

21066.

YILDIZ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

BİR FİNANSMAN ALTERNATİFİ OLARAK  
FİNANSAL KİRALAMA  
VE TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMASI

İŞLETME YÖNETİMİ  
YÜKSEK LİSANS BİTİRME TEZİ

AKIN DİVANLIOĞLU

İstanbul, 1992

YILDIZ ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

BİR FİNANSMAN ALTERNATİFİ OLARAK  
FİNANSAL KİRALAMA  
VE TÜRKİYE'DEKİ UYGULAMASI

İŞLETME YÖNETİMİ  
YÜKSEK LİSANS BİTİRME TEZİ

AKIN DİVANLIOĞLU

TEZ YÖNETİCİSİ : Doç. Dr. SALİH DURER

İstanbul, 1992

# İÇİNDEKİLER

Sayfa No.

GİRİŞ 1

## BÖLÜM I

### KİRALAMA KAVRAMI

1.1. TANIM 3

1.2. TARİHSEL GELİŞİM 4

1.3. FİNANSAL KİRALAMANIN YAPISI 6

1.3.1. Finansal Kiralama ve Faaliyet Kiralaması Kavramları 7

1.3.2. Finansal Kiralama 9

1.3.3. Faaliyet Kiralaması 10

1.3.4. Finansal Kiralamayı Faaliyet Kiralamasından Ayıran Özellikler 11

1.3.4.1. İskonto Oranı 11

1.3.4.1.1. Kiralayan Açısından Saklı Faiz Oranı (Implicit Rate) 11

1.3.4.1.2. Kiracı Açısından İskonto Oranı 11

1.3.4.2. Kiralama İle İlgili Minimum Ödemeler 11

1.3.4.2.1. Kiralayan Açısından Minimum Ödemeler 12

1.3.4.2.2. Kiracı Açısından Minimum Ödemeler 12

1.3.4.3. Örnek 1 (Kiracı Açısından) 12

1.4. KİRALAMA FAALİYETİNİN ÇEŞİTLERİ 13

1.4.1. Sermaye Kiralaması (Capital Lease) 13

1.4.2. Gerçek Kiralama (True Lease) 13

1.4.3. Tam Ödemeli Kiralama (Full Payout Lease) 14

1.4.4. Satış ve Geri Kiralama (Sale & Lease Back)	14
1.4.5. Kira Alacaklarının İskontosuz (Lease Receivables Discounting)	15
1.4.6. Vasıtasız veya Tek Yatırımcılı Kiralama (Direct or Single Investor Lease)	15
1.4.6.1. İki Taraflı Vasıtasız Kiralama	15
1.4.6.2. Üç Taraflı Vasıtasız Kiralama	17
1.4.7. Kaldıraç Kiralama (Leveraged Lease)	18
1.4.8. Yurt İçi veya Yurt Dışı Kiralama	20
1.4.8.1. Yurt İçi Kiralama (Domestic Leasing)	20
1.4.8.2. Yurt Dışı Kiralama (Cross-Border Leasing)	20

## BÖLÜM II

### TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA

2.1. YASA VE YORUMU	21
2.1.1. 3226 Sayılı Finansal kiralama Kanununun Özellikleri	21
2.1.1.1. Amaç	21
2.1.1.2. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tanımı	23
2.1.1.3. Uluslararası Kiralama	23
2.1.1.4. Finansal Kiralama Kanununun Sermaye Kiralamasını Benimsemesi	23
2.1.1.5. Finansal Kiralamaya Konu Olacak Malların Yeni Olması Gerekliği	24
2.1.1.6. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Koşulları	24
2.1.1.7. Kiracı ve Kiralayanın Hak ve Sorumlulukları	28
2.1.1.8. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Düzenleme Şeklinde Noterlikçe Yapılması Zorunluluğu. (FKK md. 8)	29
2.1.1.9. Kiracının Finansal Kiralama Sözleşmesi Sonunda, Kiralama Konusu Malı Satın Alma Hakkı. (FKK md. 9)	29
2.1.1.10. Finansal Kiralama Şirketlerinin (FKŞ) Kuruluşu İle İlgili Düzenlemeler.	30
2.1.1.11. Finansal Kiralama Şirketlerinin Organizasyonu ve Denetlenmesi İle İlgili Düzenlemeler.	31
2.1.1.12. Finansal Kiralama Bedelinin Kısıtları.	31
2.1.1.13. Ticari Banka ve Finans Kurumları İle İlgili Düzenlemeler	32
2.1.1.14. Finansal Kiralama Şirketlerinin Toplam Borç Sınırı.	32
2.1.1.15. Kişi Başına Kira Alacağı Sınırı	32
2.1.1.16. Finansal Kiralama İşlemlerinde Sağlanan Teşvikler.	33
2.1.1.17. Finansal Kiralama İşlemlerinin Vergi Yasaları Karşısındaki Durumu	33
2.2. FİNANSAL KİRALAMA ŞİRKETLERİ	34

2.2.1. Kuruluş ve Yapıları	34
2.2.1.1. Pazarlama Bölümü	34
2.2.1.2. Operasyon Bölümü	36
2.2.1.3. Kredi Analiz Bölümü	37
2.2.1.4. Bütçe ve Fonlama Bölümü	37
2.2.2. Finansal Kiralama İşlemleri Hakkında Bazı Bilgiler	37
2.2.3. Kullanılan Evrak	42

### BÖLÜM III

#### KİRALAYANIN FAİZ ORANINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

3.1. KDV FAKTÖRÜ	43
3.1.1. Hesaplamalar	43
3.1.2. Sonuç	43
3.2. YATIRIM İNDİRİMİ FAKTÖRÜ	45
3.2.1. Hesaplamalar	45
3.2.2. Sonuçlar	53
3.3. KİRALAYANIN MAL BEDELİ ÖDEMESİNİ, PEŞİN YERİNE TAKSİTLE YAPMASI	53
3.3.1. Varsayımlar	53
3.3.2. Sonuçlar	53

### BÖLÜM IV

#### SATIŞ VE GERİ KİRALAMA MODELİ İLE FİNANSMAN

4.1. VARSAYIMLAR	61
4.2. HESAPLAMALAR	69
4.3. SONUÇLAR	70

### BÖLÜM V

#### KİRALAMALARIN FİNANSAL ANALİZİ

5.1. GENEL BAKIŞ	72
5.2. KİRACI İÇİN NAKİT AKIŞI VE ZAMANLAMANIN ÖNEMİ	72

5.3. MÜSTAKBEL KİRALACININ ANALİZİ	73
5.3.1. Kiracının Seçenekleri	75
5.3.2. Kiralama Alternatifi Maliyeti	76
5.3.3. Satın Alma Alternatifi Maliyeti	78
5.3.4. Nakit Akışlarının Karşılaştırılması	78
5.3.5. Finanslama Alternatifinin Maliyeti	81
5.3.6. Nakit Akış Karşılaştırmaları	83

## BÖLÜM VI

### DİĞER FİNANSMAN TEKNİKLERİ VE FİNANSAL KİRALAMA

6.1. BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA	84
6.1.1. Varsayımlar	96
6.1.2. Sonuçlar	99
6.2. FACTORİNG VE FİNANSAL KİRALAMA	102
6.2.1. Factoring'in Tanımı	102
6.2.2. Factoring'in İşleyişi	104
6.2.3. Uluslararası Factoring	105
6.2.4. Factoring'in Çeşitleri	106
6.2.4.1. Rüculü Factoring	106
6.2.4.2. Toplu İskonto Yöntemi	106
6.2.4.3. Vade (Maturity) Factoring'i	107
6.2.4.4. Aracılı Factoring	107
6.2.4.5. Fatura İskonto Yöntemi	107
6.2.4.6. Bildirimsiz Factoring	107
6.2.5. Factoring'in Avantajları	107
6.2.6. Factoring'in Maliyeti	108
6.2.6.1. Factoring Komisyonu	109
6.2.6.2. Finansman Maliyeti	109
6.2.7. Bir Factoring Örneği	109
6.2.8. Finansal Kiralama İle Karşılaştırma	112
6.3. ÖZKAYNAK VE FİNANSAL KİRALAMA	113
6.3.1. Varsayımlar	122
6.3.2. Sonuçlar	123

## BÖLÜM VII

### FİRMALARIN FİNANSMAN KAYNAĞI SEÇİMİ İLE İLGİLİ BİR ARAŞTIRMA

7.1. ARAŞTIRMANIN PLANI	125
7.1.1. Araştırmanın Amaçları	125
7.1.2. Hipotezler	125
7.1.3. Örneklem Aşamaları	126
7.1.3.1. Ana Kütlenin Belirlenmesi	126
7.1.3.2. Örnek Büyüklüğünün Belirlenmesi	126
7.1.3.3. Örneklem Yönteminin Seçimi	126
7.1.3.4. Bilgi Edinme Yönteminin Seçimi	126
7.1.3.5. Bilgi Analiz Yöntemleri	127
7.2. ARAŞTIRMA SONUÇLARI	127
7.2.1. İncelenen Değişkenlerden Elde Edilen Genel Sonuçlar (Frekans Analizi)	127
7.2.2. Hipotezler Hakkındaki Sonuçlar	138
7.2.2.1. Hipotez 1 : T Testi	138
7.2.2.2. Hipotez 2 : T Testi	140
7.2.2.3. Hipotez 3 : Ki-Kare Testi	141
7.2.2.4. Hipotez 5 : Pearson Korelasyon Katsayısı	143
7.2.2.5. Hipotez 6 : Pearson Korelasyon Katsayısı	144
7.2.2.6. Hipotez 4 : Ki-Kare Testi	145
7.2.3. Kodlama Anahtarı	146
7.3. GENEL SONUÇLAR	147
SONUÇ	149

EK 1

#### KİRA HESAPLARINDA KULLANILAN FORMÜLLER

EK 1.1. KİRA MİKTARININ HESAPLANMASI	156
EK 1.2. GELECEK ZAMAN DEĞERİNİN HESAPLANMASI	158
EK 1.3. ŞİMDİKİ (BUGÜNKÜ) DEĞER HESAPLAMASI	161
EK 1.4. EŞİT ÖDEMELERİN GELECEK DEĞER HESAPLAMASI	163
EK 1.5. EŞİT ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI	166
EK 1.6. SONSUZ ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI	168
EK 1.7. EŞİT OLMAYAN (DÜZENSİZ) ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI	169
EK 1.8. AYLIK VE DİĞER BİLEŞİK FAİZ HESAPLARI	170
EK 1.9. NET BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI (NET PRESENT VALUE) (NPV)	171
EK 1.10. İÇ KARLILIK ORANI HESAPLAMASI	174

EK 2	KULLANILAN EVRAK	
	Ek 2.1. Yazılı İzin	176
	Ek 2.2. Başvuru Formu	177
	Ek 2.3. Finansal Kİra Sözleşmesi	178
	Ek 2.4. Kredi Onay Formu	179
	Ek 2.5. Kiracı Bilgi Formu.	180
EK 3	ANKET	
	Ek 3.1. Anket Formu	182
	Ek 3.2. Bilgisayar Verileri.	185
KAYNAKÇA		218



## TABLolar LİSTESİ

		Sayfa No
TABLO 1	TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİ (MİLYON TL.)	38
TABLO 2	YURT DIŞI KİRALAMA İŞLEMLERİ (MİLYON USD.)	39
TABLO 3	YURT DIŞI KİRALAMA İŞLEMLERİNİN SEKTÖREL DAĞILIMI (YENİ ALACAKLARIN TÜM ALACAKLARA ORANI)	40
TABLO 4	YURT İÇİ KİRALAMA İŞLEMLERİNİN SEKTÖREL DAĞILIMI (YENİ ALACAKLARIN TÜM ALACAKLARA ORANI)	41
TABLO 5	KDV FAKTÖRÜ	44
TABLO 6	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	46
TABLO 7	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	47
TABLO 8	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 36 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	48
TABLO 9	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	49
TABLO 10	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	50
TABLO 11	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN 36 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	51
TABLO 12	YATIRIM İNDİRİMİNİN IRR ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ	52
TABLO 13	MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 12 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	54
TABLO 14	MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 24 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	55
TABLO 15	MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 36 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	56

TABLO 16	MAL BEDELİNİN 3 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 12 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	57
TABLO 17	MAL BEDELİNİN 3 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 24 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	58
TABLO 18	MAL BEDELİNİN 3 TAKSİTTE ÖDENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 36 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM	59
TABLO 19	TAKSİTLİ MAL BEDELİ ÖDEMESİNİN IRR ÜZERİNE ETKİLERİ	60
TABLO 20	% 25 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)	62
TABLO 21	% 50 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)	63
TABLO 22	% 75 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)	64
TABLO 23	% 100 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)	65
TABLO 24	% 25 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARINDAN DOĞAN VERGİ SONRAKİ YIL ÖDENİR)	66
TABLO 25	% 50 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARINDAN DOĞAN VERGİ SONRAKİ YIL ÖDENİR)	67
TABLO 26	% 75 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ (SATIŞ KARINDAN DOĞAN VERGİ SONRAKİ YIL ÖDENİR)	68
TABLO 27	SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ	71
TABLO 28	KİRALAMA ALTERNATİFİ	77
TABLO 29	SATIN ALMA ALTERNATİFİ	78
TABLO 30	NAKİT AKIŞ KARŞILAŞTIRMASI	79
TABLO 31	ŞİMDİKİ DEĞER KARŞILAŞTIRMASI	80
TABLO 32	FİNANSLAMA ALTERNATİFİ	81
TABLO 33	ŞİMDİKİ DEĞER KARŞILAŞTIRMASI	82

TABLO 34	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 12 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	86
TABLO 35	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 18 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	87
TABLO 36	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 24 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	88
TABLO 37	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 36 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	89
TABLO 38	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 48 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	90
TABLO 39	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 12 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	91
TABLO 40	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 18 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	92
TABLO 41	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 24 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	93
TABLO 42	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 36 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	94
TABLO 43	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 48 AY VADELİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	95
TABLO 44	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLAR	100
TABLO 45	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLAR	100
TABLO 46	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	114
TABLO 47	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 18 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	115
TABLO 48	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	116

TABLO 49	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 34 AY KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	BELGESİNE SAHİP VADELİ FİNANSAL	117
TABLO 50	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 12 AY KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	BELGESİNE SAHİP VADELİ FİNANSAL	118
TABLO 51	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 18 AY KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	BELGESİNE SAHİP VADELİ FİNANSAL	119
TABLO 52	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 24 AY KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	BELGESİNE SAHİP VADELİ FİNANSAL	120
TABLO 53	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 34 AY KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ	BELGESİNE SAHİP VADELİ FİNANSAL	121
TABLO 54	% 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMELERİ	BELGESİNE FİNANSAL	123
TABLO 55	% 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMELERİ	BELGESİNE FİNANSAL	123
Tablo 56	ANKETİ YANITLAYAN FİRMALARIN SEKTÖREL DAĞILIMI		127
Tablo 57	ANKETİ YANITLAYAN FİRMALARIN HUKUKİ STATÜLERİ		128
Tablo 58	FİNANSMAN KAYNAĞININ UCUZ OLMASININ FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		128
Tablo 59	FİNANSMAN KAYNAĞININ RİSKLİ OLMASININ FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		129
Tablo 60	FİNANSMAN KAYNAĞININ SAĞLADIĞI VERGİ AVANTAJLARININ FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		129
Tablo 61	FİNANSMAN KAYNAĞININ FİRMANIN PRESTİJİNİ OLUMLU YÖNDE ETKİLEMESİNİN FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		130
Tablo 62	FİNANSMAN KAYNAĞININ SAĞLADIĞI TEŞVİK VE MUAFİYETLERİN FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		130
Tablo 63	FİNANSMAN KAYNAĞININ HER AN HAZIR BULUNMASININ FİRMALARIN KARARINA ETKİLERİ		131
Tablo 64	ANKETİ YANITLAYAN FİRMALARIN KULLANDIĞI FİNANSMAN KAYNAĞI		131
Tablo 65	ANKETİ YANITLAYAN FİRMALARIN KİRALADIĞI SABİT VARLIK ÇEŞİTLERİ		132

Tablo 66	FİNANSAL KİRALAMANIN SAĞLADIĞI TEŞVİKLERİN, FİRMALARIN FİNANSAL KİRALAMAYI SEÇİMİNE ETKİSİ	133
Tablo 67	FİNANSAL KİRALAMANIN SAĞLADIĞI VERGİ AVANTAJLARININ, FİRMALARIN FİNANSAL KİRALAMAYI SEÇİMİNE ETKİSİ	133
Tablo 68	YÜKSEK ENFLASYONUN FİNANSAL KİRALAMANIN SEÇİMİNE ETKİSİ	134
Tablo 69	DÖVİZ KURLARINDAKİ BELİRSİZLİĞİN FİNANSAL KİRALAMANIN SEÇİMİNE ETKİSİ	134
Tablo 70	ANKETİ YANITLAYAN FİRMALARIN FİNANSAL KİRALAMANIN FİRMA PRESTİJİNE ETKİLERİ KONUSUNDAKİ GÖRÜŞLERİ	135
Tablo 71	KANUNİ ZAMAN LİMİTİNİN FİNANSAL KİRALAMANIN SEÇİMİNE ETKİSİ	135
Tablo 72	FİNANSAL KİRALAMA ŞİRKETLERİNİN SAYICA ÇOKLUĞUNUN FİNANSAL KİRALAMANIN SEÇİMİNE ETKİSİ	136
Tablo 73	ANKETİ YANITLAYANLARIN YAŞ GRUPLARINA GÖRE DAĞILIMI	136
Tablo 74	ANKETİ YANITLAYANLARIN ÖĞRENİM DURUMLARI	137
Tablo 75	ANKETİ YANITLAYANLARIN FİRMALARDAKİ POZİSYONLARI	137
Tablo 76	ANKETİ YANITLAYANLARIN CİNSİYETLERİ	138
Tablo 77	"DEĞİŞİK SEKTÖRLERİN FİNANSMAN KAYNAĞI HAKKINDA DEĞİŞİK YAKLAŞIMLARI VARDIR" HİPOTEZİNİN T TESTİ İLE TEST EDİLMESİ	139
Tablo 78	"DEĞİŞİK SEKTÖRLERİN FİNANSAL KİRALAMANIN SEÇİMİ HAKKINDA DEĞİŞİK YAKLAŞIMLARI VARDIR" HİPOTEZİNİN T TESTİ İLE TEST EDİLMESİ	140
Tablo 79	SEKTÖR VE SABİT VARLIK ÇEŞİDİ DEĞİŞKENLERİNİN BİRBİRLERİ İLE İLİŞKİSİNİN Kİ-KARE TESTİ İLE TEST EDİLMESİ	142
Tablo 80	VERGİ AVANTAJI VE UCUZ FİYAT DEĞİŞKENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN PEARSON KORELASYON MATRİSİ İLE TEST EDİLMESİ	143
Tablo 81	DİĞER DEĞİŞKENLER ARASINDAKİ İLİŞKİLERİNİN PEARSON KORELASYON MATRİSİ İLE TEST EDİLMESİ	144
Tablo 82	VERGİ AVANTAJI VE MUAFİYETLER DEĞİŞKENLERİ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN PEARSON KORELASYON MATRİSİ İLE TEST EDİLMESİ	144
Tablo 83	KULLANILAN FİNANSMAN KAYNAĞININ CİNSİYET DEĞİŞKENİ İLE İLİŞKİSİNİN Kİ-KARE TESTİ İLE TEST EDİLMESİ	145

Tablo 84	ANKET KODLAMA ANAHTARI	146
TABLO EK 1.1	1 TL.'NİN $n$ PERİOD SONUNDAKİ DEĞERİ	159
TABLO EK 1.2	BİLEŞİK FAİZ HESAPLAMASI	160
TABLO EK 1.3	$n$ PERİOD SONUNDAKİ 1 TL.'NİN BUGÜNKÜ DEĞERİ	162
TABLO EK 1.4	$n$ PERİOD İÇİN, HER PERİOD 1 TL. ÖDEMENİN GELECEK DEĞERİ	164
TABLO EK 1.5	$n$ PERİOD İÇİN, HER PERİOD 1 TL. ÖDEMENİN BUGÜNKÜ DEĞERİ	167
TABLO EK 1.6	DÜZENSİZ ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞERİ	169
TABLO EK 1.7	YARI YILLIK BİLEŞİK FAİZ İLE GELECEK DEĞER HESAPLAMASI	170
TABLO EK 1.8	100.000.- TL. MALİYETLİ PROJELERİN NPV HESAPLAMASI	173

## ŞEKİLLER LİSTESİ

ŞEKİL 1.	KİRALAMANIN SINIFLANDIRILMASI	8
ŞEKİL 2.	İKİ TARAFLI VASITASIZ KİRALAMA	16
ŞEKİL 3.	ÜÇ TARAFLI VASITASIZ KİRALAMA	17
ŞEKİL 4.	KALDIRAÇ KİRALAMA	19
ŞEKİL 5.	PAZARLAMA BÖLÜMÜNÜN ORGANİZAYON YAPISI	35
ŞEKİL 6.	OPERASYON BÖLÜMÜNÜN ORGANİZAYON YAPISI	36
ŞEKİL EK 1.1.	DÖNEM SONU EŞİT ÖDEMELERİN ZAMAN ÇİZELGESİ $i = \% 70$ ile gelecek değer hesaplaması	163
ŞEKİL EK 1.2.	DÖNEM BAŞI EŞİT ÖDEMELERİN ZAMAN ÇİZELGESİ $i = \% 70$ ile gelecek değer hesaplaması	165
ŞEKİL EK 1.3.	DÖNEM SONU EŞİT ÖDEMELER İÇİN ZAMAN ÇİZELGESİ $i = \% 70$ ile bugünkü değer hesaplaması	166
ŞEKİL EK 1.4.	$k = \% 70$ İLE DÜZENSİZ NAKİT AKIŞININ ZAMAN ÇİZELGESİ	170

# G İ R İ Ő

Bu çalışmada incelenen konu, finansal kiralamanın bir finansman alternatifini olarak ülkemizdeki yeridir.

Konunun incelenmesinde kaynak olarak basılı eserler yanında, konu ile yakından ilişkili kişiler ve kurumların görüşlerinden de yararlanılmıştır.

Bu çalışmanın içeriği, Türkiye'de bulunan finansman alternatiflerinden finansal kiralamanın incelenmesi ve finansal kiralamanın yurdumuzda bulunan diğer finans kaynakları ile karşılaştırmasının yapılmasıdır.

Ülkemizde yaygın olarak kullanılmayan, fakat dünyada alternatif olarak gözönüne alınabilecek finans kaynakları çalışmaya konu teşkil etmemektedir, bu nedenle yalnızca firmaların kullanımına her an açık olan finansman alternatifleri dikkate alınmıştır.

Sermaye arttırımı ve tahvil ihracı, finansman kaynağı olarak görülebilir. Fakat alışmamızda detaylı incelenmemişlerdir. Bunun nedeni, detaylı olarak incelenen "zkaynak ile finansman"ın özelliklerine sahip olmalarıdır.

Sermaye arttırımı ve tahvil ihracı, aynı zkaynak ile finansmanda olduğu gibi firmanın kendi bünyesinden doğan bir nakittir ve zkaynak ile finansman ile aynı avantajlara sahiptir. Sadece tahvil ihracında, firma ödediği faizi, gider olarak gösterebilmektedir.

Finansal kiralama, yakın zamanda uygulanma alanı bulmuş, fakat kısa sürede, çıkan yeni yönetmeliklerle, verimli ve istikrarlı bir gelişme sağlamıştır.

Çalışmanın amacı, yurdumuzda finansal kiralamanın bir finansman alternatifini olarak, diğer finansman tekniklerinden; muhasebeleştirme, maliyet ve diğer yönlerden avantajlı olduğunu göstermektir.

Çalışmamız yedi bölümden oluşmuştur. Birinci bölümde genel olarak kiralama kavramından bahsedilmektedir. Bu bölüm dört kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda kiralamanın tanımı, ikinci kısımda tarihçesi, nc kısımda ise yapısından bahsedilmektedir; dördüncü ve son kısımda ise kiralamanın eşitleri incelenmektedir.

Çalışmamızın ikinci bölümünde yurdumuzda finansal kiralama incelenmektedir. Bu bölüm iki kısımdan oluşmaktadır. İlk kısımda, çalışmamızın ilerleyen bölümlerinde konunun kavranmasında önemli yer tutacak olan, 10.06.1985 tarih ve 3226 no'lu "Finansal Kiralama Kanunu" ve bununla ilgili tebliğ ve yönetmelikler incelenmiş ve maddeleri ile ilgili yorumlar, açıklamalar yapılmıştır. İkinci kısımda ise yurdumuzda faaliyet gösteren kiralama şirketleri ve yapılan finansal kiralama işlemleri hakkında bilgiler verilmiştir.



İzleyen üçüncü bölümde kiralayan şirketin iç getiri oranını etkileyen faktörlerden bahsedilmiştir. Bunlar sırasıyla birinci kısımda, KDV Faktörü; ikinci kısımda Yatırım İndirimi Faktörü; ve son kısımda peşin yerine taksitle ödeme yapılmasıdır. Bu bölümde, sayılan faktörlerin kiralayan şirketin fiyat politikasını nasıl etkilediğinin örneklerle gösterilmesi amaçlanmıştır.

Çalışmamızın dördüncü bölümünde, kiralamanın tüm avantajlarını gösteren özel bir finansman tekniğinden, Satış ve Geri Kiralama Modeli'nden, örneklerle bahsedilmiştir. Bölümde anlatım tümüyle sayısal örnekler ile yapılmış; birinci kısımda örnekler ile ilgili varsayımlar; ikinci kısımda hesaplamalar; üçüncü kısımda ise elde edilen sonuçlar gösterilmiştir.

Beşinci bölüm, çalışmamızın ağırlıklı kısmını oluşturan Diğer Finansman Teknikleri ve Finansal Kiralama adlı altıncı bölüme bir giriş özelliği taşımaktadır. Bu bölümde düşük enflasyonlu bir ekonomik sisteme sahip Amerika'da finansal analiz uygulamasına yer verilmiştir. Değişik finansman alternatiflerinin bir örnek yardımıyla karşılaştırması, ülkeye özel vergi ve muhasebe sistemi dahilinde, yapılmıştır.

Altıncı bölümü, çalışmamızın özünü oluşturmakta ve üç kısımdan oluşmaktadır. Birinci kısımda banka kredisi ve finansal kiralamanın; ikinci kısımda factoring ve finansal kiralamanın; üçüncü kısımda ise özkaynak ve finansal kiralamanın örnekler yardımıyla karşılaştırmaları detaylı şekilde yapılmıştır. Bölümde Türkiye'de günümüz vergi, muhasebe ve hukuk sistemi dikkate alınmış ve örnekler bu sistemler yardımıyla analiz edilmiştir.

Çalışmamızın son bölümünde, çeşitli sektörlerde faaliyet gösteren firmaların yöneticileri arasında bir anket yapılmış ve istatistikî bilgilerin yorumunun varılan sonucu pekiştirdiği gözlemlenmiştir.

Bilgisayar verileri ve hesaplamaları kullanılarak yapılan araştırmada Türkiye'de uygulama alanı bulan çeşitli finansman teknikleri ile finansal kiralamanın karşılaştırmasının yapılması amaçlanmış ve elde edilen sonuçlar çalışmamızın sonuç bölümünde gösterilmiştir.

Ek 1 sayılı bölümde, çalışmamızın bütününde yararlanılan formüller ve hesaplama sistemleri detaylı şekilde gösterilmiştir.

Ek 2 sayılı bölümde kiralayan şirketlerin sık olarak kullandığı evrak bulunmaktadır.

Ek 3 sayılı son bölümde ise anket formu ve anket ile ilgili bilgisayar verileri bulunmaktadır.

## BÖLÜM I

### KİRALAMA KAVRAMI

#### 1.1. TANIM:

Kelime karşılığı olarak Almanca'da Leasinges-Chaef, Fransızca'da ise Credit-Bail veya Location Financiere, İtalyanca'da Locazione Finanziario, İspanyolca'da Arrendamiento Financiere, Portekizce'de Locacao Financeira, dilimizde de "Finansal Kiralama", "Sabit varlık kiralaması" veya "Techizat Kiralama Kredisi" gibi deyimler kullanılmaktadır (1).

Kiralama, kiralayanın (lessor), kiracıya (lessee), belirli bir zaman dilimi içinde, maliki bulunduğu ekipmanın kullanım ve bulundurma hakkını verdiği bir sözleşmedir (2).

Araştırmamızın konusu, tüm kira sözleşmelerini incelemek değildir. kira sözleşmeleri içinde özel bir yeri olan ve II. Dünya Savaşından sonra gelişmiş ülkelerde giderek önem kazanan "finansal kiralama (financial leasing)" çalışmamızın konusunu oluşturmaktadır.

Konuya açıklık getirmesi yönünden, finansal kiralama sözleşmesinden ne anlaşıldığının ortaya konması gerekir.

Finansal kiralamanın bir çok tanımı yapılmıştır. Bunların başında en çok benimseneni, European Leasing Association'ın yaptığı tanımdır. Bu tanıma göre, finansal kiralama "belirli bir süre için kiralayan ile kiracı arasında yapılan, üreticiden kiracı tarafından seçilip kiralayan tarafından satın alınan, malın mülkiyetini kiralayanda, kullanımı ise belli bir bedel karşılığında kiracıda bırakan sözleşmedir" (3).

Genel kabul gören bu tanım, yukarıda verilen kira tanımından çok farklı değildir. Bu nedenle tanımın daha spesifik hale getirilmesi gerekmektedir.

---

(1) Macide ŞOĞUR, "Finansal Kiralama ve Türkiye Uygulaması", (Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası İşletmecilik Bölümü, 1989), s:1

(2) Timothy J. WHITE, "Understanding Some Fundamentals of Tax Leasing", Journal of Commercial Lending, Cilt 74, sayı:6, (Şubat 1992), s:33-37

(3) Yıldız UMAN, "Finansal Kiralama ve Muhasebeleştirilmesi", (Basılmamış Doktora Tezi, Boğaziçi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 1988), s:5

Leasing kelimesinin menşei Amerika'dır. Kiralama kelimesi "to lease" yani kiralamak fiilinden gelmektedir (4). Leasing kavramının sözlük karşılığı ise "kira veya ürün kirası"dır. Ancak, kiralama kavramı, kira ve ürün kirası tanımından daha geniş bir anlama sahiptir. Şöyle ki; kiralama aynı zamanda orta ve uzun vadeli finansmana alternatif nitelik taşıyan yeni bir finansman yöntemidir. Yani yatırımların kiralama yoluyla finanse edilmesidir (5).

Leasing işlemleri, genel olarak gelişmiş ülkelerde yaygın bir uygulama alanı olan; ancak bir süreden beri de, gelişmiş ülkelerden gelişmekte olan ülkelere teknoloji transferinde önemli roller üstlenen türü kendisine özgü (sui generis) işlemlerden biridir (6).

Finansal kiralama, günümüzde, çok popüler ve verimli bir finansman yöntemidir (7).

## 1.2. TARİHSEL GELİŞİM

Finansal kiralamanın ortaya çıkması İsa'dan Önce 2000'li yıllara kadar uzanmaktadır. Tarımın ve ticaretin insan yaşamını belirlemeye başlamasıyla birlikte yapılan işlemler gelişerek günümüzde finansal kiralama adını alır. Sümerler'de tarım aletleri, Ortaçağ'da ise gemiler kiralanabilirdi. Öte yandan finansal kiralamanın temelini İslami bankacılığa dayandığı da bir başka görüş olarak ortaya atılmaktadır. Eskiden Suudi Arabistan ve Arap Yarımadası'nda takas ekonomisinin geçerli olduğu finansal kiralamanın ortaya çıktığı da yine bilgiler arasında yer almaktadır.

Sümerlerde kredi süresi ortalama sekiz aydı. Bu süreyi de ekimden harmana kadar olan zaman süresi olarak saptamaktaydılar. Faiz oranı ise % 25 idi. M.Ö. 1700 yıllarında Hamurabi Kanunları içinde de Finansal kiralama yer aldı. M.Ö. 450-400 arasında yine aynı bölgede çalışan bir banka veya finansal kiralama kuruluşu vardı. Bu büyükbaba Maraşlı'nın kurduğu ve oğullarının aynı isimle sürdürdüğü bir aile şirketi idi. Maraşlı % 31 3 aylık faizle borç veriyor ve her aylık gecikme için % 50 faiz alıyordu (8).

Romalılar zamanında Jüstinyen tarafından oluşturulan "Institutes III" adlı kitapta finansal kiralama ve faaliyet kiralamasını birbirinden ayıran kavramlar ve kurallara rastlanmaktadır (9).

- 
- (4) İbrahim KALKIN, "Türkiye'de Dış Ticaretin Finansmanında Kullanılan Üç Yeni Yöntem: Leasing-Factoring-Forfaiting", (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası İşletmecilik, 1991), s:10
- (5) Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:2
- (6) Ergun ÖZSUNAY, "Leasing İşlemleri: Kara Avrupasındaki Finansal Leasing Modellerine Kısa Bir Bakış", Finansal Kiralama Semineri'ne Sunulan Bildiri, İstanbul, 25 Nisan 1986, s:1
- (7) Kim WALKLING, "Acquiring a Lease Portfolio: A Can Of Worms", Asset Finance & Leasing Digest, The Law of Leasing & Asset Finance eki, s:12
- (8) Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:107
- (9) Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:108

Finansal kiralamanın tarihine bakılacak olursa, finansal kiralamanın şirketleşerek hizmet vermeye başlaması ise 1840 yılında İngiltere'de olur. Bu şirket, demiryolu vagonlarını kiraya vermek amacıyla kurulmuştur. Yüzyılımızda ise yatırımların kiralama yöntemi ile finansmanına ilk kez 1930'lu yıllarda Amerika'da ekonomik kriz sonrası yaşanan finansman güçlüklerini aşmak amacıyla başvurulmuştur. Ancak bu finansman yönteminin yaygınlaşması, 2. Dünya Savaşı sonrasında yaşanan teknolojik gelişme ve buna paralel olarak işletmelerde baş gösteren yenilenme ve modernleşme hareketleriyle birlikte olmuştur.

Gerçek anlamda finansal kiralama 1930 büyük ekonomik bunalımı sonrası ABD'de ve sonrasında Batı Avrupa'da beliren finansal zorlukları aşmak amacıyla alternatif bir finansman metodu olarak ortaya çıkmıştır (10).

Öte yandan çağdaş anlamda ilk kiralama şirketi yine ABD'de 1952 yılında Hery Schoenfeld tarafından kurulan United State Leasing Corporation şirketi olmuştur.

60'lı yıllarda sanayileşmiş ülkelerde başlayıp gelişen finansal kiralama 70'lerde çokuluslu şirketlerle tüm dünyaya yayıldı. 80'li yıllarda ise uluslararası bir nitelik kazandı. Bugün bir çok ülkede finansal kiralama yoluyla yapılan yatırımlar toplam yatırımların % 30'una ulaştı (11).

Avusturya'da ilk bağımsız finansal kiralama şirketleri 1963 yılının sonlarında kurulmuştur. İlk önce Eylül ayında bir milyon Şilin esas sermayesi ile Viyana'da Mietdienst Warenvermietungsgesellschaft m.b.H. kuruldu. Bu şirket daha sonra Österreichische Leasing-Warenvermietungsgesellschaft m.b.H'a dönüşmüştür. Bunu takiben aynı yılın Aralık ayında, yine Viyana'da altı milyon Şilin esas sermaye ile Anlagen-Maschinen-Gereatevermietungsgesellschaft m.b.H. kuruldu. Hızlı bir gelişme sonucu 1980 başlarında sayıları 130'a ulaşan finansal kiralama şirketlerinin 90 tanesi Viyana'da bulunuyordu. 1976 yılında kiralama hacmi, en önemli üç kiralama türünden otomobil kiralaması alanında 369 milyon, diğer mallara ilişkin taşınır kiralaması alanında 380 milyon ve taşınmaz kiralaması alanında da 371 milyon Şilin iken, 1977 yılında sırasıyla 510.738 ve 1166 milyon Şilin'e, 1978 yılında da sırasıyla 676.877 ve 898 milyon Şilin'e yükselmişlerdir. 1979 yılında iş hacminin her üç tür için de bir milyar Şilin civarında olacağı tahmin edilmekteydi.

Avrupa'nın çeşitli ülkelerindeki hızlı gelişme, çeşitli ülkelerde kiralama sözleşmesi yapan uluslararası çalışan finansal kiralama şirketlerinin kurulması ve uluslararası alanda karşılaşılan ortak problemlerin giderilmesi ihtiyacı 03.05.1972 tarihinde Brüksel'de 15 ülkenin Ulusal Leasing Birliklerinin katılımıyla Avrupa Leasing Birliği (LEASEUROPE)'nin kurulması sonucunu doğurmuştur.

(10)İbrahim KALKIN, a.g.e., s:4

(11)Zehra GÜNGÖR, "Tarihte Leasing", Dünya Gazetesi Bankacılık Eki, 18 Mayıs 1992, s:22

Bugün için Birliğin 16 üyesi bulunmaktadır. Bunlar Belçika, Danimarka, Batı Almanya, Finlandiya, Fransa, İngiltere, İrlanda, İtalya, Lüksemburg, Hollanda, Norveç, Avusturya, İsveç, İsviçre, İspanya ve Portekiz'dir. Toplam üye finansal kiralama şirketi sayısı ise yaklaşık 400 kadardır.

Başlıca görevleri üye ülkelerde kiralamanın Ticaret Hukuku, Vergi Hukuku ve Medeni Hukuk açısından nasıl değerlendirildiğine ve bunların karşılaştırılmasına yönelik araştırmalar yapmak, karşılaşılan sorunlara çözümler aramak, finansal kiralama şirketlerine yararlı olacak istatistik bilgilerini toplamak, Avrupa ülkelerindeki idari makamlarla bilgi alışverişinde bulunmak ve kiralama konusundaki bilgi ve tecrübelerin değişimini sağlamak amacıyla üye finansal kiralama şirketlerinin temsilcilerinin katılacağı yıllık toplantılar düzenlemektir. Bu görevlerini gerçekleştirmek amacıyla hukuk komisyonu, bilanço ve vergi komisyonu, ve istatistik çalışma grubu kurulmuş ve faaliyete geçmiştir (12).

Dünya Bankası, finansal kiralamanın gelişmiş ülke sınırlarından dışarı çıkarak gelişmekte olan ülkelerde de yerleşmesini hedefledi. Bu düşünce ile finansal kiralamayı geliştirmekte olan ülkelere tanıtma işlemini Banka'nın özel sektör kolu olan Uluslararası Finans Kurumu'na (International Finance Corporation. IFC) verdi (13).

### 1.3. FİNANSAL KİRALAMA'NIN YAPISI

Seneler boyunca, çeşitli amaçlara göre Finansal Kiralama'nın değişik tanımları yapılmıştır (kanuni, muhasebe, finansal, ekonomik ve pazarlama açılarından). Tüm bu tanımların birleştiği nokta, bir malın malikinin (Kiralayan), bir malın kullanıcıya (Kiracı), anlaşılan bir vade ile ödeyeceği kiralar karşılığında malı kullanma hakkını vermesidir.

Karışıklık, tüm dünyada değişik vergi ve kanun yorumlarının Finansal Kiralama'nın tanımını etkilemesinden kaynaklanmaktadır. İlk önce uzun süreli "Finansal Kiralama" ile kısa süreli "Faaliyet Kiralaması" (Operating Lease) arasında bir ayırım yapılmalıdır (14). Daha sonra, sonunda "ucuza satın alma seçeneği" (Bargain Purchase Option) olan Kiralama ile, Kiracı'nın süre bitiminde malın mülkiyetini elde etme olanağı bulunmayan Kiralama ayırımı yapılmalıdır.

Ayrıca aşağıdaki ayırımlar da dikkate alınmalıdır:

-Tüm vergi ve avantajlarının Kiracı'da bulunduğu Kiralama ile bu avantajların Kiralayan'da bulunduğu Kiralama.

(12)Atilla ALTOP, Özellikle Taşınır Yatırım Mallarına İlişkin Finansal Kiralama (LEASING) Sözleşmesi, Ankara, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını, 1990, s:12-13

(13)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:111

(14)Marlyn A. SCHWARTZ, "Accounting For Leases", National Public Accountant, Cilt 36, sayı:8, (Ağustos 1991), s:6-16

-Kiralaları ödeyememe (Temerrüd) veya gecikme durumunda, Kiralayan'ın malı kanunen geri alma hakkının bulunduğu Kiralama ile, böyle bir hakkının bulunmadığı Kiralama...

### 1.3.1. Finansal Kiralama ve Faaliyet Kiralaması Kavramları

Kiralama anlaşmaları başlıca iki çeşittir, Finansal Kiralama ve Faaliyet Kiralaması. Aralarında kesin bir çizgi olmamakla birlikte, Kiracı ve Kiralayan'ın kanuni hakları ve muhasebe ve vergi hesapları, Kiralama anlaşmasının çizginin hangi tarafında yer aldığı ile yakından bağlantılıdır.

IAS 17 (15) bir Kira sözleşmesini şu şartlar sağlanırsa Finansal Kiralama Sözleşmesi olarak tanımlar: "Kiralayan, Kiracı'ya malın mülkiyeti ile doğan tüm risk ve avantajları transfer eder." Yine IAS 17'e göre Finansal Kiralama sayılmayan tüm Kiralamalar Faaliyet Kiralamasıdır. Faaliyet Kiralaması deyimi kısa süreli kiralamaları, örneğin araba ve bilgisayar Kiralamalarını ifade eder.

Çoğu finansal kiralama şirketi, sadece finansal kiralama hizmeti sunmaktadır. Zayıf bir ikinci el piyasası ve kalan değer tesbitinin güçlüğü, faaliyet kiralaması kullanımını güçleştirmektedir (16).

Şekil 1, IAS 17'ye göre kiralamaları sınıflandırmaktadır. FAS 13'e (17) göre de kiralamalar finansal veya faaliyet olarak, bu dört kritere göre ayrılmaktadır (18).

(15) 1982 Eylül'de, IASC (International Accounting Standards Committee) Kiralamalar için muhasebe standartlarını (IAS 17) yayınladı.

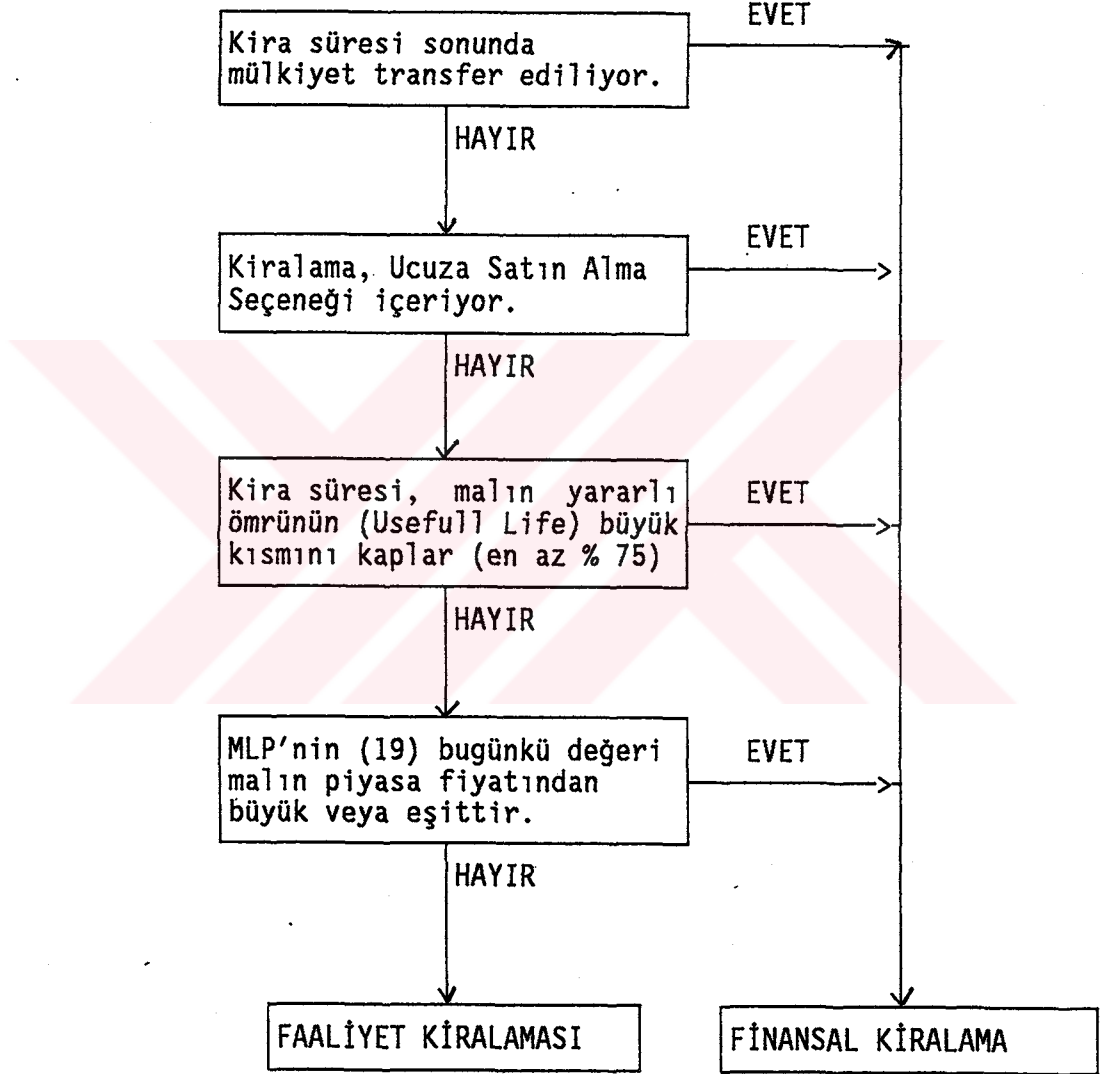
(16) Lucia DORE, "Leasing: Va Bene O No?", Asset Finance & Leasing Digest, sayı:173 (Nisan 1991), s:18

(17) Statement of Financial Accounting Standards No:13 Kasım 1976'da Financial Accounting Standards Board (FASB) tarafından Stanford, Connecticut'da yayınlanmıştır.

(18) Timothy J. WHITE, a.g.e., s:33-37

Şekil 1.

Kiralamanın Sınıflandırılması (IAS 17'e göre)



Kaynak : Burçin ORHON, "A Financial Model For Evaluating The Lease Or Borrow Decision in Turkish Facsimile Sector", (Basılmamış master tezi, Boğaziçi Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, 1989) s:7

(19)"Minimum Lease Payments" yerine kullanılmıştır. Ödenmesi gereken tüm kiralalar ve diğer ödemeleri ifade eder; ilerde ayrıntılarıyla açıklanacaktır. Çalışmanın ilerleyen bölümlerinde "kiralama ile ilgili minimum ödemeler" olarak adlandırılacaktır.

### 1.3.2. Finansal Kiralama

Genel olarak Finansal Kiralama terimi, ekipmanın kullanımını yararlı ömrünün büyük kısmı süresince finanse etmek anlamına gelir. Kiracı, malı kullanma hakkına sahip olurken; Kiralayan mülkiyeti elinde bulundurur.

Finansal Kiralamalar genellikle uzun dönemli kiralama olarak göze çarparlar. Tipik olarak tüm kira süresi boyunca, Kiralayan'ın elde ettiği gelir (kiralalar, vergi kazancı ve ekipmanın kalan değeri); ilk yatırımını, işletme giderlerini, ekipmanın satın alınımından doğan finansman giderlerini ve komisyonlarını karşılar ve bir kar bırakır.

Bir Finansal Kiralamanın süresi, genellikle ekipmanın yararlı ömrünün büyük kısmını kapladığı için, Kiralayan her zaman ekipmanın hasar riskini üstünde taşır. Bu riskin derecesi, ekipmanın öngörülmuş kalan değerine (Residual Value) bağlıdır. Eğer Kiralayan 0 (sıfır) kalan değer üzerinden bir kira sözleşmesi yapmış ve kiralaları hesaplamışsa, Kiralayan'ın hiç kalan değer riski (Residual Risk) yani hasar riski yoktur. Oysa Kiralayan genellikle sıfırdan büyük kalan değer tesbit eder ki, fiyat konusunda rekabete girebilir.

Finansal Kiralama'da Kiracı malın cinsini, satıcısını kendi seçer ve pazarlığını kendi yapar. Daha sonra Kiralayan tarafından mal satın alınır ve Kiracı'ya kiralanır (20).

Finansal kiralama, kira süresi bitiminde kira konusu malın durumuna göre şu şekillerde düzenlenebilir.

a) Kiralama süresinin bitiminde kiracıya mal üzerinde hak tanınması;

- Kiralama Yolu ile Satın Alma (Lease Purchase):  
Kiracının kiralama dönemi sonunda malı piyasa değerinin altında bir fiyatla satın almasıdır.  
Bu hal sözleşme ile belirlenir.

- Kredi Kefaleti (Credit - Bail)  
Kiracının, kiralama durumu bitiminde malı daha az bir kira ile yeniden kiralama hakkı ve satılması halinde pay alma hakkı vardır.

b) Kiralama süresinin bitiminde taraflara hurda değer üzerinden hak tanınması hali,

- Finansal kiralama şirketine malın hurda değeri üzerinden hak tanınması hali;  
Sözleşme sonunda kiracının mal üzerinde hiç bir hakkı kalmaz yani kiracı malı piyasa değerinin altında bir fiyatla da alamaz ve yeniden düşük bedelle kiralayamaz (21).

(20)Stuart GLASS, "The Principles", Leasing Finance, The Bath Press Avon, 1985, s:13-14

(21)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:7



### 1.3.3. Faaliyet Kiralaması

Faaliyet kiralaması, finansal kiralama şirketinin kiralanana mala ait risk ve getirilerin kiracıya devir edilmediği bir kiralama türüdür (22).

Bu kiralama çeşidinde, kiralanana ekipmanın maliyeti tamamen kiracı tarafından seçilen vadedeki kira gelirleriyle karşılanmaz. Genellikle vade, malın kullanılabilir ömründen çok daha kısadır. Kiralayan malın kalan değerinin ve aldığı kiraların malın maliyetini karşılamasını ve bir kar elde etmeyi umar.

İşletme kiralamasında kira süresi malın ekonomik teknolojik ömründen daha kısa tutulmakta ve kira bedelleri ile maliyetin ancak bir bölümü geri dönmektedir. Dolayısıyla kiralayan, artık değer üzerinden yapacağı yeni kira veya kiralama ile karını realize edebilmektedir. İşletme kiralamasında artık değer, yani malın sözleşme süresi sonundaki bedeli, büyük önem taşımaktadır. Kiralayan bu bedeli ne kadar doğru tahmin ve tesbit ederse o ölçüde başarı kazanmaktadır. Bu tür kiralama daha çok gelişmiş ikinci pazara sahip ekipman için yapılmakta olup, genelde bilgisayar ve binek otomobil üzerine yoğunlaşmaktadır. Ancak özellikle rent-a-car firmalarının yapmakta olduğu çok kısa dönemli kiralama işletme kiralaması olarak nitelendirilmemelidir, maldan belirli bir süre (asgari bir kaç ay) yararlanılması esas alınmalı ve bu çok kısa süreli kiralama (short term hire or rent) leasing konseptinin dışında tutulmalıdır. (Türkiye'de işletme kiralaması, gerek pazar, gerekse mevzuatın tatmin edici olmamasından ötürü henüz uygulanmamaktadır) (23).

Faaliyet kiralaması ticari aktivitelerin büyük bir kısmını ifade edebilir. Fakat muhasebe açısından, tüm Finansal Kiralama sayılmayan kiralama türleri ifade eder ve Kısa Süreli Kiralama (Short Term Hire) sayılır.

Bir faaliyet kiralamasında kar üç farklı kaynaktan sağlanabilir:

- Kiralayan, aynı kiracıya ya da bir başkasına, aynı malı kiralama yapabilir.
- Kira dönemi sonunda, varlığı ekonomik bir fiyattan satmayı düşünebilir.
- Eğer, kira, bir servis sözleşmesine bağlı ise veya varlığın kullanımını, aynı üreticiden alınacak yardımcı bir makineye bağlı ise kiralama şirketi, bunu, kar sağlama bir kaynağı olarak değerlendirebilir (24).

(22)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:9

(23)M. Zeki AKILLIOĞLU, "Leasing Türleri ve Dünya-Türkiye Karşılaştırması", Finans Dünyası, sayı:29 (Mayıs 1992), s:51

(24)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:10

### 1.3.4. Finansal Kiralamayı Faaliyet Kiralamasından Ayıran Özellikler

İngiltere'de IASC tarafından geliştirilen SSAP 21'e (Statement of Standart Accounting Practice) göre Finansal Kiralamanın özellikleri şunlardır:

- Otomatik mülkiyet transferi. (kanuni mülkiyet)
- Anlaşılabilir Alım Seçeneği.
- Minimum Kira Ödemelerinin bugünkü değerinin, ekipmanın piyasa değerinin en az % 90'ına eşit olması gereklidir (25).

#### 1.3.4.1. İskonto Oranı

İskonto oranı, kiracı ve kiralayan için ayrı hesaplanacaktır.

##### 1.3.4.1.1. Kiralayan Açısından Saklı Faiz Oranı (Implicit Rate)

Örnek: FMV (26) = 100.000.-TL  
 Kira Süresi = 5 yıl (60 Ay)  
 Kalan Değer = 1.000.-TL  
 3 ayda bir 20.890.-TL dönem sonu ödeme

HP 12-C Elektronik Finansal Hesap Makinası kullanılarak şu şekilde hesaplanacaktır:

TUŞLAR	SONUÇ
-----	-----
100.000 CHS g CFo	
20.890 g CFj	
20 g Nj	
1.000 g CFj	
	f IRR
	4 X
	20,3829
	<u>81,5315 %</u>

##### 1.3.4.1.2. Kiracı Açısından İskonto Oranı

Eğer biliniyorsa Kiralayan'ın saklı faiz oranı, bilinmiyorsa benzer bir kiralama anlaşmasının oranı alınabilir.

#### 1.3.4.2. Kiralama İle İlgili Minimum Ödemeler

Minimum ödemeler kiracı ve kiralayan için ayrı hesaplanacaktır.

(25) Joseph N. CANNON, "Introduction And Survey Of Leasing", (İktisat Leasing için düzenlenen seminer notları, Amembal And Isom Lease Education & Consulting tarafından düzenlenmiştir, 1989), s:17

(26) "Future Monetary Value" (gelecek parasal değer) yerine kullanılmıştır.

#### 1.3.4.2.1. Kiralayan Açısından Minimum Ödemeler

Kendisinden, kira süresi bitimine dek, sözleşmede belirtilen, istenecek tüm ödemeler:

- Kiralama süresi içindeki kira ödemeleri
- Anlaşılın Alım Seçeneği
- Üçüncü şahısların kalan değer teminatı
- Servis ve bakım ücretleri ve vergiler dahil edilmez.
- Kiracı'nın kalan değer teminatı

#### 1.3.4.2.2. Kiracı Açısından Minimum Ödemeler

- Kiralama süresi içindeki kira ödemeleri
- Anlaşılın Alım Seçeneği
- Servis ve bakım ücretleri ve vergiler dahil edilmez.
- Kiracı'nın kalan değer teminatı

#### 1.3.4.3. Örnek 1 (Kiracı Açısından)

FMV = 100.000.-TL  
 Kira Süresi = 20 Ay  
 3 ayda bir 20.890.-TL dönem sonu ödeme  
 Saklı faiz oranı = % 70

Çözüm : a) Kıyaslama yapılacak rakam bulunur:

FMV	100.000	
90 %	x	.90
		90.000
		Kıyaslanacak Rakam

b) Şimdiki değer bulunur:

HP 12-C Elektronik Finansal Hesap Makinası kullanılarak şu şekilde hesaplanacaktır:

TUŞLAR	SONUÇ
-----	-----
70	ENTER
4	: i (kredi faizi)
20.890	g CFj
20	g Nj
	f NPV
	114.627.-

c) 114.627 > 90.000 => Kiracı İçin Finansal kiralama (27).

#### 1.4. KİRALAMA FAALİYETİNİN ÇEŞİTLERİ

Çoğu ülkede Finansal ve Faaliyet Kiralaması ayırımı yanında şu şekilde bir ayırım da yapılır.: Şekil olarak olmasa da içerik olarak bir "şarta bağlı satış (Conditional Sale)" veya "kira alım anlaşması (Hire-purchase arrangement)" olan kiralama (Amerika'da "Capital Lease" olarak adlandırılır); veya ekipmanın mülkiyetinin Kiracı'ya transferinin yapılmadığı Kiralama.

##### 1.4.1. Sermaye Kiralaması (Capital Lease)

Kiralama eğer aşağıdaki şartlardan en az birini sağlıyorsa, Amerika'da Sermaye Kiralaması olarak adlandırılır ve muhasebeleştirilir (28) (29).

- Kira anlaşması o kadar yapılanmıştır ki, Kira müddeti sonunda malın mülkiyeti Kiracı'ya geçer.
- Kiracı'nın malı, ucuza (Bargain Price) satın alma seçeneği vardır.
- Kiralama'nın feshedilemeyen süresi, ekipmanın yararlı ömrünün % 75'ine eşit veya daha fazladır.
- Kiralama ile ilgili minimum ödemelerin bugünkü değeri, ekipmanın gerçek piyasa değerinin %90'ı kadar veya daha fazladır (30).

##### 1.4.2. Gerçek Kiralama (True Lease)

Eğer bir ülkede yapılan Kiralama, yerel kural ve kanunlara uyuyorsa; bu Kiralama, o ülke için Gerçek Kiralama'dır. Bir ülkede gerçek sayılan Kiralama diğer bir ülkede Gerçek sayılmadığından karışıklık doğmaktadır. Örneğin Fransa ve Endonezya'da satın alım seçeneği bulunan bir Kiralama, Amerika'da bir Gerçek Kiralama sayılmayabilir (31).

(28)Sermaye kiralaması terimi, bir çok ülkede finansal kiralama terimi ile eş anlamlı olarak kullanılmaktadır.

(29)Metin Kamil ERCAN, "Finansal Kiralama İşlemlerinin FASB'in 13 Numaralı Standartına Göre Muhasebeleştirilmesi", Petkim Uygulamalı Mevzuat Dergisi, sayı:12 (Kasım 1990),s:3

(30)Stuart GLASS, a.g.e, S:18-22

(31)M. Zeki AKILLIOĞLU, a.g.e., s:51

Amerika'da Gerçek sayılan bir Kiralama kapsamında Kiracı'ya ekipmanı gerçek piyasa değerinden satın alma seçeneği veya ekipmanı kalan değer üzerinden yeniden Kiralama seçeneği sunulur (32).

Bazı uluslararası finansal kiralama işlemleri kiralaayan ile kiracının ülkelerindeki vergi kurallarının farklılığından yararlanılarak daha cazip hale getirilebilmektedir. Bu tür düzenlemeler "Çift Taraflı Kiralama" olarak bilinmektedir. Burada hem kiralaayan hem de kiracı kendi ülkelerindeki vergi hukuku açısından malın sahibi olarak değerlendirilmekte ve böylece sağlaayan vergi avantajlarından iki taraf da yararlanabilmektedir. Örneğin İngiltere'de bulunan kiralaayan, kendisi % 25 azalan bakiyeler usulüne göre amortisman avantajından yararlanarak ABD'de bulunan ve ABD'deki yatırım indirimi ve amortisman avantajlarından yararlanabilen kiracıya finansal kiralama yapabilmektedir. Ayrıca şayet ABD'deki kiracı vergi ödeme durumunda değilse ve bunun için de mevcut vergi avantajlarını kullanamıyorsa veya bunlardan yararlanamıyorsa, İngiltere'deki finansal kiralama şirketi malı ABD'deki kiralama kuruluşuna kiralar, bu kuruluş da tekrar malı son kullanıcıya kiralayabilmektedir (33).

#### 1.4.3. Tam Ödemeli Kiralama (Full Payout Lease)

Bu tür kiralamada, kiracının ödeyeceği tutar, kiralaanan malın tüm bedelini ve belli bir kar marjını kapsar. Böylece kiralama süresi sonunda kiraya veren o malın bedelinin tamamını elde etmiş ve bu işe yatırdığı fonlardan belli bir kar sağlamış olur (34).

#### 1.4.4. Satış ve Geri Kiralama (Sale & Lease Back)

Bu tür kiralamada firma, sahip olduğu bir varlığı kiralama şirketine satar ve aynı anda kiralama şirketi ile belli bir süre için Finansal Kiralama sözleşmesi yapar. Böylece kiracı firma, söz konusu varlığı elden çıkarmaksızın o varlığı likidite etmektedir. Firmalar işletme sermayesi açığı sıkıntısı çektikleri zaman bu yola başvururlardır (35).

Sat ve geri kirala modelinde, malın satış değeri, muhasebe değerinden fazla ise aradaki fark vergilendirilmektedir.

(32) Burada "gerçek piyasa değeri" ve "ucuz fiyat" arasında bir ayırım yapmak gerekmektedir. Gerçek Kiralama'da mülkiyet gerçek piyasa değerinden geçebilir; oysa Sermaye Kiralamasında önceden anlaşılmış bir ucuz fiyat vardır.

(33) M. Ragıp GÖRGÜN, "Finansal Kiralama (Leasing)", ( Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, Kamu ve Yerel Yönetim İdaresi ile Genel Girişimcilik, 1988), s:72-73

(34) Yıldız UMAN, a.g.e, s:10

(35) H.Ali AKÇA, a.g.e, s:6

#### 1.4.5. Kira Alacaklarının İskontosu (Lease Receivables Discounting)

Bir kiralama, normal olarak, Kiralayan'ın, kiralanın ekipmanı satma hakkını veya sözleşmede belirtilen haklarını devretme hakkını saklı tutar. Aynı zamanda kiralama malın kullanım ve elinde tutma hakkını da kira müddeti bitimine dek kiracı'da tutar (36). Bu hak, kiralayan'ın kira gelirlerini (gelecek kira akışını, ve kalan değer karını) nakit para karşılığı satabilmesini sağlar. Alacakları satın alan (devralan) (Assignee) tarafından ödenecek tutar, yatırımdan elde edilecek gelir ile saptanır. Gelecek kiralar gerekli orandan iskonto edilerek bugünkü değerine getirilir ve bu tutar kiralayan'a (devreden) (Assignor) ödenir.

Sadece gelirler devredilebilir; ya da ilave olarak ekipman devralana satılabilir. Devralan emniyet sebebiyle malın sahibi olmaktan israr edebilir.

#### 1.4.6. Vasıtasız veya Tek Yatırımcılı Kiralama (Direct or Single Investor Lease)

Bir kiralamanın Vasıtasız veya Tek Yatırımcılı Kiralama olarak varsayılması için kiralaayan'ın yatırımı veya satın alımı tek başına sadece kendi olanaklarıyla finanse etmesi gerekmektedir.

Kendi kaynaklarına borçlanmaları da ilave edilebilir.

Bir Vasıtasız Kiralama iki veya üç taraflı olabilir (37).

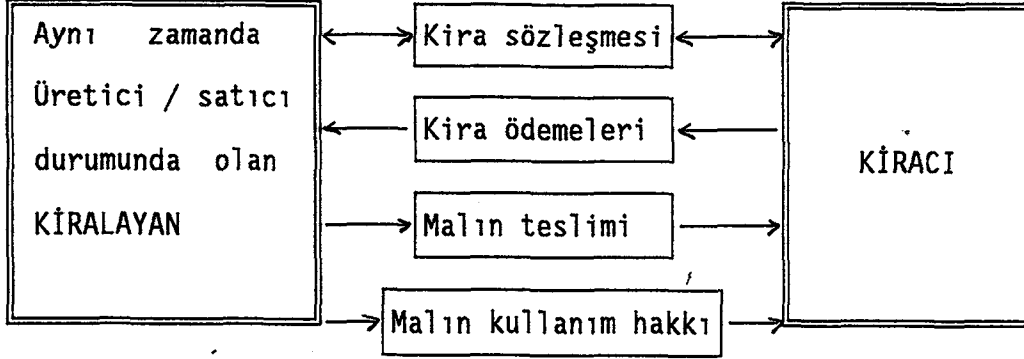
##### 1.4.6.1. İki Taraflı Vasıtasız Kiralama

İki taraflı vasıtasız kiralama şekil 2'de gösterilmiştir.

(36)Recep YILMAZ, "Finansal Kiralama ", ( Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İktisat Fakültesi, Para-Banka ,1990), s:16

(37)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:19

Şekil 2. İki Taraflı Vasıtasız Kiralama



Kaynak : Stuart GLASS, "The Principles", Leasing Finance, The Bath Press Avon, 1985, s:19

İki Taraflı Vasıtasız Kiralama, kiralayan'ın malın üreticisi veya satıcısı olması durumunda ortaya çıkar. Böyle bir ilişkide, Kiralayan genellikle satıcı veya üreticinin bir şubesidir. Böyle bir kiralayan, Saklı Kiralayan (Captive Lessor) şeklinde ifade edilir. Türkiye'de üreticinin doğrudan finansal kiralama yapması mümkün değildir (38).

Bu çeşit kiralama, daha çok pazarlama dolayısıyla başvuru olan bir türdür. Bazı şirketlerin kendi bünyelerinde kurdukları taksitli satış bölümüne benzemektedir (39).

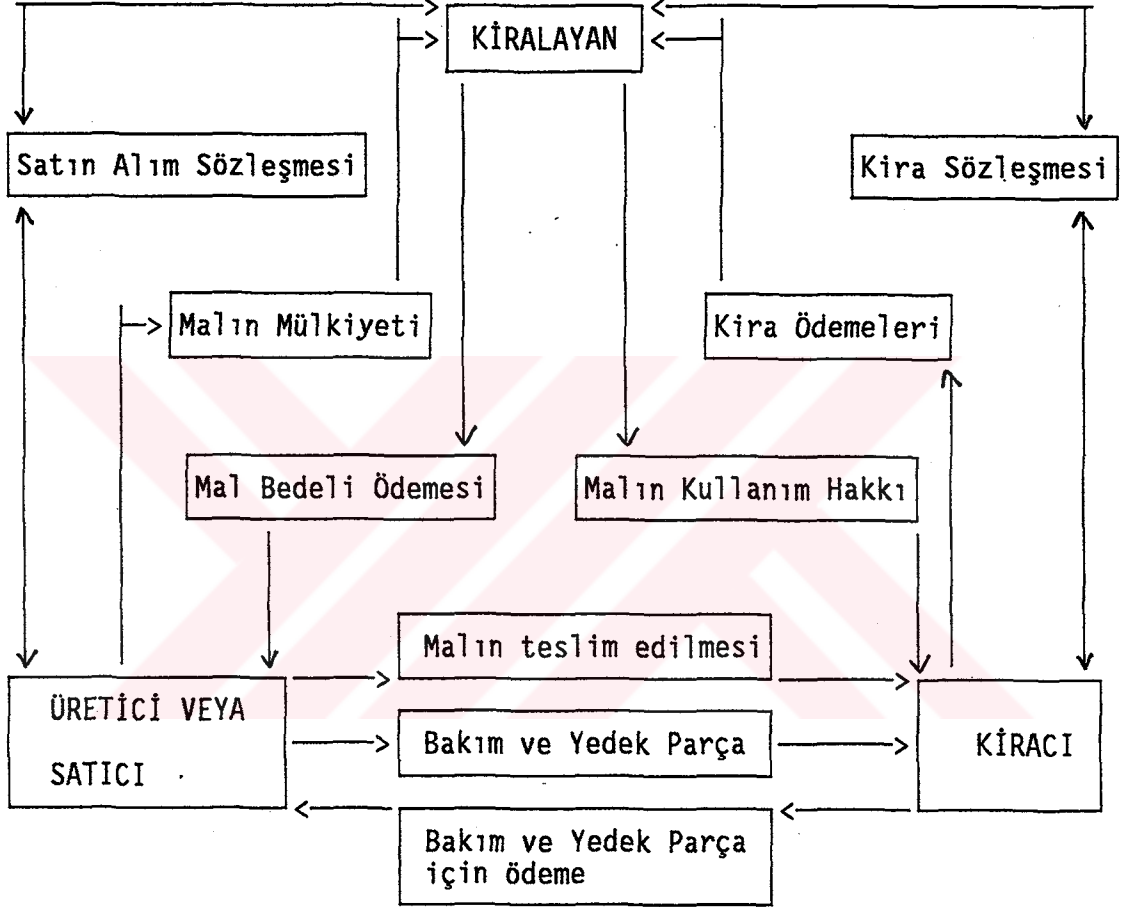
(38) Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:19

(39) Ünal TEKİNALP, "Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu", Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından düzenlenen Finansal Kiralama Semineri'ne sunulan bildiri, İstanbul, 5-6 Aralık 1985, s:2

#### 1.4.6.2. Üç Taraflı Vasıtasız Kiralama

Üç taraflı vasıtasız kiralama şekil 3'te gösterilmiştir.

Şekil 3. Üç Taraflı Vasıtasız Kiralama



Kaynak :- Stuart GLASS, "The Principles", Leasing Finance, The Bath Press Avon, 1985, s:20

Üç taraflı kiralamada ise imalatçı (veya satıcı), kiralaayan veya finansmanı yapan olmak üzere üç taraf vardır. Finansal kiralama şirketi, malı imalatçıdan alır, kullanması veya yararlanması için sanayici veya tüketiciye verir, bu da belirli dönemlerde kararlaştırılan kira bedelini öder. Malın mülkiyeti finansal kiralama şirketindedir. Zilyedi ise sanayici veya tüketicidir (40).



#### 1.4.7. Kaldıraç Kiralama (Leveraged Lease)

Vasıtasız Kiralama'nın karşıtı; kiralaayan'ın malı satın alırken kendi fonlarının sadece belli bir bölümünü kullandığı, Kaldıraç Kiralama'dır (41). Kiralaayanın kendi fonlarını kullandığı bölüme "Özkaynak Bölümü" (Equity Portion); kalan kısma ise "Borç Bölümü" (Debt Portion) adı verilir. Borç bölümü genellikle bir ya da birkaç kurumsal yatırımcı tarafından karşılanır. Kaldıraç kiralamanın önemli bir özelliği, kurumsal yatırımcıların, kiraların ödenmesi için, kiracıya başvurma hakkı olmamasıdır. Borç bölümü, normal olarak, kiraların ve diğer hakların devir işlemi ile teminat altına alınır. Borcun maliyeti, saklı faiz oranını belirlemede önemli faktör olacaktır.

Kurumsal yatırımcılar, (bankalar, sigorta şirketleri, vakıflar, tröstler) "Borç Katılımcıları" (Debt Participants or Loan Participants) olarak adlandırılırlar. Kiralaayan ise "Özkaynak Katılımcısı" (Equity Participants) olarak adlandırılır. Tarafların çokluğu sebebiyle, genellikle, borç ve özkaynak katılımcılarının hak ve sorumluluklarını yürütüp gözetecek iki tarafa daha ihtiyaç vardır. Bunlar "Sözleşmeli Vekil" (Indenture Trustee) ve "Malik Vekili" (Owner Trustee) dir. Sözleşmeli vekil, malı satın almak için gerekli fonları özkaynak ve borç katılımcılarından alır ve satıcıya ödeme yapar. Sözleşmeli vekil ayrıca kiralanmış mal üzerinde ve kira sözleşmesinin devri konusunda hak sahibidir. Kiracıdan alınan kira gelirlerini ilk önce borç katılımcılarına, daha sonra, malik vekili vasıtasıyla, artan miktarı özkaynak katılımcılarına paylaştırır. Malik vekili sadece birden fazla özkaynak katılımcısı söz konusu ise gereklidir. Malik vekili, özkaynak katılımcısı adına malın mülkiyetini elinde bulundurur; kiraların ve diğer gelirlerin , borç bölümü çıkarıldıktan sonra dağıtımını yapar (42).

Kaldıraç kiralamada, işlemlerin karışıklığı sebebiyle, bir diğer tarafa, "Paketleyici" ye (Packager) gerek duyulabilir. Paketleyici, tüm işlemleri diğer tüm taraflar adına ve bir komisyon karşılığında yürütür ve organize eder.

Kaldıraç kiralamada komisyon ve işlem masrafları çok fazla ve sabit olduğundan çok yüksek meblağlı malların alımında kullanılması olağandır. Böyle büyük maliyetli işlemlere "Büyük Etiketli Kiralama" (Big Ticket Lease) adı verilir.

Kaldıraç kiralamanın işleyişi şekil 4'te gösterilmiştir.

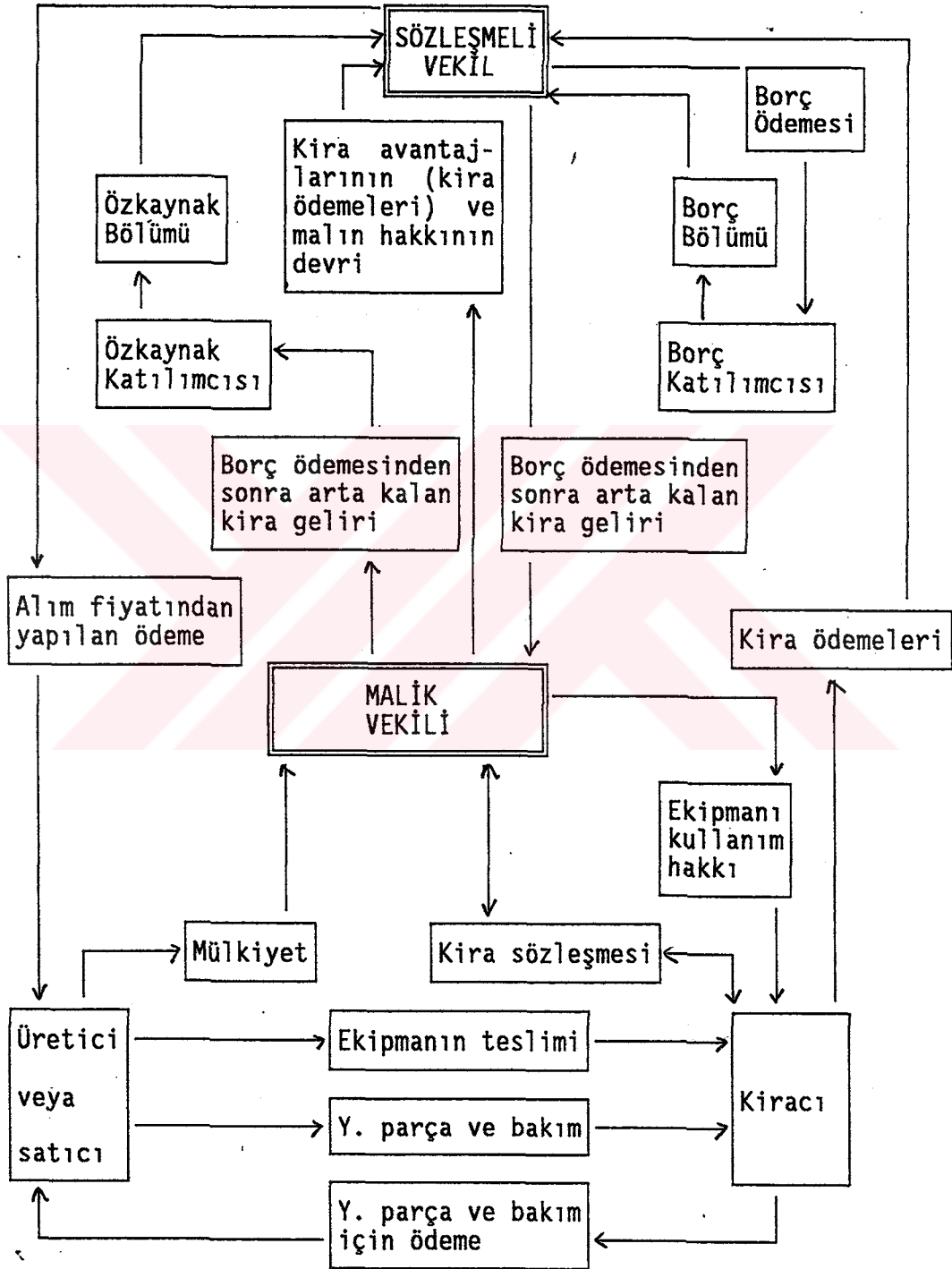
Kaldıraç kiralamanın bir avantajı, malın mülkiyetinin, özkaynak katılımcısına çok düşük bir maliyet karşılığında geçmesidir. Mülkiyet ile birlikte mal ile ilgili tüm vergi ve yatırım avantajları da özkaynak katılımcısına geçer. Bu avantajlar kiracıya, kira ödemelerinde yapılan indirim ile yansıtılır. Böylece kiraların saklı faiz oranı normal kredi faizinin çok altına iner.

(41)Ayhan TOP, "Finansal Kiralama Türkiye Uygulaması ve Karşılaşılan Sorunlar", (Başımamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü,1991), s:14

(42)M. Zeki AKILLIOĞLU, a.g.e., s:51

Şekil 4.

## Kaldıraç Kiralama



Kaynak : Stuart GLASS, "The Principles", Leasing Finance, The Bath Press Avon, 1985, s:21

#### 1.4.8. Yurt İçi veya Yurt Dışı Kiralama

Kiralama ayrıca, yurt içi ve yurt dışı olarak ikiye ayrılır.

##### 1.4.8.1. Yurt İçi Kiralama (Domestic Leasing)

Kiracının kiralayan ile aynı ülkede bulunduğu kiralamalar, her ne kadar uluslararası bir yanı da olsa, yurt içi sayılır (43). Örneğin satıcı başka bir ülkede bulunabilir; veya kiralayan yabancı bir şirketin yerel şubesi olabilir.

##### 1.4.8.2. Yurt Dışı Kiralama (Cross-Border Leasing)

Kiracı ve kiralayanın değişik ülkelerde bulunduğu kiralamadır. Satıcının üçüncü, fon kaynağının dördüncü bir ülkede bulunması komplikasyonlar yaratır. Bunlardan bazıları aşağıdadır:

- Uygulanacak kanun;
- Döviz riski;
- Kambiyo denetimi;
- İthalat ve ihracat izinleri ve gümrükler;
- Gelir ve kurumlar vergisi;
- Uygulama güçlükleri;
- Değişik muhasebe ve raporlama gerekleri (44).

---

(43)H. Ali AKÇA, "Finansal Kiralama ve Türkiye'de gelişimi", Hazine ve Dış Ticaret Dergisi, 1991/1, sayı:8 (Nisan 1991), s:3

(44)Terry A. ISOM ve diğerleri, The Handbook of Equipment Leasing, USA: Amemba & Isom yayını, 1988, s:76

## BÖLÜM II

### TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA

#### 2.1. YASA VE YORUMU

Finansal Kiralama Yasası 7 senedir (45) yürürlüktedir, ve bu uzun dönemde köklü bir değişiklik geçirmemiştir. Bu çalışmanın amacı, Türk Finansal Kiralama mevzuatını bütün yönleriyle incelemek değildir. Bu bölümde Finansal Kiralama ile ilgili mevzuatın, inceleme ile bağıntılı bölümlerinin yorumu yapılmaktadır. Çalışmanın bütününün, kanun ve hükümler ile doğrudan ilişkili olduğu gözlemlendiğinden, detaylı bir anlatımı yapılacaktır (46).

Bahsedilen kanun ve bu konuda çıkartılan yönetmeliklerle finansal kiralama işlemlerinin daha çok hukuki yapısı gelişmiş ülkelerdeki yapılara paralel olarak düzenlenmeye çalışılmıştır. Türkiye'de finansal kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesi konusunda ise aynı paralelde düzenlemeler bulunmamaktadır (47).

Çalışma hazırlandığı sırada, 8 Temmuz 1992'de, 21278 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan 92/3170 sayılı karar ile Finansal Kiralama İşlemlerinde Süre ve Sınırın Tesbitine Dair Yönetmelik değiştirilmiştir.

#### 2.1.1. 3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanununun Özellikleri:

Bu bölümde Türk Finansal Kiralama Kanununun temel özellikleri belirtilecektir.

##### 2.1.1.1. Amaç

madde 1: "Amaç, finansman sağlamaya yönelik finansal kiralamayı düzenlemektir."

---

(45)Yasa 28 Haziran 1985 tarihinde yürürlüğe girmiştir.

(46)Bölümün hazırlanmasında kullanılan kaynak, Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. tarafından bastırılan ve basım yılı ve yeri belli olmayan Finansal Kiralama Kanunu, İlgili Yönetmelik ve Tebliğler kitapçığıdır.

(47)Metin Kamil ERCAN, a.g.e., s:3

Burada sadece "finansal" kiralamanın kastedildiği açıktır. Bazı görüşler "finansal kiralama" deyiminin tüm kiralama türlerini kapsadığını; bazıları ise yalnızca finansal kiralamayı düzenleyip faaliyet kiralamasını dışarıda bıraktığını ileri sürmektedirler. Bir diğer görüş de tüm kiralama çeşitlerinin kanun hükümleri çerçevesinde gerçekleşmesi gerektiği, ancak finansman sağlamaya yönelik olmayan kiralama çeşitlerinin 3226 sayılı finansal kiralama kanunu hükümlerine tabi olmadan yapılabileceği doğrultusundadır (48).

Türkiye'de kiralamayı düzenleyen kanunda açıkça finansal kiralama işlemleri belirtilmesine ve hatta finansal kiralama adının doğrudan kanun adı olarak da belirtilmesine rağmen, uygulama tümüyle faaliyet kiralaması gibi muhasebeleştirilmektedir.

Türkiye'de finansal kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesi ile ilgili uygulamalar uluslararası standartların dışında ve kiralamanın bütün çeşitleri standartın faaliyet kiralamasına benzer biçimde yapılmaktadır.

Türkiye'de kiralamanın diğer çeşitleri uygulamada bulunmasına rağmen muhasebesinin sadece faaliyet kiralaması şeklinde ele alınması belirtilmesi gereken konuların başında yer almaktadır (49).

Finansal kiralama kanununun 1. maddesinin gerekçesinde bu konuyla ilgili olarak şöyle denmektedir:

"Gerçekten kiralama kurumunun kaynağı olan Amerika'da ve Avrupa'da uygulama, finansal kiralama sözleşmelerinin muhtelif çeşitlerini ortaya çıkarmıştır. Madde bunlardan yalnız finansman sağlamaya yönelik sözleşmenin esas alındığını belirtmektedir. Bu çeşit finansman kira sözleşmesinde taraflardan biri, daima bu alanda uzmanlaşmış bir finansman kurumu olan finansman kiralama şirkettir. Bu şirket, işletmenin sabit kıymet ihtiyaçlarını, kredi esasına dayalı olarak çalışan diğer finansman kurumlarından farklı olarak, kredi vermek suretiyle değil, fakat ihtiyaç duydukları malları sağlayarak, malların kullanımını bir bedel karşılığında devretmek suretiyle karşılamaktadır. Ancak, (bu devir) Borçlar Kanunu ile düzenlenmiş bulunan kira akdindeki kullanımın devrinden farklı bir nitelik göstermektedir.

Gerçekten bu münasebette malın kullanımını devralan, adeta bir malikin yetkilerini haiz olmakta, ayrıca olağan kira akdindeki kiracının yüklendiği yükümlülükler altına girmektedir. Söz konusu münasebette finansman kiralama şirketi, sözleşme konusu malın hukuki mülkiyetini muhafaza ederken, onun ekonomik mülkiyeti devralana geçmektedir." (50)

Sonuç olarak sözleşmenin finansman amacı açıkça ortaya konmaktadır.

(48) Senan UYANIK, Proje Finansmanında Finansal Kiralamanın Rolü-Türkiye Örneği-, Ankara: TÖBB Yayınları, 1990, s:137

(49) Metin Kamil ERCAN, a.g.e., s:4

(50) Yıldız UMAN, a.g.e., s:110

Olaya, salt finansman amaçlı bir faaliyet olarak bakmak, onu iktisadi mahiyetinden uzaklaştıracak, işlemin salt kredi olarak görülmesine neden olacaktır (51).

#### 2.1.1.2. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Tanımı:

Madde 4'te finansal kiralama sözleşmesi tanımlanmaktadır (52).

madde 4. "Sözleşme; kiralayanın kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden satın aldığı veya başka bir suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre fesh edilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakmasını öngören bir sözleşmedir."

Bu tanım daha önce açıklanan 2 taraflı vasıtasız kiralama sözleşmesini kapsam dışı bırakmaktadır. Yani satıcı ve kiracı arasındaki doğrudan kiralama sözleşmeleri finansal kiralama sayılmayıp; bu sözleşmelere Borçlar Kanunu hükümleri uygulanmaktadır.

Ayrıca "başka suretle temin ettiği" ifadesi karışıklıklara yol açmaktadır (53).

#### 2.1.1.3. Uluslararası Kiralama

Ayrıca finansal kiralama kanunu 6., 7., 10. ve 11. maddeleri ile Finansal Kiralama İşlemlerinde Bulunacak Şirketlerin Kuruluş ve Denetlenmelerine Dair Yönetmeliğin 2., 4. maddeleri uluslararası kiralamaya olanak vermektedir.

#### 2.1.1.4. Finansal Kiralama Kanununun Sermaye Kiralamasını Benimsemesi.

Finansal kiralama kanununun 5. maddesi finansal kiralama sözleşmesine "taşınır veya taşınmaz malların konu olabileceği"ni, patent gibi fikri ve sınai hakların sözleşme kapsamına giremeyeceği hükmünü getirmiştir. Buna göre maddi olmayan haklar sözleşmenin dışındadır (54).

Taşınmaz mallardan binalar, finansal kiralama kapsamındadır. Ancak taşınmaz malların kapsamı açık değildir. 146 no'lu Gelirler Vergisi Genel Tebliği bu konuyu daha da karmaşık hale getirmiştir. İlgili tebliğin 3 no'lu ayırımında "her türlü taşınır ve taşınmaz malların finansal kiralamaya konu olabileceği" hükmü yer almaktadır. Bu tebliğ, finansal kiralama kanununun 5. maddesinde yer almayan "her türlü" kavramına yer vermekle yasanın amacını aşmıştır.

(51)Ercan B. ŞAKAR, "Leasing ve Türkiye Uygulaması Bir Deneme", (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Uluslararası İşletmecilik Ana Bilim Dalı, Nisan 1990), s:92

(52)Senan UYANIK, a.g.e., s:137

(53)Ercan B. ŞAKAR, a.g.e., s:93

(54)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:226

Diğer taraftan finansal kiralama arsaya değil, arsanın üstündeki binaya yöneliktir. Buna istinaden, 146 no'lu tebliğ, 4. bendinde arsa ve arazinin yatırım indiriminden yararlanamayacağı hükmünü getirmiştir.

#### 2.1.1.5. Finansal Kiralamaya Konu Olacak Malların Yeni Olması Gerekliliği:

Finansal kiralama kanunu kullanılmış mallarda finansal kiralama sözleşmesi yapılmasına açıktır. "Kuruluş ve Denetleme Yönetmeliği"nin 13. maddesinde "eski, kullanılmış, yenileştirilmiş, kusurlu, standart dışı, yatık-düşük kaliteli mallar ve müsadeye tabi maddeler listesinde yer alan malların yurt dışından kiralanması, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının ön iznine bağlıdır" hükmü getirilmiştir. Ancak "Teşvik Belgesine bağlanmış finansal kiralama işlemleri bu madde hükümlerine tabi değildir."

Öte yandan 146 no'lu tebliğin 3. maddesi "kiralama konusu mallar dolayısıyla kiralaayanın yatırım indiriminden yararlanabilmesi için, yatırımın teşvik belgesine bağlanması ve kiralama konusu malın yeni olması zorunludur" hükmünü öngörmektedir. Dolayısıyla uluslararası bir kiralamaya ancak yeni mallar konu olabilecektir. Tebliğe göre "yeni olmasından maksat, bunların yurt içinde veya yurt dışında daha önce kullanılmamış olmasıdır".

#### 2.1.1.6. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Koşulları:

Kiralama sözleşmelerinin finansal kiralama sözleşmesi (FKS) sayılabilmesi için belli koşulları içermesi gerekmektedir.

a) Kiralayan bir finansal kiralama şirketi olmalıdır. (FKK (Finansal kiralama kanunu) md.3 ve 4.)

Türkiye'de kurulan finansal kiralama şirketlerinin, kuruluş ve Denetleme Yönetmeliğinin 3. maddesinin a bendine göre, aşağıdaki şartları sağlamaları gerekir:

- Anonim Şirket şeklinde kurulmaları,
- Ödenmiş sermayelerinin 1 milyar TL.'den az olmaması,
- Hisse senetlerinin tamamının ada yazılı olması ve nakit karşılığı çıkarılması, menkul kıymetler borsasında kote edilmesi, kuruluşun sonra sermayenin % 10 ve daha fazlasını devir alan ortakların kurucularda aranan özellikleri taşıması,
- Kurucuların müflis olmaması, yüz kızartıcı suçlardan mahkumiyetlerinin bulunmaması,
- Ana sözleşmelerin ilgili mevzuat hükümlerine uygun olması (55) (56).

(55)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:233

(56)Ünal TEKİNALP, a.g.e., s:6

Yurt dışında kurulan ve Türkiye'de şube açarak faaliyet gösterecek yabancı finansal kiralama şirketleri, FKKDY (Finansal Kiralama Şirketlerinin Kuruluş ve Denetlenmelerine Dair Yönetmeliğin) 3.b. maddesine göre;

- Türkiye'deki şubeleri için ayırdıkları sermayenin en az 2 milyon ADB doları karşılığı TL olması (FKK md. 11)
- Ana sözleşmelerinin ilgili mevzuat hükümlerine uygun olması,
- Kuruldukları, veya faaliyette buldukları ülkelerde mevzuata aykırı hareketlerinden dolayı kiralama işlemlerinden men edilmiş bulunmamaları,
- Türkiye'deki şube müdürleri ile yardımcılarının Türkiye'de mukim veya Türk vatandaşı olması,
- Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı'nın bağlı olduğu bakanlıkça istenecek diğer şartları taşımaları gerekmektedir.

Finansal kiralama şirketleri, kiralama işlemleriyle doğrudan ilgili olmayan faaliyetlerde bulunamazlar. Ancak, finansal kiralama işlemini yapmak için Bakanlıktan izin almak kaydıyla, mevduat kabul etmeyen Kalkınma ve Yatırım Bankaları bu yasağın dışındadırlar. (FKKDY md. 20)

Finansal kiralama şirketleri 2499 sayılı Sermaye Piyasa Kanunu ve ilgili mevzuat hükümlerine uymak kaydıyla tahvil, bono ve benzeri menkul kıymet ihracı suretiyle sermaye piyasasından kaynak sağlayabilirler. (FKKDY md. 21)

b) Kiralayan, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden sağladığı ve maliki bulunduğu bir malı kiralamalıdır. (FKK md.4 ve 9)

Finansal Kiralama Kanunu üretici şirketin doğrudan finansal kiralama sözleşmesine taraf olmasını yani iki taraflı vasıtasız kiralamayı kabul etmemiştir. (FKK md.4 ve FKKDY md. 20/c). Burada kanun koyucunun "başka suretle temin ettiği"nden amaç; trampa, bağış gibi yollarla malın mülkiyetini kiralayana kazandıran yasal işlemlerdir. Bu ifade kiralayan şirketin bir üçüncü kişiden kiraladığı varlığı kiralamasının finansal kiralama işlemi olarak kabulüne olanak vermemektedir. Çünkü finansal kiralama kanunu, kiralayan şirketin kira konusu varlığın maliki olduğunu bir çok maddelerinde (FKK md.9, 17 ve 18) vurgulamıştır.



"Başka suretle temin etme" tanımı ile Türk Finansal kiralama kanunu satış ve geri kiralama tipi kiralama faaliyetlerine olanak tanımaktadır (57). Oysa satış ve geri kiralamada üçlü bir ilişki yoktur. Yasadaki tanımda yalnız üçüncü kişiden sağlama yolu kabul edilmiş olsaydı, bu durumda satış ve geri kiralama işlemini finansal kiralama olarak kabul etmek olanaksızdır.

- c) Yurtdışından yapılacak finansal kiralamalarda, yıllık kiralama tutarı 25.000.- USD karşılığı TL.'dan az olmamalıdır. (FKK md.6)

Finansal kiralama kanununa göre "Finansal kiralama bedeli ve ödeme dönemlerini taraflar, Türk Lirası veya Merkez Bankasının alım satımı yapılan döviz cinsinden belirleyebilirler" (FKK md.6). Yurtdışından yapılacak bir kiralamada, finansal kiralama kanununun 6. maddesine göre yıllık kiralama tutarının 25.000.- USD karşılığı Türk Lirasından az olmaması gerekir.

Finansal kiralama görüntüsü altında, yurt dışından mal getirip, baştan büyük ödemelerde bulunup, sonraki yıllarda oldukça düşük, sözde kira ödemeleri ile kiralama şartlarına uyuluyor görüntüsü verilmesi engellenmeye çalışılmaktadır (58).

- d) Sözleşmeler en az dört yıl süreyle feshedilememektedir. (FKK md.7)

Sözleşmenin finansal kiralama sözleşmesi sayılabilmesi için en az 4 yıl süreyle feshedilememesi gereklidir. Dört yıllık bu sürenin sözleşmenin imzalanması ile mi, yoksa kira ödemesi ile mi başlayacağı pek açık değildir (59).

Finansal kiralama kanununun 7. maddesinin ikinci fıkrası bu süreye esneklik getirmiş ve hangi hallerde bu sürenin kısaltılacağına takdirini Bakanlar Kurulunca çıkarılacak yönetmeliğe bırakmıştır. Bakanlar Kurulu 11 Eylül 1985 tarih ve 85/9866 sayılı kararıyla çıkardığı "Finansal Kiralama İşlerinde Süre ve Sınırın Tesbitine Dair Yönetmeliğin" birinci maddesinde:

- Amortisman süresi dört yıldan az olan mallar,
- Teknolojik niteliği itibarıyla kullanımının dört yıldan kısa olduğu Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığınca onaylanan mallar,

(57) Ercan B. ŞAKAR, a.g.e., s:94

(58) Senan UYANIK, a.g.e., s:138

(59) Senan UYANIK, a.g.e., s:138

- Sözleşme süresi sonunda yeniden finansal kiralama konusu olan malların kiralama sözleşmelerinin dört yıldan kısa olabileceğini öngörmektedir (60).

Dört yıllık süre bazı makina ve teçhizatla sorun yaratmamasına karşılık; binek araba, bilgisayar konfigürasyonu, ofis tefrişatı gibi devamlı yenilemeye maruz kalacak türde mallarda problemler yaratmaktadır. Finansal kiralama şirketleri 4 yıldan kısa sürede tamamlanan kira ödemelerine de bir çözüm getirmiştir. Sözleşme 4 yıl boyunca feshedilemez; fakat kiracı ödemelerini örneğin 2 yılda bitirebilir. Burada sözleşmenin yasal olarak 2 yıl daha sürmesi gerekir.

Finansal kiralama şirketleri bu son iki yıl için de sembolik kira ödemeleri isteyerek yasaya uymuştur (61). Dolayısıyla finansal kiralama şirketi müşterisine bir teklif sunarken; 12-18-24-36 ay vadeli seçenekler için "12 ay ağırlıklı, 4 yıllık kira ödeme planı veya 18 ay ağırlıklı, 4 yıllık kira ödeme planı" terimlerini kullanır.

- e) Kiralama sözleşmesinin konusu taşınır ve taşınmaz mallar olabilir. Fikri ve sınai haklar sözleşmeye konu olamazlar. (FKK md.5)

Finansal kiralama kanununun 5. maddesi bilgisayar programlarının kiralanmasına engel oluşturduğundan bilgisayar kullanımının yaygınlaşmasını engelleyecektir.

Madde 5 ve 8 gayrimenkul kiralamasına olanak tanımaktadır.

İtalya'da kiralama şirketleri, finansal kiralama işlemlerinde gayrimenkullere uygulanan özel amortisman oranları sayesinde gayrimenkul kiralaması yapabildiklerinin belirtmişlerdir. Endüstriyel amaçlar için kullanılan bina ve arsalarla uygulanan normal amortisman oranı yüzde üçtür; dolayısıyla bir bina ancak 33 yılda amorti edilebilmektedir. Oysa, örneğin 8 yıllık kiralama yapan bir kiralama şirketi, bina için % 12,5 oranında amortisman uygulayabilmektedir. Bu oran, binayı, kiralama süresi bitimine kadar amorti etme olanağı sağlamaktadır (62).

Oysa yurdumuzda gayrimenkullere uygulanan amortisman oranı, bina veya arsayı, kira süresi bitimine dek amorti etme olanağı sağlamamaktadır.

---

(60) Bakanlar Kurulu, 8 Temmuz 1992 günü, 21278 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan, 92/3170 sayılı kararıyla, dört yıllık sürenin aşağıdaki halde kısalabileceğini açıklamıştır.

- Teknolojik niteliği veya ekonomik yararlanma ve işletme süresi itibarıyla kullanımının 4 yıldan kısa olduğu Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığınca onaylanan mallar.

(61) H. Ali AKÇA, a.g.e., s:7

(62) Lucia DORE, a.g.e., s:22

### 2.1.1.7. Kiracı ve Kiralayanın Hak ve Sorumlulukları

Kiralama sözleşmelerinde mülkiyet kiralayanda kalmakta, malın zilyetliği her türlü faydayı sağlamak üzere kiracıya geçmektedir. Böylece kiracı, ithal edeceği mallardan tasarruf ettiği parayı kendi işletme ihtiyacında kullanmak imkanını elde etmektedir (63).

Kiralayanın sözleşmeden doğan hak ve borçları şunlardır:

- Kiralayan, malın malikidir, (FKK md. 4 ve 17)
- Kiralayan, kira bedelini kira sözleşmesinde belirtilen zaman, miktar ve biçimde kiracıdan ödenmesini isteme hakkına sahiptir,
- Malın özenle kullanılmasını istemek, (FKK md. 13/2)
- Malın, her türlü bakımının, korunmasının ve onarılmasının kiracı tarafından yapılması ve yaptırılmasını istemek, (FKK md. 13/3)
- Malın, sigorta primlerinin kiracı tarafından ödenmesini istemek, (FKK md. 17/2)
- Malın hasar ve ziyarı halinde, zararın sigorta tarafından ödenmeyen kısmını istemek (FKK md. 14/1)

Bu haklarına karşılık kiralayanın yükümlülükleri de şöyle sıralanabilir:

- Malın zilyetliğinin kiracıya teslim edilmesi (FKK md. 16)
- Malın mülkiyetinin başkasına devir edilememesi (FKK md. 18/1)
- Malın sigorta ettirilmesi (64).

Kiracının hak ve borçları şöyle sıralanabilir:

- Malın zilyetliğini talep hakkı (FKK md. 13,16)
- Finansal kiralama şirketinin malın imalatçısı veya satıcısı ile zamanında sözleşme yapmasını ve ödeme borcunu yerine yerine getirmesini isteme hakkı vardır. (FKK md. 16)
- Malı, her türlü faydayı sağlayacak şekilde kullanma hakkı (FKK md. 13)

(63)Erdoğan PEKCAN, Dış Ticarete Uluslararası Kurallar ve Banka Uygulamaları, İstanbul:İstanbul Ticaret Odası, 1991 s:67

(64)Macide ŞOĞUR, a.g.e., s:240

- Malın sigorta ettirilmesini isteme hakkı (FKK md. 17/2)

Kiracının yükümlülükleri de temelde şunlardır:

- Kiralama konusu malı, sözleşmede öngörülen şart ve hükümlere göre itinayla kullanmak (FKK md. 13/2)
- Malın her türlü bakım ve korunmasından sorumluluk (FKK md. 13/3)
- Malın hasar ve ziyayı halinde, sigorta miktarını aşan kısımdan sorumluluk (FKK md.13/3)
- Maldaki zilyedliğin başkasına devredilmemesi (FKK md. 15)
- Sigorta primlerini zamanında ödemek. (FKK md. 17/2)

#### 2.1.1.8. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Düzenleme Şeklinde Noterlikçe Yapılması Zorunluluğu. (FKK md.8)

Bu suretle, Kanun, finansal kiralama sözleşmesinin geçerliliğini resmi şekilde, noterlikçe yapılmasına bağlamıştır (65).

#### 2.1.1.9. Kiracının Finansal Kiralama Sözleşmesi Sonunda, Kiralama Konusu Malı Satın Alma Hakkı. (FKK md. 9)

Bu kanuna göre taşınır ve taşınmaz mallar kiralama konusu yapılabilir. Ayrıca finansal kiralama konusu malın mülkiyeti kiralayana aittir. Ancak taraflar sözleşmede sözleşme süresi sonunda, kiracının malın mülkiyetini satın alma hakkına haiz olacağını kararlaştırabilirler (66).

Burada sözü edilen mülkiyet "çıplak mülkiyet olup, finansal kiralama şirketlerinin mülkiyete bağlı tasarruf hakları da kısıtlanmıştır. Kiralayan şirketlerin mal üzerindeki çıplak denebilecek mülkiyet hakları kiralama dönemi içinde ödenmesi gereken kiraların teminatı olmaktan öteye bir anlam taşımamaktadır.

(65)Safa REİSOĞLU, "Hukuki Açından Finansal Kiralama Kanunu ve Değerlendirmesi", İstanbul Ticaret Odası tarafından düzenlenen Finansal Kiralama Semineri'ne sunulan bildiri, İstanbul, 25 Nisan 1986, s:14

(66)Mesut ERKOVAN, "Finansal Kiralamada Dönem Sonu Satış bedelinin Değerlemesi", Dünya, 23 Ocak 1990, s:4

3226 sayılı Kanun ve ilgili yönetmelikler uyarınca kurulan finansal kiralama şirketleri yalnızca yatırım finansmanı ile iştigal eden kredi kurumlarıdır. Bu kurumların mal ticareti yapmaları sözkonusu değildir. Başka deyişle finansal kiralama konusu olan malların finansal kiralama şirketlerince maliyet bedelleri ile kiracılara satış bedelleri arasında herhangi bir mal satış karı sözkonusu değildir. Finansal kiralama işleminde kira dönemi içinde kiracı tarafından üstlenilen maliyete eşit olarak ödemekte, ayrıca kredilendirmenin faizini de üstlenmektedir. Konuya bu açıdan bakıldığında, kiralayan ile kiracı arasında finansal kiralama sözleşmesi imzalandığı anda kira bedelleri ile bağlantılı olarak, malın kiralama ödemi sonunda kiracıya devir bedeli de kesinlik kazanmaktadır. Kiralama süresi sonunda satış işlemi, bir anlamda kiraların tümüyle ödenmiş olması nedeniyle teminat niteliğine gerek kalmamış olan malın kiracıya devir işlemidir. Yoksa klasik anlamda kendisinden kar beklenen bir satış işlemi değildir (67).

#### 2.1.1.10. Finansal Kiralama Şirketlerinin (FKŞ) Kuruluşu ile İlgili Düzenlemeler:

- a) Finansal kiralama şirketleri yalnızca anonim ortaklık şeklinde ve en az beş ortakla kurulabilirler. (FKK md. 10)
- b) Türkiye'deki finansal kiralama şirketlerinin ödenmiş sermayeleri bir milyar Türk Lirasından az olamaz. (FKK md. 11)
- c) Hisse senetlerinin tamamının ada yazılı olması, nakit karşılığı çıkarılması ve menkul kıymetler borsasına kote edilmesi.
- d) Kurucular müflis olmamalı, yüz kızartıcı suçlardan hüküm giymiş bulunmamalıdır.
- e) Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı bulunduğu bakanlıktan ön izin almalıdır. (FKK md. 10/2)
  - Finansal kiralama işlemleri yapmasına izin verilen şirketlerin isim ve adresleri faaliyete başlamalarından en az 15 gün önce Ticaret Sicili Gazetesinde yayınlanır. (FKKDY md. 6)
  - Faaliyete başlayan finansal kiralama şirketleri durumu bir ay içinde kuruluş bilançoları, ana sözleşmeleri, yönetim kurulu üyeleri ve imza yetkisini haiz personelin isimleri ile birlikte, müsteşarlığa bildirmek zorundadır. (FKKDY md. 7)

Yabancı finansal kiralama şirketlerinin Türkiye'de faaliyette bulunmak için şube açmaları zorunlu değildir. Ancak, yurt dışında yerleşik şubesi yoksa, yapılan finansal kiralama sözleşmeleri, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu Bakanlıkça tescil edilecektir. (FKK md. 8/3)

Yabancı finansal kiralama şirketlerinin Türkiye'de şube açma istemeleri halinde :

- Türkiye'deki şubeleri için enaz 2 milyon ADB dolar karşılığı Türk Lirası olması, (68)
- Ana sözleşmenin ilgili mevzuat hükümlerine uygun olması,
- Kuruldukları ya da faaliyette buldukları ülkelerde mevzuata aykırı hareketlerinden dolayı, kiralama işlemlerinden men edilmemiş bulunmaları,
- Türkiye'deki şube müdürleri ile yardımcılarının Türkiye'de mukim veya Türk vatandaşı olması gerekmektedir. Bu şartlara sahip olanlar diğer belgelerle birlikte Bakanlığa ön izin için başvurabilirler.

#### 2.1.1.11. Finansal Kiralama Şirketlerinin Organizasyonu ve Denetlenmesi İle İlgili Düzenlemeler:

FKKDY madde 11/a, madde 4/b, FKKDY madde 11/a, madde 12, madde 10, madde 9/2, madde 9/3 organizasyon ve denetleme konularında düzenlemeler getirmiştir (69).

#### 2.1.1.12. Finansal Kiralama Bedelinin Kısıtları:

Finansal kiralama kanunu madde 6'da "Finansal Kiralama bedeli ve ödeme dönemleri taraflarca belirlenir; bu bedeller sabit veya değişken olabilir" hükmü yer almaktadır.

Finansal kiralama ancak bir bedel karşılığı olabilir. Bedel ile ödeme dönemleri taraflarca belirlenir. Bedel sabit veya değişken, Türk Lirası veya Merkez Bankası'nca alım satım yapılan döviz cinsinden olabilir (70).

Finansal kiralama kanununun yurt dışından yapılacak kiralamalar ile ilgili bir kısıtı vardır. Finansal kiralama kanunu madde 6/12'de bu tür kiralamalarda bedelin yıllık 25.000.- USD'dan az olmaması şartı aranır.

(68)Erdoğan PEKCAN, a.g.e., s:68

(69)Araştırmanın özünüyle yakından ilgisi bulunmadığından detay verilmemiştir.

(70)Ünal TEKİNALP, a.g.e., s:4

### 2.1.1.13. Ticari Banka ve Finans Kurumları İle İlgili Düzenlemeler

Mevduat kabul etmeyen Kalkınma Bankaları ve Finansal Kurumlar, kiralayan olarak faaliyette bulunabilirler. (FKK md. 20/2)

### 2.1.1.14. Finansal Kiralama Şirketlerinin Toplam Borç Sınırı:

Bakanlar kurulunun 11.09.1985 yılında kabul ettiği 85/9866 sayılı "Finansal Kiralama İşlerinde Süre ve Sınırın Tesbitine Dair Yönetmelik" (FKSSY)'in 2. maddesine göre "Finansal kiralama şirketlerinin borç toplamı, özkaynaklarının 15 katını geçemez." (71)

Burada yönetmeliğin 2. maddesi kanunda öngörülmemiş bir sınırlama getirmiştir (72). Burada, Bakanlar Kurulu, kiralama işlemlerinin tutarı yerine kiralama şirketlerinin borçlarını sınırlamıştır.

Bu sınırlama bazı çevrelere göre yanlıştır. Doğrusu bankalarda toplam kredi sınırının belirlenmesinde olduğu gibi finansal kiralama sözleşmelerinin toplam meblağının sınırlandırılmasıdır.

Yönetmelik, finansal kiralama işlemleri öz kaynaklardan finanse edildiği sürece karışmamaktadır. Kaldıraç kiralamada, olduğu gibi dış kaynaklar kullanıldığında sınırlama getirmektedir.

### 2.1.1.15. Kişi Başına Kira Alacağı Sınırı:

FKSSY 4. maddeye göre gerçek ve tüzel bir kişiden kira alacakları toplamı şirket özkaynaklarının % 25'ini aşamaz.

Bu oran, kalkınma planı yıllık programlarında belirtilen sektörlerdeki işlerde, ihracata dönük faaliyetlerde ve yurtdışı müteahhitlik hizmetlerinde kullanılmak üzere yapılan kiralamalarda % 40'dır (73).

(71)Bakanlar Kurulu 8 Temmuz 1992 günü, 21278 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan 92/3170 sayılı kararıyla FKSSY'nin 2. maddesini aşağıdaki şekilde değiştirmiştir:

"Madde 2- Kiralayanın kiralama işlemlerinin toplam tutarı özkaynaklarının 30 katını, ortakları veya şirketler gurubu ile yapacağı kiralama işlemleri toplamı tutarı ise, özkaynaklarının 15 katını geçemez.

Özkaynaklar deyimi, kiralayanların ödenmiş veya Türkiye'ye ayrılmış sermayeleri ile yedek akçelerinin toplamından varsa bilanço zararının düşülmesi sonucu elde edilen bakiyeyi ifade eder.

Şirketler gurubu, sermayesinin çoğunluğu ile yönetimi bir gerçek veya tüzel kişiye ait olan şirketlerdir."

(72)Finansal kiralama kanununun 12. maddesi finansal kiralama şirketlerinin borçlarını değil, kiralama işlemlerinin tutarının sınırını belirleme yetkisini Bakanlar Kuruluna vermiştir.

(73)4. Madde 92/3170 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile iptal edilmiştir.

### 2.1.1.16. Finansal Kiralama İşlemlerinde Sağlanan Teşvikler:

Finansal kiralama kanunu 28. ve 29. maddelerinde bazı hükümler vardır. 28. Maddede " teşvik belgesine bağlanmış bulunan yatırımların tamamının veya bir bölümünün finansal kiralama yoluyla gerçekleştirilmesi halinde kiralayan, kiracının teşvik belgesinde belirtilen ve satın alma halinde kiracı tarafından kullanılmasına hak kazanılan teşviklerden DPT'ca teşvik mevzuatına göre belirlenecek esaslar çerçevesinde yararlanır" hükmü bulunmaktadır (74).

Sözleşme süresi içinde teşvik mevzuatında bir değişiklik, kiralama işlemlerini etkilemeyecektir (FKK md. 28/2). Maliye ve Gümrük Bakanlığı'nın 28.09.1985 tarih ve 146 numaralı Gelirler Genel Tebliğinde, tescil belgesine bağlanmış yatırımlarda kullanılacak yeni yatırım malları için finansal kiralama şirketlerinin yatırım indiriminden yararlanacağı belirtilmektedir. (Genel Tebliğ madde 1,3)

### 2.1.1.17. Finansal Kiralama İşlemlerinin Vergi Yasaları Karşısındaki Durumu:

Finansal kiralama kanununun 30. maddesi bir Finansal kiralama sözleşmesinin her türlü vergi, resim, harçtan müstesna olduğunu belirtmektedir. Özellikle damga resmi bazı işlemlerde yüksek meblağlara çıktığından ve üst sınırı bulunmadığından, bu istisna Finansal kiralamayı diğer finansman alternatifleri karşısında avantajlı duruma geçirmektedir.

Finansal kiralama kanununun 29. maddesinde " yabancı şirket ile kiracı arasında akdedilen finansal kiralama sözleşmesine göre getirilen mallara gümrük vergileri bakımından aşağıdaki hükümlerin" uygulanacağı öngörülmüştür. Buna göre:

a)"Satın alma hakkı bulunmayan bir sözleşmeye dayanarak veya bu hak bulunsa dahi teşvik belgesinde gümrük muafiyetinden yararlanılması öngörülmemiş malların Türkiye'ye girişinde gümrük mevzuatının süre kısıtlaması hariç" sözleşme süresine bağlı olarak geçici muafiyet rejimi uygulanır. (FKK md. 29/1)

Bu çeşit ithalatlarda, ileride doğabilecek vergileri kapsayacak şekilde bir teminat alınır. Kesin ithalatın yapılmaması ve malların tekrar kiralayana iadesi halinde teminat çözülür. (FKK md. 29/2)

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 olunacaktır. (FKK md. 29/6)



Finansal kiralama kanunu yurtdışından yapılan kiralama işlemlerinde, yurt içinden yapılanlara sağlamadığı, büyük bir gümrük vergisi erteleme sağlanmıştır.

İthalat ve kiralama işlemlerinde KDV ve gider vergilerinin (75) ne şekilde uygulanacağını içeren bir hüküm bulunmamaktadır.

24 Kasım 1986 tarih ve 86/11217 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile "Finansal kiralama kanununa giren işlemlerde KDV uygulamasına" açıklık getirilmiş ve "finansal kiralamaya konu olan malların teslimi ile bulmaların kiralanması işlemlerinde KDV oranı % 1" olacağı hükmü konulmuştur.

Daha sonra, yeni kararlarla, KDV oranı bir çok kez değişmiştir. Araştırmanın hazırlandığı sıralarda bu oran binek arabalarda % 20, binek araçlar dışındaki taşıt araçlarına % 6, taşıt araçları dışındaki ekipmanlarda % 1 olarak belirlenmiştir. Bilindiği gibi satın alımda taşıt araçları ve ekipmanlara % 12 oranında KDV uygulanmaktadır. Finansal kiralama işlemlerinde ekipmanlara uygulanan % 1 oranı, finansal kiralamayı çok avantajlı duruma getirmektedir.

Finansal kiralama sözleşmelerinde finansal kiralama işlemleri ile ilgili tüm aldığı ve verdiği faturalarda yukarıdaki KDV oranlarını kullanacaktır.

## 2.2. FİNANSAL KİRALAMA ŞİRKETLERİ

Bu bölümde Türkiye'de faaliyet gösteren finansal kiralama şirketleri ve yaptıkları kiralama işlemleri hakkında bilgiler verilecektir.

### 2.2.1. Kuruluş ve Yapıları

Banka kökenli finansal kiralama şirketleri, dünyada olduğu gibi yurdumuzda da pazara hakim durumdadırlar. İtalya'da pazarın % 90'ı 60 firma tarafından kontrol edilmektedir (76).

Finansal kiralama şirketleri, genellikle dört ana bölümden oluşurlar: Pazarlama, Operasyon, Kredi Analiz, ve Bütçe ve Fonlama.

#### 2.2.1.1 Pazarlama Bölümü

Pazarlama bölümünün amacı, Finansal kiralamayı ülkede tanıtmak. finansman alternatifi olarak tercih edilmesini sağlamak, ülkenin belli başlı şirketleri ile ilişkiye girip beraber çalışma ortamı sağlamak, en iyi fiyattan en fazla kiralama işlemi gerçekleştirmektir.

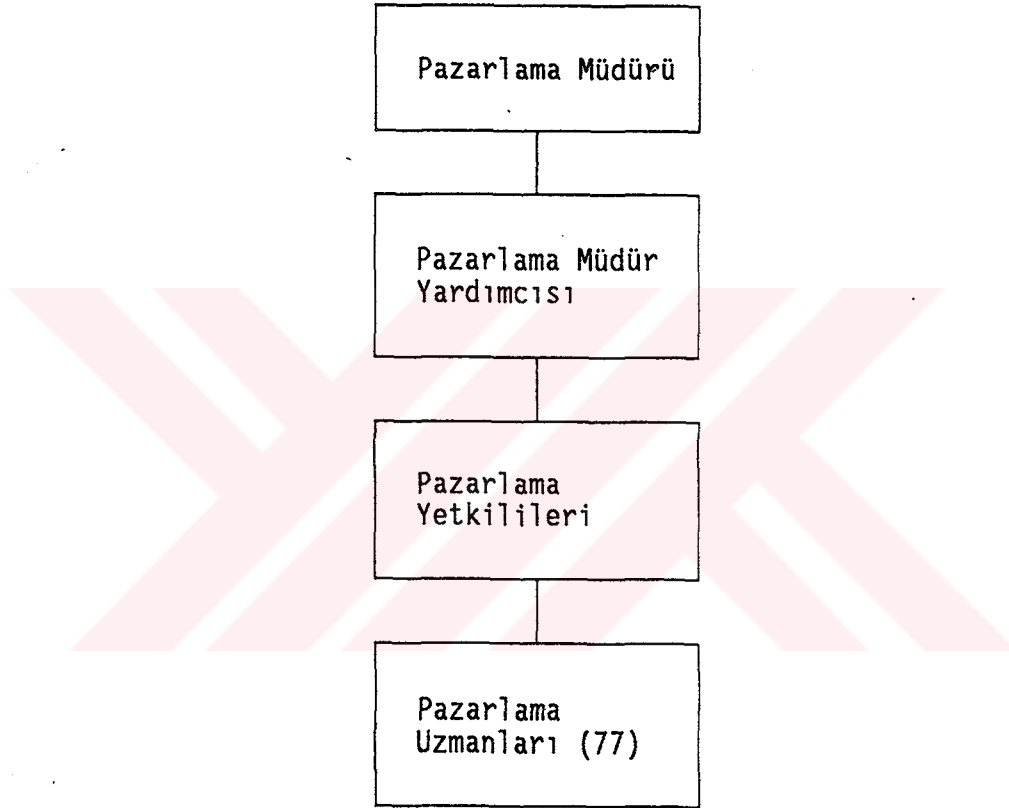
(75)Bankalar gider vergisine tabidirler. Bu tür kuruluşların her türlü işlemleri KDV'ye tabi değildir.

(76)Lucia DORE, a.g.e., s:18

Pazarlama bu amaca ulaşmak için seminerler düzenler, fuarlara katılıp şirketler ile tanışır, ülkenin büyük şirketlerini ziyaret eder.

Pazarlama bölümünün organizasyon yapısı aşağıdaki gibidir:

Şekil 5. Pazarlama Bölümünün Organizasyon Yapısı



Kaynak: Pazarlama Bölümünün Organizasyon Yapısı'na ilişkin şekil tarafımızdan geliştirilmiştir.

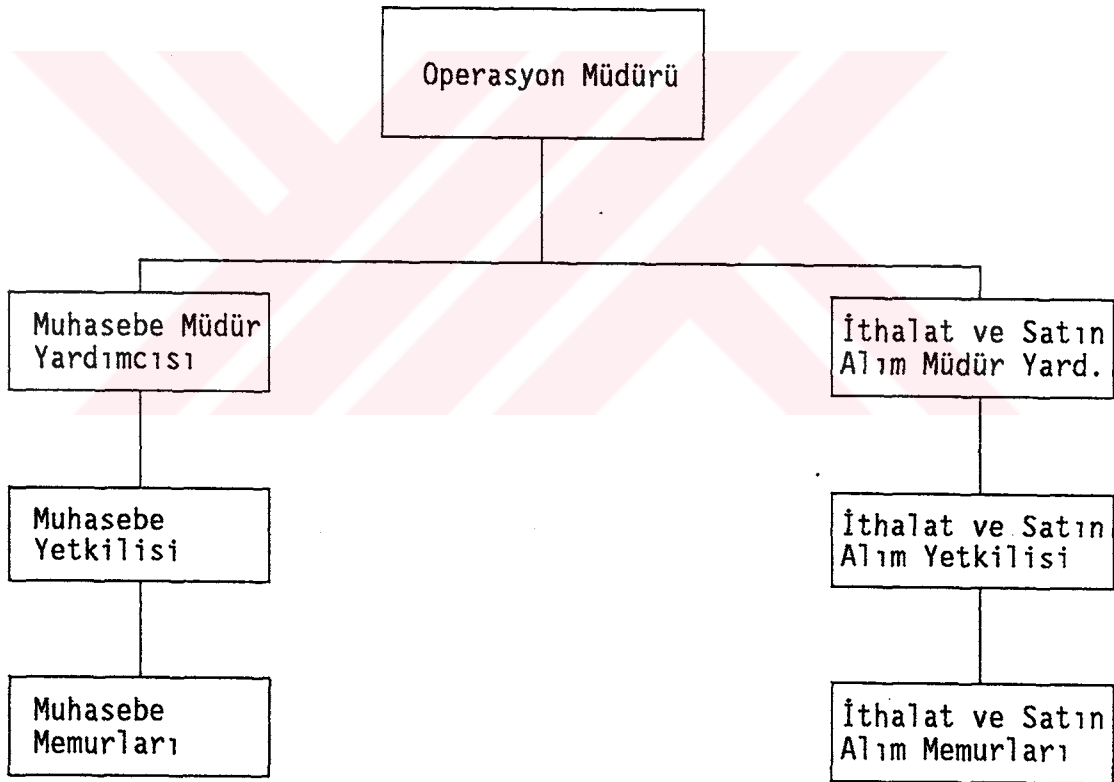
(77) Bazı şirketlerde "Pazarlama Analisti" olarak adlandırılır.

### 2.2.1.2. Operasyon Bölümü

Operasyon bölümü, pazarlama tarafından bulunan ve kredi ve mali tahlil bölümü tarafından incelendikten sonra sözleşmesi hazırlanan finansal kiralama işlemini gerçekleştirir. Malı satın alır (ithalat ise ithalatını yapar), peşinatı ve diğer kiralari tahsil eder, malın sigortasını yapar, ve tüm muhasebe kayıtlarını tutar.

Operasyon bölümünün organizasyon yapısı aşağıdaki gibidir:

Şekil 6. Operasyon Bölümünün Organizasyon Yapısı



Kaynak: Operasyon Bölümünün Organizasyon Yapısı'na ilişkin şekil tarafımızdan geliştirilmiştir.

### 2.2.1.3. Kredi Analiz Bölümü

Kredi Analiz Bölümü, pazarlama bölümü tarafından bulunan şirketlerin mali durumlarını inceler; sektördeki durumlarına ve gelirlerinin kiralari karşılama derecesine göre bir teminat önerir.

Kredi analiz bölümü tarafından hazırlanan rapor finansal kiralama şirketinin yönetim kuruluna sunulur; ve kurul teminat konusunda bir karara varır.

Pazarlama bölümü tarafından verilen teklif ve kararlaştırılan teminat kiracı tarafından kabul edilirse, bir finansal kiralama sözleşmesi hazırlanır ve taraflarca imzalanır.

### 2.2.1.4. Bütçe ve Fonlama Bölümü

Bu bölüm bazı şirketlerde ayrı olarak yer almaz; operasyon bölümü bütçe ve fonlama işlemlerini de gerçekleştirir.

Bölümün ana amacı, gelen paralar ( kira ve diğer gelirler) ile giden paraları ( mal bedeli ödemeleri, ithalat komisyon ve masrafları, finansman giderleri, sabit giderler ) dengelemektir.

Gelen paranın fazla olduğu zamanlarda, parayı değerlendirmek; giden paranın fazla olduğu zamanlarda ise fon sağlamak ve her zaman parayı en ucuza mal etmek görevleri arasındadır. Bölüm ayrıca, periodik olarak, ileriye dönük bütçe tahminleri yapar; bu tahminler doğrultusunda saklı faiz oranı hesaplanır ve müşterilere teklifler bu oran üzerinden verilir.

### 2.2.2. Finansal Kiralama İşlemleri Hakkında Bazı Bilgiler

Tablo 1-4, Türkiye'de günümüze kadar uygulanan finansal kiralama işlemleri hakkında bilgiler vermektedir.

Tablo 1 Türkiye'de Finansal Kiralama İşlemleri (milyon TL)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (a)
Kiralama Toplamı	-	7.781	98.355	564.541	1.085.889	862.990
Bilgisayar, ofis ekipmanı ve telekomünikasyon ekipmanı	-	3.076	5.607	38.684	150.692	118.756
Kara taşıma araçları	-	2.139	64.373	388.375	632.023	388.548
Uçak	-	-	2.485	-	847	1.609
Deniz taşıma araçları	-	-	837	98.889	46.832	2.923
Tekstil ve matbaa makinaları	-	1.178	3.435	4.846	44.425	26.676
Tıbbi cihazlar	-	532	2.199	5.612	42.292	25.567
Diğer üretim makinaları	-	856	17.419	52.136	167.575	98.911
Şirket Sayısı	2	4	8	12	20	22
İşlem Sayısı	-	177	279	2.384	3.300	1.292

Kaynak : Asset Finance & Leasing Digest, Sayı:180 (Kasım 1991), s:17

(a) 1991 yılı rakamları 31 Ağustos tarihine kadardır.

Tablo 1'deki rakamlar incelendiğinde, kanunun yayınlanmasını takiben kiralama başladığı ve son üç yılda finansal kiralama işlemlerinde giderek hızlı bir artışın meydana gelmiş olduğu görülmektedir. Ülkemizde yaşanan sözü edilen yıllardaki enflasyon oranları ve aynı dönemdeki bankacılık sektöründe verilen krediler gözönünde bulundurulduğunda, sözkonusu edilen artışlar az olarak kabul edilse bile, çok kısa bir geçmişe sahip olan finansal kiralama yöntemi ile yatırımların finanse edilmesi sonucu oluşan rakamlardaki gelişmeler gözardı edilemez (78).

Tablo 2 Yurt Dışı Kiralama İşlemleri (milyon USD)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (a)
Kiralama Toplamı	3	37	426	125	240	179
Bilgisayar, ofis ekipmanı ve telekomünikasyon ekipmanı	3	28	30	2	-	-
İş Makinaları	-	-	71	43	22	-
Uçak	-	-	319	74	216	174
Tekstil ve matbaa makinaları	-	3	-	1	-	-
Tıbbi cihazlar	-	1	1	3	3	5
Diğer üretim makinaları	-	5	4	2	-	-
İşlem Sayısı	3	13	16	17	16	12

Kaynak : Asset Finance & Leasing Digest, Sayı:180 (Kasım 1991)  
s:16

(a) 1991 yılı rakamları 31 Ağustos tarihine kadardır.

Tablo 3 Yurt Dışı Kiralama İşlemlerinin Sektörel Dağılımı  
(yeni alacakların tüm alacaklara oranı)

EKİPMAN	1988	1989	1990
Bilgisayar, ofis ekipmanı ve telekomünikasyon ekipmanı	7,06	1,6	-
İş Makinaları ve arabalar	16,71	34,4	9,1 ,
Uçak	75,06	59,2	89,6
Tekstil ve matbaa makinaları	-	0,8	-
Tıbbi cihazlar	0,23	2,4	1,3
Diğer üretim makinaları	0,94	1,6	-

Kaynak : World Leasing Yearbook 1992, Euromoney Yayınları s:326

Toplam rakamlar içinde sektörel dağılıma bakıldığında hangi tür malların daha çok yurtdışından kiralandığı görülmektedir. 1986 ve 1987 yıllarında bilgisayar kiralalamaları büyük bir oran teşkil ederken son üç yılda yurtdışı kiralamanın büyük bir bölümünü hava ulaşım araçları (Yolcu Uçakları) oluşturmuştur (79).

Tablo 4 Yurt İçi Kiralama İşlemlerinin Sektörel Dağılımı  
(yeni alacakların tüm alacaklara oranı)

EKİPMAN	1988	1989	1990
Bilgisayar, ofis ekipmanı ve telekomünikasyon ekipmanı	7,06	1,6	-
İş Makinaları ve arabalar	16,71	34,4	9,1
Uçak	75,06	59,2	89,6
Tekstil ve matbaa makinaları	-	0,8	-
Tıbbi cihazlar	0,23	2,4	1,3
Diğer üretim makinaları	0,94	1,6	-

Kaynak : World Leasing Yearbook 1992, Euromoney Yayınları s:328.

Yurtiçi kiralama işlemleri sektörel bazda incelendiğinde ilk göze çarpan 1987 yılı dışında kara ulaşım araçlarının toplam içinde büyük bir payı teşkil etmesidir. Kara ulaşım araçları kiralamalarını otobüs, kamyon, kamyonet, çekici, yükleyici, minibüs, otomobil ve rent-a-car firmalarına yapılan otomobil kiralamaları olarak sınıflandırırsak, finansal kiralama şirketlerinin genelde % 70'lere yaklaşan bir oranla kara ulaşım araçları, bunların içinde ise daha çok otobüs ve otomobil kiralama işlemleri yaptıkları görülmektedir. Burada hemen sözkonusu kiralama işlemleri ile Kanunun amacından uzaklaşıldığını belirtmek gerekir. Finansal kiralama işlemlerinin kara taşıtlarında yoğunlaşmasının bir takım nedenleri arasında bizce en önemli ve etkili nedeni bahsi geçen araçlar için uygulanan KDV oranlarının genel oranlara göre düşük olmasıdır. Sözkonusu KDV avantajı ile finansal kiralamanın vergi ticaretine dönüştüğü ileri sürülebilir. Diğer nedenler olarak, satıcı firmalarca kara ulaşım araçları satışının uzun vadeli olarak yapılmaması ve sözkonusu taşıtlar için büyük talebin olmasıdır (80).



### 2.2.3. Kullanılan Evrak

- a) Hakkında daha önce edinilmiş bilgi olmayan şirketlerden başvuru formu (Ek 2.1.) ve finansal durumunu gösterir belgeler istenir.
- b) Kiracı ile kiralayan arasında finansal kiralama sözleşmesi (Ek 2.2.) imzalanır.
- c) Pazarlama bölümünden operasyon bölümüne, işlem ile ilgili yönetim kurulu kararını içeren "Kredi Onay Formu" (Ek 2.3.) ve şirket ve satın alınacak ekipman ile ilgili bilgileri içeren "Kiracı Bilgi Formu" (Ek 2.4.) hazırlanır ve gönderilir (81).

---

(81) Genel kabul görmüş evrak listesi verilmiştir. Her şirket kendi evrak setini bağımsız olarak hazırlar.

## BÖLÜM III

### KİRALAYANIN FAİZ ORANINI ETKİLEYEN FAKTÖRLER

#### 3.1. KDV FAKTÖRÜ

Tablo 5 yatırımlarda, KDV faktörünün, Kiralayanın faiz oranını nasıl etkilediğini göstermektedir. Tablo 5'deki hesaplamalar aşağıda açıklanmıştır.

##### 3.1.1. Hesaplamalar :

a) 140.000.000.- TL tutarında bir binek araba için X firmasına kiralayan tarafından teklif verilecektir. Baz maliyetin içinde arabanın bedeli % 20 tutarında KDV, vergi ve masraflar vardır.

b) Kiralayan % 59,60 nominal, yıllık faiz ile kiralari hesaplandığında, 140.000.000.- TL için 12 ay boyunca her ay 15.020.000.- TL kira ödemesi ortaya çıkmaktadır.

c) % 20 tutarında KDV, kiralayan tarafından aşağıdaki şekilde mahsup edilebilir:

- Deftere sabit kıymet olarak kayıt edildikten 1 ay sonra KDV tutarının üçte biri : (Tablo 5'de 06.1992)

KDV tutarı : 100.000.000 X % 20 = 20.000.000.- TL  
1/3'ü : 20.000.000 / 3 = 6.666.667.- TL

- 13 ay sonra üçte biri : 6.666.667.- TL (Tablo 5'de 6. 1993)

- 25 ay sonra üçte biri : 6.666.667.- TL (Tablo 5'de 6. 1994)

Dolayısıyla 1992, 1993 ve 1994 yıllarının 6. ayında toplam 20.000.000.- TL tutarında KDV alacağı doğmaktadır. Bu alacak ödenecek KDV'lerin miktarını 20.000.000.- TL düşürecek; yani kiralayan 20.000.000.- TL ödemeyecektir. Tablo 5'de bu tutar tahakkuk ettiği aylarda nakit çıkışını engellediğinden bir nakit girişi olarak varsayılmıştır.

d) "kiralalar-satıcıya ödeme + KDV mahsubu" sütununda nakit girişi olarak kabul edilen KDV mahsubu hesaplanmıştır; ve ortaya çıkan nakit akışının faiz oranı % 80 olarak bulunmuştur.

##### 3.1.2. Sonuç :

Düz olarak % 59,60 olarak hesaplanan faiz oranı, KDV gözönüne alındığında % 80'e çıkmaktadır.



Dolayısıyla % 80, nominal, yıllık faiz öngören bir finansal kiralama şirketi; % 20 KDV'ye tabii 140.000.000.- TL. değerinde bir arabayı finanse ederken % 59,60 ile hesaplanmış kiralari kiracıya teklif edebilir.

### 3.2. YATIRIM İNDİRİMİ FAKTÖRÜ :

Tablo 6'dan Tablo 11'e kadar yatırımlarda, yatırım indirimi faktörünün kiralari nasıl etkilediğini göstermektedir. Tablo 6-11'deki hesaplamalar aşağıda açıklanmıştır:

#### 3.2.1. Hesaplamalar :

a) % 1 oranında KDV dahil, 900.000.000.- TL. tutarında bir ekipman, finansal kiralama şirketi tarafından finanse edilecektir.

b) Tablolarda % 30 ve % 100 yatırım indirimi istisnasına sahip teşvik belgesine bağlanmış yatırımlar 12, 24 ve 36 aylık kira ödemeleriyle finanse edilmektedir.

c) Satıcıya ödeme 5.1992'de yapılacak; aynı tarihte kiralari ödenmeye başlanacaktır. (dönem başı kiralama)

d) "Yatırım İndirimi" sütununda yatırım indirimi avantajı hesaplanmaktadır.

% 30 yatırım indiriminin hesaplanması :

4.1993'de yararlanılacak miktar :

$$900.000.000 \times \% 30 \times \% 49,22 / 3 = 147.660.000.- \text{ TL.}$$

$$7.1993'de \text{ yararlanılacak miktar} = 147.660.000.- \text{ TL.}$$

$$10.1993'de \text{ yararlanılacak miktar} = 147.660.000.- \text{ TL.}$$

4., 7. ve 10. aylarda 147.660.000.-'er TL. vergi olarak nakit çıkışını engellediği için bir nakit girişi olarak varsayılmıştır.

e) "normal faiz oranı " olarak adlandırılan bölümdeki oran "kiralari-satıcıya ödeme" kolonundaki nakit akışının faiz oranıdır. Bu kolonda yatırım indirimi avantajı dikkate alınmamıştır. Tüm örneklerde bu oran sabit % 60. olarak hesaplanmıştır.

f) "Yatırım indirimi dikkate alındığında faiz oranı " olarak adlandırılan bölümdeki oran, "kiralari-satıcıya ödeme+yatırım indirimi" kolonundaki nakit akışının faiz oranıdır. Bu kolonda yatırım indirimi avantajı dikkate alınmıştır. Değişimler Tablo 12'de gösterilmiştir.

**TABLO 6. %30 YATIRIM İNDİRLİMLİ TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN  
12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.**

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN		
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	NORMAL IRR =	60.00%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL	YAT. İNDİ. DIKKATE	
			ALINDIGINDA	
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	IRR	= 73.21%
			KİRA TOPLAMI	= 1,160,496,000
			YATIRIM İNDİRİMİ	
			AVANTAJI TOPLAMI	= 104,166,000

	SATICIYA ÖDEME	(% 30) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME +YATIRIM İNDİRİMİ
5	92 (900,000,000)		1 96,708,000	(803,292,000)	(803,292,000)
6	92		2 96,708,000	96,708,000	96,708,000
7	92		3 96,708,000	96,708,000	96,708,000
8	92		4 96,708,000	96,708,000	96,708,000
9	92		5 96,708,000	96,708,000	96,708,000
10	92		6 96,708,000	96,708,000	96,708,000
11	92		7 96,708,000	96,708,000	96,708,000
12	92		8 96,708,000	96,708,000	96,708,000
1	93		9 96,708,000	96,708,000	96,708,000
2	93		10 96,708,000	96,708,000	96,708,000
3	93		11 96,708,000	96,708,000	96,708,000
4	93	44,298,000	12 96,708,000	96,708,000	141,006,000
5	93	(28,728,000)		0	(28,728,000)
6	93			0	0
7	93	44,298,000		0	44,298,000
8	93			0	0
9	93			0	0
10	93	44,298,000		0	44,298,000
11	93			0	0
12	93			0	0
1	94			0	0
2	94			0	0

TABLO 7. %30 YATIRIM İNDIRIMLI TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIS YATIRIMLARIN  
24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

MAL CINSİ	=	EKİPMAN
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL

NORMAL IRR	=	60.00%
YAT. İNDİ. DİKKATE ALINDIGINDA		
IRR	=	67.54%

KİRA TOPLAMI	=	1,304,520,000
YATIRIM İNDİRİMİ		
AVANTAJI TOPLAMI	=	104,166,000

	SATICIYA ODEME	(% 30) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME +YATIRIM İNDİRİ
5	92 (900,000,000)		1 62,120,000	(837,880,000)	(837,880,000)
6	92		2 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	92		3 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	92		4 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	92		5 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	92		6 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	92		7 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	92		8 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	93		9 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	93		10 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	93		11 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	93	44,298,000	12 62,120,000	62,120,000	106,418,000
5	93	(28,728,000)	13 62,120,000	62,120,000	33,392,000
6	93		14 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	93	44,298,000	15 62,120,000	62,120,000	106,418,000
8	93		16 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	93		17 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	93	44,298,000	18 62,120,000	62,120,000	106,418,000
11	93		19 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	93		20 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	94		21 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	94		22 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	94		23 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	94		24 62,120,000	62,120,000	62,120,000
5	94			0	0

TABLO 8. %30 YATIRIM İNDİRLİMLİ TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIS YATIRIMLARIN  
36 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN		
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	NORMAL İRR =	60.00%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL	YAT. İNDİ. DİKKATE	
			ALINDIGINDA	:
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	İRR	= 65.68%

KİRA TOPLAMI	=	1,864,800,000
YATIRIM İNDİRİMİ		
AVANTAJI TOPLAMI	=	104,166,000

	SATICIYA ODEME	(% 30) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME +YATIRIM İNDİRİMİ
5	92 (900,000,000)		1 51,800,000	(848,200,000)	(848,200,000)
6	92		2 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	92		3 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	92		4 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	92		5 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	92		6 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	92		7 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	92		8 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	93		9 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	93		10 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	93		11 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	93	44,298,000	12 51,800,000	51,800,000	96,098,000
5	93	(28,728,000)	13 51,800,000	51,800,000	23,072,000
6	93		14 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	93	44,298,000	15 51,800,000	51,800,000	96,098,000
8	93		16 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	93		17 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	93	44,298,000	18 51,800,000	51,800,000	96,098,000
11	93		19 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	93		20 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	94		21 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	94		22 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	94		23 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	94		24 51,800,000	51,800,000	51,800,000
5	94		25 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	94		26 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	94		27 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	94		28 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	94		29 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	94		30 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	94		31 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	94		32 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	95		33 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	95		34 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	95		35 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	95		36 51,800,000	51,800,000	51,800,000

**TABLO 9. %100 YATIRIM İNDİRLİMLİ TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN  
12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.**

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN		
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	NORMAL IRR =	60.00%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL	YAT. İNDİ. DİKKATE	
			ALINDIGINDA	
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	IRR	= 96.64%

KİRA TOPLAMI	=	1,160,496,000
YATIRIM İNDİRİMİ		
AVANTAJI TOPLAMI	=	347,220,000

	SATICIYA ODEME	(% 100) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME +YATIRIM İNDİRİMİ
5	92 (900,000,000)		1 96,708,000	(803,292,000)	(803,292,000)
6	92		2 96,708,000	96,708,000	96,708,000
7	92		3 96,708,000	96,708,000	96,708,000
8	92		4 96,708,000	96,708,000	96,708,000
9	92		5 96,708,000	96,708,000	96,708,000
10	92		6 96,708,000	96,708,000	96,708,000
11	92		7 96,708,000	96,708,000	96,708,000
12	92		8 96,708,000	96,708,000	96,708,000
1	93		9 96,708,000	96,708,000	96,708,000
2	93		10 96,708,000	96,708,000	96,708,000
3	93		11 96,708,000	96,708,000	96,708,000
4	93	147,660,000	12 96,708,000	96,708,000	244,368,000
5	93	(95,760,000)			(95,760,000)
6	93				0
7	93	147,660,000			147,660,000
8	93				0
9	93				0
10	93	147,660,000			147,660,000
11	93				0
12	93				0
1	94				0
2	94				0



TABLO 10. %100 YATIRIM INDIRIMLI TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN  
24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN		
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	NORMAL IRR =	60.00%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL	YAT. İNDİ. DİKKATE	
			ALINDIĞINDA	
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	IRR	= 83.07%

KİRA TOPLAMI	=	1,490,880,000
YATIRIM İNDİRİMİ	=	
AVANTAJI TOPLAMI	=	347,220,000

	SATICIYA ÖDEME	(% 100) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME +YATIRIM İNDİRİMİ
5	92 (900,000,000)		1 62,120,000	(837,880,000)	(837,880,000)
6	92		2 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	92		3 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	92		4 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	92		5 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	92		6 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	92		7 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	92		8 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	93		9 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	93		10 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	93		11 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	93	147,660,000	12 62,120,000	62,120,000	209,780,000
5	93	(95,760,000)	13 62,120,000	62,120,000	(33,640,000)
6	93		14 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	93	147,660,000	15 62,120,000	62,120,000	209,780,000
8	93		16 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	93		17 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	93	147,660,000	18 62,120,000	62,120,000	209,780,000
11	93		19 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	93		20 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	94		21 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	94		22 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	94		23 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	94		24 62,120,000	62,120,000	62,120,000
5	94			0	0

TABLO 11. %100 YATIRIM İNDIRIMLI TESVİK BELGESİNE BAĞLANMIŞ YATIRIMLARIN  
36 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

MAL CINSİ	=	EKİPMAN	NORMAL IRR =	60.00%
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	YAT. İNDİ. DİKKATE	
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL	ALINDIGINDA	
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	IRR	= 78.17%

KİRA TOPLAMI	=	1,864,800,000
YATIRIM İNDİRİMİ		
AVANTAJI TOPLAMI	=	347,220,000

	SATICIYA ÖDEME	(% 100) YATIRIM İNDİRİMİ	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME	KİRALAR -SATICIYA ÖDEME +YATIRIM İNDİRİMİ
5	92 (900,000,000)		1 51,800,000	(848,200,000)	(848,200,000)
6	92		2 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	92		3 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	92		4 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	92		5 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	92		6 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	92		7 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	92		8 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	93		9 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	93		10 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	93		11 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	93	147,660,000	12 51,800,000	51,800,000	199,460,000
5	93	(95,760,000)	13 51,800,000	51,800,000	(43,960,000)
6	93		14 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	93	147,660,000	15 51,800,000	51,800,000	199,460,000
8	93		16 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	93		17 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	93	147,660,000	18 51,800,000	51,800,000	199,460,000
11	93		19 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	93		20 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	94		21 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	94		22 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	94		23 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	94		24 51,800,000	51,800,000	51,800,000
5	94		25 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	94		26 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	94		27 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	94		28 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	94		29 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	94		30 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	94		31 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	94		32 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	95		33 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	95		34 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	95		35 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	95		36 51,800,000	51,800,000	51,800,000

Tablo 12. Yatırım İndiriminin IRR Üzerindeki Etkileri

	Vade	(TL) Kiralar	(TL) Yat. İnd. Vergi. Avantajı	% IRR	Yatırım indirimi dikkate alındığında %		% Fark
					IRR	%	
% 30 Yatırım indirimine sahip teşvik belgesine bağlanmış yatırımlar	12 AY	96.708.000	104.166.000	60	73,21	13,21	
	24 AY	62.120.000	104.166.000	60	67,54	07,54	
	36 AY	51.800.000	104.166.000	60	65,68	05,68	
% 100 Yatırım indirimine sahip teşvik belgesine bağlanmış yatırımlar	12 AY	96.708.000	347.220.000	60	96,64	36,64	
	24 AY	62.120.000	347.220.000	60	83	23,00	
	36 AY	51.800.000	347.220.000	60	78,17	18,17	

### 3.2.2. Sonuçlar :

- a) % 100 yatırım indirimli teşvik belgesine bağlanmış bir yatırımı finanse eden finansal kiralama şirketi, 12 aylık kira teklifi verebilmek için % 60 nominal yıllık faiz ile kira hesaplamalarını yaparsa; bu işlem sonucunda yıllık nominal % 96,64 kazanmış olacaktır.
- b) Tablo 12'den de görüleceği gibi, vade yükseldikçe yatırım indiriminin faiz oranı üzerine etkisi azalmaktadır.
- c) Yatırım indirimi avantajını kira hesaplamalarına iyi yansıtabilen bir finansal kiralama şirketi, rekabet şansını çok yükseltmektedir.

### 3.3. KİRALAYANIN MAL BEDELİ ÖDEMESİNİ, PEŞİN YERİNE TAKSİTLE YAPMASI

Tablo 13-18 yatırımlarda, kiralayanın taksitle ödeme yapmasının, faiz oranını nasıl etkilediği görülmektedir.

#### 3.3.1. Varsayımlar :

- a) % 1 oranında KDV dahil, 900.000.000.- TL. tutarında bir ekipman finansal kiralama konu olacaktır.
- b) Tablo 13-14-15'de satıcıya ödemenin 2 taksitte yapılması ve peşin yapılması arasındaki farklar hesaplanmıştır.
- c) Tablo 16-17-18'de satıcıya ödemenin 3 taksitte yapılması ve peşin yapılması arasındaki farklar hesaplanmıştır.
- d) Kiralar 12, 24 ve 36 ay vadeli olarak hesaplanmıştır. Örneklerde kiralar hesaplanırken yıllık, nominal % 60 oranında faiz uygulanmıştır.

#### 3.3.2. Sonuçlar :

- a) 12 ay kira ödemeli bir finansal kiralama işleminde, kiralayan % 60 faiz uygularsa ve satıcıya ödemeyi 2 taksitte yaparsa % 245,93 tutarında faiz oranı elde edecektir. Dolayısıyla taksit sayısının artması veya satıcıya ödemenin gecikmesi, kiralayanın faiz oranını arttırmaktadır.
- b) Kiraların sayısı arttıkça kiralayanın elde ettiği faiz oranı düşmektedir. Dolayısıyla finansal kiralama şirketi faiz oranını maximize etmek için kira sayısını düşük, satıcıya ödemelerin taksit sayısını yüksek tutmalıdır (Bkz. Tablo 19).

**TABLO 13. MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE OZENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 12 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA İRR'DAKİ DEĞİŞİM.**

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	İRR'I	= 245.93%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			İRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:

MAL BEDELİ 1 SENE İCİNDE

2 ESİT TAKSİTTE ODENECEKTİR.

2. ALTERNATİF:

MAL BEDELİ PESİN ODENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,160,496,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	2. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME
5	92 (450,000,000)	(900,000,000)	1 96,708,000	(353,292,000)	(803,292,000)
6	92		2 96,708,000	96,708,000	96,708,000
7	92		3 96,708,000	96,708,000	96,708,000
8	92		4 96,708,000	96,708,000	96,708,000
9	92		5 96,708,000	96,708,000	96,708,000
10	92		6 96,708,000	96,708,000	96,708,000
11	92		7 96,708,000	96,708,000	96,708,000
12	92		8 96,708,000	96,708,000	96,708,000
1	93		9 96,708,000	96,708,000	96,708,000
2	93		10 96,708,000	96,708,000	96,708,000
3	93		11 96,708,000	96,708,000	96,708,000
4	93 (450,000,000)		12 96,708,000	(353,292,000)	96,708,000
5	93			0	C
6	93			0	C
7	93			0	C
8	93			0	C
9	93			0	C
10	93			0	C
11	93			0	C
12	93			0	C

**TABLO 14. MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE ODENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 24 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM.**

MAL CINSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	IRR'I	= 123.05%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			IRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ 1 SENE İCİNDE  
2 ESİT TAKSİTTE ODENECEKTİR.  
2. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ PESİN ODENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,490,880,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	2. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME
5	92 (450,000,000)	(900,000,000)	1 62,120,000	(387,880,000)	(837,880,000)
6	92		2 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	92		3 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	92		4 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	92		5 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	92		6 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	92		7 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	92		8 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	93		9 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	93		10 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	93		11 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	93 (450,000,000)		12 62,120,000	(387,880,000)	62,120,000
5	93		13 62,120,000	62,120,000	62,120,000
6	93		14 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	93		15 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	93		16 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	93		17 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	93		18 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	93		19 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	93		20 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	94		21 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	94		22 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	94		23 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	94		24 62,120,000	62,120,000	62,120,000
5	94			0	0
6	94			0	0

**TABLO 15. MAL BEDELİNİN 2 TAKSİTTE ODENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 36 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM.**

MAL CINSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	IRR'I	= 99.72%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			IRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ 1 SENE İCİNDE  
2 ESİT TAKSİTTE OĞENECEKTİR.  
2. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ PESİN OĞENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,864,800,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA ÖĞEME	2. ALTERNATİF SATICIYA ÖĞEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ÖĞEME	KİRALAR -SATICIYA ÖĞEME
5	92 (450,000,000)	(900,000,000)	1 51,800,000	(398,200,000)	(848,200,000)
6	92		2 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	92		3 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	92		4 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	92		5 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	92		6 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	92		7 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	92		8 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	93		9 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	93		10 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	93		11 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	93 (450,000,000)		12 51,800,000	(398,200,000)	51,800,000
5	93		13 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	93		14 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	93		15 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	93		16 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	93		17 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	93		18 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	93		19 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	93		20 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	94		21 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	94		22 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	94		23 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	94		24 51,800,000	51,800,000	51,800,000
5	94		25 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	94		26 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	94		27 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	94		28 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	94		29 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	94		30 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	94		31 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	94		32 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	95		33 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	95		34 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	95		35 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	95		36 51,800,000	51,800,000	51,800,000

**TABLO 16. MAL BEDELİNİN 3 TAKSİTTE OĞENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 12 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDU İRR'DAKİ DEĞİŞİM**

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	İRR'I	= 427.35%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			İRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ 1 SENE İCİNDE  
3 ESİT TAKSİTTE OĞENECEKTİR.  
2. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ PESİN OĞENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,160,496,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA OĞEME	2. ALTERNATİF SATICIYA OĞEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA OĞEME	KİRALAR -SATICIYA OĞEME
5	92 (300,000,000)	(900,000,000)	1 96,708,000	(203,292,000)	(803,292,000)
6	92		2 96,708,000	96,708,000	96,708,000
7	92		3 96,708,000	96,708,000	96,708,000
8	92		4 96,708,000	96,708,000	96,708,000
9	92		5 96,708,000	96,708,000	96,708,000
10	92		6 96,708,000	96,708,000	96,708,000
11	92 (300,000,000)		7 96,708,000	(203,292,000)	96,708,000
12	92		8 96,708,000	96,708,000	96,708,000
1	93		9 96,708,000	96,708,000	96,708,000
2	93		10 96,708,000	96,708,000	96,708,000
3	93		11 96,708,000	96,708,000	96,708,000
4	93 (300,000,000)		12 96,708,000	(203,292,000)	96,708,000
5	93			0	0
6	93			0	0
7	93			0	0
8	93			0	0
9	93			0	0



TABLO 17. MAL BEDELİNİN 3 ESİT TAKSİTTE ODENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 24 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA IRR'DAKİ DEĞİŞİM.

MAL CINSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	IRR'I	= 146.64%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			IRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:

MAL BEDELİ 1 SENE İÇİNDE  
3 ESİT TAKSİTTE ODENECEKTİR.

2. ALTERNATİF:

MAL BEDELİ PESİN ODENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,490,880,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	2. ALTERNATİF SATICIYA ODEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA ODEME	KİRALAR -SATICIYA ODEME
5	92 (300,000,000)	(900,000,000)	1 62,120,000	(237,880,000)	(837,880,000)
6	92		2 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	92		3 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	92		4 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	92		5 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	92		6 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	92 (300,000,000)		7 62,120,000	(237,880,000)	62,120,000
12	92		8 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	93		9 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	93		10 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	93		11 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	93 (300,000,000)		12 62,120,000	(237,880,000)	62,120,000
5	93		13 62,120,000	62,120,000	62,120,000
6	93		14 62,120,000	62,120,000	62,120,000
7	93		15 62,120,000	62,120,000	62,120,000
8	93		16 62,120,000	62,120,000	62,120,000
9	93		17 62,120,000	62,120,000	62,120,000
10	93		18 62,120,000	62,120,000	62,120,000
11	93		19 62,120,000	62,120,000	62,120,000
12	93		20 62,120,000	62,120,000	62,120,000
1	94		21 62,120,000	62,120,000	62,120,000
2	94		22 62,120,000	62,120,000	62,120,000
3	94		23 62,120,000	62,120,000	62,120,000
4	94		24 62,120,000	62,120,000	62,120,000
5	94			0	0

**TABLO 18. MAL BEDELİNİN 3 ESİT TAKSİTTE OĞENMESİ VE FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN 36 AY VADELİ OLMASI DURUMUNDA İRR'DAKİ DEĞİŞİM.**

MAL CİNSİ	=	EKİPMAN	1. ALTERNATİFİN	
MAL BEDELİ	=	891,089,109 .-TL	İRR'I	= 109.62%
KDV % 1	=	8,910,891 .-TL		
BAZ MALİYET	=	900,000,000 .-TL	2. ALTERNATİFİN	
			İRR'I	= 60.00%

1. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ 1 SENE İCİNDE  
3 ESİT TAKSİTTE OĞENECEKTİR.  
2. ALTERNATİF:  
MAL BEDELİ PESİN OĞENECEKTİR.

KİRA TOPLAMI = 1,864,800,000

	1. ALTERNATİF SATICIYA OĞEME	2. ALTERNATİF SATICIYA OĞEME	KİRALAR	KİRALAR -SATICIYA OĞEME	KİRALAR -SATICIYA OĞEME
5	92 (300,000,000)	(900,000,000)	1 51,800,000	(248,200,000)	(848,200,000)
6	92		2 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	92		3 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	92		4 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	92		5 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	92		6 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	92 (300,000,000)		7 51,800,000	(248,200,000)	51,800,000
12	92		8 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	93		9 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	93		10 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	93		11 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	93 (300,000,000)		12 51,800,000	(248,200,000)	51,800,000
5	93		13 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	93		14 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	93		15 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	93		16 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	93		17 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	93		18 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	93		19 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	93		20 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	94		21 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	94		22 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	94		23 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	94		24 51,800,000	51,800,000	51,800,000
5	94		25 51,800,000	51,800,000	51,800,000
6	94		26 51,800,000	51,800,000	51,800,000
7	94		27 51,800,000	51,800,000	51,800,000
8	94		28 51,800,000	51,800,000	51,800,000
9	94		29 51,800,000	51,800,000	51,800,000
10	94		30 51,800,000	51,800,000	51,800,000
11	94		31 51,800,000	51,800,000	51,800,000
12	94		32 51,800,000	51,800,000	51,800,000
1	95		33 51,800,000	51,800,000	51,800,000
2	95		34 51,800,000	51,800,000	51,800,000
3	95		35 51,800,000	51,800,000	51,800,000
4	95		36 51,800,000	51,800,000	51,800,000

Tablo 19. Taksitli Mal Bedeli Ödemesinin IRR Üzerine Etkileri

	Vade	(TL) Kira'lar	Satıcıya	Satıcıya	% Fark
			ödeme peşin yapılıyadı IRR %	ödeme taksitle yapılırsa IRR %	
Satıcıya ödeme 1 yıl içinde 3 eşit taksitte yapılırsa	12 AY	96.708.000	60	427,35	367,35
	24 AY	62.120.000	60	146,64	86,64
	36 AY	51.800.000	60	109,62	49,62
Satıcıya ödeme 1 yıl içinde 2 eşit taksitte yapılırsa	12 AY	96.708.000	60	245,93	185,93
	24 AY	62.120.000	60	123,05	63,05
	36 AY	51.800.000	60	99,72	39,72

## BÖLÜM IV

### SATIŞ VE GERİ KİRALAMA MODELİ İLE FİNANSMAN

Bir firma, maliki bulunduğu tüm sabit varlıkları satıp, geri kiralayabilir. GE Capital (General Electric firmasının bir iştiraki) bu işlemin önemli uygulayıcılarından. Firmalar finansal kiralama bir işletme gideri olarak gösterip önemli vergi avantajı sağlayabilirler (82).

Satış ve geri kiralama modeli nitelik olarak tamamen bir nakdi kredi özelliği taşımaktadır. Modelin işleyiş ve avantajları Tablo 20-26'da gösterilmiştir.

Bu tablolarda firma tarafından, finansal kiralama şirketine satılan mal, aynı anda tekrar geri kiralanamış; ve kiralar ödenmeye başlanmıştır. Burada satıştan doğan nakit paranın, bir yatırım aracına, repoya, kanalize edildiği varsayılmıştır. Reponun kullanılmasında sebep vergi muafiyetidir.

#### 4.1. VARSAYIMLAR:

- Tablolarda şirketin aktifinde görünen sabit kıymet veya sabit kıymetlerini finansal kiralama şirketine, 100.000.000.- TL.+KDV bedelle sattığı ve aynı tarihte finansal kiralama yoluyla geri kiraladığı varsayılmıştır. Örnekte finansal kiralama işleminin kiralarının, % 80 nominal yıllık faiz ile bulunduğu, ilk 10 ay ağırlıklı, dönem sonu ve aylık eşit kira ödemeli olduğu varsayılmıştır.
- Sabit kıymet satışından elde edilen nakit paranın, repo yapmak suretiyle değerlendirildiği ve bu surette vergiden muaf gelir elde edildiği varsayılmıştır (83).
- Repo işlemi, 10 aylık, ve ortalama nominal yıllık % 60 faizli olarak varsayılmıştır. Repo faiz geliri aylık olarak hesaplanmış; faiz geliri ve repo anaparası ile finansal kiralamanın kiraları ödenmiş ve geri kalan anapara ile tekrar ertesi ay 1 aylık repo işlemi yapılmıştır.
- Satış ve geri kiralama yapan şirket, satıştan doğan karın kurumlar vergisini ödemek zorundadır. Kurumlar vergisi oranı % 49,28'dir. Kurumlar vergisi tahakkuk ettiği yıldan bir sonraki yılın Nisan, Temmuz ve Ekim aylarında olmak üzere 3 eşit taksitte ödenir.

(82)Sandra SOPKO, "Is Leasing Equipment Better than Buying it?", Office, cilt: 115, sayı:3, (Mart 1992), s:41-77

(83)Repo geliri vergiden muaf olup, % 10,64 stopaja tabiidir.

TABLO 20. X 25 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN  
SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ  
(SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)

0.75  
75000000

İSKONTO ORANI

50YILLIK

3.44%

LEASING SURESI

0.8  
10 AY

MAL BEDELİ 100,000,000 +%1 KDV = 101,000,000

NPV  
TOPLAM NAKİT AKISI 24,973,743BEMER KİRA 14,159,356 +KDV  
PESİNAT 0

REPO FAİZİ 60.00%

REPO HARİCİ ÖDEMEN

TOPLAM KİRA BEDELİ-----&gt; 15,780,506

TOPLAM VERGİ

AVANTAJI-----&gt; 54,596,585

TOPLAM GERİ ÖDEME-----&gt; 143,009,494

X25 AMORTİSMAN  
AYRILMIŞ SABİT  
KIYMETİN  
YENİLEME FONU

	REPO FAİZ	REPO ANAPARA	REPO HARİCİ ÖDEMEN KİRALAR	STOPAJ	KURUMLAR VERGİSİ	KDV MAHSUBU	TOPLAM NAKİT AKISI	KİRA ÖDEMELERİ	KDV MAHSUBU	VERGİ AVANTAJI	LEASING NAKİT AKISI
2 92		101,000,000						(0)			(0) - 0
3 92	4,980,822	91,679,873	0		(1,000,000)		(1,000,000)	0.0			(14,300,949) 1
4 92	4,521,199	81,900,122	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 2
5 92	4,038,910	71,638,083	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 3
6 92	3,532,837	60,869,971	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 4
7 92	3,001,807	49,570,828	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 5
8 92	2,444,589	37,714,468	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 6
9 92	1,859,892	25,273,410	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 7
10 92	1,246,360	12,218,820	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 8
11 92	602,572	0	(1,479,557)			(1,337,963)	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 9
12 92	0	0	(14,300,949)			(14,159,356)	(14,300,949)	141,593.6			(14,159,356) 10
1 93	0	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6			141,594 11
2 93	0	0	0			0	0	0.0			0 12
3 93	0	0	0			0	0	0.0			0 13
4 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	0 14
5 93	0	0	0	(2,790,764)		(2,790,764)	0	0.0			0 15
6 93	0	0	0			0	0	0.0			0 16
7 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	0 17
8 93	0	0	0			0	0	0.0			0 18
9 93	0	0	0			0	0	0.0			0 19
10 93	0	0	0			0	0	0.0			0 20
11 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	0 21
1 94	0	0	0			0	0	0.0			0 22
2 94	0	0	0			0	0	0.0			0 23
3 94	0	0	0			0	0	0.0			0 24
4 94	0	0	0			0	0	0.0			0 25
5 94	0	0	0			0	0	0.0			0 26
6 94	0	0	0			0	0	0.0			0 27
7 94	0	0	0			0	0	0.0			0 28
8 94	0	0	0			0	0	0.0			0 29
9 94	0	0	0			0	0	0.0			0 30
10 94	0	0	0			0	0	0.0			0 31
11 94	0	0	0			0	0	0.0			0 32
12 94	0	0	0			0	0	0.0			0 33
1 95	0	0	0			0	0	0.0			0 34
2 95	0	0	0			0	0	0.0			0 35
3 95	0	0	0			0	0	0.0			0 36
4 95	0	0	0			0	0	0.0			0 37
5 95	0	0	0			0	0	0.0			0 38
6 95	0	0	0			0	0	0.0			0 39
7 95	0	0	0			0	0	0.0			0 40
8 95	0	0	0			0	0	0.0			0 41
9 95	0	0	0			0	0	0.0			0 42
10 95	0	0	0			0	0	0.0			0 43
11 95	0	0	0			0	0	0.0			0 44
12 95	0	0	0			0	0	0.0			0 45
1 96	0	0	0			0	0	0.0			0 46
2 96	0	0	0			0	0	0.0			0 47
3 96	0	0	0			0	0	0.0			0 48
4 96	0	0	0		(4,101,667)		(4,101,667)	0.0			0 49
5 96	0	0	0			0	0	0.0			0 50
6 96	0	0	0			0	0	0.0			0 51
7 96	0	0	0		(4,101,667)		(4,101,667)	0.0			0 52
8 96	0	0	0			0	0	0.0			0 53
9 96	0	0	0			0	0	0.0			0 54
10 96	0	0	0			0	0	0.0			0 55
11 96	0	0	0		(4,101,667)		(4,101,667)	0.0			0 56
								0.0			0 57



TABLO 22. X 75 AMORTISMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN  
SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ  
(SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)

		0.25 25000000		1SKONTO ORANI 50%YILLIK 3.44%		LEASING SÜRESİ 10 AY 0.8				
MAL BEDELİ 100,000,000 +X1 KDV = 101,000,000		NPY TOPLAM NAKİT AKISI 20,755,004		BEHER KİRA PESİNAT 14,159,356 +KDV 0		REPO FAİZİ 60.00%				
REPO NARİCİ ÖDENEN TOPLAM KİRA BEDELİ-----> 15,780,506		TOPLAM VERGİ AVANTAJI-----> 29,986,585		TOPLAM GERİ ÖDEME-----> 143,009,494						
REPO FAİZ	REPO ANAPARA	REPO NARİCİ ÖDENEN KİRALAR	STOPAJ	%75 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN YENİLEME FONU KURUMLAR VERGİSİ	KDV MAHSUBU	TOPLAM NAKİT AKISI	KİRA ÖDEMELERİ	KDV MAHSUBU	VERGİ AVANTAJI	LEASING NAKİT AKISI
2 92	101,000,000									
3 92	4,980,822	91,679,873	0		(1,000,000)	(1,000,000)	(14,300,949)	0.0		(14,300,949) 1
4 92	4,521,199	81,900,122	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 2
5 92	4,038,910	71,638,083	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 3
6 92	3,532,637	60,869,971	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 4
7 92	3,001,807	49,570,828	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 5
8 92	2,444,589	37,714,468	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 6
9 92	1,859,892	25,273,410	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 7
10 92	1,246,360	12,218,820	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 8
11 92	602,572	0	(1,479,557)			141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 9
12 92	0	0	(14,300,949)			(1,337,963)	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 10
1 93	0	0	0			(14,159,356)	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 11
2 93	0	0	0			141,594	0	141,593.6		141,594 11
						0	0	0.0		0 12
3 93	0	0	0			0	0	0.0		0 13
4 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783 14
5 93	0	0	0	(2,790,764)		(2,790,764)	0	0.0		0 15
6 93	0	0	0			0	0	0.0		0 16
7 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783 17
8 93	0	0	0			0	0	0.0		0 18
9 93	0	0	0			0	0	0.0		0 19
10 93	0	0	0			0	0	0.0		0 20
11 93	0	0	0			23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783 21
12 93	0	0	0			0	0	0.0		0 22
1 94	0	0	0			0	0	0.0		0 23
2 94	0	0	0			0	0	0.0		0 24
3 94	0	0	0			0	0	0.0		0 25
4 94	0	0	0			0	0	0.0		0 26
5 94	0	0	0			0	0	0.0	0	0 27
6 94	0	0	0			0	0	0.0		0 28
7 94	0	0	0			0	0	0.0		0 29
8 94	0	0	0			0	0	0.0	0	0 30
9 94	0	0	0			0	0	0.0		0 31
10 94	0	0	0			0	0	0.0		0 32
11 94	0	0	0			0	0	0.0		0 33
12 94	0	0	0			0	0	0.0	0	0 34
1 95	0	0	0			0	0	0.0		0 35
2 95	0	0	0			0	0	0.0		0 36
3 95	0	0	0			0	0	0.0		0 37
4 95	0	0	0			0	0	0.0		0 38
5 95	0	0	0			0	0	0.0		0 39
6 95	0	0	0			0	0	0.0		0 40
7 95	0	0	0			0	0	0.0		0 41
8 95	0	0	0			0	0	0.0		0 42
9 95	0	0	0			0	0	0.0		0 43
10 95	0	0	0			0	0	0.0		0 44
11 95	0	0	0			0	0	0.0		0 45
12 95	0	0	0			0	0	0.0		0 46
1 96	0	0	0			0	0	0.0		0 47
2 96	0	0	0			0	0	0.0		0 48
3 96	0	0	0			0	0	0.0		0 49
4 96	0	0	0			0	0	0.0		0 50
5 96	0	0	0	(12,305,000)		(12,305,000)	0	0.0		0 51
6 96	0	0	0			0	0	0.0		0 52
7 96	0	0	0			0	0	0.0		0 53
8 96	0	0	0	(12,305,000)		(12,305,000)	0	0.0		0 54
9 96	0	0	0			0	0	0.0		0 55
10 96	0	0	0			0	0	0.0		0 56
11 96	0	0	0	(12,305,000)		(12,305,000)	0	0.0		0 57

TABLO 23. X 100 AMORTİSMAN AYRILMIŞ SABİT KIYMETİN  
SATIŞ VE GERİ KİRALAMA İŞLEMİ  
(SATIŞ KARI YENİLEME FONUNA AKTARILIR)

		ISKONTO ORANI		50%YILLIK		3.44%		LEASING SURESİ		0.8	
								10 AY			
MAL BEDELİ		100,000,000 *%1 KDV =		101,000,000		NPV		TOPLAM NAKİT AKIŞI		18,645,634	
REPO FAİZİ		60.00%						BEHER KİRA		14,159,356 *KDV	
								PESİNAT		0	
REPO HARİCİ ÖDEMEN				TOPLAM VERGİ				TOPLAM GERİ ÖDEME			
TOPLAM KİRA BEDELİ		15,780,506		AVANTAJI		17,681,585		TOPLAM GERİ ÖDEME		143,009,494	
				K100 AMORTİSMAN							
				AYRILMIŞ SABİT							
				KIYMETİN							
				YENİLEME FONU							
REPO	REPO	REPO HARİCİ	STOPAJ	KURUMLAR	KOV	TOPLAM NAKİT	KİRA	KDV MAHSUBU	VERGİ	LEASING	
FAİZ	ANAPARA	ÖDEMEN KİRALAR		VERGİSİ	MAHSUBU	AKIŞI	ÖDEMELERİ		AVANTAJI	NAKİT AKIŞI	
=====											
2	92	101,000,000									
3	92	4,980,822	91,679,873	0							
4	92	4,521,199	81,900,122	0	(1,000,000)	(1,000,000)	(14,300,949)	0.0		(14,300,949)	1
5	92	4,038,910	71,638,083	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	2
6	92	3,532,837	60,869,971	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	3
7	92	3,001,807	49,570,828	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	4
8	92	2,444,589	37,714,468	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	5
9	92	1,859,892	25,273,410	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	6
10	92	1,246,360	12,218,820	0		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	7
11	92	602,572	0	(1,479,557)		141,594	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	8
12	92	0	0	(14,300,949)		(1,337,963)	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	9
1	93	0	0	0		(14,159,356)	(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356)	10
2	93	0	0	0		141,594	0	141,593.6		141,594	11
						0	0	0.0		0	12
3	93	0	0	0		0	0	0.0		0	13
4	93	0	0	0		23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	14
5	93	0	0	0	(2,790,764)	(2,790,764)	0	0.0		0	15
6	93	0	0	0		0	0	0.0		0	16
7	93	0	0	0		23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	17
8	93	0	0	0		0	0	0.0		0	18
9	93	0	0	0		0	0	0.0		0	19
10	93	0	0	0		0	0	0.0		0	20
11	93	0	0	0		23,230,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	21
12	93	0	0	0		0	0	0.0		0	22
1	94	0	0	0		0	0	0.0		0	23
2	94	0	0	0		0	0	0.0		0	24
3	94	0	0	0		0	0	0.0		0	25
4	94	0	0	0		0	0	0.0		0	26
5	94	0	0	0		0	0	0.0		0	27
6	94	0	0	0		0	0	0.0		0	28
7	94	0	0	0		0	0	0.0		0	29
8	94	0	0	0		0	0	0.0		0	30
9	94	0	0	0		0	0	0.0		0	31
10	94	0	0	0		0	0	0.0		0	32
11	94	0	0	0		0	0	0.0		0	33
12	94	0	0	0		0	0	0.0		0	34
1	95	0	0	0		0	0	0.0		0	35
2	95	0	0	0		0	0	0.0		0	36
3	95	0	0	0		0	0	0.0		0	37
4	95	0	0	0		0	0	0.0		0	38
5	95	0	0	0		0	0	0.0		0	39
6	95	0	0	0		0	0	0.0		0	40
7	95	0	0	0		0	0	0.0		0	41
8	95	0	0	0		0	0	0.0		0	42
9	95	0	0	0		0	0	0.0		0	43
10	95	0	0	0		0	0	0.0		0	44
11	95	0	0	0		0	0	0.0		0	45
12	95	0	0	0		0	0	0.0		0	46
1	96	0	0	0		0	0	0.0		0	47
2	96	0	0	0		0	0	0.0		0	48
3	96	0	0	0		0	0	0.0		0	49
4	96	0	0	0		0	0	0.0		0	50
5	96	0	0	0	(16,406,667)	(16,406,667)	0	0.0		0	51
6	96	0	0	0		0	0	0.0		0	52
7	96	0	0	0		0	0	0.0		0	53
8	96	0	0	0	(16,406,667)	(16,406,667)	0	0.0		0	54
9	96	0	0	0		0	0	0.0		0	55
10	96	0	0	0		0	0	0.0		0	56
11	96	0	0	0	(16,406,667)	(16,406,667)	0	0.0		0	57



TABLE 26. % 25 AMORTISMAN AYRILMIS SABIT KIYMETIN  
SATIS VE GERI KIRALAMA ISLEMI  
(SATIS KARINDAN DOGAN VERGI SONRAKI YIL ODENER)

0.75  
75000000

	ISKONTO ORANI	50YILLIK	
		3.44%	0.8
	NPV		10 AY
	TOPLAM NAKIT AKISI	19,963,990	BEHER KIRA 14,159,356 +KDV
			PESINAT 0

MAL BEDELI 100,000,000 +%1 KDV = 101,000,000

REPO FAIZI 60.00%

REPO HARICI ODELEN TOPLAM KIRA BEDELI 15,780,506  
TOPLAM GERI ODEME 143,009,494

	REPO FAIZ	REPO ANAPARA	REPO HARICI ODELEN KIRALAR	STOPAJ	KURUMLAR VERGISI	KDV MAHSUBU	KIRAE ODEMLERI	KDV MAHSUBU	VERGI AVANTAJI	LEASING NAKIT AKISI
2	92	101,000,000	0	0	(1,000,000)					(0) 0
3	92	4,980,822	91,679,873	0			(14,300,949)	0.0		(14,300,949) 1
4	92	4,521,199	81,900,122	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 2
5	92	4,038,910	71,638,083	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 3
6	92	3,532,837	60,869,971	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 4
7	92	3,001,897	49,570,828	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 5
8	92	2,444,589	37,714,468	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 6
9	92	1,859,892	25,273,410	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 7
10	92	1,246,360	12,218,820	0			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 8
11	92	602,572	0	(1,479,557)			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 9
12	92	0	0	(14,300,949)			(14,300,949)	141,593.6		(14,159,356) 10
1	93	0	0	0			141,594	0		141,594 11
2	93	0	0	0			0	0.0		0 12
3	93	0	0	0			0	0.0		0 13
4	93	0	0	0	(4,101,667)		0	0.0	23,230,783	23,230,783 14
5	93	0	0	0	(2,790,764)		0	0.0	0	0 15
6	93	0	0	0	0		0	0.0	0	0 16
7	93	0	0	0	0		0	0.0	0	0 17
8	93	0	0	0	(4,101,667)		0	0.0	23,230,783	23,230,783 18
9	93	0	0	0	0		0	0.0	0	0 19
10	93	0	0	0	0		0	0.0	0	0 20
11	93	0	0	0	(4,101,667)		0	0.0	23,230,783	23,230,783 21



TABLO 26. % 75 AMORTİSMAN AYRILMIS SABİT KIYMETİN  
SATIS VE GERİ KIRALAMA İSLEMİ  
(SATIS KARINDAN DOĞAN VERGİ SONRAKI YIL ODENİR)

ISKONTO ORANI	50%YILLIK	
	3.44%	0.8
LEASING SURESI		10 AY
BEHER KIRA	14,159,356 +KDV	
PESINAT	0	
NPV		
TOPLAM MAKİT AKİSİ	5,725,743	
MAL BEDELİ	100,000,000 +%1 KDV =	101,000,000
REPO FAİZİ	60.00%	

REPO HARİCİ ODEMEN	TOPLAM VERGİ	TOPLAM GERİ ODEME
TOPLAM KİRA BEDELİ	AVANTAJI	
		143,009,494
		29,986,585

%75 AMORTİSMAN  
AYRILMIS SABİT  
KIYMETİN

REPO FAİZ	REPO ANAPARA	REPO HARİCİ ODEMEN KİRALAR	STOPAJ	KURUMLAR VERGİSİ	KDV MAHSUBU	TOPLAM MAKİT AKİSİ	KİRA ODEMELERİ	KDV MAHSUBU AVANTAJI	VERGİ MAKİT AKİSİ	LEASING
2 92	101,000,000					(1,000,000)	(14,300,949)	0.0	(0)	(0)
3 92	4,980,822	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,300,949)
4 92	4,521,199	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
5 92	4,038,910	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
6 92	3,532,837	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
7 92	3,001,807	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
8 92	2,444,589	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
9 92	1,859,892	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
10 92	1,246,360	0	0			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
11 92	602,572	0	(1,679,537)			(1,337,963)	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
12 92	0	0	(14,300,949)			141,594	(14,300,949)	141,593.6	(14,300,949)	(14,159,356)
1 93	0	0	0			0	0	0.0	0	141,594
2 93	0	0	0			0	0	0.0	0	0
3 93	0	0	0			0	0	0.0	0	0
4 93	0	0	0	(12,305,000)		10,925,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783
5 93	0	0	0	(2,790,764)		(2,790,764)	0	0.0	0	0
6 93	0	0	0	0		0	0	0.0	0	0
7 93	0	0	0	(12,305,000)		10,925,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783

8 93	0	0	0	0		0	0	0.0	0	0	0	18
9 93	0	0	0	0		0	0	0.0	0	0	0	19
10 93	0	0	0	0		0	0	0.0	0	0	0	20
11 93	0	0	0	0		10,925,783	0	0.0	23,230,783	23,230,783	23,230,783	21

- Sabit kıymet satışı yapan bir şirket, sattığı malın yenisini almak şartıyla, satış karını "yenileme fonu"nda 3 sene boyunca tutabilir. 3. senenin sonunda, eğer yenilenmezse kar/zarar hesabına geçirilir.
- Tablo 24-25-26'da % 25, % 50 ve % 75 oranında amortisman tabi olmuş varlıkların satışından elde edilen gelirin vergisinin bir sonraki yıl 3 taksitte ödendiği varsayılmıştır.

Tablo 20-21-22-23'de % 25, % 50, % 75 ve % 100 amortisman tabi olmuş varlıkların satışından elde edilen gelirin yenileme fonu hesabında 3 yıl boyunca tutulduğu; 3. yılın sonunda kar/zarar hesabına devredilerek, kurumlar vergisinin ödendiği varsayılmaktadır.

#### 4.2. HESAPLAMALAR :

Bölümde Tablo 20 (% 25 Amortisman ayrılmış sabit kıymetin satışından doğan gelirin, kurumlar vergisinin bir sonraki yıl 3 eşit taksitte ödenmesi) incelenmiş ve anlatım bu tablo üzerinde yapılmıştır.

a) Mal bedeli 100.000.000.- TL. olarak gözükmekte; finansal kiralama işlemlerinde ekipmanlara uygulanan % 1 KDV eklenince 101.000.000.- TL. olmaktadır. Şirkete nakit girişi 101.000.000.- TL.'dir. KDV ertesi ay mahsup edilmiş olup, nakit çıkışı olarak gözükmektedir.

b) Firma, elde ettiği nakit parayı ortalama % 60 faiz ile repo yaparak değerlendirmektedir. Repo faizi aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır:

$$101.000.000 \times \% 60 \times \frac{30}{365} = 4.980.822.- \text{ TL. ilk ay repo geliri.}$$

c) Öte yandan firma sabit kıymetinden vazgeçmemiş ve finansal kiralama yoluyla 10 ay boyunca kiralamıştır. % 80 nominal faiz ile her ay 14.159.356.- TL. + KDV (KDV = % 1) ödeyecektir.

d) Finansal kiralama şirketine ödediği kiraları, bir sonraki yıl 3 taksitte vergiden düşebilir. "Vergi avantajı" sütununda, yıl içinde ödenen tüm kiralar hesaplanmış ve vergi ödeme aylarında (4., 7., 10.) nakit çıkışını engellediği için bir nakit girişi olarak değerlendirilmiştir. Kiraların üzerine eklenen KDV'yi ise hemen bir sonraki ayda mahsup edebilir.

Mahsup edilen KDV'ler "KDV mahsubu" sütununda nakit çıkışını engelledikleri için bir nakit girişi gibi gösterilmişlerdir.

e) İlk nakit para 101.000.000.- TL. ve ilk ayın repo geliri 4.980.822.- TL. ile ilk ayın finansal kiralama bedeli olan 14.159.356.- TL. + KDV ödenecektir.

$$101.000.000 + 4.980.822 - (14.159.356. \times 1,01) = 91.679.873.- \text{ TL.}$$

f)İkinci ay repo yapılacak nakit para 91.679.873.- TL.'na düşmüştür ve repo geliri aşağıdaki şekilde hesaplanır:

$$91.679.873 \times \% 60 \frac{30}{365} = 4.521.199.- \text{ TL. ikinci ay repo geliri}$$

g)Kalan nakit para 91.679.873.- TL. ve ikinci ayın repo geliri 4.521.199.- TL. ile ikinci ayın finansal kira bedeli olan 14.159.356.- TL. + KDV ödenecektir.

$$91.679.873 + 4.521.199 - (14.159.356. \times 1,01) = 91.900.122.-\text{TL}$$

h)İşlem son finansal kira bedeli ödeninceye kadar devam eder.

i)% 25 Amortisman ayrılmış sabit kıymetin kurumlar vergisi sütunu ise aşağıdaki gibi hesaplanmıştır:

$$\text{Defter değeri} = 100.000.000 - (100.000.000 \times 0,25) = 75.000.000.-\text{TL}$$

$$\text{Satış Karı} = 100.000.000 - 75.000.000 = 25.000.000.-\text{TL}$$

$$4. \text{ ayda ödenecek vergi} : 25.000.000 \times \% 49,22 / 3 = 4.101.667.-\text{TL}$$

$$7. \text{ ayda ödenecek vergi} : 25.000.000 \times \% 49,22 / 3 = 4.101.667.-\text{TL}$$

$$10. \text{ ayda ödenecek vergi} : 25.000.000 \times \% 49,22 / 3 = 4.101.667.-\text{TL}$$

j)Repo geliri vergiden muaf olmakla birlikte % 10,64 stopaja tabidir. (2.790.764.- TL.)

k)"Toplam nakit akışı" sütununda; tüm vergi avantajları, kira ödemeleri, repo gelirleri, KDV mahsupları ve stopaj toplam olarak gözükmektedir.

"NPV Toplam Nakit Akışı" bölümünde ise "Toplam Nakit Akışı" sütunu % 50 iskonto oranı ile bugünkü değerine getirilmiş ve 19.963.990.- TL. bulunmuştur.

l)Vergiden elde edilen kazanç "toplam vergi avantajı" bölümünde: 54.596.585.- TL. olarak gözükmektedir.; bu tutar ödenen kiralardan vergi avantajlarından stopaj ve ödenen kurumlar vergisi çıkarılarak bulunmuştur.

#### 4.3.SONUÇLAR :

a)Hiç bir nakit çıkışı olmadan, sadece defter üzerinde yapılan bir satış işlemi ile şirket bugünkü değeri 19.963.990.- TL. olan avantaj (nakit girişi) sağlanmıştır.

b)Şirket 54.596.585.- TL. tutarında gelirini, vergiden muaf duruma getirmiştir. (Kurumlar vergisini ödememiştir.)

c)Şirket finansal kiralama şirketine toplam 143.009.494.- TL. kira ödemiştir. Bu durumda finansal kiralama şirketi % 80 nominal faiz ile para satmış ve kar etmiştir.

d)Tablo 27, değişik vadeli satışa yardımcı kiralama işlemlerinin karşılaştırmasını yapmaktadır.

Tablo 27. Satış ve Geri Kiralama İşlemi

TOPLAM NAKİT TOPLAM  
AKIŞININ NET VERGİ  
BUGÜNKÜ DEĞERİ AVANTAJI

KURUMLAR VERGİSİ	% 25 AMORT. AYRILMIŞ	24.973.743.-TL	54.596.585.-TL
3. YILIN SONUNDA	% 50 AMORT. AYRILMIŞ	22.864.373.-TL	42.291.585.-TL
ÖDENEN SABİT	% 75 AMORT. AYRILMIŞ	20.755.004.-TL	29.986.585.-TL
KIYMET	%100 AMORT. AYRILMIŞ	18.645.634.-TL	17.681.585.-TL
KURUMLAR VERGİSİ	% 25 AMORT. AYRILMIŞ	19.963.990.-TL	54.596.585.-TL
HEMEN BİR SONRAKİ	% 50 AMORT. AYRILMIŞ	12.844.866.-TL	42.291.585.-TL
YIL ÖDENEN SABİT	% 75 AMORT. AYRILMIŞ	5.725.585.-TL	29.986.585.-TL
KIYMET			

## KİRALAMALARIN FİNANSAL ANALİZİ

### 5.1. GENEL BAKIŞ

Müstakbel kiracı veya kiralayanın bir kiralama anlaşması yapmaya karar vermesinde etkin olan bazı unsurlar vardır.

Kiralamanın finansal unsurları her zaman önemli, çoğunlukla da karar verdiricidir.

O'Brian ve Nunnally's'in 1983 yılında Amerika'da 500 firma arasında yaptıkları araştırmada şu sonuçlara ulaşılmıştır.

- İncelenen firmalar, çoğunlukla, kiralamayı bir finansman kararı olarak yorumlamaktadır.
- Kiralamanın net avantajını hesaplamak için, firmalar nakit akışını, firmanın borç maliyeti ile iskonto etmektedirler.
- Firmalar, bütçe hazırlanırken reddedilen bir proje için kiralama analizi yapmamaktadırlar.

Araştırma sonucu, diğer bulgular ise şunlardır:

- Firmalar genellikle kredi ve kiralamayı birbirinin yerine kullanılabilir olarak görmektedirler.
- Çoğu firma, modası geçme (obsolescence) riskini, finansal kiralama seçiminde en büyük etken olarak görmektedirler (84).

### 5.2. KİRACI İÇİN NAKİT AKIŞI VE ZAMANLAMANIN ÖNEMİ

Müstakbel Kiracı, bir ekipmanı satın almaya veya kiralamaya karar vermeden evvel, değişik nakit akışlarını ve bunların zamanlamasını, her alternatif için ayrı ayrı incelemelidir.

Zamanlama, enflasyonist ülkelerde (tüm ülkelerde) şu bakımdan önemlidir: Önce alınan nakit, her zaman, sonra alınan nakitten daha değerlidir (85).

Aşağıdaki örnek, bir nakit akışını ve zamanlamasını dikkate alın, analiz sonuçlarını nasıl etkilediğini göstermektedir:

---

(84)Tarun K. MUKHERJEE, "A Survey of Corporate Leasing Analysis" Financial Management, Cilt:20, sayı:3 (Ağustos 1991), s:96-107

(85)Richard M. CONTINO, Handbook of Equipment Leasing A Deal Maker's Guide, ABD: American Management Association, 1987, S.213

### ÖRNEK 5.2.: Nakit Akışı ve Zaman Değeri

Bir ekipman kullanıcısı iki alternatifini değerlendirmektedir:

- 1) Ekipmanı 7 yıl süreyle ve yıllık, dönem başı (in advance) 700.000.-TL ödeme ile kiralamak;
- 2) 7 yıl süreli, yıllık, dönem sonu (in arrear) 1.000.000.-TL ödemeli bir kredi kullanmak.

Kiralamayı seçerek, şirket, 700.000.-TL kira ödemesini, 1.000.000.-TL kredi ödemesinden 1 yıl sonra yapacaktır. Örneğin eğer şirket kendi özkaynaklarından yılda, vergi sonrası, % 70 kazanıyorsa; dönem başı 700.000.-TL ödemek, ilk yıl 490.000.-TL ( $70\% \times 700.000 = 490.000$ ) zarara yol açacaktır. Bu seçenekte, dönem başı ödeme, 1.190.000.-TL'na ( $700.000 + 490.000 = 1.190.000$ ) mal olmaktadır. Diğer avantaj veya dezavantajları bir kenara koyarsak, 1.000.000.-TL kredi ödemesi daha avantajlı gözükmektedir.

Fakat eğer şirket sadece % 40 kazanabiliyorsa; dönem sonu 700.000.-TL ödeme sadece 280.000.-TL ( $40\% \times 700.000 = 280.000$ .-TL) zarara yol açacaktır. Böylece dönem başı kira ödemesinin maliyeti 1.190.000.-TL yerine 980.000.TL olacaktır.

### 5.3. MÜSTAKBEL KİRACININ ANALİZİ

Bir şirket, bir ekipmana ihtiyacı olduğunu belirledikten, sonra bu varlığı edinmenin nasıl finanse edileceğinin de kararını vermelidir (86).

Aşağıdaki inceleme 3 alternatif sunmaktadır:

- 1) Kullanıcı ekipmanı kiralar (Kiralama Alternatifi)
- 2) Kullanıcı kendi fonlarını kullanır (Satın alma Alternatifi)
- 3) Kullanıcı malı satın almak için banka kredisi kullanır (Finanslama Alternatifi)

Bu bölümde, yukarıdaki 3 alternatif, nakit akışı ve zamanlamayı dikkate alan bir yöntem ile kıyaslanacaktır: "İskonto Edilmiş Nakit Akışı veya Bugünkü Değer Analizi" metodu (Discounted Cash Flow or Present Value Analysis Method).

Kiralamanın net avantajını (Net Advantage of Leasing, NAL) hesaplamak için 3 yöntem bulunmaktadır: kiralamayı, muadil bir borçlanma ile kıyaslamak; alternatiflerin bugünkü değerlerini kıyaslamak; kiralamanın saklı faiz oranı ile borçlanmanın maliyetini kıyaslamak. Bu yöntemlerin ikincisi tavsiye edilmektedir (87).

(86) Nancy NICHOLS, "Inc.'s Buyer's Guide: Lease or Buy?", Inc., Cilt:13, sayı:10 (Ekim 1991), s:06 60-0662

(87) Colin DRURY, "Evaluating the Lease or Purchase Decision", Managerial Finance (UK), cilt:15, sayı:1,2 (1989), s:26-38



İlk adım, her alternatif için periodik maliyet ve vergi avantajlarını hesaplamaktır. Sonraki adım, bir karşılaştırma bazı yaratmak için, bu nakit akışlarının bugünkü değerlerini bulmak olacaktır. Bugünkü değerleri bulmak için bir faiz oranı (iskonto oranı olarak adlandırılır) tesbit edilmelidir. Elde edilen sonuç alternatiflerin bugünkü maliyetleridir (88).

Hesaplamalara geçmeden Net Bugünkü Değer yöntemi hakkında detaylı bilgi verilecektir:

Bir yatırımın net bugünkü değeri, yatırımın ekonomik ömrü boyunca sağlayacağı para girişinin önceden sağlanmış belirli bir iskonto oranı üzerinden bugüne indirgenmiş değerleri toplamı ile yatırımın gerektirdiği para çıkışının bu iskonto oranı üzerinden bugünkü değeri toplamı arasındaki farktır. İskonto oranı, yatırımdan beklenen asgari iç karlılık oranıdır (Internal Rate of Return, IRR) (89).

Yöntem para akışı veri olmak üzere farklı iskonto oranları üzerinden farklı sonuçlar verecektir. Bu husus yöntemin aleyhine bir sonuç gibi görünse de, gerçekte yöntemin üstünlüğünü gösterir. Çünkü her proje, her yatırımcı için ve her zaman aynı değeri taşımaz (90).

Yatırımcı alternatifler arasında tercih yaparken, hangi finanslama yönteminin gerektirdiği nakit çıkışlarının bugünkü değerinin daha düşük olduğuna bakacaktır. Bu yöntem bazı eksikliklerine rağmen, en çok kullanılan hesaplama yöntemidir (91). Nakit akışlarının iskonto edilmesi, nakit akışı içindeki saklı faiz kazançlarını yok edecektir (92).

Yatırımın kabulü için NBD'in (Net Bugünkü Değer) pozitif olması gerekir. Bu da yatırımın iç karlılık oranının, yatırımdan beklenen asgari iç karlılık oranından daha yüksek olduğunu ortaya koyar.

NBD yöntemi, aşağıdaki işlemleri içermektedir:

- Varlık, eğer satın alınsaydı oluşacak nakit akışlarının NBD'nin hesaplanması.
- Varlık, eğer kiralsaydı, firma açısından söz konusu olan nakit akışlarının NBD'nin hesaplanması.
- Varlık, eğer borçlanarak satın alınsaydı, oluşacak nakit akışlarının NBD'nin hesaplanması.
- NBD (satın alma), NBD (borçlanma), NBD (kiralama)'nın karşılaştırılması.

(88)Joseph N. CANNON, a.g.e, s:5-7

(89)Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:67

(90)Atilla GÖNENLİ, İşletmelerde Finansal Yönetim, 6. Bası, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayını, 1988, s:183

(91)Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:68

(92)Terry A. ISOM ve diğerleri, a.g.e, s:221

Satın alma durumunda nakit akışları hesaplanırken yatırımcı, sahiplikle ilgili tüm fayda ve risklere katlanır. Eğer yatırım yabancı kaynaklarla yapılmışsa, borcun anapara ve faiz ödemeleri söz konusudur. Borç faizleri ve amortisman gibi giderler, işletmenin nakit çıkışlarını ifade eder. Nakit girişi ise, yukarıda sayılan giderlerin vergi matrahından düşülmesi yoluyla, bir avantaj şeklinde sağlanır.

Kiralama halinde, kiracı kira ödemeleri yapmak zorundadır. Nakit girişi ise, varlıkla ilgili kira ödemeleri ve tüm giderler, vergi matrahından düşülerek sağlanır. Fakat kiracı amortismandan yararlanamaz.

NBD yöntemine göre, borçla satın alma değerlendirildiğinde, nakit akışını oluşturan unsurlar şöyle gösterilebilir:

**Nakit çıkışları** : Anapara taksidi + Faiz + Yatırım indirimi  
Stopajı (Teşvikli ise) + KDV

**Nakit tasarrufları** : Kurumlar vergisi oranı x (Faiz + Amortisman)

**Nakit akışı** : Nakit çıkışları - Nakit tasarrufları

NBD yöntemine göre, kiralama değerlendirildiğinde nakit akışı şöyle gösterilebilir:

**Nakit çıkışları** : Periyodik kira ödemeleri

**Nakit tasarrufları** : Kurumlar vergisi oranı x Kira ödemeleri

**Nakit akışı** : Nakit çıkışları - Nakit tasarrufları (93)

Sonuçlara varabilmek için çeşitli sayısal ve finansal hesaplamalar gerekeceği için, bir kiralama varsayımı tasarlanmıştır.

### 5.3.1. Kiracının Seçenekleri

X şirketi, bir bilgisayar temin etmek istemekte ve mümkün olan tüm vergi avantajlarından yararlanabilmektedir. Şirket 3 değişik finansman alternatifi düşünmektedir:

#### a) Genel Bilgiler :

<b>Bilgisayarın Maliyeti</b>	= 1 milyon USD.
<b>Amortisman Süresi</b>	= 5 yıl
<b>Kalan Değer</b>	= 0 USD
<b>X şirketi Gelir Vergi Oranı</b>	= % 34
<b>X şirketi Vergi Yılı</b>	= Takvim Yılı
<b>Teslim Alma Tarihi</b>	= 1 Ocak 1987

b) Teklif Edilen Finansal Kiralama :

Kira Süresi	= 7 yıl
Kira Ödemeleri	= Dönem sonu, her yıl 7 defa 206.303.- USD
Kira Faiz Oranı	= % 10,1325
Başlama Tarihi	= 1 Ocak 1987

c) Teklif Edilen Banka Kredisi :

Kredi Miktarı	= 1 milyon USD, dönem sonu 7 adet, yıllık 222.603.- USD eşit ödemeli.
Vade	= 7 yıl.
Vade Faiz Oranı	= % 12,5
Başlama Tarihi	= 1 Ocak 1987

5.3.2. Kiralama Alternatifinin Maliyeti :

İlk adım, değişik alternatiflerin, vergi sonrası maliyetlerini hesaplamak olacaktır. Tablo 28, bu maliyetleri kiralama alternatifi için hesaplamaktadır.

Tablo 28. Kiralama Alternatifi

YIL	(USD) KİRA ÖDEMELERİ	(USD) KİRALARDAN DOĞAN VERGİ AVANTAJLARI	(USD) VERGİ SONRASI MALİYET	(USD) KÜMÜLATİF VERGİ SONRASI MALİYET
1987	0	0	0	0
1988	206.303	70.143	136.160	136.160
1989	206.303	70.143	136.160	272.319
1990	206.303	70.143	136.160	408.479
1991	206.303	70.143	136.160	549.639
1992	206.303	70.143	136.160	680.799
1993	206.303	70.143	136.160	816.958
1994	206.303	70.143	136.160	953.118
TOPLAM :	1.444.118	491.000	953.118	

Tablo 28 şöyle hesaplanmıştır:

- Kira ödemeleri, kiracının her yıl yapması gereken ödemelerdir. Bunlar 1988 yılında başlar, çünkü işlem dönem sonudur.
- Kiralardan doğan vergi avantajları, X şirketinin, kira ödemelerinden doğan kurumlar vergisi avantajını yansıtır. Bu avantaj X şirketi için % 34 olarak hesaplanmıştır.
- Vergi sonrası maliyet ise kira ödemelerinden vergi avantajının çıkarılması sonucu bulunmuştur.
- Kümülatif avantaj, her yıl için yapılan işlemin, toplam vergi sonrası maliyetini ifade etmektedir.

Sonuç olarak, eğer X şirketi bilgisayarını kiralarsa toplam vergi sonrası maliyet 953.119.- USD.'dir.

### 5.3.3. Satın Alma Alternatifinin Maliyeti :

Bir sonraki adım, Satın Alma Seçeneğinin vergi sonrası maliyetini hesaplamaktır. Bu hesaplama Tablo 29'de gösterilmiştir. Bu alternatifte X şirketi ekipmanın amortismanını yapma hakkına sahiptir; diğer sütunlar kiralama örneğinin aynısıdır.

Tablo 29. Satın Alma Alternatifi

YIL	ÖZKAYNAK (USD)	YILLIK AMORTİSMAN GİDERİ (USD)	VERGİ AVANTAJI (USD)	VERGİ SONRASI MALİYET (USD)	KÜMÜLATİF VERGİ SONRASI MALİYET (USD)
1987	1.000.000	200.000	68.000	932.000	932.000
1988		320.000	108.800	(108.800)	823.200
1989		192.000	65.280	(65.280)	757.920
1990		115.200	39.168	(39.168)	718.752
1991		115.200	39.168	(39.168)	679.584
1992		57.600	19.584	(19.584)	660.000
TOPLAM:	1.000.000	1.000.000	340.000	660.000	

### 5.3.4. Nakit Akışlarının Karşılaştırılması :

Bu noktada, satın almanın kiralamaya göre, toplam maliyet açısından (660.000.- USD. < 953.118.- USD.) daha ucuz olduğu görülmektedir. Fakat, bu varsayım kiralamanın nakit akışı avantajını gözardı etmektedir. Tablo 30'da görüldüğü gibi, kiralamanın toplam maliyeti 6 yıla kadar daha azdır.

Tablo 30. Nakit Akış Karşılaştırması

YIL	(USD) KİRALAMA KÜMÜLATİF VERGİ SONRASI MALİYET	(USD) SATIN ALMA KÜMÜLATİF VERGİ SONRASI MALİYET	(USD) KİRALAMANIN NAKİT AVANTAJI
1987	0	932.000	932.000
1988	136.160	823.200	687.040
1989	272.319	757.920	485.601
1990	408.479	718.752	310.273
1991	544.639	679.584	134.945
1992	680.799	660.000	(20.799)
1993	816.958	660.000	(156.958)
1994	953.118	660.000	(293.118)

Kiralama, ilk yıllarda para biriktirmekte ve bu biriken fonların başka yerlerde kullanılmasına olanak sağlamaktadır. Dolayısıyla, kiralamanın, ilk bakışta, satın almadan daha pahalı olduğu sonucuna varılamaz; bu iki alternatifin şimdiki değerleri karşılaştırılmalıdır.

Şimdiki değerlerin bulunabilmesi için, X şirketi, nakit akışlarını bugünkü değerlerine iskonto etmelidir. % 10 iskonto oranı seçildiğinde, ve şirketin vergisini her yıl 15 Aralık'ta ödediği varsayıldığında Tablo 31 ortaya çıkmaktadır.

Tablo 31. Şimdiki Değer Karşılaştırması

YIL	KİRALAMA		SATIN ALMA	
	VERGİ SONRASI MALİYET (USD)	ŞİMDİKİ DEĞER (USD)	VERGİ SONRASI MALİYET (USD)	ŞİMDİKİ DEĞER (USD)
1 OCAK 87	0	0	1.000.000	1.000.000
15 ARALIK 87	0	0	(68.000)	(62.069)
	0	0	932.000	937.931
1 OCAK 88	206.303	187.548	0	0
15 ARALIK 88	(70.143)	(58.204)	(108.800)	(90.282)
	136.160	129.343	(108.800)	(90.282)
1 OCAK 89	206.303	170.432	0	0
15 ARALIK 89	(70.143)	(52.893)	( 65.280)	(49.245)
	136.160	117.539	( 65.280)	(49.245)
1 OCAK 90	206.303	154.879	0	0
15 ARALIK 90	(70.143)	(48.066)	( 39.168)	(26.861)
	136.160	129.343	( 39.168)	(26.861)
1 OCAK 91	206.303	140.744	0	0
15 ARALIK 91	(70.143)	(43.679)	( 39.168)	(24.419)
	136.160	129.343	( 39.168)	(24.419)
1 OCAK 92	206.303	127.900	0	0
15 ARALIK 92	(70.143)	(39.693)	( 19.584)	(11.100)
	136.160	88.207	( 19.584)	(11.100)
1 OCAK 93	206.303	116.228	0	0
15 ARALIK 93	(70.143)	(36.071)	0	0
	136.160	80.157	0	0
1 OCAK 94	206.303	105.621	0	0
15 ARALIK 94	(70.143)	(32.779)	0	0
	136.160	72.842	0	0
T O P L A M	953.118	691.967	660.000	736.025

İskonto Edilmiş Nakit Akış Karşılaştırması, daha önceki varsayımın aksine, kiralama alternatifini daha ucuz göstermektedir. Kiralama alternatifinin bugünkü değeri 691.967.-USD, oysa satın alma alternatifinin bugünkü değeri 736.025.-USD'dır. Bu analiz doğrultusunda, ekipmanı kiralamak, onu, kendi fonları ile finanse etmekten daha ucuzdur.

### 5.3.5. Finanslama Alternatifinin Maliyeti

Sonraki adım, aynı şekilde, finanslama alternatifinin nakit akışını hesaplamaktır. Hesaplamalar, satın alma alternatifinin hesaplamaları ile aynıdır; ilave olarak % 12,5 faiz ödemesi ve faiz üzerinden doğan vergi avantajları hesaplanacaktır. (Tablo 32)

Tablo 32. Finanslama Alternatifi

YIL	(USD) BORÇ ÖDEMELERİ	(USD) SENE SONU BAKİYE ANAPARA	(USD) %12,5 FAİZ	(USD) FAİZİN VERGİ AVANTAJI	(USD) TOPLAM VERGİ AVANTAJI (FAİZ VE AMORTİSMAN)	(USD) NET VERGİ SONRASI MALİYET
1987	0	1.000.000	0	0	68.000	(68.000)
1988	222.603	902.396	125.000	42.500	151.300	71.303
1989	222.603	792.593	112.800	38.352	103.632	118.971
1990	222.603	669.064	99.074	33.685	72.853	149.750
1991	222.603	530.095	83.633	28.435	67.603	155.000
1992	222.603	373.753	66.262	22.529	42.113	180.490
1993	222.603	197.869	46.719	15.885	15.885	206.719
1994	222.603	0	24.734	8.409	8.409	214.194
TOPLAM	1.558.221		558.222	189.796	529.795	1.028.426



% 10 İskonto oranı ile hesaplanan bugünkü değerler ise Tablo 33'de gösterilmektedir.

Tablo 33. Şimdiki Değer Karşılaştırması

YIL	KİRALAMA		FİNANSLAMA	
	VERGİ SONRASI MALİYET (USD)	ŞİMDİKİ DEĞER (USD)	VERGİ SONRASI MALİYET (USD)	ŞİMDİKİ DEĞER (USD)
1 OCAK 87	0	0	0	0
15 ARALIK 87	0	0	(68.000)	(62.069)
	0	0	(68.000)	(62.069)
1 OCAK 88	206.303	187.548	222.603	202.288
15 ARALIK 88	(70.143)	(58.204)	(151.300)	(125.500)
	136.160	129.343	71.303	76.788
1 OCAK 89	206.303	170.432	222.603	183.828
15 ARALIK 89	(70.143)	(52.893)	(103.632)	( 78.116)
	136.160	117.539	118.971	105.712
1 OCAK 90	206.303	154.879	222.603	167.051
15 ARALIK 90	(70.143)	(48.066)	( 72.853)	( 49.904)
	136.160	129.343	149.750	117.148
1 OCAK 91	206.303	140.744	222.603	151.806
15 ARALIK 91	(70.143)	(43.679)	( 67.603)	( 42.082)
	136.160	129.343	155.000	109.725
1 OCAK 92	206.303	127.900	222.603	137.952
15 ARALIK 92	(70.143)	(39.693)	( 42.113)	( 23.822)
	136.160	88.207	180.490	114.130
1 OCAK 93	206.303	116.228	222.603	125.363
15 ARALIK 93	(70.143)	(36.071)	( 15.885)	( 8.165)
	136.160	80.157	206.719	117.198
1 OCAK 94	206.303	105.621	222.603	113.922
15 ARALIK 94	(70.143)	(32.779)	( 8.409)	( 3.928)
	136.160	72.842	214.194	109.994
T O P L A M	953.118	691.967	1.028.426	688.625

### 5.3.6. Nakit Akış Karşılaştırmaları

Tablo 33'den görüleceği gibi, finanslama alternatifi 688.625.-USD şimdiki değer maliyetine ulaşmaktadır, ve 3 alternatifi en ucuzdur.

Fakat bu sonuç, her zaman yatırımları kredi kullanarak fonlamanın kiralamadan daha avantajlı olduğunu kanıtlamaz. Çünkü bu sonuç varsayılmış bilgilere dayanılarak bulunmuştur. Örnekte ABD gibi düşük enflasyonlu bir ülkenin muhasebe sistemi ve para birimi kullanılmıştır. Dolayısıyla yurdumuz şartlarında hangi alternatifi daha ucuz maliyetli olarak hesaplanacağı henüz bilinmemektedir.

Bu bölümde, sadece, Nakit Akışının Şimdiki Değer Analizi Metodu'nun sonucu nasıl etkilediği gösterilmeye çalışıldı.

En yüksek kümülatif maliyetli olarak gözüken Finanslama Alternatifi, en düşük şimdiki değer maliyetini; en düşük kümülatif maliyetli olarak gözüken Satın Alma Alternatifi, en yüksek şimdiki değer maliyetini sağladı.



## BÖLÜM VI

### DIĞER FİNANSMAN TEKNİKLERİ VE FİNANSAL KİRALAMA

Firmalar, sabit varlık alımına karar verdikten sonra, maliyeti nasıl ödeyeceklerine de karar vermelidirler. Alternatifler nakit ödeme, banka kredisi kullanma ve finansal kiralama'yı tercih etmektir (94). Ayrıca Factoring de firmalar tarafından kullanılmaktadır.

#### 6.1. BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA

Kiralama harcamalarını kontrol etmek için yapılabilecek temel analiz, iskonto edilmiş nakit akışı analizidir (Discounted Cash Flow Analysis). Böyle bir analiz aşağıdaki değişkenlerden oluşmaktadır.

- Kira ödemeleri, kira süresi ve malın satın alım tutarı.
- İskonto oranı
- Malın satış fiyatı
- Vergi oranı ve diğer vergi varsayımları (95).

Finansal kiralamanın en iyi finansman alternatifi olduğunu belirlemek için, çok detaylı bir kiralama-satın alma analizi (Lease versus buy analysis) yapılmalıdır (96).

Yukarıda bahsedilen "İskonto Edilmiş Nakit Akışı Analizi" genellikle "Net Bugünkü Değer Yöntemi" olarak da adlandırılır. Bu yöntem alternatif olarak "İç Verimlilik Yöntemi" gösterilebilir. Bu iki yöntemin tek farkı iskontoleme işlemi bakımındandır (97). Analiz, Net Bugünkü Değer Yöntemi ile yapılacaktır.

Banka kredisi ve finansal kiralama karşılaştırması Tablo 34-43 yardımıyla incelenecektir (98).

Bu bölümde banka kredisi olarak; geleneksel kısa ve orta vadeli banka kredileri alınmıştır.

---

(94) Nancy NICHOLS, a.g.e., s:0G60-0G62

(95) Mark L. FRIGO, "Holding the Line on Leasing", Corporate Controller, cilt: 3, sayı 6 (Temmuz/Ağustos 1991), s:12-15

(96) Jack WYNN, "To Use But Not to Own", Nation's Business, Cilt:79, sayı:1 (Ocak 1991), s:38

(97) Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:72

(98) Tablolar tamamen tarafımızdan "Quattro Pro Version 2" adlı bilgisayar programı kullanılarak hazırlanmıştır.

Yurdumuzda, bazı dönemlerde mevcut olan ve Türkiye Sınai Kalkınma Bankası v.b. bankalar tarafından kullanılan Dünya Bankası Kredileri detaylı olarak incelenmemiştir. Bunun sebebi araştırma hazırlandığı sırada böyle bir krediden yararlanma olanağı bulunmamasıdır. 1990 ve 1991 yıllarında sıkça kullanılan 7 ve 8 yıl vadeli 3 yıl ödemesiz, 4-5 yıl ödemeli Dünya Bankası kredileri, vade bakımından, finansal kiralamadan daha avantajlı olmalarına rağmen, finansal kiralamanın vergi avantajlarını sunamazlar. Ayrıca bu çeşit kredileri kullandıran bankaların uyguladıkları masraf ve komisyon oranları maliyeti arttırmaktadır.

Türkiye'de yatırımların yabancı kaynakla finansmanında Ticaret Bankalarından veya Kalkınma Yatırım Bankalarından kaynak sağlanabilmektedir. Ancak Ticaret Bankaları orta ve uzun vadeli kredi vermeye yanaşmamakta, kalkınma ve yatırım bankalarının ellerinde ise genellikle döviz bulunduğundan Türk Lirası kaynakları sınırlı olmaktadır (99). Ayrıca yatırım bankaları mevduat kabul edememektedirler. Merkez Bankası reeskont imkanlarının kısıtlılığı, tahvil çıkarma maliyetinin yüksek olması ve ticaret bankalarının ekonomik kararlar sonucu mevduat faizlerine uyguladıkları yüksek faizler, zaten kıt olan ve maliyetleri yüksek olan bu kaynakların fiyatlarını daha da yükseltmektedirler (100).

Teşvik belgeli yatırımların finansmanında başvurulabilecek iki kaynak "Merkez Bankası Reeskont Kredileri" ve "Kur Garantili Döviz Kredileri"dir. Bu iki tip kredi de yatırımcıya yatırım süresince ana para ödemesi yapmadığı 2-4 yıllık bir dönem tanımakta ve yatırımını geri ödeme süresi 5-8 yıl olabilmektedir. Bu kredilerin maliyetleri düşük olup, bulunabilecek en düşük maliyetli borç kaynakları durumundadır. Ancak bu tür kredilerin hem az olması hem de talep anında hemen bulunamaması, özellikle orta ve küçük ölçekli firmaları daha pahalı kaynaklara yönelmek zorunda bırakmaktadır.

Finansal kiralama, yatırımcı için bu mevcutlara ilave yeni bir finansman imkanıdır. Bunlarla birlikte veya tek başına kullanılabilir. Finansal kiralama şirketi teşvik belgesi olan yatırımcılar açısından bu iki kredi türü ile rekabet etmek zorundadır. Yine de teşvik belgesi almış olan yatırımcının da bazı hallerde finansal kiralamayı bu teşvikli kredilere tercih edeceği durumlar ortaya çıkacaktır. Analizler sırasında görüleceği gibi kiralama işlemi kiracı açısından en avantajlı duruma gelebilmektedir (101).

(99) Orhan KURMUŞ, "Turkey", World Leasing Year Book 1988, Ed. Adrian Hornbrook, Hawking Publishers Ltd., London 1988, s:248

(100) Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:204

(101) Hakan ALKIŞ, "Orta Vadeli Finansman Kararlarında Leasing Seçeneği ve Türkiye Uygulaması", (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Finansı Ana Bilim Dalı, 1989), s:73-74

TABLO 34. % 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 12 AY VALİ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		250,000,000 + KDV x 12 = 280,000,000		0.025		0.75				
MAL BEDELİ	KREDİ FAİZİ	75.00%	0	İSKONTO ORANI	45.00KİLLİLİK	LEASING SÜRÜSİ	12 AY			
ÖZKAYMAK	KREDİ:	280,000,000	0			HERHUR KİRA	28,735,622 + KDV			
3 KREDİ SÜRÜSÜ	YIL ÖZKAYMASIZ + YIL = YIL				3.14%	PEŞİNAY	0			
4 AMORTİSMAN DÜZ				NPV	NPV					
YATIRIM İNDİRİMİ	30.00%			(231,914,316)	(190,023,910)					
İLK YIL KULLANILAN	100.00%									
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%									
TOPLAM GİRİ ÖDENE	523,645,500					TOPLAM GİRİ ÖDENE	348,275,738			
	KİRE Dİ FAİZ	KDV MARSUBU	VERGİ AVANTAJI	SKRİT YK KRD. SÖZL. 20.05	KİRE DÖRÜMÜNDE NAKİT AKIŞI	LEASING DÖRÜMÜNDE NAKİT AKIŞI	VERGİ AVANTAJI	KDV MARSUBU	KİRA GİREMLERİ	
0	1.01 91	0		(2,565,500)	(2,565,500)	(29,022,978)			(29,022,978)	1
	1.02 91		30,000,000		30,000,000	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	2
1	1.03 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	3
	1.04 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	4
	1.05 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	5
2	1.06 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	6
	1.07 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	7
	1.08 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	8
3	1.09 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	9
	1.10 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	10
	1.11 91				0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	11
4	1.12 91	(58,275,000)	(280,000,000)		(338,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)	12
	1.01 92				0	287,356		287,356.2	0	13
	1.02 92		0		0	0		0.0	0	14
5	1.03 92	0	0		0	0		0.0	0	15
	1.04 92			60,803,107	60,803,107	56,574,692	56,574,692	0.0	0	16
	1.05 92			(7,980,000)	(7,980,000)	0		0.0	0	17
6	1.06 92	0	0		0	0		0.0	0	18
	1.07 92			60,803,107	60,803,107	56,574,692	56,574,692	0.0	0	19
	1.08 92				0	0		0.0	0	20
7	1.09 92	0	0		0	0		0.0	0	21
	1.10 92				0	0		0.0	0	22
	1.11 92			60,803,107	60,803,107	56,574,692	56,574,692	0.0	0	23
8	1.12 92	0	0		0	0		0.0	0	24
	1.01 93				0	0		0.0	0	25
	1.02 93		0		0	0		0.0	0	26
9	1.03 93	0	0		0	0		0.0	0	27
	1.04 93			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	28
	1.05 93			0	0	0		0.0	0	29
10	1.06 93	0	0		0	0		0.0	0	30
	1.07 93			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	31
	1.08 93				0	0		0.0	0	32
11	1.09 93	0	0		0	0		0.0	0	33
	1.10 93				0	0		0.0	0	34
	1.11 93			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	35
12	1.12 93	0	0		0	0		0.0	0	36
	1.01 94				0	0		0.0	0	37
	1.02 94				0	0		0.0	0	38
13	1.03 94	0	0		0	0		0.0	0	39
	1.04 94			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	40
	1.05 94				0	0		0.0	0	41
14	1.06 94	0	0		0	0		0.0	0	42
	1.07 94			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	43
	1.08 94				0	0		0.0	0	44
15	1.09 94	0	0		0	0		0.0	0	45
	1.10 94				0	0		0.0	0	46
	1.11 94			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	47
16	1.12 94	0	0		0	0		0.0	0	48
	1.01 95				0	0		0.0	0	49
	1.02 95				0	0		0.0	0	50
17	1.03 95	0	0		0	0		0.0	0	51
	1.04 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	52
	1.05 95				0	0		0.0	0	53
18	1.06 95	0	0		0	0		0.0	0	54
	1.07 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	55
	1.08 95				0	0		0.0	0	56
19	1.09 95	0	0		0	0		0.0	0	57
	1.10 95				0	0		0.0	0	58
	1.11 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	59
20	1.12 95	0	0		0	0		0.0	0	60

BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

MAL BEDELİ	250,000,000 +KDV % 12 =	280,000,000	0.025	LEASING SÜRESİ	0.75
KREDİ FAİZİ	75.00%		İSKONTO ORANI	45.00TİLLİK	18 AY
ÖZKAYNAK	0	KREDİ: 280,000,000		BEHER KİRA	22,362,110 +KDV
5 KREDİ SÜRESİ	YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL		3.14%	PİSİNAY	0
6 AMORTİSMAN DÜZ			N P V		
YATIRIM İNDİRİMİ	30.00%		(247,912,202)	N P V	(205,919,567)
İLK YIL KULLANILAN	100.00%				
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%				
TOPLAM GİRİ ÖDENE—>	640,778,250			TOPLAM GİRİ ÖDENE—>	406,543,166

YIL	AY	KREDİ FAİZİ	KDV MARSUBU	YERGİ AVANTAJI	SİYET VE İND. SOZL. DÜZ. GÖRÜNÜMÜ	KREDİ BAKIT AKIŞI	TOPLAM GİRİ ÖDENE—>			KİRA ÖDEMLERİ	SIRA NO
							LEASING DÜZÜNÜMÜ	YERGİ AVANTAJI	KDV MARSUBU		
0	1.01 91				(3,148,250)	(3,148,250)	(22,585,731)			(22,585,731)	1
	1.02 91		30,000,000			30,000,000	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	2
1	1.03 91	(58,275,000)				(58,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	3
	1.04 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	4
	1.05 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	5
2	1.06 91	(58,275,000)				(58,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	6
	1.07 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	7
	1.08 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	8
3	1.09 91	(58,275,000)				(58,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	9
	1.10 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	10
	1.11 91					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	11
4	1.12 91	(58,275,000)				(58,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	12
	1.01 92					0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	13
	1.02 92		0			0	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	14
5	1.03 92	(58,275,000)				(58,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	15
	1.04 92			60,803,107		60,803,107	21,564,413	44,026,523	223,621.1	(22,585,731)	16
	1.05 92			(7,980,000)		(7,980,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	17
6	1.06 92	(58,275,000)	(280,000,000)			(338,275,000)	(22,362,110)		223,621.1	(22,585,731)	18
	1.07 92			60,803,107		60,803,107	44,250,144	44,026,523	223,621.1	0	19
	1.08 92					0	0		0.0	0	20
7	1.09 92	0	0			0	0		0.0	0	21
	1.10 92					0	0		0.0	0	22
	1.11 92			60,803,107		60,803,107	44,026,523	44,026,523	0.0	0	23
8	1.12 92	0	0			0	0		0.0	0	24
	1.01 93					0	0		0.0	0	25
	1.02 93			0		0	0		0.0	0	26
9	1.03 93	0	0			0	0		0.0	0	27
	1.04 93			29,376,137		29,376,137	22,013,261	22,013,261	0.0	0	28
	1.05 93			0		0	0		0.0	0	29
10	1.06 93	0	0			0	0		0.0	0	30
	1.07 93			29,376,137		29,376,137	22,013,261	22,013,261	0.0	0	31
	1.08 93					0	0		0.0	0	32
11	1.09 93	0	0			0	0		0.0	0	33
	1.10 93					0	0		0.0	0	34
	1.11 93			29,376,137		29,376,137	22,013,261	22,013,261	0.0	0	35
12	1.12 93	0	0			0	0		0.0	0	36
	1.01 94					0	0		0.0	0	37
	1.02 94					0	0		0.0	0	38
13	1.03 94	0	0			0	0		0.0	0	39
	1.04 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	40
	1.05 94					0	0		0.0	0	41
14	1.06 94	0	0			0	0		0.0	0	42
	1.07 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	43
	1.08 94					0	0		0.0	0	44
15	1.09 94	0	0			0	0		0.0	0	45
	1.10 94					0	0		0.0	0	46
	1.11 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	47
16	1.12 94	0	0			0	0		0.0	0	48
	1.01 95					0	0		0.0	0	49
	1.02 95					0	0		0.0	0	50
17	1.03 95	0	0			0	0		0.0	0	51
	1.04 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	52
	1.05 95					0	0		0.0	0	53
18	1.06 95	0	0			0	0		0.0	0	54
	1.07 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	55
	1.08 95					0	0		0.0	0	56
19	1.09 95	0	0			0	0		0.0	0	57
	1.10 95					0	0		0.0	0	58
	1.11 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	59
20	1.12 95	0	0			0	0		0.0	0	60

TABLO 36. % 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 24 AY VAD BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		0.75						
MAL BEDELİ	250,000,000 +KDV % 12 =	280,000,000		24 AY						
KREDİ FAİZİ	75.00%	İSKONTO ORANI 45.00%YILLIK		BEHER KİRA 19,375,149 +KDV						
ÖZKAYMAK	0	ERKİDİ: 280,000,000		PEŞİNAY 0						
7 KREDİ SÜRESİ	YIL ÖDENEKLERİ + YIL = YIL	3.14%								
8 AMORTİSMAN DÜZ		NPV	NPV							
YATIRIM İNDİRİMİ	30.00%	(257,592,753)	(216,486,482)							
İLK YIL KULLANILAN	100.00%									
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%									
TOPLAM GİRİ ÖDEME-->	757,911,000			TOPLAM GİRİ ÖDEME--> 469,653,613						
FAİZ	ERKİDİ	KDV MARSUBU	VERGİ	SEKİT VE ERD. SOZL. NO.05	KREDİ DÜZGÜNÜNE HAKİY AKIŞI	LEASING DÜZGÜNÜNE HAKİY AKIŞI	VERGİ	KDV MARSUBU	KİRA ÖDEMLERİ	
	ANAPARA		AVANTAJI	DANCA VERGİSİ			AVANTAJI			
0	1.01 91	0		(3,731,000)	(3,731,000)	(19,568,901)			(19,568,901)	1
	1.02 91	30,000,000			30,000,000	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	2
1	1.03 91	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	3
	1.04 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	4
	1.05 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	5
2	1.06 91	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	6
	1.07 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	7
	1.08 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	8
3	1.09 91	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	9
	1.10 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	10
	1.11 91				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	11
4	1.12 91	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	12
	1.01 92				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	13
	1.02 92	0			0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	14
5	1.03 92	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	15
	1.04 92		60,803,107		60,803,107	18,770,644	38,145,793	193,751.5	(19,568,901)	16
	1.05 92		(7,980,000)		(7,980,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	17
6	1.06 92	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	18
	1.07 92		60,803,107		60,803,107	18,770,644	38,145,793	193,751.5	(19,568,901)	19
	1.08 92				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	20
7	1.09 92	0			(58,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	21
	1.10 92				0	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	22
	1.11 92		60,803,107		60,803,107	18,770,644	38,145,793	193,751.5	(19,568,901)	23
8	1.12 92	(280,000,000)			(338,275,000)	(19,375,149)		193,751.5	(19,568,901)	24
	1.01 93				0	193,751		193,751.5	0	25
	1.02 93	0			0	0		0.0	0	26
9	1.03 93	0			0	0		0.0	0	27
	1.04 93		48,498,107		48,498,107	38,145,793	38,145,793	0.0	0	28
	1.05 93		0		0	0		0.0	0	29
10	1.06 93	0			0	0		0.0	0	30
	1.07 93		48,498,107		48,498,107	38,145,793	38,145,793	0.0	0	31
	1.08 93				0	0		0.0	0	32
11	1.09 93	0			0	0		0.0	0	33
	1.10 93				0	0		0.0	0	34
	1.11 93		48,498,107		48,498,107	38,145,793	38,145,793	0.0	0	35
12	1.12 93	0			0	0		0.0	0	36
	1.01 94				0	0		0.0	0	37
	1.02 94				0	0		0.0	0	38
13	1.03 94	0			0	0		0.0	0	39
	1.04 94		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	40
	1.05 94				0	0		0.0	0	41
14	1.06 94	0			0	0		0.0	0	42
	1.07 94		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	43
	1.08 94				0	0		0.0	0	44
15	1.09 94	0			0	0		0.0	0	45
	1.10 94				0	0		0.0	0	46
	1.11 94		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	47
16	1.12 94	0			0	0		0.0	0	48
	1.01 95				0	0		0.0	0	49
	1.02 95				0	0		0.0	0	50
17	1.03 95	0			0	0		0.0	0	51
	1.04 95		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	52
	1.05 95				0	0		0.0	0	53
18	1.06 95	0			0	0		0.0	0	54
	1.07 95		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	55
	1.08 95				0	0		0.0	0	56
19	1.09 95	0			0	0		0.0	0	57
	1.10 95				0	0		0.0	0	58
	1.11 95		10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0	59
20	1.12 95	0			0	0		0.0	0	60

TABLO 37. % 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 36 AY V. BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		0.75						
MAL BEDELİ	250,000,000 +KDV % 12 =	280,000,000		36 AY						
KREDİ FAİZİ	75.00%			16,740,628 +KDV						
ÖZKAYNAK	0 KREDİ:	280,000,000		0						
11 KREDİ SÜRÜŞÜ	YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL									
12 ANORTISMAN DÖZ		N P Y		N P Y						
YATIRIM İNDİRİMİ	30.00%	(275,652,698)		(239,702,932)						
İLK YIL KULLANILAN	100.00%									
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%									
TOPLAM GERİ ÖDEKİ	992,176,500			608,689,235						
YIL	KRE DI FAİZ	KDV MARSUBU ANAPARA	VERGİ AVANTAJI	SİHİT VE KRD. SÖZL. Z0.05 DANGA VERGİSİ	KREDİ DÜZÜMÜNDE NAKİT AKIŞI	TOPLAM GERİ ÖDEKİ			KİRA ÖDEMLERİ	
						LEASING DÜZÜMÜNDE NAKİT AKIŞI	VERGİ AVANTAJI	KDV MARSUBU		
0	1.01 91	0		(4,896,500)	(4,896,500)	(16,908,034)			(16,908,034)	1
	1.02 91	30,000,000			30,000,000	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	2
1	1.03 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	3
	1.04 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	4
	1.05 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	5
2	1.06 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	6
	1.07 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	7
	1.08 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	8
3	1.09 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	9
	1.10 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	10
	1.11 91				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	11
4	1.12 91	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	12
	1.01 92				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	13
	1.02 92		0		0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	14
5	1.03 92	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	15
	1.04 92			60,803,107	60,803,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	16
	1.05 92			(7,980,000)	(7,980,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	17
6	1.06 92	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	18
	1.07 92			60,803,107	60,803,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	19
	1.08 92				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	20
7	1.09 92	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	21
	1.10 92				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	22
	1.11 92			60,803,107	60,803,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	23
8	1.12 92	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	24
	1.01 93				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	25
	1.02 93		0		0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	26
9	1.03 93	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	27
	1.04 93			48,498,107	48,498,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	28
	1.05 93			0	0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	29
10	1.06 93	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	30
	1.07 93			48,498,107	48,498,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	31
	1.08 93				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	32
11	1.09 93	(58,275,000)	0		(58,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	33
	1.10 93				0	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	34
	1.11 93			48,498,107	48,498,107	16,218,320	32,958,948	167,406.3	(16,908,034)	35
12	1.12 93	(58,275,000) (280,000,000)	0		(338,275,000)	(16,740,628)		167,406.3	(16,908,034)	36
	1.01 94				0	167,406		167,406.3	0	37
	1.02 94				0	0		0.0	0	38
13	1.03 94	0	0		0	0		0.0	0	39
	1.04 94			48,498,107	48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0	0	40
	1.05 94				0	0		0.0	0	41
14	1.06 94	0	0		0	0		0.0	0	42
	1.07 94			48,498,107	48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0	0	43
	1.08 94				0	0		0.0	0	44
15	1.09 94	0	0		0	0		0.0	0	45
	1.10 94				0	0		0.0	0	46
	1.11 94			48,498,107	48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0	0	47
16	1.12 94	0	0		0	0		0.0	0	48
	1.01 95				0	0		0.0	0	49
	1.02 95				0	0		0.0	0	50
17	1.03 95	0	0		0	0		0.0	0	51
	1.04 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	52
	1.05 95				0	0		0.0	0	53
18	1.06 95	0	0		0	0		0.0	0	54
	1.07 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	55
	1.08 95				0	0		0.0	0	56
19	1.09 95	0	0		0	0		0.0	0	57
	1.10 95				0	0		0.0	0	58
	1.11 95			10,254,167	10,254,167	0	0	0.0	0	59
20	1.12 95	0	0		0	0		0.0	0	60



TABLO 38. % 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 48 AY VAL BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

KAL BEDELİ		250,000,000 + KDV % 12 =		280,000,000		0.025		LEASING SÜRESİ		48 AY		
KREDİ FAİZİ		75.00%		0		ISKONTO ORANI		45.00% YILLIK		BENEFER KİRA		
KREDİ:		280,000,000		0		3.142		PESİNAT		15,708,700 + KDV		
15 KREDİ SÜRESİ		YIL ÖBRESİZ + YIL = YIL		N P V		N P V				0		
1				(288,458,512)		(259,001,185)						
16 ANORTISMAN ÖZ		30.00%								761,557,756		
YATIRIM İNDİRİMİ		100.00%		SENET VE		KREDİ		TOPLAN GERİ ÖDENE----->				
İLK YIL KULLANILAN		0.00%		KRD. SÖZL		BURUNDA		BURUNDA		KİRA		
İKİNCİ YILA SARKAN				DANGA VERGİSİ		MABET AKİSİ		MABET AKİSİ		ÖBENELERİ		
TOPLAN GERİ ÖDENE----->		1,226,442,000										
KRE DE		KDV NAHSUDU		VERGİ		VERGİ		KDV NAHSUDU		KİRA		
FAİZ		ANAPARA		AVANTAJI		DANGA VERGİSİ		AVANTAJI		ÖBENELERİ		
0	1.01 91		0		(6,062,000)	(6,062,000)		(15,865,787)		(15,865,787)	1	
	1.02 91		30,000,000			30,000,000		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	2	
1	1.03 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	3	
	1.04 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	4	
	1.05 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	5	
2	1.06 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	6	
	1.07 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	7	
	1.08 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	8	
3	1.09 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	9	
	1.10 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	10	
	1.11 91					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	11	
4	1.12 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	12	
	1.01 92					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	13	
	1.02 92			0		0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	14	
5	1.03 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	15	
	1.04 92				60,803,107	60,803,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	16
	1.05 92				(7,980,000)	(7,980,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	17	
6	1.06 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	18	
	1.07 92				60,803,107	60,803,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	19
	1.08 92					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	20	
7	1.09 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	21	
	1.10 92					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	22	
	1.11 92				60,803,107	60,803,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	23
8	1.12 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	24	
	1.01 93					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	25	
	1.02 93					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	26	
9	1.03 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	27	
	1.04 93				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	28
	1.05 93				0	0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	29	
10	1.06 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	30	
	1.07 93				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	31
	1.08 93					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	32	
11	1.09 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	33	
	1.10 93					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	34	
	1.11 93				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	35
12	1.12 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	36	
	1.01 94					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	37	
	1.02 94					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	38	
13	1.03 94	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	39	
	1.04 94				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	40
	1.05 94					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	41	
14	1.06 94	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	42	
	1.07 94				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	43
	1.08 94					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	44	
15	1.09 94	(58,275,000)	0			(58,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	45	
	1.10 94					0		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	46	
	1.11 94				48,498,107	48,498,107		15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	47
16	1.12 94	(58,275,000)	(280,000,000)			(338,275,000)		(15,708,700)	157,087.0	(15,865,787)	48	
	1.01 95					0		157,087.0	157,087.0	0	49	
	1.02 95					0		0	0	0	50	
17	1.03 95	0	0			0		0	0	0	51	
	1.04 95				48,498,107	48,498,107		30,927,288	30,927,288	0	52	
	1.05 95					0		0	0	0	53	
18	1.06 95	0	0			0		0	0	0	54	
	1.07 95				48,498,107	48,498,107		30,927,288	30,927,288	0	55	
	1.08 95					0		0	0	0	56	
19	1.09 95	0	0			0		0	0	0	57	
	1.10 95					0		0	0	0	58	
	1.11 95				48,498,107	48,498,107		30,927,288	30,927,288	0	59	
20	1.12 95	0	0			0		0	0	0	60	

**TABLO 39. % 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 12 AY BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.**

				0.023		0.75				
MAL BEDELİ 250,000,000 +KDV % 12 = 280,000,000				ISKONTO ORANI 43.002TİLLİK		LEASING SURESİ 12 /				
KREDİ FAİZİ 75.002						BEHER KİRA 28,735,622 /				
ÖZKATMAK 0 KRESİ: 280,000,000				3.142		PEŞİVAT 0				
3 KREDİ SURESİ YIL ÖDENESİZ + YIL = YIL				M P V (195,391,373)		M P V (190,023,910)				
4 ANORTISMAN DÜZ YATIRIM İNDİRİMİ 100.002										
İLK YIL KULLANILAN 100.002										
İKİNCİ YILA SARIKAN 0.002										
TOPLAM GERİ ÖDEME----> 342,265,500						TOPLAM GERİ ÖDEME----> 348,275,738				
FAİZ		KRE Bİ ANAPARA	KDV NAHSUDU	VERGİ AVANTAJI	SENET VE KRB. SÖZL 20.05 DANGA VERGİSİ	KREDİ BURUNUNDA MAKİT AKİSİ	LEASING BURUNUNDA MAKİT AKİSİ	VERGİ AVANTAJI	KDV NAHSUDU	KİRA ÖDEMELERİ
0.	1.01 91	0			(2,563,300)	(2,565,500)	(29,022,978)			(29,022,978)
	1.02 91		30,000,000			30,000,000	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
1	1.03 91 (58,275,000)	0				(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.04 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.05 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
2	1.06 91 (58,275,000)	0				(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.07 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.08 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
3	1.09 91 (58,275,000)	0				(58,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.10 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.11 91					0	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
4.	1.12 91 (58,275,000) (280,000,000)					(338,275,000)	(28,735,622)		287,356.2	(29,022,978)
	1.01 92					0	287,356		0.0	0
	1.02 92					0	0		0.0	0
5	1.03 92 0	0				0	0		0.0	0
	1.04 92			89,514,773		89,514,773	56,574,692	56,574,692	0.0	0
	1.05 92			(26,600,000)		(26,600,000)	0	0	0.0	0
6	1.06 92 0	0				0	0		0.0	0
	1.07 92			89,514,773		89,514,773	56,574,692	56,574,692	0.0	0
	1.08 92					0	0		0.0	0
7	1.09 92 0	0				0	0		0.0	0
	1.10 92					0	0		0.0	0
	1.11 92			89,514,773		89,514,773	56,574,692	56,574,692	0.0	0
8	1.12 92 0	0				0	0		0.0	0
	1.01 93					0	0		0.0	0
	1.02 93					0	0		0.0	0
9	1.03 93 0	0				0	0		0.0	0
	1.04 93			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.05 93			0		0	0		0.0	0
10	1.06 93 0	0				0	0		0.0	0
	1.07 93			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.08 93					0	0		0.0	0
11	1.09 93 0	0				0	0		0.0	0
	1.10 93					0	0		0.0	0
	1.11 93			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
12	1.12 93 0	0				0	0		0.0	0
	1.01 94					0	0		0.0	0
	1.02 94					0	0		0.0	0
13	1.03 94 0	0				0	0		0.0	0
	1.04 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.05 94					0	0		0.0	0
14	1.06 94 0	0				0	0		0.0	0
	1.07 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.08 94					0	0		0.0	0
15	1.09 94 0	0				0	0		0.0	0
	1.10 94					0	0		0.0	0
	1.11 94			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
16	1.12 94 0	0				0	0		0.0	0
	1.01 95					0	0		0.0	0
	1.02 95					0	0		0.0	0
17	1.03 95 0	0				0	0		0.0	0
	1.04 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.05 95					0	0		0.0	0
18	1.06 95 0	0				0	0		0.0	0
	1.07 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
	1.08 95					0	0		0.0	0
19	1.09 95 0	0				0	0		0.0	0
	1.10 95					0	0		0.0	0
	1.11 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0.0	0
20	1.12 95 0	0				0	0		0.0	0



TABLO 41. % 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 24 AY V  
BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		0.75		
NAL BEDELİ	250,000,000 +KDV % 12 =	280,000,000		LEASING SURESİ	24 AY	
KREDİ FAİZİ	75.002		ISKONTO ORANI	45.002YILLIK	BEHER KİRA	19,375,149 +KDV
ÖZKAYNAK	0	KREDİ:	280,000,000		PESİNAT	0
7 KREDİ SURESİ	YIL VEHEŞİZ + YIL = YIL			3.142		
8 AMORTİSMAN DÜZ			N P V	N P V		
YATIRIM İNDİRİMİ	100.002		(221,069,809)	(216,486,482)		
İLK YIL KULLANILAN	100.002					
İKİNCİ YILA SARTAN	0.902					
TOPLAM GERİ ÖDENE----->	776,531,000	SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDENE----->	469,633,613	
		KRD.ÖZL				
		KREDİ		LEASING		
		DURUNUNDA		DURUNUNDA		
		VERGİ		VERGİ		
		AVANTAJI		AVANTAJI		
		KDV HANŞUDU		KDV HANŞUDU		
		FAİZ		KİRA		
		ANAPARA		ÖDEMELERİ		
0	1.01 91	0	(3,731,000)	(3,731,000)	(19,568,901)	(19,568,901)
	1.02 91			30,000,000	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
1	1.03 91	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.04 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.05 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
2	1.06 91	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.07 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.08 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
3	1.09 91	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.10 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.11 91			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
4	1.12 91	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.01 92			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.02 92			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
5	1.03 92	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.04 92			89,514,773	18,770,644	38,145,793 193,751.5 (19,568,901)
	1.05 92			(26,600,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
6	1.06 92	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.07 92			89,514,773	18,770,644	38,145,793 193,751.5 (19,568,901)
	1.08 92			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
7	1.09 92	(58,275,000)	0	(58,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.10 92			0	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.11 92			89,514,773	18,770,644	38,145,793 193,751.5 (19,568,901)
8	1.12 92	(58,275,000) (280,000,000)		(338,275,000)	(19,375,149)	193,751.5 (19,568,901)
	1.01 93			0	193,751	193,751.5 0
	1.02 93			0	0	0.0 0
9	1.03 93	0	0	0	0	0.0 0
	1.04 93			48,498,167	38,145,793	38,145,793 0.0 0
	1.05 93			0	0	0.0 0
10	1.06 93	0	0	0	0	0.0 0
	1.07 93			48,498,167	38,145,793	38,145,793 0.0 0
	1.08 93			0	0	0.0 0
11	1.09 93	0	0	0	0	0.0 0
	1.10 93			0	0	0.0 0
	1.11 93			48,498,167	38,145,793	38,145,793 0.0 0
12	1.12 93	0	0	0	0	0.0 0
	1.01 94			0	0	0.0 0
	1.02 94			0	0	0.0 0
13	1.03 94	0	0	0	0	0.0 0
	1.04 94			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
	1.05 94			0	0	0.0 0
14	1.06 94	0	0	0	0	0.0 0
	1.07 94			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
	1.08 94			0	0	0.0 0
15	1.09 94	0	0	0	0	0.0 0
	1.10 94			0	0	0.0 0
	1.11 94			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
16	1.12 94	0	0	0	0	0.0 0
	1.01 95			0	0	0.0 0
	1.02 95			0	0	0.0 0
17	1.03 95	0	0	0	0	0.0 0
	1.04 95			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
	1.05 95			0	0	0.0 0
18	1.06 95	0	0	0	0	0.0 0
	1.07 95			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
	1.08 95			0	0	0.0 0
19	1.09 95	0	0	0	0	0.0 0
	1.10 95			0	0	0.0 0
	1.11 95			10,254,167	10,254,167	0 0.0 0
20	1.12 95	0	0	0	0	0.0 0

TABLO 42. % 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 36 AY BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		0.75					
NAL BEDELİ	250,000,000 +KDV % 12 =	280,000,000	ISKONTU ORANI	45.002TİLLİK	LEASING SÜRESİ	36 AY			
KREDİ FAİZİ	75.00%				BEHER KİRA	16,740,628 +1			
ÖZKAYNAK	0 KREDİ:	280,000,000			PESNAT	0			
11 KREDİ SÜRESİ	YIL ÖDENESİZ + YIL = YIL		3.142						
12 AMORTİSMAN DÜZ			N P V		N P V				
YATIRIM İNDİRİMİ	100.00%		(239,129,755)		(239,702,932)				
İLK YIL KULLANILAN	100.00%								
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%								
TOPLAN GERİ ÖDENE----->	1,010,796,500				TOPLAN GERİ ÖDENE----->	608,689,235			
		KRE Dİ	KDV MAHSUBU	VERGİ	KRD. SÖZL	KREDİ	LEASING	TOPLAN GERİ ÖDENE----->	KİRA
		FAİZ	ANAPARA	AVANTAJI	% 0.05	DURUMUNDA	DURUMUNDA	VERGİ	KDV MAHSUBU
					BANCA VERGİSİ	MAKİT AKİSİ	MAKİT AKİSİ	AVANTAJI	KİRA
									ÖDENEMLERİ
0	1.01 91		0		(4,896,500)	(4,896,500)	(16,908,034)		(16,908,034)
	1.02 91		30,000,000			30,000,000	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
1	1.03 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.04 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.05 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
2	1.06 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.07 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.08 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
3	1.09 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.10 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.11 91					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
4	1.12 91	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.01 92					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.02 92		0			0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
5	1.03 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.04 92			89,514,773		89,514,773	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
	1.05 92			(26,600,000)		(26,600,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
6	1.06 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.07 92			89,514,773		89,514,773	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
	1.08 92					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
7	1.09 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.10 92					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.11 92			89,514,773		89,514,773	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
8	1.12 92	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.01 93					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.02 93		0			0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
9	1.03 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.04 93			48,498,107		48,498,107	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
	1.05 93			0		0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
10	1.06 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.07 93			48,498,107		48,498,107	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
	1.08 93					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
11	1.09 93	(58,275,000)	0			(58,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.10 93					0	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.11 93			48,498,107		48,498,107	16,218,320	32,958,948	(16,908,034)
12	1.12 93	(58,275,000)	(280,000,000)			(338,275,000)	(16,740,628)	167,406.3	(16,908,034)
	1.01 94					0	167,406	167,406.3	0
	1.02 94					0	0	0.0	0
13	1.03 94	0	0			0	0	0.0	0
	1.04 94			48,498,107		48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0
	1.05 94					0	0	0.0	0
14	1.06 94	0	0			0	0	0.0	0
	1.07 94			48,498,107		48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0
	1.08 94					0	0	0.0	0
15	1.09 94	0	0			0	0	0.0	0
	1.10 94					0	0	0.0	0
	1.11 94			48,498,107		48,498,107	32,958,948	32,958,948	0.0
16	1.12 94	0	0			0	0	0.0	0
	1.01 95					0	0	0.0	0
	1.02 95					0	0	0.0	0
17	1.03 95	0	0			0	0	0.0	0
	1.04 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0
	1.05 95					0	0	0.0	0
18	1.06 95	0	0			0	0	0.0	0
	1.07 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0
	1.08 95					0	0	0.0	0
19	1.09 95	0	0			0	0	0.0	0
	1.10 95					0	0	0.0	0
	1.11 95			10,254,167		10,254,167	0	0	0
20	1.12 95	0	0			0	0	0.0	0

TABLO 43. % 100 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN 48 AY VAJ BANKA KREDİSİ VE FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		0.75								
KAL BEDELİ 250,000,000 +KDV % 2 =		280,000,000		48 AY								
KREDİ FAİZİ 75.00%		ISKONTO ORANI 45.00ZYILLIK		15,708,700 +KDV								
ÖZKAYMAK 0 KREDİ: 280,000,000		3.14%		0								
15 KREDİ SÜRESİ YIL ÖDENEZİS + YIL = YIL		N P V (251,935,568)		N P V (259,001,185)								
16 AMORTİSMAN DÜZ YATIRIM İNDİRİMİ 100.00%												
İLK YIL KULLANILAN 100.00%												
İKİNCİ YILA BARKAN 0.00%												
TOPLAM GERİ ÖDENE-----> 1,243,062,000		SENET VE KRD.SVZL 30.05		TOPLAM GERİ ÖDENE-----> 761,537,756								
FAİZ	KRE #1	ANAPARA	KDV NAHSUDU	VERGİ AVANTAJI	KREDİ DURUNUMUNDA	MARKT AKİŞİ	LEASING DURUNUMUNDA		VERGİ AVANTAJI		KİRA ÖDENELEERİ	
							MARKT AKİŞİ	VERGİ AVANTAJI				
0	1.01 91		0		(6,062,000)	(6,062,000)	(15,865,787)			(15,865,787)	1	
	1.02 91		30,000,000		30,000,000	30,000,000	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	2	
1	1.03 91	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	3	
	1.04 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	4	
	1.05 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	5	
2	1.06 91	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	6	
	1.07 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	7	
	1.08 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	8	
3	1.09 91	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	9	
	1.10 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	10	
	1.11 91				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	11	
4	1.12 91	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	12	
	1.01 92				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	13	
	1.02 92		0		0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	14	
5	1.03 92	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	15	
	1.04 92			89,514,773	89,514,773	89,514,773	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	16	
	1.05 92			(26,600,000)	(26,600,000)	(26,600,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	17	
6	1.06 92	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	18	
	1.07 92			89,514,773	89,514,773	89,514,773	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	19	
	1.08 92				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	20	
7	1.09 92	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	21	
	1.10 92				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	22	
	1.11 92			89,514,773	89,514,773	89,514,773	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	23	
8	1.12 92	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	24	
	1.01 93				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	25	
	1.02 93		0		0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	26	
9	1.03 93	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	27	
	1.04 93			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	28	
	1.05 93			0	0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	29	
10	1.06 93	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	30	
	1.07 93			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	31	
	1.08 93				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	32	
11	1.09 93	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	33	
	1.10 93				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	34	
	1.11 93			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	35	
12	1.12 93	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	36	
	1.01 94				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	37	
	1.02 94				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	38	
13	1.03 94	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	39	
	1.04 94			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	40	
	1.05 94				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	41	
14	1.06 94	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	42	
	1.07 94			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	43	
	1.08 94				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	44	
15	1.09 94	(38,275,000)	0		(38,275,000)	(38,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	45	
	1.10 94				0	0	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	46	
	1.11 94			48,498,107	48,498,107	48,498,107	15,218,588	30,927,288	157,087.0	(15,865,787)	47	
16	1.12 94	(38,275,000)	(280,000,000)		(338,275,000)	(338,275,000)	(15,708,700)		157,087.0	(15,865,787)	48	
	1.01 95				0	0	157,087		157,087.0	0	49	
	1.02 95				0	0	0		0.0	0	50	
17	1.03 95	0	0		0	0	0		0.0	0	51	
	1.04 95			48,498,107	48,498,107	48,498,107	30,927,288	30,927,288	0.0	0	52	
	1.05 95				0	0	0		0.0	0	53	
18	1.06 95	0	0		0	0	0		0.0	0	54	
	1.07 95			48,498,107	48,498,107	48,498,107	30,927,288	30,927,288	0.0	0	55	
	1.08 95				0	0	0		0.0	0	56	
19	1.09 95	0	0		0	0	0		0.0	0	57	
	1.10 95				0	0	0		0.0	0	58	
	1.11 95			48,498,107	48,498,107	48,498,107	30,927,288	30,927,288	0.0	0	59	
20	1.12 95	0	0		0	0	0		0.0	0	60	

### 6.1.1. Varsayımlar

Tablo 34'den Tablo 43'e kadar aşağıda incelenmiştir:

Bu analizlerde kiracının, kiralama süresi boyunca vergi ödeyebilecek durumda olduğu varsayılmıştır. Aksi durumda analiz farklı sonuç verecektir (102).

Bu tablolar 12, 18, 24, 36 ve 48 ay vadeli ve teşvik belgesine bağlanmış kredi ve kiralama yatırımlarının vergi avantajlarını ve nakit akışlarını net bugünkü değer metodu (NPV) ile (103) karşılaştırmaktır. Bu tabloların sadece 12 ay vadeli olanı ve 100 % yatırım indirimli teşvik belgesine bağlanmış yatırımları inceleyen örnek olarak incelenecektir. (Tablo 39)

Diğerlerindeki varsayımlar aynı olup, sadece sonuçlar değişiktir. Tüm hesaplamalar aşağıdaki varsayımlar dikkate alınarak hesaplanmıştır.

- a) Tablo 39 Banka Kredisi ve Finansal Kiralama Bölümleri olarak iki kısma ayrılmıştır. Sol taraf Banka Kredisi, sağ taraf ise kiralama bölümüdür. Bölümler, aralarından noktalı çizgi ile ayrılmışlardır. Bu iki bölümdeki tüm nakit giriş ve çıkışları (104), tarihler itibarıyla "Kredi Durumunda Nakit Akışı" ve "Leasing Durumunda Nakit Akışı" sütunlarında toplanmıştır. Bu sütunlar, analizin sonunda, net bugünkü değerlerine çekilmiş ve sıfıra en yakın olanı en ucuzu olarak tanımlanmıştır.
- b) Banka Kredisi 1 yıllık ve üç ayda bir eşit faiz ödemeli, vade sonunda ana para ödemeli olarak varsayılmıştır. Kredi faizi % 75'tir.
- c) Mal bedeli her iki alternatifte de 250.000.000.-TL olarak varsayılmıştır. Banka kredisinde ekipmanlara uygulanan KDV % 12; Finansal Kiralamada ise 1 %'dir.
- d) Finansal kiralama 1 yıllık, aylık dönembası olarak varsayılmıştır. Kira oranı nominal % 75'dir. Peşinat yoktur.
- e) Yatırıma % 100 yatırım indirimli teşvik belgesi kapsamında, ekipmanı almaya karar vermiştir. Tüm yatırım indirimi avantajını ilk yıl kullandığı varsayılmıştır.
- f) Kurumlar vergisi oranı % 49,25; yatırım indirimi oranı ise % 10,64'dür.

---

(102) Senan UYANIK, a.g.e., s:164

(103) NPV metodu Bölüm VII'de detaylı olarak ele alınmıştır.

(104) Nakit girişleri normal, nakit çıkışları ise parantez "(...)" içinde gösterilmiştir.

- g) Yatırımcı, banka kredisi kullanıldığında, ekipmanın KDV'sini teşvik belgesine istinaden, satın aldıktan bir ay sonra mahsup edebilir. (30.000.000.- TL.) Dolayısıyla bu meblağ nakit çıkışını engellediğinden, nakit girişi olarak varsayılmıştır.
- h) Yatırıma, kredi kullandığında, tüm senetler üzerinden % 0,05 oranında damga vergisi öder. (2.565.500.-TL.)
- i) Yatırımın vergi avantajı; kredi faiz gideri, yatırım indirimi ve amortisman gideri toplamından oluşmaktadır ve vergi ödeme aylarında nakit çıkışını engellediği için bir nakit girişi olarak kabul edilmiştir.

Vergi avantajının hesaplanması aşağıda gösterilmiştir:

- 1) Amortisman :  
(Yatırımda düz amortisman kullanıldığı varsayılmıştır.)

$$\text{İlk yıl amortisman gideri} = 250.000.000 \times \% 25 = 62.500.000.-\text{TL}$$

- 2) Faiz gideri :

$$\text{İlk yıl faiz gideri} = 58.275.000 \times 4 = 233.100.000.-\text{TL}$$

- 3) Yatırım indirimi :

$$250.000.000 \times \% 100 = 250.000.000.-\text{TL}$$

- 4) Tüm vergi avantajlarının sadece kurumlar vergisi oranı kadar olan kısmı nakit çıkışını önlediğinden, bu kısım bulunur ve her yıl, 4., 7. ve 10. aylarda nakit girişi olarak kabul edilir.

$$\begin{array}{r} 62.500.000.- \\ 233.100.000.- \\ + \underline{250.000.000.-} \quad (105) \\ \hline 545.600.000.- \times \% 49,22 = 268.544.320.-\text{TL} \end{array}$$

$$4. \text{ ayda yararlanılacak miktar: } 268.544.320:3 = 89.514.773.-\text{TL}$$

$$7. \text{ ayda yararlanılacak miktar: } 268.544.320:3 = 89.514.773.-\text{TL}$$

$$10. \text{ ayda yararlanılacak miktar: } 268.544.320:3 = 89.514.773.-\text{TL}$$

- 5) Stopaj :

$$250.000.000 \times \% 100 \times \% 10,64 = 26.600.000.-\text{TL}$$

- 6) İkinci yıl ise, birinci yıl tüm yatırım indiriminden faydalandığı ve faiz ödemesi tamamlandığı için sadece amortismandan yararlanılacaktır.



$$250.000.000 \times \% 25 = 62.500.000.-\text{TL}$$

$$62.500.000 \times \% 49,22 = 30.762.500.-\text{TL}$$

4. ayda yararlanılacak miktar:  $30.762.500:3 = 10.254.167.-\text{TL}$

7. ayda yararlanılacak miktar:  $30.762.500:3 = 10.254.167.-\text{TL}$

10. ayda yararlanılacak miktar:  $30.762.500:3 = 10.254.167.-\text{TL}$

7) Üçüncü ve dördüncü yıllarda da aynı amortisman vergi avantajı hesaplanacaktır.

j) Finansal kiralama bölümünde ise, kira ödemeleri sütununda 29.022.978.- TL.'nin içindeki KDV; kira fatura KDV'si olduğundan hemen ertesi ay mahsup edilebilir ve bir nakit girişi olarak kabul edilebilir. (287.356,2.- TL)

k) Vergi avantajı şu şekilde hesaplanmıştır:

1) 1991 yılı içindeki kira ödemeleri :

$$28.735.622 \times 12 = 344.827.464.- \text{ TL}$$

2) Vergi avantajının sadece kurumlar vergisi oranı kadar olan kısmı nakit çıkışını engellediğinden, bu kısım hesaplanır:

$$344.827.464 \times \% 49,22 = 169.724.078.-\text{TL}$$

3) Ve bu kısım ertesi yılın (1992) 4., 7. ve 10. aylarında (106) nakit çıkışını engellediğinden nakit girişi olarak varsayılır.

4. ayda yararlanılacak kısım :  $169.724.078 : 3 = 56.574.692.-\text{TL}$

7. ayda yararlanılacak kısım :  $169.724.078 : 3 = 56.574.692.-\text{TL}$

10. ayda yararlanılacak kısım :  $169.724.078 : 3 = 56.574.692.-\text{TL}$

l) Oluşturulan iki nakit akış kolonu aynı iskonto oranı ile bugünkü değerlerine getirilir. Örneklerde iskonto oranı % 45 olarak alınmıştır ve yıllıktır.

Kredi durumunda, nakit akışının net bugünkü değeri -195.391.373.-TL; finansal kiralama durumunda ise -190.023.910.-TL olarak hesaplanmıştır. Finansal kiralamanın daha avantajlı olduğu gözlemlenmektedir.

m) Toplam geri ödemeler ise, banka kredisi bölümünde bankaya yapılan faiz ve anapara ödemeleri toplamını (542.265.500.-TL); kiralama bölümünde ise toplam kira ödemelerini (348.275.738.-TL) ifade etmektedir. Kiralamanın çok daha avantajlı olduğu gözlemlenmektedir.

## 6.1.2. Sonuçlar

Nakit akışlarının net bugünkü değerlerinin, mal bedelinden daha düşük olduğu gözlemlenmektedir. Yani her iki seçenekte de yatırımcı özkaynak kullanmayıp, yatırımı dış kaynak ile finanse etmesinden dolayı mal bedelinden daha düşük bir tutar ödemiş; kısaca kar etmiştir. Bunun sebebi her iki işlemde de yüksek vergi avantajlarının olmasıdır.

Vade uzadıkça finansal kiralamanın banka kredisi karşısındaki avantajı azalmaktadır (107).

- Yapılacak kira ödemelerinin net bugünkü değerinin sabit varlığın satın alım fiyatından daha düşük olması halinde, finansal kiralama çok cazip olmaktadır (108).

Tablo 44 ve tablo 45'den de görüleceği gibi, finansal kiralama çoğu durumda banka kredisinden avantajlıdır. Sadece yatırım indirimi oranının yüksek olduğu seçeneklerde ve % 75 faiz oranında, 36 ay vadeden sonra, dezavantajlı durumlar gözlemlenmektedir.

Burada sorun, yatırımcının malı banka kredisi kullanarak satın aldığında yüksek bir yatırım indirimi vergi avantajından yararlanması; oysa finansal kiralamada yararlanamamasıdır. Oysa gerçekte işlem bu şekilde yürümez. Finansal kiralama şirketi, teşvik belgesi kapsamındaki yatırımları finanse ederken, kullanacağı yatırım indirimini de dikkate alarak çok daha düşük faiz ile kira teklifi verebilir. Böylece finansal kiralama her durumda, krediden daha avantajlı duruma geçer (109).

Ülkemizde, araştırmanın hazırlandığı tarihte, orta vadeli bir banka kredisi bulunmamaktadır. Bankalar en fazla 6 aylık krediler açmaktadır. Dolayısıyla hesaplamalarda kullanılan 24 ay, 36 ay vadeli örnekler tamamiyle varsayımdan ibarettir.

24 Ocak 1980 kararları ile faizlerin yükseltilmesi sonucunda, yatırımların finansmanında kredilere başvurmak çekiciliğini yitirmiştir. Yeni finansman araçlarının aranmaya başlanması ile birlikte kiralamanın da gündeme gelmesi beklenirken kiralama, işletmelerimiz tarafından pek rağbet görmemiştir. Daha çok sermaye piyasasının geliştirilmesi yönünde çaba gösterilmiş, orta ve uzun vadeli fon darlığını hafifletmesi beklenen sermaye piyasasının gelişmemesi sonucunda, orta ve uzun vadeli fon sıkıntısı giderek artmıştır (110).

Ülkemizde orta vadeli banka kredisi bulunmayışı ve finansal kiralama 24 aylık, 36 aylık kira ödemeleri bulunması, finansal kiralamayı aranır duruma getirmiştir.

---

(107)Sadece 18 ay vadeli seçenekte ufak bir yükselme görülmektedir. Bu artış, 18 ay vadenin içinde tam yıl olmamasından kaynaklanmaktadır.

(108)Gregory M. LEVI, "Tax Practice:Purchase vs. Lease of an Automobile", Journal of Accountancy, Cilt 173, sayı:3 (Mart 1992), s:35-39

(109)Bölüm 5 "Yatırım indirim faktörü" bölümünde ayrıntılarıyla açıklanmıştır.

(110)Senan UYANIK, a.g.e., s:135

Finansal kiralamanın banka kredisi karşısında bir diğer avantajı, kira ödemelerinin sözleşme hazırlandığı anda sabitlenmesi, ve kiracının her tarihte kesin olarak ne ödeyeceğini bilmesidir. Banka kredisi kullanıldığında ise böyle bir olanak bulunmamaktadır; çünkü bankalar kredi faizleri değiştiği anda bu değişimi kullanıcıya yansıtmaktadırlar. Dolayısıyla banka kredisi kullanan bir yatırımcı için ödemelerde belirsizlik söz konusudur.

Finansal kiralamanın, banka kredisi karşısında bir diğer üstünlüğü de yatırımcının bilançosunu temiz bırakmasıdır. Banka kredisi kullanan yatırımcı, pasiflerinde kredi ödemelerini borç olarak göstermek durumundadır; oysa finansal kiralama işlemi seçildiğinde kira ödemeleri pasif bölümünde gözükmez. Dolayısıyla firmanın borç alma veya kredi bulma yeteneği etkilenmez (111).

Tablo 44. % 100 Yatırım İndirimli Teşvik Belgesine Bağlanmış Yatırımlar

	Banka Kredisi Net Bugünkü Değer	Finansal Kiralama Net Bugünkü Değer	Kredi - Kiralama Net Bugünkü Değer	%
12 ay	195.391.373	190.023.910	5.367.463	2,147
18 ay	211.389.258	205.919.567	5.469.691	2,188
24 ay	211.069.809	216.486.482	4.583.327	1,833
36 ay	239.129.755	239.702.932	(573.177)	(0,229)
48 ay	251.935.568	259.001.185	(7.065.617)	(2,826)

Tablo 45. % 30 Yatırım İndirimli Teşvik Belgesine Bağlanmış Yatırımlar

	Banka Kredisi Net Bugünkü Değer	Finansal Kiralama Net Bugünkü Değer	Kredi - Kiralama Net Bugünkü Değer	%
12 ay	231.914.316	190.023.910	41.890.406	16,756
18 ay	247.912.202	205.919.567	41.992.635	16,797
24 ay	257.592.753	216.486.482	41.106.271	16,443
36 ay	275.652.698	239.702.932	35.949.766	14,380
48 ay	288.458.512	259.001.185	29.457.327	11,783

(111) İktisadi Kalkınma Vakfı, Techizat Kiralama Kredisi  
(Leasing-Credit-Bail), İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları, Haziran 1974,  
s:39

Tabii finansal kiralamanın en büyük avantajı KDV ile ilgilidir. Araştırma hazırlandığı tarihte ekipmanlara uygulanan KDV oranı % 12, finansal kiralama işlemlerinde ekipmanlara uygulanan KDV oranı ise % 1'dir. Yine bu tarihte taşıt araçlarına uygulanmakta olan KDV oranı % 12, finansal kiralama işlemlerinde ise taşıt araçlarına uygulanmakta olan KDV oranı % 6'dır. KDV oranları arasındaki fark finansal kiralama ile finanse edilen yatırımları daha ucuza mal etmektedir.

Vergi kanunları, bir kiralama işlemini, bir satın alma işlemi karşısında, daha yüksek vergi avantajı sağlayarak, avantajlı duruma geçirirler (112).

Doğru yapılanmış bir kiralama, kira süresi amortisman süresinden daha kısa olduğu için kiralayana önemli bir vergi avantajı doğurmaktadır (113).

Yatırımlar banka kredisi ile finanse edildiğinde, bankalar karşılaştıkları risk nedeni ile yüksek oranda teminat istemektedir. Yatırımcı firma bazen bu teminatı veremediğinden kredi alamamakta, verebildiği zaman da maliyeti yükselmektedir (114). Finansal kiralama ise, mülkiyet kiralayana ait olduğundan, kiralama şirketi mülkiyete sahip olmanın sağladığı teminatla yetinmemekte ya da sınırlı bir teminat istemektedir. Böylece kiralamanın maliyeti borçlanmaya oranla daha düşük olabileceği gibi, kredi alma olanağı sınırlı olan yatırımcılar da finansal kiralama yoluyla yatırımlarını finanse edebilmektedirler (115).

Banka kredisi kullanıldığında, kullanıcının ödemeler ile ilgili bir değişiklik isteme olanağı yoktur; bankalar ödemeleri konusunda esnek değildirler. Oysa finansal kiralama şirketleri, kiracının nakit girişlerine ve kar durumuna göre düzenlenmiş ödeme planları hazırlayabilirler; ödemeler konusunda esneklerdir.

Banka kredisinin geri dönüşü altışar aylık taksitler halinde olur. Ana para taksitleri ödemeleri bir ödeme tablosuna bağlı olarak yapılır. Ödemesiz devre tanınmışsa ilk taksidin vadesi bu devrenin sonudur. Orta vadeli krediler, bir plana bağlı olarak yapılan sabit ödemeleri gerektirirken, finansal kiralama ilişkisinde ödeme süreli esneklerdir. Tamamen, kiracının "nakit giriş dönemlerine" uygunluk gösterecek şekilde düzenlenebilirler (116).

Örneğin, yazın nakit girişinin yoğun olduğu bir turistik yatırım için, kira ödemeleri yaz aylarında yüksek; nakit girişinin az olduğu kış aylarında düşük olarak hazırlanabilir (117).

---

(112)Gregory M. LEVI, a.g.e., s:35-39

(113)Terry J. WINDERS, "Leasing:Not Just a Tax Strategy", Commercial Lending Review, Cilt:6, sayı:4, (Sonbahar 1991), s:90-93

(114)Safa REİSOĞLU, a.g.e., s:29

(115)Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:96

(116)Macide ŞOĞUR, a.g.e, s:96

(117)Charles P. BARIL, Ralph L. Jr. BENKE, "Use 1-2-3 to Advise Your Clients with the Lease, Cash Purchase, or Purchase with Financing Decision", Computers in Accounting, Cilt:7, sayı:1 (Ocak 1991), s:35-46

Finansman kurumları (genellikle bankalar) özellikle orta vadeli kredilerde sözleşmelere koyacakları şartlarla, firmanın yönetimdeki esnekliği büyük ölçüde kısıtlayabilir.

Ayrıca firmanın normal faaliyetinden sağlanan kar oranı, orta vadeli kredilere ödenen faizden daha düşük olduğu takdirde, orta vadeli kredi kullanılması finansman kaldırıcının firma aleyhine çalışması sonucu, öz sermaye karlılık oranını azaltır.

Memleketimizde kredi ile finansmanın dolaylı bir sakıncası da, işletmelerin, kalkınma planlarına uygun yatırımlarda kullandıkları yabancı kaynaklar için, kanunların öngördüğü yatırım indiriminden yararlanmamalarıdır. Gerçekten yatırım indiriminin uygulanmasında yatırımın özsermaye ile borçlanmış olması şartı vardır (Gelir Vergisi Kanunu ek madde 2-3) (118). Fakat finansal kiralama dış kaynak sayılmadığından bu dezavantaj kiralama için ortadan kalkmaktadır.

Finansal kiralama işlemlerinin banka kredileri karşısında bir diğer avantajı da Arap dünyasında ve dini inançları kuvvetli çevrelerde dinsel hukukun faiz yasağıyla ilgili sorunlarının üstesinden gelmesidir (119).

## 6.2. FACTORING VE FİNANSAL KİRALAMA

Bu bölümde Factoring ile finansman ve kiralama ile finansman alternatifleri karşılaşılabilecektir.

### 6.2.1. Factoring'in Tanımı :

Factoring, ihracatçının kredili olarak sattığı mallarla ilgili alacak faturalarını bir özel finans kurumuna gayrikabilirücu olarak devretmesi, yani satmasıdır.

Factoring işlemleri ile uğraşan özel finans kurumlarına "Factor" veya "Factor şirketi" ve bunların yaptıkları hizmetlere de "Factoring" denilmektedir (120).

Nakit akışı bir işletmenin candamarıdır. Satışların artması daha fazla kar getirdiği gibi, daha fazla işgücü, hammadde, ekipman gereğini de ortaya çıkarır. Tüm bunları sağlamak ise işletmenin yaratabildiği nakte bağlı olacaktır. Bir işletme gereksinim duyduğu nakdi, cari aktiflerinden sağlar: Hammadde işlenir, mamule dönüşür; mamul satılır, alacağa dönüşür; alacak zamanında ve tam olarak tahsil edilir ve nakit olur. İşletme, bu zinciri kontrol edebildiği ve girişler ile çıkışlar arasında zaman farkı olmadığı takdirde sorun yoktur. Ancak bu zincirde işletmenin direkt olarak kontrol edemediği bir alan vardır: Alacaklar.

---

(118)Öztiñ AĞÜÇ, Finansal Yönetim, İstanbul:Met/Er Matbaası, 1976, s:423-424

(119)Ergun ÖZSUNAY, "Leasing İşlemleri:Kara Avrupası'ndaki Finansal Leasing Modellerine Kısa bir Bakış", a.g.e., s:2

(120)Erdoğdu PEKCAN, a.g.e., s:78

Alacakların alıcılar tarafından ödenmediği veya geç ödendiği durumlarda işletmenin can damarı kesilmiş olacaktır. Bu da yaşayan her organizma gibi işletmeler için hiç de istenmeyen sonuçlara yol açabilir.

Factoring herşeyden evvel bir tahsil müessesesidir. Satıcının, doğmuş ve doğacak alacaklarının factor'a temlik edilmesi ile başlar. Bu devir ve temlikin içeriği anlaşmaya göre değişik olabilir.

Factor, kendisine temlik edilen alacakları kendi nam ve hesabına tahsil eder. Tahsilatla ilgili bütün işlemleri yürütür. Ancak söz konusu temlik bir anlamda nihai değildir. Factor tarafından tahsil edilen alacaklar, asıl hak sahibine ödenir. Factor bu işlemleri belli bir bedel karşılığında yapar (121).

Factoring üç ana başlık altında toplanabilir:

a - Alacak Yönetimi :

Factoring şirketi, alıcı firmaların ödeyememeleri riskini üstlenerek satıcı firmanın açık hesap satışlarından doğan alacaklarını garanti altına alır. Alacak yönetimi ile, borçlunun iflas ettiği ya da konkordato ilan edildiği gün, ödeme güçlüğüne düşmesi halinde ise vadeden itibaren 90. gün (hangisi daha önce olursa) alacak eksiksiz olarak işletmeye ödenir. Böylece factor, işletmenin alacak hesaplarını üstlenir, yönetir ve riski sıfırlar.

b - Tahsilat Yönetimi :

Alıcı firmaların kredibilitésinin tesbiti ve riskini üstlendiği alacakların tahsilatı ile factor uğraşır. Böylece işletmenin yöneticileri tahsilat işlemine vakit ve eleman, yani para ayırmaktan kurtulurlar. Tahsilat yönetimi sayesinde yöneticiler işletmenin gelişmesi için gerekli olan satış arttırma, yatırım gibi konulara ayıracak zaman kazanırlar.

c - Nakit Yönetimi:

Satış anında kesilen fatura ve yükleme belgesinin birer kopyası factora gönderilir. Fatura tutarı alıcı için önceden onaylanmış kredi limiti içinde ise, factor faturanın % 80'e kadarlık bir bölümünü işletmeye hemen öder. Nakit yönetimi ile alacakların nakte dönüşü hızlanır ve işletmenin büyümesi için gerekli olan nakit herhangi bir dış kaynağa gerek olmadan, tamamen, işletmenin en önemli cari aktifi olan, alacaklardan elde edilmiş olur.

Böylece factoring, sadece bir tahsil usulü olmaktan çıkarak, aynı zamanda bir finansman müessesesi halini almaktadır.

Satışlara bağlı olarak "satışlara paralel bir seviye" gösteren bu tür finansman sadece factoring ile mümkün olabilir. Bu şekilde yöneticiler işletmenin büyümesi için gerekli planlarını hazırlarken en güvenilir nakit akım tablolarını hazırlayabilirler.

Factoring'in kapsadığı bu üç hizmet komple sunulduğu gibi firmaların ihtiyacına göre herbiri ayrı olarak da sunulabilmektedir.

Factoring'in ticari işletmelere sunduğu alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi hizmetleri ile işletmelerin can damarı olan nakit akışı hem kopmamış, hem de güvenilir bir şekilde hızlanmış oldu.

#### 6.2.2. Factoring'in İşleyişi :

Alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi olarak tanımlanan factoring'in çalışma mekanizması oldukça basittir. İşlem, alıcıların kredibilitelerini tespit edebilmek için factor'u satıcıdan aşağıdaki bilgileri alması ile başlar:

- \* Satıcının son üç yıllık finansal tabloları
- \* Alıcının adı
- \* Alıcının adresi
- \* Alıcı ile olan yıllık ticaret hacmi
- \* Alıcının bankası
- \* Vade
- \* Vadeye göre garanti limiti ihtiyacı
- \* Alıcı ile temas kurma izni (satıcının onayına bırakılır.)

Factor bu bilgilerin ışığı altında, alıcılar hakkında istihbarat yapar ve satıcıya imzalanacak factoring sözleşmesinin şartlarını, komisyonunu ve iskonto oranını sunar. Satıcı ile varılacak olan anlaşma neticesinde karşılıklı olarak factoring sözleşmesi imzalanır ve satıcı artık factor'un müşterisi olur. Factor, değerlendirmeleri sonucu her alıcı için belirlediği garanti limitlerini satıcıya bildirir.

Satıcı, alıcılarına keseceği ilk faturalarla birlikte factoring işlemine başladığını bildiren mektup yollar. Mallarını yükledikten sonra keseceği faturaların üstüne, satıştan doğan alacağın factor'a devredildiğini ve ödemelerin sadece ona yapılması gerektiğini gösteren birer temlik notu yapıştırır (122).

Alıcısına gönderdiği temlik notlu faturanın bir kopyası ile birlikte yükleme belgesinin bir kopyasını factor'a yollayan satıcı bu alacağını sözleşme çerçevesinde factor'a devretmiş ve factor da bu alaktan doğan riski üstlenmiş olur (123).

---

(122)Selahattin TUNCER, "Dünya'da ve Türkiye'de Factoring", Factoring ve Türkiye'deki Uygulaması II seminerine sunulan bildiri, İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı yayını, 1991, s:18

(123)Ergun ÖZSUNAY, "Türkiye'de Factoring Uygulaması", Factoring ve Türkiye'eki Uygulaması seminerine sunulan bildiri, İstanbul:İktisadi Araştırmalar Vakfı yayını, 1991, s:33

Bu işlem ile satıcının factor'da bulunan cari hesabı alacaklandırılır ve satıcı firmanın hesaplarında artık alacağı factor'dan olduğu için alacağın kalitesi iyileşir. İşletmenin ihtiyaç üzerine doğan talebi ile factor, fatura tutarının % 80' ine kadar olan meblağı satıcıya öder.

Böylece alacaklarının kalitesi artmış olan satıcının aynı zamanda alacakları da miktar olarak azalmış ve işletme sermayesi artmış olur. Eline erken geçen bu nakit ile işletme peşin alışlar yaparak kar marjını artırabilir.

Alıcıların kredibilitelerini gün bazında takip eden factor, garanti altına aldığı faturaların satış defterlerini tutar ve bunlarla ilgili olarak satıcıya aylık raporlar gönderir.

Factor, satıcıya fatura bedelinin bakiyesini alıcıdan tahsil ettiğinde öder. Bu aşamada sözleşmenin garanti ile ilgili hükümleri işlemeye başlamıştır.

Alıcının mali güçlüğü düşmesi halinde, factor vadeden itibaren 90 günde (alıcının bu süre içinde iflas etmesi halinde resmi iflas tarihinde) faturanın bakiyesini % 100'e tamamlayarak satıcıya öder. Böylece nakit akış zinciri kopmadan dönmeye devam eder (124).

Artık ne muhasebe kayıtlarına ne de tahsilata zaman yani para ayırmak durumunda olmayan işletme yöneticileri işletmeye maksimum karı getirecek yatırım, nakit akışı planlarını yapmaya ve satışı artıracak pazarlama faaliyetlerine konsantre olabilirler. Kısaca factoring işletmenin yönetim kadrosuna oldukça pahalıya mal olan tahsilat, finansman işlemleri ile tahsil edilemeyen alacaklar kalemlerini alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi hizmetleri ile üstlenir ve yöneticilere işletmenin büyümesini sağlayacak olanaklar sunar.

### 6.2.3. Uluslararası Factoring :

Yukarıda bahsedilen nakit akışı, satışlar yurtdışında olduğunda daha da önem kazanmaktadır. Çok geniş ve çok alıcılı olan dış ticaret pazarlama nakit akışının tahsilat yüzünden kopma olasılığı daha da fazladır. Diğer taraftan bu probleme eklenebilecek olan para birimleri, kanunlar ve ve dil farklılıkları gibi problemleri aşmada da factoring'in sunduğu alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi hizmetleri aynı esnekliği gösterebilmektedir.

Satıcı açısından uluslararası factoring ile yurtiçi factoring arasında bir fark yoktur. Alacaklarının tahsilatı, finansmanın sağlanması ve riskin üstlenilmesi açısından satıcının muhatabı gene kendi ülkesindeki factor olacaktır. Ancak factor değişik ülkelerdeki alacakların tahsilatı için muhabirlik ilişkisinde olduğu 35'i aşkın ülkedeki factorlerle kooperasyonda bulunacaktır.



Satıcı yurtdışında bulunan alıcıları ile yukarıda sayılan bilgileri ihracat factoruna (EF) verir. EF ithalatçı ülkede bulunan mühaber factoruna (IF) bu alıcıları inceletir ve IF tarafından saptanan garanti limitlerini EF satıcıya bildirir. EF bu limitler dahilinde alıcıların ödeyememe veya mali güçlüğü düşmeleri karşısında % 100'lük bir garanti sağlar.

Satıcı mallarını yükler ve bu yükleme esnasında düzenlediği faturalarına EF tarafından kendine verilecek olan temlik notlarını yapıştırır. Bu faturanın bir kopyası ile ilgili yükleme belgesini EF'na gönderen satıcı bu ihracatından doğan alacağı EF'na devretmiş olur. Satıcının ihtiyacı doğduğunda (vadeden önce) talebi üzerine EF tutarının % 80'ine kadar olan bir meblağı satıcıya döviz olarak öder. EF ve IF satıcının alacak hesabını takip ederler. Vadede IF tahsilatı yapar ve EF'na gönderir. EF ise aynı günde fatura bedelinin bakiyesini % 100'e tamamlayarak satıcıya öder. Factoring sözleşmesinde garanti ile ilgili hükümler aynı olduğu için, alıcının mali güçlüğü düşmesi halinde EF'nun 90 günlük ödeme taahhüdü başlamış olur. Bu günden itibaren IF tahsilatı yaptığında veya alıcı iflas ettiğinde veya vadeden itibaren 90. gün (hangisi daha erken olursa) fatura bedeli % 100'e tamamlanarak satıcıya ödenir.

Kısacası factoring alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi hizmetlerini ve bunun avantajlarını yurtdışı satışı olan işletmelere de aynı güven ve esneklikle sunar. Böylece işlemlerdeki hızı, tahsilattaki kolaylığı ile uluslararası factoring ülkeler arasındaki uzaklığı, dil ve ticari uygulama farklarını sorun olmaktan çıkarır.

#### 6.2.4. Factoring'in Çeşitleri

Yukarıda anlatılan yöntem dışında dünyada uygulanmakta olan değişik factoring yöntemleri aşağıda kısaca belirtilmiştir:

##### 6.2.4.1. Rüculü Factoring :

Bu factoring türünde alıcı riski üstlenmeksizin finansman ve tahsilat servisleri verilir.

Borç ödemesinin, herhangi bir nedenle aksamaması durumunda factor, satıcıya rücu ederek, borç miktarı kadar satıcı hesabını borçlandırır (125).

##### 6.2.4.2. Toplu İskonto Yöntemi :

Genellikle çeşitli kontratlı satışlardan doğan alacaklar belli dönemlerde rüculü olarak satın alınarak satıcılara finansman sağlanır.

#### 6.2.4.3. Vade (Maturity) Factoring' i :

Finansman servisinin verilmediği factoring türüdür. Garanti ve tahsilat amacı ile yapılır.

Vadeli Factoring'de factor, anlaşmada belirlenen tarihlerde (maturity tarihi) satıcıya toplu tahsilat yapar. Bu factoring türünün özelliği vade süresinden önce satıcıya factor tarafından herhangi bir ödeme yapılmamasıdır (126).

#### 6.2.4.4. Aracılı Factoring :

Tahsilat servisinin verilmediği factoring türüdür.

#### 6.2.4.5. Fatura İskonto Yöntemi :

Alıcı riskinin ve tahsilat işleminin tamamı ile satıcı firmaya bırakıldığı factoring şeklidir.

Yöntem, kredi gereksinimi içindeki şirketin, factordan, alacaklarını finanse etmesi isteminde bulunması ile uygulama alanı bulmaktadır. Genelde factoring sisteminin temel özellikleri olarak gördüğümüz müşteri hesabı yönetimi ve risk sigortası fonksiyonları, bu yöntem kapsamına girmez. Sistem aşağıdaki süreç içinde gelişme gösterir:

- Müşterinin factora kredili satış listesini göndermesi ile fatura iskontosu süreci başlar.
- Bordrodaki alacak tutarından factoring komisyonu ve belli bir marj düşölerek bakiye 24 saat içinde müşterinin hesabına geçirilir.
- Satış listelerine ek olarak yapılan tahsilatlar, iskontolar ve iade listeleri hafta bazında factora gönderilir.
- Müşterinin borç ödemeleri factorun bankasında satıcı adına açılan hesaba yapılır (127).

#### 6.2.4.6. Bildirimsiz Factoring :

Finansman ve alıcı riskinin factor tarafından üstlenildiği factoring türüdür. Alıcı ödemeleri direkt satıcıya yapar (128).

#### 6.2.5. Factoring'in Avantajları :

- \* Tahsil edememe riskini factor'a devreden işletmeler, yurtiçi ve yurtdışı pazarlarını genişletebilir.
- \* Factor'a verdiği önödeme ile işletme, hammaddeyi peşin ödeyerek alabilir ve önemli indirimler sağlayarak üretim maliyetlerini düşürür. Daha fazla kar olanağı sağlar.

(126)İbrahim KALKIN, a.g.e., s:110

(127)M. Aykut ÖNCEL, a.g.e., s:65

(128)Erdoğdu PEKCAN, a.g.e., s:79

- \* Alacaklar, stoklar ve ticari borçlar azalır, işletmenin yaratabildiği işletme sermayesi artar. Bilanço daha likit hale gelir (129).
- \* Alıcılara vade tanıyabileceği için, satıcının rekabet gücü artar.
- \* İhracatta factor'un verdiği ön ödeme döviz olacağından, kambiyo dosyası hemen kapatılabilir ve KDV başvurusu hemen yapılabilir.
- \* Factoring ile sağlanan finansmanın maliyeti ticari kredilere (vade farkı) göre daha ucuz olduğundan vadeli satışlardan ilave kazançlar sağlanabilir.
- \* Yurtdışındaki alıcılar akreditif açmaktan kurtulur, ödemeyi kendi ülkesindeki muhabir factora yaparak zamandan ve paradan tasarruf eder. alım gücü artar.
- \* Açık hesap satışlar kolay ve güvenli hale gelir.
- \* Güvenilir istihbarat sonuçlarına göre satışlarını ödeme gücü olan alıcılara yapan işletme yöneticileri; geleceğe dönük en önemli yatırımları olan alıcılarının mali durumundan en kısa zamanda haberdar olurlar.
- \* Yöneticiler alacaklarının tahsilatı ve kredinin kontrolünü düşünmekten kurtulur; nakit akışı belirlendiği için geleceğe dönük verimli ve güvenilir planlar yapabilirler (130).
- \* Alıcı ile olabilecek dil sorunu ortadan kalkar; ortaya çıkabilecek sorunlar, onun ana dili ile factor tarafından çözüme götürülür.
- \* Satış muhasebesi ve defter kayıtlarının yapılması gerekmediğinden işletmenin idari giderleri düşer, yöneticilerin zamanları artar. Firma yöneticileri faaliyetlerini üretim ve satış konularında yoğunlaştırabilme olanağını elde ederler (131).
- \* Ön ödeme satıcının ihtiyacı ve talebi üzerine verildiği için, gereksiz zamanlarda banka kredisi kullanılmaz ve faiz giderlerini düşürebilir.

#### 6.2.6. Factoring'in Maliyeti :

Factoring sözleşmesi ile ticari işletmelere sunulan alacak yönetimi, tahsilat yönetimi ve nakit yönetimi hizmetleri karşılığında işletme 2 tip maliyetle karşılaşacaktır:

(129)Dünya Gazetesi Factoring eki, "Sistem Nasıl İşliyor", 14 Ekim 1991, s:4

(130)Dünya Gazetesi Factoring eki, "Sistem Nasıl İşliyor", a.g.e., s:1

(131)Dünya Gazetesi Factoring eki, "Sistem Nasıl İşliyor", a.g.e., s:4

#### 6.2.6.1. Factoring Komisyonu :

Factor, kredibilite araştırması, üstlendiği risk, alacak hesaplarının tutulması ve tahsilatı gibi hizmetleri karşılığında, factoring hizmetinin tipine bağlı olarak satıcının temlik etmiş olduğu alacaklar üzerinden bir komisyon alır. Bu komisyon oranı alıcıların sayısı, alıcıların durumu, satıcının taahhüt ettiği yıllık ciro, factoring yapılan ülkeler, alacakların para cinsi gibi kıstaslar gözönünde bulundurularak belirlenir.

#### 6.2.6.2. Finansman Maliyeti :

Satıcı onaylı faturalarının karşılığında istediği anda kullanabileceği ön ödemeler için factora oranı önceden belirlenmiş bir iskonto bedeli öder. Bu ihracat satışlarında düzenlenen faturadaki para biriminin liboruna bağlı; yurtiçi satışlarda ise güncel TL. faiz oranlarına bağlı olarak belirlenir.

#### 6.2.7. Bir Factoring Örneği :

ABC A.Ş. yılda 5 milyon \$ iplik ihracatı yapan bir kuruluştur. Müşterileri İtalya, Fransa, Almanya ve ABD'de bulunan firmalardır. Pazarda var olan diğer ülke firmaları ile rekabet edebilmek için ABC A.Ş. satışlarını ortalama 60 gün vadeli akreditiflerle yapmaktadır. Ancak bu ABC A.Ş. için bir problemdir. Fonları karşılıklı getirmek için, hammadde alımlarını da vadeli yapmakta ve böylece piyasada geçerli olan % 6'lık vade farkı ödemektedir. Bu yüzden ABC A.Ş.'nin kar marjı gittikçe daralmaktadır. 2 aylık stok tutan ABC A.Ş.'nin mali tabloları aşağıdaki gibi görülmektedir (132):

GELİR TABLOSU (milyon TL.)  
31.12.1989

Satışlar	12.500
Satılan malın maliyeti	(7.500)
Genel Giderler	(3.500)
Amortisman	(300)
Vade farkı faizi	(628)
<b>KAR</b>	<b>572</b>

BİLANÇO (milyon TL.)  
31.12.1989

AKTİF		PASİF	
-Dönen değerler		-Kısa vadeli borçlar	
Kasa+Banka	92	Bankalar	1.858
Alacaklar	2.083	Ticarethaneler	1.745
Stoklar	1.750	-Özkaynaklar	
-Sabit Kıymetler	1.850	Ödenmiş sermaye	1.250
Birikmiş amortisman	(300)	İhtiyatlar	50
		Kar	572
<b>TOPLAM AKTİF</b>	<b>5.475</b>	<b>TOPLAM PASİF</b>	<b>5.475</b>

CARİ ORANI : 1.09

ABC A.Ş. yetkilileri son senelerde alıcılarından gelen vade ve açık hesap çalışma talepleri ile karşılaşmaktadır. Ancak güven finansman zorlukları nedeni ile bunu karşılayamamaktadırlar. Hem bu nedenle hem de 1992'de Avrupa'nın tek pazar olup ülkeler arası ticarete akreditifin tamamı ile ortadan kalkacağını düşünerek bir çözüm yolu aramakta olan ABC A.Ş. yetkilileri bu noktada kendilerine bu hizmeti verebilecek olan factoring şirketi ile ilişkiye geçmişlerdir. Yapılan görüşmeler sonucunda aşağıdaki şartlarda bir factoring sözleşmesi imzalamışlardır.

- Factoring komisyonu : % 1,25
- İskonto bedeli : libor + 2 (bu faiz oranı ABC A.Ş.'nin daha evvelden kullandığı banka kredileri ile aynı olduğu ve bu bedelin gelir tablosundaki genel giderler kalemi içinde olduğu varsayılmıştır. Aynı orandaki faiz nedeni ile ABC A.Ş.'nin faiz giderleri aynı olacaktır.)
- Önödeme oranı : % 80

İmzalanan factoring sözleşmesi aynı gün yürürlüğe girmiş olup bilanço üzerinde şu etkiyi yapmıştır:

ABC A.Ş. alacaklarının % 80'i karşılığı önödeme (1.667 milyon TL.) şu şekilde plase etmiştir:

900 milyon TL. ile ticari borçlarını kapatmış, 100 milyon TL. ile hammadde almış, 667 milyon TL. ile banka borçlarını indirmiştir. Buna göre bilanço:

BİLANÇO (milyon TL.)  
01.01.1990

AKTİF		PASİF	
-Dönen değerler		-Kısa vadeli borçlar	
Kasa+Banka	92	Bankalar	1.191
Alacaklar	416	Ticarethaneler	845
Stoklar	1.850	-Özkaynaklar	
-Sabit Kıymetler	1.850	Ödenmiş sermaye	1.250
Birikmiş amortisman	(300)	İhtiyatlar	50
		Kar	572
<b>TOPLAM AKTİF</b>	<b>3.908</b>	<b>TOPLAM PASİF</b>	<b>3.908</b>

CARİ ORANI : 1.16

ABC A.Ş.'nin bilançosu sözleşmenin imzalandığı gün daha likit hale gelmiş, alacakları azalmıştır. Kar üzerindeki etki hemen görülmeyecektir. Ancak firmanın, factoring sözleşmesini bir yıl evvel yaptığı varsayımı altında, hammadde alımlarının bir kısmı peşin yapılmış olacak vade farkı ödenmemiş bunun yerine factoring şirketine komisyon ödenmiş olacaktır. Buna göre gelir tablosu şu şekilde gerçekleşmiş olacaktır:

GELİR TABLOSU (milyon TL.)

Satışlar	12.500
Satılan malın maliyeti	(7.500)
Genel Giderler	(3.500)
Amortisman	(300)
Factoring komisyon	(156)
Vade farkı faizi	(304)
<b>KAR</b>	<b>740</b>

Ancak bilanço ve gelir tablosundaki bu etki sonra görülecektir. Factoring sözleşmesi ile ABC A.Ş. aslında kar marjını daha da artıracaktır. Çünkü:

- Tahsilat problemine zaman ve para harcamayacaktır (telefonlar, teleksler, tahsilat amaçlı yurtdışı ziyaretleri, ödenen avukat ücretleri gibi)
- Daha rekabetçi şartlarla güven içinde vadeli satışlar yaparak cirosunu artıracaktır.

Gerçekten de ABC A.Ş. factoring şirketi ile imzaladığı bu sözleşmenin etkilerini bir yıl sonra görecek. Bir sene içerisinde satışlarında %30'luk bir artışa karşı genel giderlerinde artış bu hızla olmayacak, çünkü tahsilat, kredilendirme ve satış muhasebesi servislerine gerek kalmayacaktır. Ayrıca aynı sene içinde, iflas 80 milyon liralık, garanti kapsamında factoring şirketi tarafından ödenecek, buna göre ABC A.Ş. 'nin mali tabloları aşağıdaki gibi gelişecektir;

GELİR TABLOSU (milyon TL.)  
21.12.1990

Satışlar	16.250
Satılan malın maliyeti	(9.750)
Genel Giderler*	(4.375)
Amortisman	(300)
Factoring konisyon	(203)
Vade farkı faizi	(185)
<b>KAR</b>	<b>1.437</b>

\* Genel giderler satışlar kadar artmamıştır, çünkü factoring şirketi tahsilat ve alacaklar ile birlikte bunlarla ilgili tüm kırtasiye, telekomünikasyon, eleman ve yasal dava giderlerini de üstlenmiştir, ayrıca firma her türlü hammadde ve malzemeyi kullandığı fonlarla peşin alarak önemli iskontolar sağlamıştır.

Sadece batan alıcıdan kaybedilecek paranın karşılanması ile ABC A.Ş. yaklaşık 200 milyon TL.'lik bir giderinden kurtulmuş olacak, buna ilave olarak bu tahsilat için yapacakları seyahat, avukat, mahkeme masrafları gibi kalemler de düşünülürse böyle bir durumun ABC A.Ş. için ne kadar önemli olduğu görülecektir.

Satışlar sadece % 30 artarken, kar 2,5 katına çıkmıştır. İlgili bilançolarda aşağıdaki gibi olacaktır.

Görüldüğü gibi ABC A.Ş.'nin bilançosu daha likittir:

BİLANÇO (milyon TL.)  
31.12.1990

AKTİF		PASİF	
-Dönen değerler		-Kısa vadeli borçlar	
Kasa+Banka	226	Bankalar	1.072
Alacaklar		Ticarethaneler	514
(factoring şirketinden)	542	-Özkaynaklar	
Stoklar	2.655	Ödenmiş sermaye	1.250
-Sabit Kıymetler	1.850	İhtiyatlar	400
Birikmiş amortisman	(600)	Kar	1.437
<b>TOPLAM AKTİF</b>	<b>4.673</b>	<b>TOPLAM PASİF</b>	<b>4.673</b>

CARİ ORANI : 2.16

Böylece ABC A.Ş. alacak yönetimi, nakit yönetimi ve tahsilat yönetimi hizmetlerinden faydalanarak problemlerini çözmüş, yöneticileri sadece ürün geliştirme, satış artırıcı yöntemlerin planlanması ve uygulanması ile uğraşır hale gelmişlerdir.

6.2.8. Finansal Kiralama İle Karşılaştırma:

Ülkemizde factoring, firmaların, alacaklarını garanti altına alma ihtiyacından doğmuştur.

Factoring, tam anlamıyla bir finansman alternatifi olarak gözükmez, ayrıca firmanın yapacağı yatırımlarda tam finansman sağlamaz.

Factoring, firmaya nakit girişini hızlandırdığı ve garanti altına aldığı için, bir noktaya kadar işletmeye ek finansman sağlamaktadır. Fakat bu ek finansman ilerdeki bölümlerde incelenecek olan banka kredisi ve finansal kiralama gibi tam anlamıyla yatırım finansman kaynağı değildir. Factoring sadece satışlar ile ilgili bir finansman sağlamaktadır.

Factoring, çok genel anlamda, firmanın elindeki ticari senetleri factora devredip, kredi kullanması anlamına gelmektedir. Dolayısıyla factoring, bankaların, günümüze kadar sık olarak uyguladığı senet karşılığı kredi demektir. Banka kredisinden tek farkı, factoring işleminde ticari senetlerin el değiştirmesi, factora temlik edilmesidir. Bankaların yıllardır yaptığı bir işlemi yapan factoring şirketleri yeni bir pazar ve ürün yaratmamışlardır.

Factoring kuruluşu riskleri üstlendiğinden faize ek olarak komisyon almaktadır. Bu nedenle işletmelere maliyeti fazla olabilir.

Firma elindeki en likid değeri yani alacaklarını finansman kuruluşuna satmış olduğundan likidite durumu bankalar açısından sakıncalı olmaktadır.

Ayrıca uluslararası factoring gerçekleştirilirken, malların taşınması sırasında varış noktasında meydana gelen fiziksel zararlar factoring'in dezavantajlarından biridir. Bu durumda alıcı firma (müşteri) muhabir factoring kuruluşuna durumu bildirir. Muhabir factoring kuruluşu da satıcıya başvurur. Bu prosedürün uzun zaman alması ve alıcı firmanın zararı satıcıya kanıtlayabilmesinin pek mümkün olmaması, uluslararası factoring'in sakıncalarından birini oluşturur (133).

Bu bölümde factoring'in işleyişi, sağladığı avantajlar ve kullanıldığı işlemler incelenmiş ve diğer finansman alternatifleri gibi yatırım finansman kaynağı olarak değerlendirilmesi olanaksız olarak görülmüştür.

### 6.3. ÖZKAYNAK VE FİNANSAL KİRALAMA

İşletmeler için önemli olan ellerinde bulunan varlığın maliki olmak değil, ondan yararlanmak, faaliyetlerinde etkin bir biçimde kullanmaktır görüşü, gelişmiş ülkelerde, II. Dünya Savaşından sonra, giderek ağırlık kazanmıştır. Savaş sonrası yaşanan hızlı teknolojik gelişme ve bu doğrultuda işletmelerde beliren yenileme, modernleşme eğilimleri finansal kiralamanın yaygınlaşmasını hızlandırmıştır (134).

---

(133) İbrahim KALKIN, a.g.e., s:124-125

(134) İskender ŞENGEZER "Dünyada ve Türkiye'de "Leasing" (Finansal Kiralama)", 39 sayılı Dış Ticaret Bülten Eki, Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi yayını, Ekim 1987, s:10



TABLO 46. X30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP  
YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 12 AY VADELİ FİNANSAL  
KIRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ

MAL BEDELİ 100,000,000		KREDİ FAİZİ 0.00% X 11 = 0.00%		İSKONTO ORANI 55.00%YILLIK		LEASING SURESI		BEHER KİRA		PEŞİNAT	
ÖZKAYNAK 100,000,000		KREDİ: 0		3.72%		N P V		N P V			
7 KREDİ SURESİ YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL						(89,254,493)		(76,933,664)			
8 AMORTİSMAN DUZ		30.00%		SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME-----> 136.					
YATIRIM İNDİRİMİ		100.00%		KRD.SÖZL		LEASING					
İLK YIL KULLANILAN		0.00%		ÖZKAYNAK		DURUMUNDA		VERGİ		KDV MAHSUBU	
İKİNCİ YILA SARKAN		86,874,667		%0.05		DURUMUNDA		AVANTAJI		ÖDE	
TOPLAM GERİ ÖDEME----->				DAMGA VERGİ		NAKİT AKIŞI		NAKİT AKIŞI		NAKİT AKIŞI	
KRE DI		KDV MAHSUBU		BTM		VERGİ		KRD.SÖZL		ÖZKAYNAK	
FAİZ		ANAPARA		KOMİSYONU		AVANTAJI		DAMGA VERGİ		NAKİT AKIŞI	
0	3 92	(100,000,000)		0		0	(100,000,000)		(11,391,987)		(11,
	4 92		(4,000,000)				(4,000,000)		(11,279,195)		112,791.9 (11,
1	5 92	0	0	(4,000,000)	(250,000)		(4,250,000)		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	6 92			(4,000,000)			(4,000,000)		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	7 92						0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
2	8 92	0	0				0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	9 92						0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	10 92						0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
3	11 92	0	0				0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	12 92						0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	1 93						0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
4	2 93	0	0				0		(11,279,195)		112,791.9 (11,
	3 93						0		112,792		112,791.9
	4 93			0		9,023,667	9,023,667		18,505,399	18,505,399	0.0
5	5 93	0	0			(3,192,000)	(3,192,000)		0		0.0
	6 93						0		0		0.0
	7 93					9,023,667	9,023,667		18,505,399	18,505,399	0.0
6	8 93	0	0				0		0		0.0
	9 93						0		0		0.0
	10 93						0		0		0.0
7	11 93	0	0			9,023,667	9,023,667		18,505,399	18,505,399	0.0
	12 93						0		0		0.0
	1 94						0		0		0.0
8	2 94	0	0				0		0		0.0
	3 94						0		0		0.0
	4 94			0		4,101,667	4,101,667		3,701,080	3,701,080	0.0
9	5 94	0	0			0	0		0		0.0
	6 94						0		0		0.0
	7 94					4,101,667	4,101,667		3,701,080	3,701,080	0.0
10	8 94	0	0				0		0		0.0
	9 94						0		0		0.0
	10 94						0		0		0.0
11	11 94	0	0			4,101,667	4,101,667		3,701,080	3,701,080	0.0
	12 94						0		0		0.0
	1 95						0		0		0.0
12	2 95	0	0				0		0		0.0
	3 95						0		0		0.0
	4 95					4,101,667	4,101,667		0		0.0
13	5 95	0	0				0		0		0.0
	6 95						0		0		0.0
	7 95					4,101,667	4,101,667		0		0.0
14	8 95	0	0				0		0		0.0
	9 95						0		0		0.0
	10 95						0		0		0.0
15	11 95	0	0			4,101,667	4,101,667		0		0.0
	12 95						0		0		0.0
	1 96						0		0		0.0
16	2 96	0	0				0		0		0.0
	3 96						0		0		0.0
	4 96					4,101,667	4,101,667		0		0.0
17	5 96	0	0				0		0		0.0
	6 96						0		0		0.0
	7 96					4,101,667	4,101,667		0		0.0
18	8 96	0	0				0		0		0.0
	9 96						0		0		0.0
	10 96						0		0		0.0
19	11 96	0	0			4,101,667	4,101,667		0		0.0

% 30  
YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 18 AY VADELİ FİNANSAL  
KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ

MAL BEDELİ 100,000,000		0.025		LEASING SURESI						
KREDİ FAİZİ 0.00% x 11 = 0.00%		ISKONTO ORANI 55.00%YILLIK		BEHER KİRA 8,7						
ÖZKAYNAK 100,000,000 KREDİ: 0		3.72%		PEŞİNAT						
7 KREDİ SURESİ YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL		N P V		N P V						
1		(89,254,493)		(81,008,469)						
8 AMORTİSMAN DÜZ		SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME-----> 158,21						
YATIRIM İNDİRİMİ 30.00%		KRD.SÖZL		ÖZKAYNAK						
İLK YIL KULLANILAN 100.00%		DURUMUNDA		LEASING						
İKİNCİ YILA SARKAN 0.00%		DURUMUNDA		DURUMUNDA						
TOPLAM GERİ ÖDEME-----> 86,874,667		DAMGA VERGİ NAKİT AKIŞI		VERGİ KDV MAHSUBU KİRA						
KRE Dİ		KOMİSYONU		AVANTAJI						
FAİZ		ANAPARA		AVANTAJI						
KDV MAHSUBU		BTM		VERGİ						
%		%		%						
0	3 92	(100,000,000)	0	0	(100,000,000)	(8,790,926)			(8,790,926)	
	4 92				(4,000,000)	(8,703,887)		87,038.9	(8,790,926)	
1	5 92	0	0	(4,000,000)	(250,000)	(4,250,000)		87,038.9	(8,790,926)	
	6 92				(4,000,000)	(8,703,887)		87,038.9	(8,790,926)	
	7 92					0		87,038.9	(8,790,926)	
2	8 92	0	0			0		87,038.9	(8,790,926)	
	9 92					0		87,038.9	(8,790,926)	
	10 92					0		87,038.9	(8,790,926)	
3	11 92	0	0			0		87,038.9	(8,790,926)	
	12 92					0		87,038.9	(8,790,926)	
	1 93					0		87,038.9	(8,790,926)	
4	2 93	0	0			0		87,038.9	(8,790,926)	
	3 93					0		87,038.9	(8,790,926)	
	4 93			0	9,023,667	9,023,667	5,576,290	14,280,177	87,038.9	
5	5 93	0	0			(3,192,000)	(8,703,887)		87,038.9	
	6 93					0	(8,703,887)		87,038.9	
	7 93					9,023,667	9,023,667	14,280,177	87,038.9	
6	8 93	0	0			0	(8,703,887)		87,038.9	
	9 93					0	87,039		87,038.9	
	10 93					0	0		0.0	
7	11 93	0	0			9,023,667	9,023,667	14,280,177	14,280,177	0.0
	12 93					0	0		0.0	
	1 94					0	0		0.0	
8	2 94	0	0			0	0		0.0	
	3 94					0	0		0.0	
	4 94			0	4,101,667	4,101,667	11,424,142	11,424,142	0.0	
9	5 94	0	0			0	0		0.0	
	6 94					0	0	0	0.0	
	7 94					4,101,667	4,101,667	11,424,142	11,424,142	0.0
10	8 94	0	0			0	0		0.0	
	9 94					0	0	0	0.0	
	10 94					0	0	0	0.0	
11	11 94	0	0			4,101,667	4,101,667	11,424,142	11,424,142	0.0
	12 94					0	0		0.0	
	1 95					0	0	0	0.0	
12	2 95	0	0			0	0		0.0	
	3 95					0	0		0.0	
	4 95					4,101,667	4,101,667	0	0.0	
13	5 95	0	0			0	0		0.0	
	6 95					0	0	0	0.0	
	7 95					4,101,667	4,101,667	0	0.0	
14	8 95	0	0			0	0		0.0	
	9 95					0	0	0	0.0	
	10 95					0	0	0	0.0	
15	11 95	0	0			4,101,667	4,101,667	0	0.0	
	12 95					0	0		0.0	
	1 96					0	0	0	0.0	
16	2 96	0	0			0	0		0.0	
	3 96					0	0		0.0	
	4 96					4,101,667	4,101,667	0	0.0	
17	5 96	0	0			0	0		0.0	
	6 96					0	0	0	0.0	
	7 96					4,101,667	4,101,667	0	0.0	
18	8 96	0	0			0	0		0.0	
	9 96					0	0	0	0.0	
	10 96					0	0	0	0.0	
19	11 96	0	0			4,101,667	4,101,667	0	0.0	

0.025

MAL BEDELİ 100,000,000  
KREDİ FAİZİ 0.00% x 11 = 0.00%  
ÖZKAYNAK 100,000,000 KREDİ: 0  
7 KREDİ SÜRESİ YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL

ISKONTO ORANI 55.00XYILLIK  
LEASING SÜRESİ  
BEHER KİRA 7,487.  
PEŞİNAT

1

3.72%

8 AMORTİSMAN DÜZ

NPV  
(89,254,493)NPV  
(84,017,990)

YATIRIM İNDİRİMİ 30.00%

İLK YIL KULLANILAN 100.00%

İKİNCİ YILA SARKAN 0.00%

TOPLAM GERİ ÖDEME----&gt; 86,874,667

SENET VE

TOPLAM GERİ ÖDEME-----&gt; 181,492,2

	KRE Dİ FAİZ	ANAPARA	KDV MAHSUBU	BTM KOMİSYONU	VERGİ AVANTAJI	DAMGA VERGİ	ÖZKAYNAK DURUMUNDA NAKİT AKIŞI	LEASING DURUMUNDA NAKİT AKIŞI	VERGİ AVANTAJI	KDV MAHSUBU	KİRA ÖDEMELER	
0	3 92	(100,000,000)					0 (100,000,000)	(7,562,177)			(7,562,177)	
	4 92		(4,000,000)				(4,000,000)	(7,487,304)			(7,487,304)	
1	5 92	0	0	(4,000,000)	(250,000)		(4,250,000)	(7,487,304)			(7,487,304)	
	6 92			(4,000,000)			(4,000,000)	(7,487,304)			(7,487,304)	
	7 92						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
2	8 92	0	0				0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	9 92						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	10 92						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
3	11 92	0	0				0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	12 92						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	1 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
4	2 93	0	0				0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	3 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	4 93			0		9,023,667	9,023,667	4,796,866	12,284,171		4,796,866	
5	5 93	0	0		(3,192,000)		(3,192,000)	(7,487,304)			(7,487,304)	
	6 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	7 93					9,023,667	9,023,667	4,796,866	12,284,171		4,796,866	
6	8 93	0	0				0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	9 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	10 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
7	11 93	0	0			9,023,667	9,023,667	4,796,866	12,284,171		4,796,866	
	12 93						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	1 94						0	(7,487,304)			(7,487,304)	
8	2 94	0	0				0	(7,487,304)			(7,487,304)	
	3 94						0	74,873		74,873.0		
	4 94			0		4,101,667	4,101,667	14,741,005	14,741,005	0.0		0
9	5 94	0	0			0	0	0		0.0		0
	6 94						0	0		0.0		0
	7 94						0	0		0.0		0
10	8 94	0	0			4,101,667	4,101,667	14,741,005	14,741,005	0.0		0
	9 94						0	0		0.0		0
	10 94						0	0		0.0		0
11	11 94	0	0			4,101,667	4,101,667	14,741,005	14,741,005	0.0		0
	12 94						0	0		0.0		0
	1 95						0	0		0.0		0
12	2 95	0	0				0	0		0.0		0
	3 95						0	0		0.0		0
	4 95						0	0		0.0		0
13	5 95	0	0			4,101,667	4,101,667	2,456,834	2,456,834	0.0		0
	6 95						0	0		0.0		0
	7 95						0	0		0.0		0
14	8 95	0	0			4,101,667	4,101,667	2,456,834	2,456,834	0.0		0
	9 95						0	0		0.0		0
	10 95						0	0		0.0		0
15	11 95	0	0			4,101,667	4,101,667	2,456,834	2,456,834	0.0		0
	12 95						0	0		0.0		0
	1 96						0	0		0.0		0
16	2 96	0	0				0	0		0.0		0
	3 96						0	0		0.0		0
	4 96						0	0		0.0		0
17	5 96	0	0			4,101,667	4,101,667	0		0.0		0
	6 96						0	0		0.0		0
	7 96						0	0		0.0		0
18	8 96	0	0			4,101,667	4,101,667	0		0.0		0
	9 96						0	0		0.0		0
	10 96						0	0		0.0		0
19	11 96	0	0			4,101,667	4,101,667	0		0.0		0
	12 96						0	0		0.0		0

TABLO 49. X 30 YATIRIM İNDİRİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 34 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		3.72%		LEASING SURESI		3	
MAL BEDELİ 100,000,000		KREDİ FAİZİ 0.00% x 11 = 0.00%		İSKONTO ORANI 55.00% YILLIK		BEHER KİRA		6,514,76	
ÖZKAYNAK 100,000,000 KREDİ: 0						PEŞİHAT			
7 KREDİ SURESİ YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL									
1				N P V		N P V			
8 AMORTİSMAN DÜZ				(89,254,493)		(88,856,357)			
YATIRIM İNDİRİMİ 30.00%									
İLK YIL KULLANILAN 100.00%									
İKİNCİ YILA SARKAN 0.00%									
TOPLAM GERİ ÖDEME----> 86,874,667				SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME----> 223,717,15'			
				KRD. SÖZL					
				ÖZKAYNAK		LEASING			
				DURUMUNDA		DURUMUNDA			
				20.05		VERGİ			
				DAMGA VERGİ		KDV MAHSUBU			
				NAKİT AKİŞİ		KİRA			
						ÖDEMELERİ			
0	3 92	(100,000,000)	0	0	(100,000,000)	(6,579,916)		(6,579,916)	
	4 92	(4,000,000)			(4,000,000)	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
1	5 92	0	(4,000,000)	(250,000)	(4,250,000)	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	6 92		(4,000,000)		(4,000,000)	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	7 92				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
2	8 92	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	9 92				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	10 92				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
3	11 92	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	12 92				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	1 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
4	2 93	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	3 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	4 93		0	9,023,667	9,023,667	4,173,795	10,688,564	65,147.7	(6,579,916)
5	5 93	0	0	(3,192,000)	(3,192,000)	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	6 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	7 93			9,023,667	9,023,667	4,173,795	10,688,564	65,147.7	(6,579,916)
6	8 93	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	9 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	10 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
7	11 93	0	0	9,023,667	9,023,667	4,173,795	10,688,564	65,147.7	(6,579,916)
	12 93				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	1 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
8	2 94	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	3 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	4 94		0	4,101,667	4,101,667	6,311,508	12,826,277	65,147.7	(6,579,916)
9	5 94	0	0	0	0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	6 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	7 94			4,101,667	4,101,667	6,311,508	12,826,277	65,147.7	(6,579,916)
10	8 94	0	0		0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	9 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	10 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
11	11 94	0	0	4,101,667	4,101,667	6,311,508	12,826,277	65,147.7	(6,579,916)
	12 94				0	(6,514,769)	65,147.7	(6,579,916)	
	1 95				0	65,148	0	65,147.7	0
12	2 95	0	0		0	0	0	0.0	0
	3 95				0	0	0	0.0	0
	4 95			4,101,667	4,101,667	12,826,277	12,826,277	0.0	0
13	5 95	0	0		0	0	0	0.0	0
	6 95				0	0	0	0.0	0
	7 95			4,101,667	4,101,667	12,826,277	12,826,277	0.0	0
14	8 95	0	0		0	0	0	0.0	0
	9 95				0	0	0	0.0	0
	10 95				0	0	0	0.0	0
15	11 95	0	0	4,101,667	4,101,667	12,826,277	12,826,277	0.0	0
	12 95				0	0	0	0.0	0
	1 96				0	0	0	0.0	0
16	2 96	0	0		0	0	0	0.0	0
	3 96				0	0	0	0.0	0
	4 96			4,101,667	4,101,667	0	0	0.0	0
17	5 96	0	0		0	0	0	0.0	0
	6 96				0	0	0	0.0	0
	7 96			4,101,667	4,101,667	0	0	0.0	0
18	8 96	0	0		0	0	0	0.0	0
	9 96				0	0	0	0.0	0
	10 96				0	0	0	0.0	0
19	11 96	0	0	4,101,667	4,101,667	0	0	0.0	0
	12 96				0	0	0	0.0	0

YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 12 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		LEASING SURESI		12	
MAL BEDELİ	100,000,000			BEHER KİRA	10,852,730		
KREDİ FAİZİ	0.00% x 11 =	0.00%		PEŞİNAT	0		
ÖZKAYNAK	100,000,000	KREDİ: 0					
7 KREDİ SURESİ	YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL			4.26%			
1				N P V		N P V	
8 AMORTİSMAN DÜZ				(78,369,842)		(74,134,838)	
YATIRIM İNDİRİMİ	100.00%						
İLK YIL KULLANILAN	100.00%						
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%						
TOPLAM GERİ ÖDEME----->	75,390,000			SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME----->131,535,087	
				KRD.SÜZL		LEASING	
				XO_05		DURUMUNDA	
				ÖZKAYNAK		DURUMUNDA	
				DURUMUNDA		VERGİ	
				NAKİT AKIŞI		KDV MAHSUBU	
				DAMGA VERGİ		KİRA	
				NAKİT AKIŞI		ÖDEMELERİ	
0	3 92	(100,000,000)	0	0	(100,000,000)	(10,961,257)	(10,961,257)
	4 92				(4,000,000)	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
1	5 92	0	0	(4,000,000)	(4,250,000)	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	6 92				(4,000,000)	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	7 92				0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
2	8 92	0	0		0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	9 92				0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	10 92				0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
3	11 92	0	0		0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	12 92				0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	1 93				0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
4	2 93	0	0		0	(10,852,730)	108,527.3 (10,961,257)
	3 93				0	108,527	108,527.3
	4 93		0	20,508,333	20,508,333	17,805,712	17,805,712
5	5 93	0	0	(10,640,000)	(10,640,000)	0	0.0
	6 93				0	0	0.0
	7 93			20,508,333	20,508,333	17,805,712	17,805,712
6	8 93	0	0		0	0	0.0
	9 93				0	0	0.0
	10 93				0	0	0.0
7	11 93	0	0	20,508,333	20,508,333	17,805,712	17,805,712
	12 93				0	0	0.0
	1 94				0	0	0.0
8	2 94	0	0		0	0	0.0
	3 94				0	0	0.0
	4 94		0	4,101,667	4,101,667	3,561,142	3,561,142
9	5 94	0	0	0	0	0	0.0
	6 94				0	0	0.0
	7 94			4,101,667	4,101,667	3,561,142	3,561,142
10	8 94	0	0		0	0	0.0
	9 94				0	0	0.0
	10 94				0	0	0.0
11	11 94	0	0	4,101,667	4,101,667	3,561,142	3,561,142
	12 94				0	0	0.0
	1 95				0	0	0.0
12	2 95	0	0		0	0	0.0
	3 95				0	0	0.0
	4 95			4,101,667	4,101,667	0	0.0
13	5 95	0	0		0	0	0.0
	6 95				0	0	0.0
	7 95			4,101,667	4,101,667	0	0.0
14	8 95	0	0		0	0	0.0
	9 95				0	0	0.0
	10 95				0	0	0.0
15	11 95	0	0	4,101,667	4,101,667	0	0.0
	12 95				0	0	0.0
	1 96				0	0	0.0
16	2 96	0	0		0	0	0.0
	3 96				0	0	0.0
	4 96			4,101,667	4,101,667	0	0.0
17	5 96	0	0		0	0	0.0
	6 96				0	0	0.0
	7 96			4,101,667	4,101,667	0	0.0
18	8 96	0	0		0	0	0.0
	9 96				0	0	0.0
	10 96				0	0	0.0
19	11 96	0	0	4,101,667	4,101,667	0	0.0



TABLO 52. % 100 YATIRIM İNDİRLİMLİ TEŞVİK BELGESİNE SAHİP YATIRIMLARIN ÖZKAYNAK VE 24 AY VADELİ FİNANSAL KİRALAMA İLE FİNANSE EDİLMESİ.

		0.025		LEASING SÜRESİ		
MAL BEDELİ	100,000,000			BEHER KİRA	6,	
KREDİ FAİZİ	0.00% x 11 =	0.00%		PEŞİNAT		
ÖZKAYNAK	100,000,000	KREDİ:				
7 KREDİ SÜRESİ	YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL					
1						
8 AMORTİSMAN DUZ						
YATIRIM İNDİRİMİ	100.00%					
İLK YIL KULLANILAN	100.00%					
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%					
TOPLAM GERİ ÖDEME----->	75,390,000					
		SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME-----168,5		
		KRD.SÖZL		-----		
		ÖZKAYNAK				
		DURUMUNDA				
		LEASING				
		DURUMUNDA				
		VERGİ				
		KDV MAHSUBU				
		BTM				
		KOMİSYONU				
		AVANTAJI				
		DAMGA VERGİ				
		NAKİT AKIŞI				
		LEASING				
		DURUMUNDA				
		VERGİ				
		KDV MAHSUBU				
		BTM				
		KOMİSYONU				
		AVANTAJI				
		DAMGA VERGİ				
		NAKİT AKIŞI				
0	3 92	(100,000,000)	0	0 (100,000,000)	(7,040,721)	(7,0
	4 92	(4,000,000)		(4,000,000)	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
1	5 92	0	0 (4,000,000) (250,000)	(4,250,000)	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	6 92	(4,000,000)		(4,000,000)	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	7 92			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
2	8 92	0	0	0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	9 92			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	10 92			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
3	11 92	0	0	0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	12 92			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	1 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
4	2 93	0	0	0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	3 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	4 93		0	20,508,333	4,466,094	11,437,104
5	5 93	0	0	(10,640,000)	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	6 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	7 93			20,508,333	4,466,094	11,437,104
6	8 93	0	0	0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	9 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	10 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
7	11 93	0	0	20,508,333	4,466,094	11,437,104
	12 93			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	1 94			0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
8	2 94	0	0	0	(6,971,010)	69,710.1 (7,0
	3 94			0	69,710	69,710.1
	4 94		0	4,101,667	4,101,667	13,724,525
9	5 94	0	0	0	0	0.0
	6 94			0	0	0.0
	7 94			4,101,667	4,101,667	13,724,525
10	8 94	0	0	0	0	0.0
	9 94			0	0	0.0
	10 94			0	0	0.0
11	11 94	0	0	4,101,667	4,101,667	13,724,525
	12 94			0	0	0.0
	1 95			0	0	0.0
12	2 95	0	0	0	0	0.0
	3 95			0	0	0.0
	4 95			4,101,667	4,101,667	2,287,421
13	5 95	0	0	0	0	0.0
	6 95			0	0	0.0
	7 95			4,101,667	4,101,667	2,287,421
14	8 95	0	0	0	0	0.0
	9 95			0	0	0.0
	10 95			0	0	0.0
15	11 95	0	0	4,101,667	4,101,667	2,287,421
	12 95			0	0	0.0
	1 96			0	0	0.0
16	2 96	0	0	0	0	0.0
	3 96			0	0	0.0
	4 96			4,101,667	4,101,667	0
17	5 96	0	0	0	0	0.0
	6 96			0	0	0.0
	7 96			4,101,667	4,101,667	0
18	8 96	0	0	0	0	0.0
	9 96			0	0	0.0
	10 96			0	0	0.0
19	11 96	0	0	4,101,667	4,101,667	0
	12 96			0	0	0.0

Tablo 53. % 100 Yatırım İndirimi Teşvik Belgesine Sahip Yatırımların 36 Ay Vadeli Finansal Kiralama İle Finanse Edilmesi.

		0.025		LEASING SURESI						
MAL BEDELİ	100,000,000			BEHER KİRA	5,940,2					
KREDİ FAİZİ	0.00% x 11 =	0.00%	ISKONTO ORANI	65.00%YILLIK						
ÖZKAYNAK	100,000,000	KREDİ:	0	PEŞİNAT						
7 KREDİ SURESİ	YIL ÖDEMESİZ + YIL = YIL			4.26%						
1				N P V	N P V					
8 AMORTİSMAN ÖZ				(78,369,842)	(77,921,170)					
YATIRIM İNDİRİMİ	100.00%									
İLK YIL KULLANILAN	100.00%									
İKİNCİ YILA SARKAN	0.00%									
TOPLAM GERİ ÖDEME---->	75,390,000	SENET VE		TOPLAM GERİ ÖDEME----- 203,989,4						
		KRD.SÜZL	ÖZKAYNAK							
		X0.05	DURUMUNDA	LEASING						
		VERGİ	DURUMUNDA	DURUMUNDA						
		AVANTAJI	VERGİ	VERGİ						
		DANGA VERGİ	AVANTAJI	KDV MAHSUBU						
		NAKİT AKIŞI	KİRA	KİRA						
			ÖDEMELERİ	ÖDEMELERİ						
0	3 92	(100,000,000)	0	0	(100,000,000)	(5,999,689)				(5,999,689)
	4 92				(4,000,000)	(5,940,286)				(5,940,286)
1	5 92	0	0	(4,000,000)	(250,000)	(4,250,000)				(4,250,000)
	6 92				(4,000,000)	(5,940,286)				(5,940,286)
	7 92					0				0
2	8 92	0	0			(5,940,286)				(5,940,286)
	9 92					(5,940,286)				(5,940,286)
	10 92					0				0
3	11 92	0	0			(5,940,286)				(5,940,286)
	12 92					0				0
	1 93					(5,940,286)				(5,940,286)
4	2 93	0	0			(5,940,286)				(5,940,286)
	3 93					0				0
	4 93		0	20,508,333		20,508,333	3,805,743	9,746,029	59,402.9	(5,999,689)
5	5 93	0	0	(10,640,000)		(10,640,000)	(5,940,286)			(5,940,286)
	6 93					0				0
	7 93			20,508,333		20,508,333	3,805,743	9,746,029	59,402.9	(5,999,689)
6	8 93	0	0			0	(5,940,286)			(5,940,286)
	9 93					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	10 93					0	(5,940,286)			(5,940,286)
7	11 93	0	0	20,508,333		20,508,333	3,805,743	9,746,029	59,402.9	(5,999,689)
	12 93					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	1 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
8	2 94	0	0			0	(5,940,286)			(5,940,286)
	3 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	4 94		0	4,101,667		4,101,667	5,754,949	11,695,234	59,402.9	(5,999,689)
9	5 94	0	0	0		0	(5,940,286)			(5,940,286)
	6 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	7 94			4,101,667		4,101,667	5,754,949	11,695,234	59,402.9	(5,999,689)
10	8 94	0	0			0	(5,940,286)			(5,940,286)
	9 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	10 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
11	11 94	0	0	4,101,667		4,101,667	5,754,949	11,695,234	59,402.9	(5,999,689)
	12 94					0	(5,940,286)			(5,940,286)
	1 95					0	59,403	0	59,402.9	0
12	2 95	0	0			0	0	0	0.0	0
	3 95					0	0	0	0.0	0
	4 95			4,101,667		4,101,667	11,695,234	11,695,234	0.0	0
13	5 95	0	0			0	0	0	0.0	0
	6 95					0	0	0	0.0	0
	7 95			4,101,667		4,101,667	11,695,234	11,695,234	0.0	0
14	8 95	0	0			0	0	0	0.0	0
	9 95					0	0	0	0.0	0
	10 95					0	0	0	0.0	0
15	11 95	0	0	4,101,667		4,101,667	11,695,234	11,695,234	0.0	0
	12 95					0	0	0	0.0	0
	1 96					0	0	0	0.0	0
16	2 96	0	0			0	0	0	0.0	0
	3 96					0	0	0	0.0	0
	4 96			4,101,667		4,101,667	0	0	0.0	0
17	5 96	0	0			0	0	0	0.0	0
	6 96					0	0	0	0.0	0
	7 96			4,101,667		4,101,667	0	0	0.0	0
18	8 96	0	0			0	0	0	0.0	0
	9 96					0	0	0	0.0	0
	10 96					0	0	0	0.0	0
19	11 96	0	0	4,101,667		4,101,667	0	0	0.0	0



Finansal kiralama bir tür satış gibi görünebilir. Ancak burada önemli olan kiraya veren kişi veya şirketin kiralanan maldaki haklarının bir kısmının kiracıya geçirilmesidir. Bir makina sahibi kişi, makinanın kullanılabilir parçalarını söküp bunları farklı kişilere satabilir. Halbuki, bir kiralama olayı, makinanın alan ve zaman yönünden kullanım haklarını bölmektedir.

Kiralamanın satıştan farklı olarak ele alınmasının esas nedeni, ilişkiden doğan vergi kolaylıkları ve bazı sorumlulukları tarafların kira süresince birlikte yüklenmek zorunda olmalarıdır. Kesin satışta böyle bir durum mümkün değildir (135).

Bu bölümde satın alımın maliyeti finansal kiralamanın maliyeti ile karşılaştırılacaktır. Sunulacak örneklerde yatırım tutarı peşin ve nakit olarak sermayeden ödenmiş, dolayısıyla yatırım başladığı anda büyük bir nakit çıkışı olmuştur. Bu bölümde, bu büyük nakit çıkışının yapılmayıp, devlet tahvili, repo, mevduat şeklinde değerlendirilebileceği ve kazanç elde edilebileceği gözardı edilmiştir.

Kısaca örneklerde nakitin değerlendirilebileceği varsayılmamıştır. Oysa finansal kiralama seçeneğindeki aylık ödemeler, nakitin başka yerlerde değerlendirilmesine olanak sağlamaktadır (136).

#### 6.3.1. Varsayımlar :

Örneklerde 12, 18, 24 ve 34 ay vadeli finansal kiralama işlemleri ile yatırımın özkaynak ile finansmanı işlemi karşılaştırılmıştır.

Bu bölümde % 30 ve % 100 yatırım indirimli teşvik belgesine bağlanmış ve teşvik belgesine bağlanmamış yatırımların özkaynak ile finanse edilmesi ile finansal kiralama ile finanse edilmeleri incelenmiştir. (Tablo 46-53)

Tabloların sol tarafı, özkaynak ile finansmanın hesaplamalarını, sağ tarafı ise finansal kiralama ile finansmanın hesaplamalarını göstermektedir.

Bölümdeki varsayım ve hesaplamalar bölüm 8.1.1. ile aynı olup aşağıdaki değişiklikler vardır:

a) Yatırımlarda mal bedeli ödemesi, özkaynak kullanıldığı için ilk ay yapılmıştır. 100.000.000.- TL. tutarında bir yatırım özkaynak ve finansal kiralama ile finanse edilmiştir.

b) Özkaynak ile finansmanda vergi avantajı, varsa yatırım indirimi ve amortismandan oluşmaktadır.

---

(135) İskender ŞENGEZER, a.g.e., s:10

(136) Peter BRADLEY, "Pick Among the Fleet Lease Menu", Purchasing, cilt:111, sayı:6 (24 Ekim 1991), s:80-84

c)KDV, teşvik belgeli yatırımlarda banka teminat mektubu kullanılmak suretiyle ertelenebilir. Yatırımın KDV tutarı kadar meblağ, şirket tarafından ödendiği anda teminat mektubu geri alınabilir. Örneklerde, ödenecek KDV tutarının 3 ay sonra yatırımın KDV tutarına ulaştığı varsayılmış; ve bu süre içinde KDV tutarı kadar teminat mektubu kullanılmıştır. (3x4.000.000.- TL.)

Banka teminat mektubu komisyonu % 1 olarak hesaplanmış ve 3 ay için oluşmuştur. (250.000.- TL.)

d)İskonto oranı, Tablo 50-53'de % 65 olarak, Tablo 46-49'da ise % 55 olarak alınmıştır.

e)Finansal kiralama işlemlerinde Tablo 50-53'de faiz oranı, nominal yıllık % 60; Tablo 46-49'da ise % 70 olarak alınmıştır.

### 6.3.2. Sonuçlar

Tablo 54. % 30 Yatırım İndirimli Teşvik Belgesine Bağlanmış Yatırımların Özkaynak ve Finansal Kiralama İle Finanse Edilmeleri.

	Özkaynak Net Bugünkü Değer	Finansal Kiralama Net Bugünkü Değer	Özkaynak-Kiralama Net Bugünkü Değer	%
12 ay	89.854.493	76.933.664	12.320.829	12,321
18 ay	89.854.493	81.008.469	8.246.024	8,246
24 ay	89.854.493	84.017.990	5.236.503	5,236
34 ay	89.854.493	88.856.357	398.136	0,398

Tablo 55. % 100 Yatırım İndirimli Teşvik Belgesine Bağlanmış Yatırımların Özkaynak ve Finansal Kiralama İle Finanse Edilmeleri.

	Özkaynak Net Bugünkü Değer	Finansal Kiralama Net Bugünkü Değer	Özkaynak-Kiralama Net Bugünkü Değer	%
12 ay	78.369.842	74.134.838	4.235.004	4,235
18 ay	78.369.842	75.745.645	2.624.197	2,624
24 ay	78.369.842	76.478.790	1.891.052	1,891
34 ay	78.369.842	77.921.170	448.672	0,448

Özkaynak ile finansman finansal kiralama alternatifi karşısında 34 ay vadeye kadar pahalı kalmaktadır. Yurdumuz koşullarında 3 seneden uzun vadeli kiralama olanaksız olduğundan, her durumda finansal kiralama, özkaynak ile finansmandan avantajlıdır, diyebiliriz.

Yatırım indirimi yüzdesi arttıkça özkaynak ile finansmanın maliyeti düşmektedir (Tablo 54-55). Fakat yüksek yatırım indirimli teşvik belgesine bağlanmış yatırımların finansmanında finansal kiralama şirketi özel faiz oranları kullanarak, finansal kiralamayı daha avantajlı duruma getirmektedir (137).

Nakit ödeme, genellikle kiralama ve banka kredisi kullanıldığında başgösteren finansman maliyetini ortadan kaldırmaktadır (138). Fakat net bugünkü değer analizlerinde finansal kiralamanın çoğu durumda daha avantajlı olduğu gözlemlenmektedir.

Kiralama, işletmeye, sabit varlığı sadece ihtiyacı olduğu zaman kullanma avantajını getirmektedir. Dolayısıyla kiracı, finansman ve bakım gibi mülkiyetten doğan masrafları karşılamak zorunda kalmamaktadır (139).

Ayrıca, satın alma kullanıldığında, firmanın finansal rasyoları bozulmakta; finansal kiralama kullanıldığında ise aksine düzeltilmektedir (140).

---

(137) Bölüm 5.2.'de özel faiz oranı hesaplaması ayrıntılarıyla açıklanmıştır.

(138) Nancy NICHOLS, a.g.e., s:0660-0662

(139) Jack WYNN, a.g.e., s:38

(140) Ralph L. Jr. BENKE, Charles P. BARIL, "The Lease vs. Purchase Decision", Management Accounting, cilt:71, sayı:9 (Mart 1990), s:42-46

## FİRMALARIN FİNANSMAN KAYNAĞI SEÇİMİ İLE İLGİLİ BİR ARAŞTIRMA

### 7.1. ARAŞTIRMANIN PLANI

İngiltere'de, 1987 Şubat-Nisan ayları arasında, 988 firma finansal yöneticileri arasında, finansal kiralama konulu bir anket yapıldı. Bu anketin ortaya çıkardığı en önemli sonuç, finansal kiralamanın fiyatının ve sağladığı vergi avantajlarının diğer finansman yöntemleri karşısında tercih edilmesine sebep olduğudur (141). Bu bölümde Türkiye dahilinde aynı konuda yapılan bir araştırmanın planı sunulacaktır.

#### 7.1.1. Araştırmanın Amaçları :

- Şirketlerin finansman kaynağı seçiminde etkili olan unsurları incelemek.
- Her şirket için, en çok kiralama konusu olabilen sabit varlık çeşitlerini belirlemek.
- Finansal kiralamayı finansman kaynağı olarak kullanan sektör ve şirket tiplerini ortaya çıkarmak.

#### 7.1.2. Hipotezler :

Bu araştırmada test edilecek hipotezler aşağıda gösterilmiştir.

- H1a : Değişik sektörlerin, finansman kaynağı hakkında değişik yaklaşımları vardır.  
H1o : Değişik sektörlerin, finansman kaynağı hakkında değişik yaklaşımları yoktur; benzer davranırlar.
- H2a : Finansal kiralamanın kullanılmasını etkileyen unsurlar değişik sektörlerde değişik ağırlıkla dağılmıştır.  
H2o : Finansal kiralamanın kullanılmasını etkileyen unsurlar değişik sektörlerde değişik ağırlıkla dağılmamıştır.
- H3a : Sektör ve sabit varlık çeşidi birbiri ile ilişkilidir.  
H3o : Sektör ve sabit varlık çeşidi birbiri ile ilişkili değildir.

---

(141) Colin DRURY, Steven BRAUD, "The Leasing decision: A Comparison of Theory and Practice", Accounting & Business Research (UK), Cilt:20, sayı:79 (1990 Yaz), s:179-191

d) H4a : Kullanılan finansman kaynağı ve cinsiyet birbiri ile ilişkilidir.

H4o : Kullanılan finansman kaynağı ve cinsiyet birbiri ile ilişkili değildir.

e) H5a : Firmaların, vergi avantajının ve düşük fiyatın finansman kaynağı seçimine etkisi hakkındaki düşünceleri bağıntılıdır.

H5o : Firmaların, vergi avantajının ve düşük fiyatın finansman kaynağı seçimine etkisi hakkındaki düşünceleri bağıntılı değildir.

f) H6a : Firmaların, vergi avantajının ve muafiyetlerin finansal kiralamanın seçimine etkisi hakkındaki fikirleri bağıntılıdır.

H6o : Firmaların, vergi avantajının ve muafiyetlerin finansal kiralamanın seçimine etkisi hakkındaki fikirleri bağıntılı değildir.

### 7.1.3. Örneklem Aşamaları :

#### 7.1.3.1. Ana Kütlenin Belirlenmesi :

Ana kütle Türkiye'de faaliyet göstermekte olan belli başlı şirketlerin orta ve üst kademe yöneticilerinden oluşmaktadır.

Ana kütleyle finans sektöründeki şirketler dahil edilmemiştir.

İstanbul Ticaret ve Sanayi Odalarına üye şirketler örnelemeye konu olmuştur.

#### 7.1.3.2. Örnek Büyüklüğünün Belirlenmesi :

Örnek büyüklüğü 30 ( $n=30$ ) olarak saptanmıştır.

#### 7.1.3.3. Örneklem Yönteminin Seçimi :

Basit tesadüfi örneklem yöntemi seçilmiştir. Bu yöntemde her birimin örneğe girme şansı eşittir (142).

#### 7.1.3.4. Bilgi Edinme Yönteminin Seçimi :

Anket yöntemi seçilmiştir. Sorular fax mesajı ile örneklere ulaştırılmıştır. Bazı anketler ise tarafımızdan fuarlarda karşılaşılan şirket yöneticileri yardımıyla doldurulmuştur.

Postalama yöntemi ve telefon görüşmesi kullanılmamıştır.

### 7.1.3.5. Bilgi Analiz Yöntemleri :

Toplanan bilgiler çeşitli yöntemler ile incelenmiştir. İncelemeye başlamadan, bilgiler analiz için hazırlanmıştır. Bilgiler taranmış, cevapsız kalan sorular işaretlenmiş ve bilgiler bilgisayara giriş için kodlanmış ve kategorilere ayrılmıştır.

Bilgilerin analizi için çok iyi tanınan bir bilgisayar programı SPSS (Statistical Package for the Social Sciences) kullanılmıştır. Bölümün sonunda yer alan Kodlama Anahtarı analiz sonuçlarının yorumlanmasında yardımcı olacaktır.

### 7.2. ARAŞTIRMA SONUÇLARI :

Araştırmadan elde edilen sonuçlar bu bölümde gösterilmiştir.

#### 7.2.1. İncelenen Değişkenlerden Elde Edilen Genel Sonuçlar (Frekans Analizi)

Değişkenler Frekans Analizi yardımıyla incelenecektir.

Değişkenler, genellikle belli bir nokta etrafında kümelenme, yoğunlaşma özelliği gösterirler. Bu kümelenme eğilimi, frekans dağılımlarında, her zaman görülen "pik" in (yüksek noktanın) meydana gelmesini sağlarlar. Bu "pik" in yeri, yani "merkezi eğilim" noktası, frekans dağılımlarının ölçülebilen özelliklerinden biridir (143). Frekans dağılımlarının en çok rastlananlarının başında "simetrik dağılım" gelmektedir. Bazı dağılımlar, sağa veya sola doğru daha çok yayılmaktadırlar. Bunlar "çarpık dağılım" olarak anılırlar.

V01 : Değişken : Firmanın Sektörü

Tablo 56. Anketi Yanıtlayan Firmaların Sektörel Dağılımı

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	10,0	33,3	33,3	33,3
2	19,0	63,3	63,3	96,7
3	<u>1,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mod : 2                      Meyil : -0,174                      Kurtosis : -0,535  
Std. hata : 0,098                      Std. sapma : 0,535                      Varyans : 0,286

Cevaplayanların % 63'ü sanayi, % 33'ü ise hizmet sektöründedir. Tarım sektöründen sadece 1 temsilci vardır. Mod'a bakarak en çok sanayi sektöründen cevaplayan olduğu görülebilir.

Dağılım simetrik ve normaldir.

(143) Necdet YURTSEVER, Deneysel İstatistik Metotlar, Ankara: Tarım Orman ve Köy İşleri Bakanlığı Köy Hizmetleri Genel Müdürlüğü Yayını, 1984, s:20

V02 : Değişken : Firmanın Hukuki Statüsü.

Tablo 57. Anketi Yanıtlayan Firmaların Hukuki Statüleri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	28,0	93,3	93,3	93,3
2	1,0	3,3	3,3	96,7
3	<u>1,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mod : 1 Meyil : 4,281 Kurtosis : 18,773  
 Std. hata : 0.074 Std. sapma : 0.403 Varyans : 0,162

Cevaplayanların % 93'ü Anonim Şirket statüsündedir.

V03 : Değişken : Finansman Kaynağı Seçiminde Düşük Fiyatın Etkisi.

Tablo 58. Finansman Kaynağının Ucuz Olmasının Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
3	1,0	3,3	3,3	3,3
4	6,0	20,0	20,0	23,3
5	<u>23,0</u>	<u>76,7</u>	<u>76,7</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 4,733 Meyil : -1,867 Kurtosis : 2,934  
 Std. hata : 0,095 Std. sapma : 0,521 Varyans : 0,271

Yanıtlayanların % 77'si düşük fiyatın finansman kaynağı seçiminde çok olumlu rol oynadığını, % 20'si olumlu rol oynadığını düşünürler. 1 cevaplayan ise ucuz fiyatın finansman kaynağı seçiminde olumlu veya olumsuz rol oynamadığını ifade etmiştir. Kurtosis yüksektir. Meyilin negatif oluşu eğriyi sağa doğru kaydırmaktadır.

Dağılım eğrisi sivridir (standart hata düşüktür).

Yanıtlar finansman kaynağının ucuzluğunun, finansman kaynağı seçimini çok olumlu etkilediği yönündedir. Standart sapma ve varyans çok düşüktür. Dolayısıyla yanıtlar dağınık değildir.

V04 : Değişken : Yüksek Risk.

Tablo 59. Finansman Kaynağının Riskli Olmasının Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	12,0	40,0	40,0	40,0
2	12,0	40,0	40,0	80,0
3	3,0	10,0	10,0	90,0
4	2,0	6,7	6,7	96,7
5	<u>1,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 1,933  
Std. hata : 0,191

Meyil : 1,295  
Std. sapma : 1,048

Kurtosis : 1,508  
Varyans : 1,009

Yanıtların % 40'ı yüksek riskin finansman kaynağı seçimini çok olumsuz etkilediği, % 10'u ise etkilemediği yönündedir. Yüksek riskin olumlu faktör olduğu görüşü sadece % 10'dur. Meyil pozitiftir, dolayısıyla dağılım sola doğrudur. Kurtosis yüksektir; dağılım eğrisi sivridir. Yanıtlar dağınıktır; standart sapma ve varyans yüksektir.

V05 : Değişken : Vergi Avantajı. (Finansman Kaynağı Seçiminde)

Tablo 60. Finansman Kaynağının Sağladığı Vergi Avantajlarının Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
3	1,0	3,3	3,3	3,3
4	20,0	66,7	66,7	70,0
5	<u>9,0</u>	<u>30,0</u>	<u>30,0</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 4,267  
Std. hata : 0,095

Meyil : 0,298  
Std. sapma : 0,521

Kurtosis : -0,295  
Varyans : 0,271

Cevapların % 67'si vergi avantajının finansman kaynağı seçiminde olumlu, % 30'u ise çok olumlu rol oynadığı görüşündedir. % 3,3 ise fark etmediği görüşündedir.

Kurtosis ve Meyil düşüktür. Diğer bir deyişle dağılım normaldir ve sivri değildir, ayrıca simetriktir.



V06 : Değişken : Firma Prestijine Etkisi.

Tablo 61. Finansman Kaynağının Firmanın Prestijini Olumlu Yönde Etkilemesinin Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	2,0	6,7	6,7	6,7
2	2,0	6,7	6,7	13,3
3	9,0	30,0	30,0	43,3
4	13,0	43,3	43,3	86,7
5	<u>4,0</u>	<u>13,3</u>	<u>13,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 3,5                      Meyil : -0,783                      Kurtosis : 0,613  
Std. hata : 0,190                      Std. sapma : 1,042                      Varyans : 1,086

Cevaplayanların % 43'ü finansman kaynağının şirket prestijini arttırmalarının, seçimde olumlu bir etken olduğunu, % 13'ü ise çok olumlu bir etken olduğunu savunmaktadır. % 30'luk bir kısım ise fark etmediği görüşündedir.

Dağılım normaldir ve sivri değildir. Yanıtlar dağınıktır.

V07 : Değişken : Teşvik ve Muafiyetler.

Tablo 62. Finansman Kaynağının Sağladığı Teşvik ve Muafiyetlerin Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
3	2,0	6,7	6,7	6,7
4	12,0	40,0	40,0	46,7
5	<u>16,0</u>	<u>53,3</u>	<u>53,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 4,467                      Meyil : -0,758                      Kurtosis : -0,321  
Std. hata : 0,115                      Std. sapma : 0,629                      Varyans : 0,395

Yanıtların % 53'ü finansman kaynağının teşvik ve muafiyetler sağlamanın, finansman kaynağı seçiminde çok olumlu bir etken olduğu kanısındadır. Sadece % 6,7'lik bir bölüm fark etmediğini savunmaktadır.

Dağılım normaldir (kurtosis ve Meyil düşüktür). Yanıtlar dağınık değildir, varyans ve standart hata düşüktür.

Bu analizden elde edilen sonuç, teşvik ve muafiyetlerin, firmalar için, finansman kaynağı seçiminde çok önemli olduğudur.

## V08 : Değişken : Finansman Kaynağının Hazır Bulunması.

Tablo 63. Finansman Kaynağının Her An Hazır Bulunmasının Firmaların Kararına Etkileri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	3,0	10,0	10,3	10,3
2	5,0	16,7	17,2	27,6
3	5,0	16,7	17,2	44,8
4	7,0	23,3	24,1	69,0
5	9,0	30,0	31,0	100,0
9	<u>1,0</u>	<u>3,3</u>	Eksik	
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 3,483      Meyil : -0,444      Kurtosis : -1,066  
 Std. hata : 0,256      Std. sapma : 1,379      Varyans : 1,901

Cevaplayanların % 30'u finansman kaynağının her an hazır bulunmasını, seçimde çok olumlu etken, % 23'ü olumlu etken olarak görmektedir. % 17'lik bir kısım ise "fark etmediği" görüşündedir. Dolayısıyla cevaplayanların % 53'ü için bu değişken önemlidir; % 27'si için önemsizdir. Dağılım normaldir. Fakat kurtosisin değeri eğriye sivrilik kazandırmaktadır. Standart sapma ve varyansın yüksekliği yanıtların ortalamadan uzaklaştığı, dağınık olduğu şeklinde yorumlanabilir.

## V09 : Değişken : Finansman Kaynağı.

Tablo 64. Anketi Yanıtlayan Firmaların Kullandığı Finansman Kaynağı

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	4,0	13,3	13,3	13,3
2	1,0	3,3	3,3	16,7
4	8,0	26,7	26,7	43,3
5	3,0	10,0	10,0	53,3
6	3,0	10,0	10,0	63,3
7	<u>11,0</u>	<u>36,7</u>	<u>36,7</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mod : 7      Meyil : -0,696      Kurtosis : -0,627  
 Std. hata : 0,383      Std. sapma : 2,1      Varyans : 4,409

Cevaplayanların % 37'si finansman kaynağı olarak özkaynak, banka kredisi ve finansal kiralamaı beraber kullanmamaktadır. % 27'si ise özkaynak ve banka kredisi kullanıp; finansal kiralama kullanmamaktadır (1 yanıt). Sadece finansal kiralama kullanılmamaktadır. Dolayısıyla finansal kiralamaı finansman kaynağı olarak kullananlar, tüm cevapların % 57'sini oluşturmaktadır.

Standart sapmanın ve varyansın yüksek oluşu, yanıtların ortalamadan uzaklaştığını, çok dağınık olduğunu göstermektedir. Dağılım normaldir.

V10 : Değişken : Kiralanan Sabit Varlıklar.

Tablo 65. Anketi Yanıtlayan Firmaların Kiraladığı Sabit Varlık Çeşitleri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	4,0	13,3	14,3	14,3
2	6,0	20,0	21,4	35,7
3	1,0	3,3	3,6	39,3
4	4,0	13,3	14,3	53,6
5	6,0	20,0	21,4	75,0
6	2,0	6,7	7,1	82,1
7	5,0	16,7	17,9	100,0
9	<u>2,0</u>	<u>6,7</u>	<u>Eksik</u>	
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mod : 2                      Meyil : 0                      Kurtosis : -1,341  
 Std. hata : 0,398              Std. sapma : 2,108              Varyans : 4,444

Cevaplayanların yanıtları çok çeşitlidir.

Cevaplayanların % 20'si makina, % 20'si araba ve büro makinası, % 17'si araba, makina ve büro makinası, % 13'ü araba ve makina, % 7'si makina ve büro makinası, % 3'ü ise sadece büro makinası kiralamaktadır. Dolayısıyla büro makinası kiralaması azdır; fakat genellikle makina ve araba kiralaması yapılmaktadır. Çok az farkla araba kiralamaları daha fazladır.

Dağılım normal ve mükemmel simetriktir., ayrıca dağılım eğrisi biraz sivridir.

Yanıtlar çok dağınıktır.

1982 yılında İngiltere'de bilgisayar ve ofis makinası kiralaması 477 milyon Sterlin iken; 1990 yılında bu tutar 2 milyar Sterline yükselmiştir (144). Ülkemizde ise araba ve sanayi makinaları kiralaması diğerlerine göre yüksektir.

V11 : Değişken : Finansal Kiralamadaki Teşvikler.

Tablo 66. Finansal Kiralamanın Sağladığı Teşviklerin, Firmaların Finansal Kiralamayı Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
3	4,0	13,3	13,3	13,3
4	20,0	66,7	66,7	80,0
5	<u>6,0</u>	<u>20,0</u>	<u>20,0</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 4,067      Meyil : 0,003      Kurtosis : 0,229  
Std. hata : 0,106      Std. sapma : 0,583      Varyans : 0,340

Yanıtlayanların % 67'si teşviklerin, finansal kiralamanın seçimini olumlu etkilediğini, % 20'si ise çok olumlu etkilediğini belirtmiştir. Sadece % 13'lük bir kısım cevaplayan, fark etmediği görüşündedir.

Yanıtlar dağınık değildir. Varyans ve standart sapmanın düşük olması, yanıtların ortalamaya yakın olduğunu göstermektedir.

Dağılım simetriktir ve normaldir.

Bu sonuçlar, finansal kiralamada söz konusu olan teşviklerin (örneğin düşük KDV, vergi avantajı gibi), alternatif olarak finansal kiralamanın seçiminde çok önemli bir etken olduğunu ispatlamaktadır.

V12 : Değişken : Vergi Avantajının Finansal Kiralamanın Kullanılmasına Etkisi.

Tablo 67. Finansal Kiralamanın Sağladığı Vergi Avantajlarının, Firmaların Finansal Kiralamayı Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
3	1,0	3,3	3,3	3,3
4	17,0	56,7	56,7	60,0
5	<u>12,0</u>	<u>40,0</u>	<u>40,0</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 4,367      Meyil : -0,074      Kurtosis : -0,796  
Std. hata : 0,102      Std. sapma : 0,556      Varyans : 0,309

Cevapların % 57'si vergi avantajının, firmaların finansal kiralamayı kullanmalarını olumlu etkilediğini savunmaktadır. % 3,3'lük bir bölümü için vergi avantajı finansal kiralama seçimini hiç etkilememektedir.

Standart sapma düşüktür, yanıtlar dağınık değildir. Dağılım simetriktir.

V13 : Değişken : Yüksek Enflasyonun Finansal Kiralamanın Kullanılmasına Etkisi

Tablo 68. Yüksek Enflasyonun Finansal Kiralamanın Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
2	3,0	10,0	10,0	10,0
3	5,0	16,7	16,7	26,7
4	12,0	40,0	40,0	66,7
5	<u>10,0</u>	<u>33,3</u>	<u>33,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	
ortalama : 3,967		Meyil : -0,672		Kurtosis : -0,362
Std. hata : 0,176		Std. sapma : 0,964		Varyans : 0,930

Cevaplayanların % 40'ı yüksek enflasyonun sabit varlıkların finansal kiralama ile finansmanında önemli olumlu bir etmen olduğu görüşündedir; % 33'ü ise çok olumlu olduğu görüşündedir. % 17'lik bir kısım etkisi olmadığını, % 10 ise ters etkilediğini savunmaktadır. Dolayısıyla, çoğunluk yüksek enflasyonu olumlu bir faktör olarak nitelerken; olumsuz bulanlar da vardır.

Dağılım normaldir, fakat yanıtlar dağınıktır.

V14 : Değişken : Döviz Kurlarındaki Belirsizlik.

Tablo 69. Döviz Kurlarındaki Belirsizliğin Finansal Kiralamanın Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	1,0	3,3	3,3	3,3
2	10,0	33,3	33,3	36,7
3	5,0	16,7	16,7	53,3
4	11,0	36,7	36,7	90,0
5	<u>3,0</u>	<u>10,0</u>	<u>10,0</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	
ortalama : 3,167		Meyil : 0,032		Kurtosis : -1,162
Std. hata : 0,204		Std. sapma : 1,117		Varyans : 1,247

Cevaplayanların % 47'si döviz kurlarındaki belirsizliği olumlu; % 37'si ise olumsuz bir etken olarak görmektedir. % 17'lik bir kısım bu değişkenin etkisiz olduğu görüşündedir.

Yanıtlar dağınıktır. Firmaların bu değişken hakkında açık düşünceleri yoktur. Dağılım normaldir ve sivridir.

V15 : Değişken : Finansal Kiralamanın Firma Prestijine Etkisi.

Tablo 70. Anketi Yanıtlayan Firmaların Finansal Kiralamanın Firma Prestijine Etkileri Konusundaki Görüşleri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
2	1,0	3,3	3,3	3,3
3	21,0	70,0	70,0	73,3
4	7,0	23,3	23,3	96,7
5	<u>1,0</u>	<u>3,3</u>	<u>3,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 3,267      Meyil : -1,031      Kurtosis : 1,695  
Std. hata : 0,106      Std. sapma : 0,583      Varyans : 0,340

Yanıtların % 70'i finansal kiralamanın firmanın prestijine olumlu veya olumsuz etkisi olmadığı görüşündedir. Cevaplayanların % 3'ü ters etkisi olduğunu, % 27'si ise olumlu etkisi olduğunu savunmaktadır. Sonuç olarak firmalar çoğunlukla finansal kiralamanın yatırımlarda kullanılmasının şirket prestijine etkisi olmadığını düşünmektedir; fakat olumlu ve olumsuz etkileri olduğunu düşünenler de bulunmaktadır.

Dağılım eğrisi sivridir. Yanıtlar dağınık değildir.

V16 : Değişken : Kanuni Zaman Limiti.

Tablo 71. Kanuni Zaman Limitinin Finansal Kiralamanın Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	3,0	10,0	10,0	10,0
2	12,0	40,0	40,0	50,0
3	6,0	20,0	20,0	70,0
4	5,0	16,7	16,7	86,7
5	<u>4,0</u>	<u>13,3</u>	<u>13,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

ortalama : 2,833      Meyil : 0,456      Kurtosis : -0,830  
Std. hata : 0,225      Std. sapma : 1,234      Varyans : 1,523

Kanuni zaman limitinin, finansal kiralamanın seçimine etkisini, cevaplayanların % 40'ı olumsuz, % 10'u çok olumsuz, % 17'si olumlu, % 13'ü ise çok olumlu bulmaktadır. % 20'lik bir kısım için ise zaman limiti finansal kiralamanın seçimini etkilememektedir.

Yanıtlar dağınıktır. Firmaların zaman limiti konusunda belirli bir fikri yoktur. Dağılım normaldir.

V17 : Değişken : Finansal Kiralama Şirketlerinin Sayısı.

Tablo 72. Finansal Kiralama Şirketlerinin Sayıca Çokluğunun Finansal Kiralamanın Seçimine Etkisi

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
2	1,0	3,3	3,3	3,3
3	11,0	36,7	36,7	40,0
4	14,0	46,7	46,7	86,7
5	<u>4,0</u>	<u>13,3</u>	<u>13,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Ortalama : 3,700      Meyil : 0,042      Kurtosis : -0,312  
 Std. hata : 0,137      Std. sapma : 0,750      Varyans : 0,562

Cevaplayanların % 47'si, finansal kiralama şirketlerinin sayıca çokluğunun, seçimlerini olumlu etkileyeceğini düşünmektedir. % 37'lik bir kısım için ise bu değişkenin finansal kiralamanın seçimine etkisi yoktur. Firmalar çoğunlukla, sayıca çokluğun, olumlu etkisi olduğunu savunmaktadırlar.

Yanıtlar ortalamaya yakındır. Dağılım normal, simetriktir.

V18 : Değişken : Yaş

Tablo 73. Anketi Yanıtlayanların Yaş Gruplarına Göre Dağılımı

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	1,0	3,3	3,3	3,3
2	4,0	13,3	13,3	16,7
3	6,0	20,0	20,0	36,7
4	4,0	13,3	13,3	50,0
5	7,0	23,3	23,3	73,3
6	<u>8,0</u>	<u>26,7</u>	<u>26,7</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mod : 6      Meyil : -0,359      Kurtosis : -1,092  
 Std. hata : 0,281      Std. sapma : 1,540      Varyans : 2,372

Yanıtlayanların % 27'si 46 yaşından büyüktür, % 23'ü 41-45 yaş arasındadır; % 13'ü 36-40 yaş arasındadır, % 13'ü 26-30 yaş, % 3'ü ise 20-25 yaş arasındadır.

Genellikle yanıtlayanlar orta yaşlıdır.

Dağılım eğrisi simetrik ve sivridir.

V19 : Değişken : Öğrenim Durumu.

Tablo 74. Anketi Yanıtlayanların Öğrenim Durumları

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	2,0	6,7	6,7	6,7
2	1,0	3,3	3,3	10,0
3	19,0	63,3	63,3	73,3
4	<u>8,0</u>	<u>26,7</u>	<u>26,7</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mode : 3,000                      Meyil : -1,187                      Kurtosis : 2,497  
 Std. hata : 0,139                      Std. sapma : 0,759                      Varyans : 0,576

Yanıtlayanların % 63'ü üniversite mezunu, % 27'si ise yüksek lisans diploması sahibidir.

Dolayısıyla yanıtlayanların eğitim düzeyi yüksektir. Meyilin yüksek oluşu sebebiyle dağılım normal değildir ve dağılım eğrisi sivridir.

V20 : Değişken : Firmadaki Pozisyon.

Tablo 75. Anketi Yanıtlayanların Firmalardaki Pozisyonları

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde
1	16,0	53,3	53,3	53,3
2	10,0	33,3	33,3	86,7
3	<u>4,0</u>	<u>13,3</u>	<u>13,3</u>	100,0
Toplam	30,0	100,0	100,0	

Mode : 1                              Meyil : 0,794                              Kurtosis : -0,605  
 Std. hata : 0,132                              Std. sapma : 0,724                              Varyans : 0,524

Cevaplayanların % 53'ü üst düzey yönetici, % 33'ü orta kademe yönetici, % 13'ü ise firma hissedarıdır. Dolayısıyla cevaplayanların tümü, firmanın finansman kararlarına doğrudan etkileyecek mevkidedirler. Büyük meblağlı kiralama kararları genellikle orta kademe yöneticileri yerine, yönetim kurulu tarafından alınmaktadır (145).



V21 : Değişken : Cinsiyet.

Tablo 76. Anketi Yanıtlayanların Cinsiyetleri

Yanıt	Frekans	Yüzde	Geçerli Yüzde	Kümülatif Yüzde	
1	24,0	80,0	80,0	80,0	
2	<u>6,0</u>	<u>20,0</u>	<u>20,0</u>	100,0	
Toplam	30,0	100,0	100,0		
Mode	: 1	Meyil	: 1,580	Kurtosis	: 0,527
Std. hata	: 0,074	Std. sapma	: 0,407	Varyans	: 0,166

Yanıtlayanların % 80'i erkek, % 20'si kadındır. Bu sonuç ülkemizde iş hayatındaki kadın yönetici sayısının azlığı göz önüne alınırsa, doğaldır.

Dağılım eğrisi sola eğimlidir.

#### 7.2.2. Hipotezler Hakkındaki Sonuçlar :

Aşağıda bölüm başında tanımlanan hipotezler, değişik analizler yardımıyla incelenmiştir.

##### 7.2.2.1. Hipotez 1 : T Testi

Değişik sektörlerin finansman kaynağı hakkında değişik yaklaşımları vardır.

Sadece 2 sektör bulunduğu göre (hizmet ve sanayi sektörleri; tarım sektörü yalnızca 1 tanedir) bu analiz için T testini kullanabiliriz.

T değeri aşağıdaki denklemle tanımlanabilir:

$$t = \frac{\bar{x} - \mu}{\frac{S}{\sqrt{n}}}$$

$\frac{S}{\sqrt{n}}$  = Ortalamanın standart hatası

$\mu$  = Popülasyon ortalaması

$\bar{x}$  = Aritmetik ortalama

Bilgisayar programı SPSS , T değeri hesaplamalarını yapacaktır.

Formülden görüldüğü gibi T, örnek ortalamasının popülasyon ortalamasından, örnek ortalamasının standart hatası biriminden farkıdır (146).

Tablo 77. "Değişik Sektörlerin Finansman Kaynağı Hakkında Değişik Yaklaşımları Vardır" Hipotezinin T Testi ile Test Edilmesi

Değişken		Ortalama	Standart Sapma	Standart Hata	T Değeri	Çift Taraflı Olasılık
V3	1	4,60	0,699	0,221	-1,02	0,328
	2	4,84	0,375	0,086		
V4	1	2,30	1,337	0,423	1,10	0,293
	2	1,79	0,855	0,196		
V5	1	4,10	0,568	0,180	-1,26	0,224
	2	4,37	0,496	0,114		
V6	1	3,50	1,179	0,373	-0,06	0,953
	2	3,52	1,020	0,234		
V7	1	4,30	0,823	0,260	-0,79	0,443
	2	4,53	0,513	0,118		
V8	1	4,11	1,264	0,423	1,93	0,071
	2	3,11	1,329	0,305		

Bilgisayar çıktıları sekizinci değişken (Finansman kaynağının hazır bulunması) için anlamlı bir farkı göstermektedir. Bu testte güven sınırı % 5 olarak kabul edilmiştir. En çok kullanılan % 5 ve % 1 güven sınırları için T değerleri aşağıda gösterilmiştir (147).

Güven Sınırı	% 5	% 1
Çift Taraflı Test	1,96	2,58
Tek Taraflı Test	1,65	2,33

T değeri, sadece V8 için anlamlı sayılabilir. (T değeri 1,96). T değerinin anlamlı sayılabilmesi için yukarıda gösterilen değerlerden mutlak değer olarak büyük veya eşit olması gerekir.

V8, T değerine çok yaklaştığı için anlamlı kabul edilebilir. Başka ifadeyle, "finansman kaynağının hazır bulunması" değişkeni, sanayi ve hizmet sektörleri açısından, finansman kaynağı seçiminde, farklı yorumlanmaktadır. Diğer değişkenlerde ise, sektörler açısından bir fark görülmemektedir; dolayısıyla sıfır hipotezi kabul edilecektir.

### 7.2.2.2. Hipotez 2 : T Testi

Finansal kiralamanın kullanılmasını etkileyen unsurlar değişik sektörlerde, değişik ağırlıklarla dağılmıştır.

Bu analiz için de T testi kullanılacaktır. Bu test, 2 grubun ortalamaları arasında anlamlı bir fark olup olmadığının incelenmesi için çok uygundur. T değeri anlamlı ise, gruplar arasında anlamlı bir fark olduğu sonucuna varılır (148).

Tablo 78. "Değişik Sektörlerin Finansal Kiralamanın Seçimi Hakkında Değişik Yaklaşımları Vardır" Hipotezinin T Testi ile Test Edilmesi

Değişken		Ortalama	Standart Sapma	Standart Hata	T Değeri	Çift Taraflı Olasılık
V11	1	3,90	0,568	0,180	-1,14	0,269
	2	4,16	0,602	0,138		
V12	1	4,40	0,516	0,163	0,15	0,884
	2	4,37	0,597	0,137		
V13	1	3,60	1,075	0,340	-1,40	0,180
	2	4,16	0,898	0,206		
V14	1	3,50	1,179	0,373	1,24	0,233
	2	2,95	1,079	0,247		
V15	1	3,10	0,316	0,100	-1,44	0,161
	2	3,37	0,684	0,157		
V16	1	3,10	1,524	0,482	0,87	0,401
	2	2,63	1,065	0,244		
V17	1	3,60	0,516	0,163	-0,34	0,738
	2	3,68	0,820	0,188		

Bilgisayar verilerine göre tüm değişkenler için % 5 güven sınırı içinde T değerleri anlamlı değildir. Yani sıfır hipotezi kabul edilmelidir.

Başka bir ifadeyle, değişik sektörlerin finansal kiralamanın seçimi ile ilgili değişik görüşleri yoktur, benzer hareket ederler. % 10 güven sınırı içinde ise 13 ve 15. değişkenler (yüksek enflasyon ve firma prestiji) için sektörler arasında anlamlı farktan bahsedilebilir; yani  $H_0$  reddedilebilir.

### 7.2.2.3. Hipotez 3 : Ki-Kare Testi

Bu test esas olarak gözlenen ve olması gereken frekanslar arasındaki farka dayanır (149). Ki Kare değeri eğer anlamlı ise  $H_0$ , anlamlı değilse sıfır hipotezi kabul edilir.

Bu analizde bütün mesele, ortaya çıkan farkların örnekleme hatalarının bir sonucu kadar küçük veya hipotezleri reddedecek kadar büyük olup olmadıklarına karar vermektir. Karl Pearson tarafından 1899 yılında ortaya atılan  $\chi^2$  (ki-kare) test kriteri sayesinde bu mümkün olmaktadır. Ki-kare test kriteri şu şekilde formüle edilebilir:

$$\chi^2 = \sum \frac{(G - B)^2}{B}$$

Burada G gözlenen ve B beklenen değerlerdir. Gözlenen ile hipoteze göre belirlenen arasındaki fark azaldıkça ki-kare de küçülmektedir.

Ki-karenin örnekleme dağılımı o şekilde düzenlenmiştir ki, verilen bir dağılım için, teorik dağılımdan eldeki örneğe benzer bir örnek çekme olasılığı (P)'yi hesaplama imkanı vermektedir. Herhangi bir serbestlik derecesi ile ilgili olarak ki-kare küçüldükçe P küçülmektedir. Ki-kare ile P arasındaki ilişki oldukça karışık olduğu için P ile ki-kare ve serbestlik derecesi arasındaki ilişkileri düzenleyen tablolar hazırlanmıştır (150).

Hipotez 3'te "sektör ve sabit varlık çeşidi birbiri ile ilişkilidir" denmektedir.

---

(149)Orhan İDİL, a.g.e., s:241

(150)Necdet YURTSEVER, a.g.e., s:71-73

Tablo 79. Sektör ve Sabit Varlık Çeşidi Değişkenlerinin Birbirleri ile İlişkisinin Ki-Kare Testi ile Test Edilmesi

V10									Satır
V1	1	2	3	4	5	6	7	Toplam	
1	1 10 25 3,6	1 10 16,7 3,6	1 10 100 3,6		4 40 66,7 14,3	2 20 100 7,1	1 10 20 3,6	10 35,7	
2	3 17,6 75 10,7	4 23,5 66,7 14,3		4 23,5 100 14,3	2 11,8 33,3 7,1		4 23,5 80 14,3	17 60,7	
3		1 100 16,7 3,6						1 3,6	
Kolon Toplam	4 14,3	6 21,4	1 3,6	4 14,3	6 21,4	2 7,1	5 17,9	28 100	

Ki-Kare	Serbestlik Derecesi	Anlamlılık
15,31490	12	0,2247

Serbestlik derecesi 12 için, % 1 güven sınırı için  $x = 26,217$  ,  
% 5 güven sınırı için  $x = 21,026$ , % 10 güven sınırı için  $x = 18,549$ 'dir (151).

Bulunan ki-kare değerinin anlamlı kabul edilmesi için yukarıdaki değerlerden büyük olması gerekmektedir. Oysa % 10 güven sınırı içinde bile anlamlı değildir.

$$15,31490 < 18,549$$

Dolayısıyla sıfır hipotezi kabul edilir; yani sektör ve sabit varlık çeşidi ilişkili değildir.

Bu analizden elde edilen diğer sonuçlar şunlardır:

Hizmet sektörü, % 10 araba, % 10 makina, % 10 büro makinası, % 40 araba ve büro makinası, % 20 makina ve büro makinası, % 10 araba, makina ve büro makinası kiralamaktadır.

Sanayi sektörü % 17,6 araba, % 23,5 makina, % 23,5 araba ve makina, % 11,8 araba ve büro makinası, % 23,5 araba, makina ve büro makinası kiralamaktadır.

Dolayısıyla hizmet sektörü özellikle araba ve büro makinası, sanayi sektörü ise özellikle araba ve makina kiralamaktadır.

Tablo 56'da, her kutunun içindeki ilk sayı cevaplayanların sayısını, ikinci sayı bulunduğu sektöre göre yüzdesini, üçüncü sayı aynı cevabı verenlerin tüm sektörler içindeki yüzdesini, dördüncü sayı ise tüm cevaplayanlar içindeki yüzdesini vermektedir. Örneğin ilk kutu içindeki ilk sayı 1, hizmet sektöründe araba kiralayanların sayısını ifade eder. İkinci sayı 10 ise, araba kiralayan bu 1 kişinin tüm hizmet sektöründe % 10'u temsil ettiğini göstermektedir. Üçüncü sayı 25, araba kiralayanların % 25'ini temsil ettiğini; dördüncü sayı 3,6 ise, tüm cevaplayanların % 3,6'sını temsil ettiğini göstermektedir. Kaç kişinin makina kiraladığı öğrenilmek istenirse ikinci kolonda hizmet sektöründen 1, sanayi sektöründen 4, tarım sektöründen 1 kişinin araba kiraladığı ve bunların sırasıyla kendi sektörlerinin % 10, % 23,5 ve % 100'ünü temsil ettiği bulunabilir.

#### 7.2.2.4. Hipotez 5: Pearson Korelasyon Katsayısı

Firmaların, vergi avantajının ve düşük fiyatın finansman kaynağı seçimine etkisi hakkındaki düşünceleri bağıntılıdır.

Bu hipotezi test ederken 2 değişkenin (vergi avantajı V5 ve ucuz fiyat V3) arasındaki bağıntı incelenecektir. Dolayısıyla Pearson Korelasyon Katsayısı Matrisi oluşturulmuştur:

Tablo 80. Vergi Avantajı ve Ucuz Fiyat Değişkenleri Arasındaki İlişkinin Pearson Korelasyon Matrisi ile Test Edilmesi

	V5
V3	0,3468 (27) P= 0,387

İlk sayı korelasyon katsayısı, ikinci sayı örnek büyüklüğünü, üçüncü sayı ise güven sınırını göstermektedir.

Korelasyon katsayısının değeri -1 ile +1 arasında değişir. Sonucun +1 çıkması iki değişken arasında tam pozitif bir ilişki bulunduğunu, -1 çıkması ise ilişkinin tam ve negatif olduğunu gösterir. Sonuç sıfır çıkarsa korelasyon yoktur. Dolayısıyla sonuç 1'e yaklaştıkça korelasyonun kuvvetlendiği; sıfıra yaklaştıkça zayıfladığı anlaşılır (152).

Genel olarak % 95 güven sınırı normal kabul edilir. Dolayısıyla her  $P < .05$  anlamlıdır.

Hipotez 5 için sıfır hipotezi kabul edilmelidir. Yani değişkenler arasında bir bağıntı yoktur.

Analiz sonucunda anlamlı sonuç veren korelasyonların bir kısmı aşağıdadır:

Tablo 81. Diğer Değişkenler Arasındaki İlişkilerin Pearson Korelasyon Matrisi ile Test Edilmesi

	V5	V6	V16		
V7	0,5491 (27) P= 0,003	0,4563 (27) P= 0,017	0,4123 (27) P= 0,033		
V4			0,4600 (27) P= 0,016		
	V9	V10	V13	V15	V16
V6	0,4926 (27) P= 0,009	0,4024 (27) P= 0,037	0,5150 (27) P= 0,006	0,5751 (27) P= 0,002	0,3846 (27) P= 0,048
	V9	V17	V8	V21	V12
V2	-0,4100 (27) P= 0,034		0,5400 (27) P= 0,004		0,4053 (27) P= 0,036

Sonuç olarak % 99 güven sınırı içinde V8 ve V17 yani finansman kaynağının hazır bulunması ve finansal kiralama şirketlerinin sayıca çokluğu değişkenleri pozitif bağıntılıdır.

Aynı şekilde V5 ve V7 yani vergi avantajı ve teşvik ve muafiyetler ile V13 ve V6 yani enflasyon ve şirket prestiji değişkenleri de pozitif ilişkili olarak gözlemlenmektedir.

#### 7.2.2.5. Hipotez 6: Pearson Korelasyon Katsayısı

Firmaların vergi avantajının ve muafiyetlerinin finansal kiralamanın seçimine etkisi hakkındaki düşünceleri bağıntılıdır.

Tablo 82. Vergi Avantajı ve Muafiyetler Değişkenleri Arasındaki İlişkinin Pearson Korelasyon Matrisi ile Test Edilmesi

	V11
V12	0,3233 (27) P= 0,100

% 90 güven sınırı içinde sıfır hipotezi, yani V11 ve V12 değişkenlerinin ilişkili olmadığı kabul edilmelidir. Çünkü korelasyon katsayısı 0,3233, 0'a çok yakındır.

## 7.2.2.6. Hipotez 4: Ki-Kare Testi

Kullanılan finansman kaynağının cinsiyet ile değişip değişmediği ki-kare testi ile incelenecektir.

Tablo 83. Kullanılan Finansman Kaynağının Cinsiyet Değişkeni ile İlişkisinin Ki-Kare Testi ile Test Edilmesi

V9									Satır
V21		1	2	4	5	6	7	Toplam	
1	3 12,5 75 10	1 4,2 100 3,3	8 33,3 100 26,7	3 12,5 100 10			9 37,5 81,8 30	24 80	
2	1 16,7 25 3,3					3 50 100 10	2 33,3 18,2 6,7	6 20	
Kolon Toplam	4 13,3	1 3,3	8 26,7	3 10	3 10		11 36,7	30 100	

Ki-Kare                      Serbestlik Derecesi                      Anlamlılık

15,08523                      5                      0,0100

Serbestlik derecesi 5 için, % 1 güven sınırı için  $x = 15,085$  ,  
% 5 güven sınırı için  $x = 11,070$ , % 10 güven sınırı için  $x = 9,236$ 'dır (153).

Bulunan ki-kare değerinin anlamlı kabul edilmesi için yukarıdaki değerlerden büyük olması gerekmektedir. % 1 güven sınırı içinde ki-kare değeri (15,08523) anlamlıdır.

$$15,08523 > 15,085$$

Dolayısıyla  $H_0$  kabul edilir; yani kullanılan finansman kaynağı cinsiyet ile değişmektedir.

Bu analizden elde edilen diğer sonuçlar şunlardır:

Cevaplayan erkeklerin % 37,5'u tüm finansman kaynaklarını, % 33,3'ü özkaynak ve banka kredisini, % 4,2'si ise sadece banka kredisini kullanmaktadır. Cevap veren kadınların ise % 50'si banka kredisi ve finansal kiralama, % 33,3'ü tüm finansman kaynaklarını, % 16,7'si ise sadece özkaynağı kullanmaktadır.

Sonuç olarak, finansman kaynağı olarak sadece finansal kiralama kullanılmamaktadır. Erkekler çoğunlukla tüm finansman kaynaklarını, kadınlar ise çoğunlukla banka kredisi ve finansal kiralama seçmektedirler.



### 7.2.3. Kodlama Anahtarı

Anket hazırlanırken sorular aralarında gruplanmış ve değişkenlere sayılar atanmıştır.

Tablo 84. Anket Kodlama Anahtarı

Soru Grubu	Değişken	Cevap Aralığı	Soru No.	Cevaplar
A1	V01	1-3	1	1-Hizmet 2-San. 3-Tarım
A2	V02	1-3	2	1-A.Ş. 2-Ltd. 3-Şahıs firm.
B1	V03	1-5	3	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
B2	V04	1-5	4	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
B3	V05	1-5	5	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
B4	V06	1-5	6	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
B5	V07	1-5	7	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
B6	V08	1-5	8	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
C1	V09	1-7	9	1-Özkay. 2-Kredi 3-F. Kir. 4-Özk.+Kredi 5-Özk.+F. Kir. 6-Kredi+F. Kir. 7-Kredi+F. Kir.+Özkay.
C2	V10	1-7	10	1-Araba 2-Makina 3-B. Makina 4-Araba+Makina 5-Araba+B. mak. 6-B. Mak.+Makina 7-Ara.+B. Mak.+Ma
D1	V11	1-5	11	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D2	V12	1-5	12	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D3	V13	1-5	13	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D4	V14	1-5	14	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D5	V15	1-5	15	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D6	V16	1-5	16	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
D7	V17	1-5	17	1-Çok ters etk. 2-Ters etk. 3-Fark etmez 4-Olumlu etk. 5-Çok olumlu etk.
E1	V18	1-6	18	1-20-25 2-26-30 3-31-35 4-36-40 5-41-45 6-46...
E2	V19	1-4	19	1-Lise 2-Y. Okul 3-Ünv. 4-Master
E3	V20	1-3	20	1-Üst Düzey 2-Orta Kademe 3-Firma Ortağı
E4	V21	1-2	21	1-Erkek 2-Kadın

### 7.3. Genel Sonuçlar

American Association of Equipment Lessors (Amerikan Sabit Varlık Kiralayanları Kurumu)'nun 1989 istatistiklerine göre Amerika'da firmalar, bilgisayar konfigürasyonlarının % 67'sini kiralamaktadırlar (154).

1980 yılında, Amerika'da 43 milyar USD olan ekipman kiralama tutarı 1990 yılında 130 milyar USD olarak tahmin edilmektedir. Büyük Amerikan şirketlerinin % 80'i finansal kiralamayı bir finansman aracı olarak kullanmaktadırlar (155).

Burada, anketten elde edilen sonuçlar yardımıyla, Amerika'da kiralama alanında başgösteren gelişmelerin yurdumuzda da benzer şekilde ortaya çıktığı gözlemlenmektedir.

Anket ile ilgili analizler yardımıyla aşağıdaki genel sonuçlara ulaşılabılır:

Frekans analizleri gözönüne alındığında, şirketlerin ucuz fiyat, düşük riskli finansman kaynaklarına ilgi gösterdiği, ayrıca finansman kaynaklarının vergi avantajı ve çeşitli muafiyetler sağlamasını tercih ettikleri yargılarına varılmaktadır. Firma yöneticileri sağlanan finansmanın, şirketlerinin prestijini olumsuz etkilemesini istememektedirler.

Firmalar çoğunlukla araba ve makina kiralamaktadırlar. Firmalar finansal kiralamayı seçerken, vergi avantajı sağlamasını ve firmaların sayıca çokluğunu pozitif etken olarak görmektedirler. Ayrıca yüksek enflasyon finansal kiralamayı tercih sebebi olmaktadır. Kanuni zaman limitinin finansal kiralamaya negatif etkisi de araştırma sonucu ortaya çıkmıştır. Firmalar finansal kiralamanın şirket prestijini olumsuz etkilediği görüşünde değildir.

Firmaların finansman kaynağı seçimi başlıca iki faktörden etkilenmektedir. Bunların ilki, firma bağlantılıdır (prestij ve kar); diğeri ise finansman kaynağı ile ilgilidir (avantajlar ve risk). Firmaların finansal kiralamayı finansman kaynağı olarak seçmesi ise üç faktöre bağlıdır. Bunlardan ilki kiralamanın avantajları, ikincisi tehlikeleri, üçüncüsü ise makro ekonomik durumdur.

Finansal kiralamanın seçiminde sektörlere göre değişiklikler görülmemektedir. Finansal kiralamanın seçiminde de sektörlere göre farklılıklar yoktur.

Sektör ve kiralanan sabit varlık çeşidi ilişkili değildir. Kiralanan sabit varlık çeşitlerinde, sektörlere göre bir değişiklik yoktur.

Vergi avantajı ve düşük fiyat değişkenleri ilişkili değildir. Yani firmaların, vergi avantajı ve ucuz fiyatın finansman kaynağının seçimi ile ilgili düşünceleri bağıntılı değildir.

---

(154)Sandra SOPKO, a.g.e., s:41-77

(155)Jack WYNN, a.g.e., s:38

Finansman kaynağının hazır bulunması ve kiralama şirketlerinin sayıca çokluğu değişkenleri pozitif ilişkilidir. Yani bu iki değişkene verilen yanıtlar uyumludur.

Pozitif ilişkili diğer değişkenler ise şunlardır:  
Vergi avantajı ve teşvik ve muafiyetler, enflasyon ve şirket prestiji.

Kullanılan finansman kaynağı, cinsiyet ile bağlantılı değişiklikler göstermektedir. Cevaplayan erkeklerin çoğunluğu tüm finansman kaynaklarını; kadınların çoğu ise banka kredisi ve finansal kiralamayı tercih etmektedir.



# SONUÇ

İşletmeler için önemli olan ellerinde bulunan varlığın maliki olmak değil, ondan yararlanmak, faaliyetlerinde etkin bir biçimde kullanmaktır görüşü, gelişmiş ülkelerde, II. Dünya Savaşından sonra, giderek ağırlık kazanmıştır. Savaş sonrası yaşanan hızlı teknolojik gelişme ve bu doğrultuda işletmelerde beliren yenileme, modernleşme eğilimleri finansal kiralamanın yaygınlaşmasını hızlandırmıştır.

Finansal kiralama bir tür satış gibi görünebilir. Ancak burada önemli olan kiraya veren kişi veya şirketin kiralanan maldaki haklarının bir kısmının kiracıya geçirilmesidir. Bir makina sahibi kişi, makinanın kullanılabilir parçalarını söküp bunları farklı kişilere satabilir. Halbuki, bir kiralama olayı, makinanın alan ve zaman yönünden kullanım haklarını bölmektedir.

Kiralamanın satıştan farklı olarak ele alınmasının esas nedeni, ilişkiden doğan vergi kolaylıkları ve bazı sorumlulukları tarafların kira süresince birlikte yüklenmek zorunda olmalarıdır. Kesin satışta böyle bir durum mümkün değildir.

Finansal kiralamanın hızlı gelişme göstermesinin nedenlerini şöyle sıralayabiliriz:

- a)Kiralamada bir başlangıç ödemesi veya peşinat olmayabilmesi, kiralamayı taksitli satın almaya göre daha çekici hale getirmektedir.
- b)Yatırımların banka kredisi ile finansmanı seçeneğinde, bankalar karşılaştıkları risk nedeniyle yüksek oranda teminat istemektedir. Yatırımcı firma bazen bu teminatı veremediğinden veya vermek istemediğinden kredi alamamakta, verebildiği zamanda maliyet yükselmektedir.

Finansal kiralamada ise, mülkiyetin kiralayana ait olması, kiralayana bir ölçüde rahatlatmakta ve sınırlı teminat istemeye yönlendirmektedir. Böylece kiralamanın maliyeti borçlanmaya oranla daha düşük olabileceği gibi, kredi alma olanağı sınırlı olan yatırımcılar da finansal kiralama yoluyla yatırımlarını finanse edebilmektedirler.

- c)Gereksinim duyulan yatırım mallarının tümünün veya bir kısmının kiralama yoluyla sağlanması halinde yatırımcı firma kredi alma potansiyelini başka alanlara kaydırabilmektedir

Kiralanan sabit varlık, yatırımcının bilançosunda borç olarak gözükmeyeceği için, firmanın borç alma veya kredi bulma yeteneğini etkilememektedir .

Firmanın bilançosunda kiralama borcunun yer almaması halinde borç kalemleri fazla şişmemiş olacağından borç/özsermaye oranında bir yükselme olacaktır.

d)Ülkemizde, günümüzde, orta ve uzun vadeli fon kaynağı olmaması finansal kiralamayı sektöründe rakipsiz duruma getirmektedir. Gerçek anlamda uzun vadeli olmasa da 60 aya kadar vadeli kiralamalar ülkemizde görülmekte; oysa 12 aydan uzun süreli banka kredilerine rastlanmamaktadır.

e)Finansal kiralamada ödeme planı tamamen kiracının isteği doğrultusunda hazırlanabilir olup yüksek kar gözüken dönemlerde yüksek ödemeler ile büyük vergi avantajı sağlanabilir. Aynı şekilde, kiracı firmanın nakit akışı doğrultusunda bir ödeme planı hazırlanabilir.

f)Finansal kiralamada, diğer tüm finansman alternatiflerinde gözükmeyen yatırımın özelliklerine göre fiyatlandırma sözkonusudur. Teşvik belgesine bağlanmış, kabul kredili yatırımlar çok özel fiyatlarla finanse edilebilirler.

g)Günümüzde teknoloji hızla gelişmekte ve makina donanımı yatırımlarının kısa sürede modası geçmekte, teknolojisi eskimektedir. Yoğun rekabet ortamında, firmalar modası geçen teknolojiyi değiştirmek zorundadırlar. Böyle bir ortamda mala sahip olma, modası geçme riskini taşıdığından, satın almaya göre kiralamayı daha avantajlı kılmaktadır.

h)Kiralama sözleşmelerinin formaliteleri ve getirdiği kısıtlamalar borçlanmaya oranla daha az olmaktadır. Kiralama işlemlerinde firmaya cevap çok daha kısa sürede verilmektedir.

i)Çoğu durumda kiralama, diğer finansman alternatiflerinden daha fazla vergi avantajı sağlamaktadır. Firmalar, finansal kiralamayı işletme gideri olarak gösterip, önemli vergi avantajları sağlamaktadır.

Doğru yapılanmış bir kiralama, kira süresi amortisman süresinden daha kısa olduğu için kiralayana önemli bir vergi avantajı doğurmaktadır.

j)Finansal kiralama yoluyla, teşebbüslerin dış sermayeye başvurmalarına gerek kalmamakta ve kiracı, faaliyetlerinin denetimini elinde tutarak işine devam edebilmektedir.

FKK ile çeşitli yasalarda (Medeni Kanun, Borçlar Kanunu, Türk Ticaret Kanunu, Merkez Bankası Kanunu, Bankalar Kanunu, Gümrük, Vergi, Yabancı Sermaye, Türk Parasını Koruma Kanunu gibi) yer alan hükümleri bir yerde toplamak, birbiriyle çelişen ve uygulamada güçlük çıkarıcıları ayıklamak ve gerekli görülen yeni hükümlere yer verilmek istenmiştir. Ayrıca, FKK ve bu yasaya dayanarak çıkarılan yönetmelik ve tebliğlerde, finansal kiralama işlemleri için önemli teşvikler getirilmiştir. Bunlar:

1)Kiralama şirketlerinin yeni yatırımları için yatırım indiriminden yararlanmaları,

2)2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununa uymak koşulu ile tahvil, bono ve benzeri menkul kıymet ihracı yoluyla sermaye piyasasından kaynak sağlama olanağı,

- 3)Kira tutarının, kira sözleşmesinde belirtilen zaman, miktar ve biçimde ödenmesini saptama olanağının taraflara tanınması,
- 4)Sözleşmede belirtilmek koşuluyla finansal kiralama şirketinin kiralanan malın mülkiyetinin bir başka finansal kiralama şirketine devredebilmesi,
- 5)Kiracının, kiralama konusu malı kira süresi sonunda satın alabileceği hususunun sözleşmeye konabilmesi,
- 6)Yabancı, finansal kiralama şirketlerinin Türkiye'de faaliyette bulunmaları için şube açma zorunluluğunun olmaması,
- 7)Yurtdışından yapılacak kiralamalarda kira tutarları ile kiralama sonunda malın satılması halinde satış tutarının yurtdışına transfer edilebilmesi,
- 8)Finansal kiralama şirketlerinin toplam öz kaynaklarınının 15 katına kadar borçlanabilme olanağı,
- 9)Finansal kiralama şirketlerinin gümrük muafiyeti, orta ve uzun vadeli yatırım kredisi, kaynak kullanımı destekleme primi, yerli makina ve donanım alanında teşvik primlerinden yararlanmaları,
- 10)Yurtdışında kullanılmış olsalar bile DPT'ca uygun görülen deniz (yüzer havuzlar dahil) ve hava araçlarının finansal kiralama konusu yapılması halinde bunların da yatırım indiriminden yararlandırılması,
- 11)Teşvik belgesi olan mallarda, yurtdışından yapılacak finansal kiralamada, kiracıya sözleşmede kira süresi sonunda satınalma hakkı tanınmış bile olsa, sözkonusu malın teminata bağlanmadan yunda getirilebilmesi,
- 12)Finansal kiralama sözleşmelerinin her türlü vergi, resim ve harçtan müstesna olması,
- 13)Dar mükellefiyete tabi kurumların FKK'nun uygulanmasından doğan kazanç ve ücretlerinden yapılacak vergi tevkifat oranlarının Bakanlar Kurulunca sifıra indirilebilmesi,
- 14)Finansal kiralamaya konu olan malların teslimi ile bunların kiralınması işlemlerinde, ekipmanlara uygulanan katma değer vergisi (KDV) oranının % 1 taşıt araçlarına uygulanmakta olan (KDV) oranının % 6 olması.

Kiralama şirketlerinin ve kiracıların kiralama ile vergi avantajları sağlayabilmelerine olanak tanınmasına karşılık, kiralama işlemleri düzeyinin çok düşük olmasının ardında başka nedenlerin bulunduğu açıktır. Nitekim, kiralamanın teorik temelleri incelendiğinde, kiralamanın kiracıya ve kiraya verene fayda sağlayabilmesi için ilgili tarafların vergi oranlarının, borç alabilme yeteneklerinin ve kapasitelerinin farklılığı gibi piyasa aksaklıklarının oldukça önemli olduğu sonucu çıkmaktadır. Kiraya verenin kullanılmış mal piyasasını kiracıdan daha iyi tanınması ve kullanılmış değerleri daha kolay ve daha pahalı elden çıkartabilmesi, kiralama konusu malların üreticileri ile sürekli ilişkide olması sayesinde mal alımında bir takım indirimler sağlayabilmesi ve kiralanan varlığın bakım ve onarımında uzmanlaşmış olması gibi üstünlükleri, kiralama kararının kayıtsızlık durumundan uzaklaşmasına neden olmaktadır. Buradan hareketle, kiralama endüstrisinin gelişebilmesinde yalnızca vergi faktörlerinin değil, daha bir çok faktörün de etkili olabileceği ve bunun da kiralama şirketlerinin yetenek ve deneyimlerine bağlı olduğu söylenebilir. Gerçekten de çeşitli ülkelerde kiralama ile sağlanan vergi avantajları alınan önlemlerle azaltılırken, kiralama ile finansman, kiraya verenlerin kiraladıkları mallar üzerinde uzmanlaşmaları sayesinde günden güne artmaktadır.

Finansal kiralamayı kiracı işletme açısından değerlendirdiğimizde ise şu sonuçlara ulaşılmaktadır:

a) Finansal kiralama yüzde yüz finansman olanağı yaratmaktadır. Bir yatırımcı firmanın yatırımlarında finansal kiralamayı seçmesi, kendisine % 100'e varan finansman imkanı sağlamaktadır. Kiracının yatırıma bir başlangıç özsermayesi veya peşin ödeme ile katılmasına gerek kalmamaktadır.

Yatırımcı firma, üretim yapabilmesi için gerekli makina ve teçhizatı satın almak için borç para aldığı anda, borç veren finans kurumu, nadiren varlığın fiyatına eşit miktarda parayı yatırımcıya verir. Bunun yerine, yatırımcıdan belli miktarda peşin ödeme alınır.

Yatırımcı, gerekli peşinatı kendi özkaynaklarından sağlayıp, geri kalan kısmını da borç olarak talep etmesi halinde karşısına bazı engeller çıkmaktadır. Özellikle banka kredisi kullanıldığında, bankaların talep ettiği çeşitli teminat küçük işletmeleri sıkıştırmaktadır. Ancak finansal kiralama bu sorunu ortadan kaldırmakta ve söz konusu mala % 100'e varan finansman yaratmaktadır.

b) Finansal kiralama esnektir ve işlemler basittir. Finansal kiralama sözleşmesi şartları, kredi ile finansmandakinden daha esnektir. Bu esneklik; süre, ödeme dönemleri, ödeme miktarları ve diğer koşullar üzerinde, kiracının lehine konulmuş şartlarla sağlanmaktadır.

Eğer bir yatırım, orta vadeli kredi alınarak finanse ediliyorsa, yatırımcı, belli bir ödeme planına bağlı kalarak söz konusu ödemeleri yapacaktır. Ödeme süreleri ve taksitler sabit olduğundan yatırımcı ödeme gücünün içinde bulunduğu dönemlerde sıkıntıya düşecektir. Ancak finansal kiralamada, kira ödemeleri planı kiracının özel ihtiyaçlarına göre ayarlanabilir.

c)Finansal kiralamanın maliyeti düşüktür. Kredi sisteminde, zaman faktöründen kaynaklanan risk sebebiyle, yüksek güvence istenmekte, bu da kredinin maliyetine yansıtılmaktadır. Yatırım borç değil, vadeli satın alma yoluyla yapılırsa bu risk üretici/satıcı firma içinde geçerli olacaktır. Oysa finansal kiralamada malın mülkiyeti teminat amacıyla kiralama şirketinde kaldığından, risk taşımamaktadır. Bu da kiracı açısından daha düşük maliyet demektir.

d)Finansal kiralama bütçe planlaması sağlar. Kira ödemelerinin düzenli ve sabit yapısı, kiracının nakit hareketlerinin tahmininin yapılmasında yardımcı olur.

e)Finansal kiralama belirlilik sağlar. Bir kira sözleşmesinin hükümleri, ekonomik koşullardaki değişimlerden dolayı değişmeyen bir kesinlik ifade eder. Kira dönemi boyunca ödenecek kira bedelleri, kiranın başlangıcında kiracı tarafından bilindiğinden, dönem boyunca kiracının yükü sabit kalmaktadır.

f)Finansal kiralama enflasyona karşı tedbir sağlar. Varlığın kullanımı, sözleşmenin yapıldığı tarihte başlar.Ancak ödemeler, gelecekte sağlanacak muhtemel kazançlarla yapılacaktır. Enflasyonun etkisiyle kiranın gerçek maliyeti ise düşecektir.

Enflasyonun yaşandığı ekonomilerde en iyi yöntem uzun vadeli borçlanmadır. Finansal kiralama ise uzun vadeli borçlanmada etkili bir yoldur.

g)Finansal kiralama teknolojik eskimelere karşı koruma sağlar. Ancak faaliyet tipi kiralamalarda, malın demode olmasına karşı yatırımcı korunmaktadır.

h)Finansal kiralama vergi kolaylığı sağlar. Kiracı firma sadece kira gideri gösterecektir.

Faaliyetine yeni başlayan bir firma, yatırımını satın alma yoluyla yapmışsa şu dezavantajla karşı karşıyadır. Yatırımcı firma, sahiplikten doğan vergi indirimi ve yatırım istisnası gibi teşviklerden yararlanma hakkına sahiptir. Ancak firma, kuruluş yılları itibariyle bu imdirimlerden yararlanacak bir vergi matrahına sahip olmayabilir. Bu durumda tüm bu avantajlar potansiyel olarak kalacaktır. Oysa yatırım kiralama ile finanse edilirse, profesyonel kiralama şirketi bu avantajların hepsinden yararlanacak ve bunu düşük kira bedelleri şeklinde kiracıya yansıtarak, kiracının da bundan faydalanması sağlanacaktır.

i)Finansal kiralama atıl kapasite yaratmamaktadır. Bazı durumlarda yatırımın kiralama yoluyla yapılması kaçınılmazdır. Bunu bir örnekle açıklamak mümkündür. Bir inşaat şirketini büyük bir inşaat projesi için teklif verebilmesi ve kazandıktan sonra işi yürütebilmesi için geniş bir makina parkına sahip olması gerekir. Ancak eldeki bu makinalar devamlı kullanılacak anlamına gelmez. Fakat tüm bu makinaların parkta bulunması büyük bir sermaye yatırımını gerektirmektedir. Bu birçok şirket için zordur. Oysa bu firma, gerekli makinaları zamanı geldikçe kullanılmak üzere bir finansal kiralama şirketinden kiralayabilir.



j)Finansal kiralama şirketi yatırımcı şirketin yönetimine karışmaz. Bir finans kurumu (genellikle bankalar) yatırımcı bir firmaya borç verdiğinde, yapılan sözleşmeye borç veren kurumu koruyan hükümler getirir. Dolayısıyla borç alan kurum bir takım kısıtlamalarla karşı karşıya bırakılır. Finansal kiralamanın önemli avantajlarından biri, böyle engelleyici kısıtları getirmemesidir.

k)Finansal kiralama işlemleri, Arap dünyasında dinsel hukukun faiz yasağıyla ilgili sorunlarının da üstesinden gelmekte ve Batı dünyasının Arap ülkeleriyle olan ticari ve ekonomik ilişkilerinde önemli bir rol oynamaktadır.

Genel olarak Türkiye'de finansal kiralamaya neden ihtiyaç duyulduğu konusuna değinilirse görülüyor ki; imalat sanayiindeki gelişim sadece büyük sanayi kollarında görülmektedir. Devlet Planlama Teşkilatı tarafından verilen teşviklerin tamamına yakını da büyük sanayiciler tarafından kullanılmaktadır. Küçük sanayicilerin ihtiyacı olan yatırım malları da Devlet Planlama Teşkilatı'nın belirlediği ölçüler dışında kalmaktadır. Dünya Bankası gibi kuruluşlardan da sayıları belli olan birkaç büyük sanayi kuruluşu yararlanmaktadır. Demek ki finansal kiralama Türkiye'de özellikle küçük ve orta boydaki sanayi işletmelerini kapanmaktan kurtaracak sabit varlıklarını satmak yerine iş hacimlerini genişletecek yeni yatırımlar yaptıracak bir yöntemdir.

**KİRA HESAPLARINDA KULLANILAN FORMÜLLER**

Bu bölümün hazırlanmasında "Prof. Dr. Atilla GÖNENLİ'nin yazdığı, 1988 İstanbul baskısı, İşletmelerde Finansal Yönetim" adlı kitaptan yararlanılmıştır. Örnekler ve tablolar tamamen tarafımızdan "Quattro Pro version 2" (156) adlı bilgisayar programından yararlanılarak hazırlanmıştır. Çalışmanın tüm bölümlerinde sık olarak rastlanacak bu formüllerden, bir daha bahsedilmeyecek; onlarla yapılacak hesaplamalarda sadece sonuçlar gösterilecektir.

"HP 12 C" finansal hesap makinası çalışmanın tümünde temel unsur olarak kullanılacak ve bu hesap makinası ile hesapların yapılışı gösterilecektir. Makinanın iç belleğinde kullandığı formüller, bu bölümde ayrıntılarıyla açıklanmıştır.

---

(156) Bahsedilen bilgisayar programı "Lotus 123" olarak tanınan programın daha gelişmiş versiyonu olup; Lotus'un tüm özelliklerine ek olarak gelişmiş bir grafik çizme kapasitesine sahiptir. Program özellikle Lotus'te bulunmayan "birçok dosyayı aynı anda kullanabilme ve inceleyebilme" olanağını sağlar.

## EK 1.1. KİRA MİKTARININ HESAPLANMASI

Pv : Bugünkü değer = kiralanacak malın maliyeti

n : Kira dönemindeki periodik ödemelerin sayısı

i : Faiz oranı

Pmt: Kira miktarı (periodik ödemelerin miktarı)

Formül 1 : i) 
$$\text{Pmt} = \frac{\text{Pv}}{a}$$

ii) Dönem sonu kiralar için :

$$a = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+i)^n} \right]}{i}$$

iii) Dönem başı kiralar için :

$$a = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1+i)^{n-x}} \right]}{i} + x$$

x : Peşin ödenen kira sayısı. Bu formüllerde, peşin ödenen kira veya kiralardan sonraki ilk kira ödemesi, ikinci periodun başlangıcında olacaktır; şeklinde varsayılmıştır.

Örnek 1.1 Dönem sonu aylık kiraların hesaplanması

1) ekipmanın mal bedeli 20.000.000.-TL'dir. Pv = 20.000.000

2) Kira süresi 3 yıldır. n = 36

3) Kira oranı yıllık %80'dir; aylık olarak bileşiktir (Compounded monthly).

$$i = \frac{80}{100 \times 12} = 0,066666 = \%6$$

Hesaplama 1.1 :

$$a = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1 + 0,066666)^{36}} \right]}{0,066666}$$

$$= \frac{1 - \left[ \frac{1}{10,20996558} \right]}{0,066666}$$

$$= \frac{0,90205647}{0,066666}$$

$$= 13,5309824$$

$$\text{kira miktarı} = \text{Pmt} = \frac{\text{Pv} \quad 20000000}{a \quad 13,5309824} = 1.478.089,278$$

Örnek 1.2. Dönem başı aylık kiralaraın hesaplanması

Örnek 1.1 ile aynı şartlar bu örnekte de geçerlidir. Fakat bu örnekte 1 kira, kira dönemi başlangıcında ödenecek, geri kalan 35 kira ise ikinci periodun başlangıcında ödenmeye başlanacaktır.

Hesaplama 1.2.

$$a = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1 + 0,066666)^{36-1}} \right]}{0,066666} + 1$$

$$= \frac{1 - \left[ \frac{1}{9,571848713} \right]}{0,066666} + 1$$

$$= \frac{0,89552697}{0,066666} + 1$$

$$= 14,4330389$$

$$\text{kira miktarı} = \text{Pmt} = \frac{\text{Pv} \quad 20000000}{a \quad 14,4330389} = 1.385.709,561$$

## Örnek 1.3.

Örnek 1.2. ile aynı bilgiler bu örnek için de geçerlidir. Fakat, kira dönemi başlangıcında, 1 yerine 3 kira ödemesi yapılmaktadır. Diğer 33 kira ise ikinci ayın başlangıcından itibaren ödenecektir.

## Hesaplama 1.3.

$$a = \frac{1 - \left[ \frac{1}{(1 + 0,066666)^{36-3}} \right]}{0,066666} + 3$$

$$= \frac{1 - \left[ \frac{1}{8,412768174} \right]}{0,0666666} + 3$$

$$= \frac{0,88113306}{0,0666666} + 3$$

$$= 16,217128$$

$$\text{kira miktarı} = \text{Pmt} = \frac{\text{Pv} \cdot 20000000}{a} = \frac{20000000}{16,217128} = 1.233.263,991$$

## Ek 1.2. GELECEK ZAMAN DEĞERİNİN HESAPLANMASI

Pv : Bugünkü değer

k : Faiz oranı. (bazı bölümlerde "i" olarak adlandırılacaktır.)

(Fv)<sub>n</sub>: n yılın sonunda, mal bedelinin gelecek zaman değeri. Gelecek zaman değeri bileşik faiz ile hesaplanır. (Fv)<sub>0</sub>, Pv'ya eşittir.

n : Dönemdaki periodik ödemelerin sayısı.

Formül 2 :

$$\boxed{(Fv)_n = Pv + (1+k)^n}$$

IL'NIN n PERIOD SONDRAHI BELEEK DESERT

(VIF)k,n = (1+k)<sup>n</sup>

riod (n)	0.70	0.71	0.72	0.73	0.74	0.75	0.76	0.77	0.78	0.79	0.80
1	1.7000	1.7100	1.7200	1.7300	1.7400	1.7500	1.7600	1.7700	1.7800	1.7900	1.8000
2	2.8960	2.9241	2.9584	2.9929	3.0276	3.0625	3.0976	3.1329	3.1684	3.2041	3.2400
3	4.9130	5.0002	5.0884	5.1777	5.2680	5.3594	5.4518	5.5452	5.6398	5.7353	5.8320
4	8.3321	8.5504	8.7521	8.9575	9.1664	9.3789	9.5951	9.8151	10.0389	10.2663	10.4976
5	14.1986	14.6211	15.0537	15.4964	15.9495	16.4131	16.8874	17.3727	17.8690	18.3766	18.8957
6	24.1376	25.0021	25.8923	26.8088	27.7521	28.7229	29.7219	30.7496	31.8068	32.8941	34.0122
7	41.0339	42.7336	44.5348	46.3791	48.2886	50.2651	52.3105	54.4268	56.6161	58.8805	61.2220
8	67.7376	73.1087	78.5998	84.2359	84.0222	87.9639	92.0664	96.3355	100.7767	105.3960	110.1996
9	118.59	125.02	131.75	138.81	146.20	153.94	162.04	170.54	179.38	188.56	198.36
10	201.60	213.78	226.61	240.14	254.39	269.39	285.18	301.61	319.30	337.70	357.05
11	352.72	385.56	389.77	415.44	442.63	471.43	501.93	534.20	568.36	604.48	642.68
12	582.62	625.11	670.41	718.71	770.18	825.01	883.39	945.54	1.011.67	1.082.02	1.156.83
13	990.46	1.068.93	1.153.11	1.243.37	1.340.11	1.443.76	1.554.76	1.673.60	1.800.78	1.936.82	2.082.30
14	1.683.78	1.827.87	1.983.34	2.151.82	2.331.79	2.526.58	2.736.39	2.962.28	3.205.38	3.466.91	3.748.13
15	2.862.42	3.125.66	3.411.35	3.721.27	4.057.31	4.421.51	4.816.04	5.243.23	5.705.58	6.205.77	6.746.64
16	4.866.12	5.344.88	5.867.53	6.437.50	7.059.73	7.737.64	8.476.23	9.280.52	10.155.94	11.108.32	12.143.95
17	8.272.40	9.139.74	10.092.15	11.137.40	12.283.93	13.540.88	14.918.16	16.426.52	18.077.57	19.883.90	21.859.12
18	14.063.08	15.628.96	17.368.49	19.267.70	21.374.03	23.696.54	26.255.97	29.074.94	32.178.07	35.592.18	39.346.41
19	23.997.24	26.725.52	29.866.61	33.333.12	37.190.82	41.469.94	46.210.50	51.462.64	57.276.97	63.710.00	70.823.53
20	40.642.31	45.700.53	51.353.37	57.666.30	64.712.02	72.570.64	81.330.48	91.088.87	101.953.01	114.040.90	127.462.36
21	69.091.93	78.146.08	88.327.79	99.762.69	112.598.92	126.998.63	143.141.65	161.227.30	181.476.36	204.133.20	229.468.25
22	117.466.29	133.633.22	151.923.81	172.589.46	195.922.12	222.247.60	251.929.31	285.372.33	333.027.91	365.398.43	413.042.85
23	199.675.69	228.512.80	261.368.95	298.579.77	340.904.48	388.933.29	443.395.58	505.189.02	574.989.68	654.063.20	743.477.14
24	339.448.67	390.766.89	449.451.39	516.542.99	593.173.80	680.633.26	780.376.22	894.042.97	1.023.481.64	1.170.773.12	1.338.258.85
25	577.062.74	668.194.29	773.056.59	893.619.38	1.032.122.41	1.191.188.21	1.373.462.15	1.582.466.06	1.821.797.32	2.095.683.89	2.408.865.92

Örnek 2.1.

- a) Mal bedelinin bugünkü değeri 100.000.-TL'dir.  
 b) Faiz oranı, yıllık olarak bileşik, %75'dir.  
 c) 5 yılın sonundaki gelecek değeri ne olacaktır?

$$Pv = 100.000$$

$$k = i = \% 75$$

$$n = 5$$

Hesaplama 2.1.

$$\begin{aligned} (Fv)_5 &= 100.000 \times (1 + 0,75)^5 \\ &= 100.000 \times (1,75)^5 \\ &= 1.641.308 \end{aligned}$$

Tablo Ek 1.2.

Bileşik Faiz Hesaplaması

Period (n)	n periodunun başlangıcındaki miktar (TL)	x	(1+k)	=	n periodunun sonundaki miktar (TL)
1	100.000		1,75		175.000
2	175.000		1,75		306.250
3	306.250		1,75		535.937
4	535.937		1,75		937.890
5	937.890		1,75		1.641.308

Burada tanımlanması gereken bir diğer terim de, k ve n için, gelecek zaman faiz faktörüdür (FVIF<sub>k,n</sub>) (Future Value Interest Factor for k, n).

Bu terim  $(1+k)^n$  'e eşittir. Dolayısıyla Formül 2'yi aşağıdaki şekilde yazabiliriz.

$$(Fv)_n = Pv \times (FVIF_{k,n})$$

Formülden yararlanmak için, Tablo Ek 1.1.'den adı geçen faiz faktörünü bulmak gereklidir.

Tablo Ek 1.1.'den yararlanarak, Örnek 2.1. şöyle çözülebilir:

$$(Fv)_5 = Pv \times (FVIF_{\%75,5 \text{ yıl}}) = 100.000 \times (16,41308) = 1.641.308.-TL$$

### Ek 1.3. ŞİMDİKİ (BUGÜNKÜ) DEĞER HESAPLAMASI

Bir nakit akışının bugünkü değerini bulmak veya iskonta etmek, bileşik faiz hesaplamasının tam tersidir. Dolayısıyla Formül 2 bir şimdiki değer formülüne dönüştürülebilir.

Formül 3 :

$$Pv = \frac{(Fv)_n}{(1+k)^n} = (Fv)_n \times (1+k)^{-n} = (Fv)_n \times \left[ \frac{1}{(1+k)} \right]^n$$

Köşeli parantez "[ ]" içindeki terim, şimdiki değer faiz faktörü (PVIF) (Present Value Interest Factor). adını alır ve Tablo Ek 1.3.'de değişik k ve n değerleri için hesaplanmıştır.





#### Ek 1.4. EŞİT ÖDEMELERİN GELECEK DEĞER HESAPLAMASI

Eşit ödemeler bundan sonra PMT olarak adlandırılacaktır.

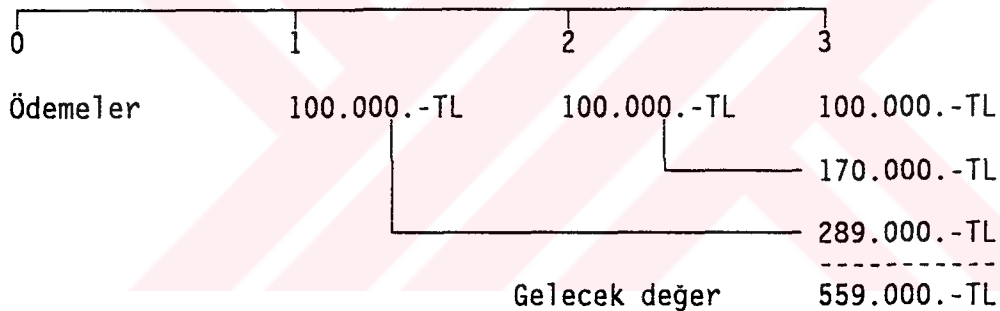
Ödemeler her periodun sonunda yapılıyorsa, dönem sonu ödemeler; her periodun başında yapılıyorsa dönem başı ödemeler şeklinde ifade edilirler.

Örnek 4.1.

100.000.-TL'nı 3 yıl boyunca her yıl bankaya yatırsak,; yani her yıl 100.000'er lirayı bankaya yatırsak ve banka yıllık %70 faiz verse, bu 3 yılın sonunda ne kadar paramız olacağını Şekil Ek 1.1.'de görebiliriz.

Bu örnekte eşit ödemeler dönem sonu olarak düşünülmüştür.

Şekil Ek 1.1. Dönem sonu eşit ödemelerin zaman çizelgesi  
i= %70 ile gelecek değer hesaplaması



Örnek 4.1.'de ilk ödeme 2 yıl ikinci ödeme 1 yıl bileşik faiz ile arttırılmıştır. Sonuncu ödeme hiç arttırılmamıştır. Toplamları ise eşit ödemelerin toplamıdır. Bu örnekte 559.000.-TL'dir.

$S_n$  : Eşit ödemelerin gelecek zaman değeri

PMT : Periodik eşit ödemeler

n : Eşit ödemelerin süresi

FVIFA<sub>k,n</sub> : Eşit ödemelerin gelecek zaman faiz faktörü (Future Value Interest Factor For An Annuity)

TABLO EK 1.4.

n periyot için, her periyot 1 TL ödemesinin gelecek değeri

$$FVIFAK,n = \sum_{t=1}^n (1+k)^{n-t} = \frac{(1+k)^n - 1}{k}$$

Periyot

(n)	60%	61%	62%	63%	64%	65%	66%	67%	68%	69%	70%	71%	72%	73%	74%
1	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
2	2.6000	2.6100	2.6200	2.6300	2.6400	2.6500	2.6600	2.6700	2.6800	2.6900	2.7000	2.7100	2.7200	2.7300	2.7400
3	5.1600	5.2021	5.2444	5.2869	5.3296	5.3725	5.4156	5.4589	5.5024	5.5461	5.5900	5.6341	5.6784	5.7229	5.7676
4	9.2360	9.3754	9.4959	9.6176	9.7405	9.8646	9.9899	10.116	10.244	10.373	10.503	10.634	10.767	10.901	11.036
5	15.810	16.094	16.383	16.677	16.974	17.277	17.583	17.894	18.210	18.530	18.855	19.185	19.519	19.858	20.202
6	26.295	26.912	27.541	28.183	28.838	29.506	30.188	30.884	31.593	32.316	33.054	33.806	34.573	35.354	36.151
7	43.073	44.328	45.617	46.938	48.295	49.686	51.112	52.575	54.076	55.614	57.191	58.808	60.465	62.163	63.904
8	69.916	72.368	74.899	77.510	80.203	82.981	85.846	88.801	91.847	94.988	98.225	101.56	105.00	108.54	112.19
9	112.87	117.51	122.34	127.34	132.53	137.92	143.51	149.30	155.30	161.53	167.98	174.67	181.60	188.78	196.21
10	181.59	190.20	199.18	208.57	218.35	228.57	239.22	250.33	261.91	273.98	286.57	299.69	313.35	327.59	342.41
11	291.54	307.22	323.68	340.96	359.10	378.13	398.10	419.05	441.01	464.03	488.17	513.46	539.96	567.72	596.80
12	467.46	495.62	525.36	556.77	589.93	624.92	661.85	700.81	741.90	785.22	830.89	879.92	929.74	983.16	1,039.4
13	748.93	798.94	852.08	908.53	968.48	1,032.1	1,099.7	1,171.3	1,247.4	1,328.0	1,413.5	1,504.1	1,600.1	1,701.9	1,809.6
14	1,199	1,287.3	1,381.4	1,481.9	1,589.3	1,704.0	1,826.5	1,957.2	2,096.6	2,245.4	2,404.0	2,573.1	2,753.3	2,945.2	3,149.7
15	1,920	2,073.6	2,238.8	2,416.5	2,607.5	2,812.6	3,032.9	3,269.4	3,523.3	3,795.6	4,087.7	4,400.9	4,736.6	5,096.3	5,481.5
16	3,073	3,339.4	3,627.9	3,939.9	4,277.2	4,641.8	5,035.6	5,461.0	5,920.1	6,415.6	6,950.2	7,526.6	8,148.0	8,817.5	9,538.8
17	4,917	5,377.5	5,878.2	6,423.1	7,015.7	7,660.0	8,360.2	9,120.8	9,946.8	10,843	11,816	12,871	14,015	15,255	16,599
18	7,869	8,658.7	9,523.7	10,471	11,507	12,640	13,879	15,233	16,712	18,326	20,089	22,011	24,108	26,393	28,882
19	12,591	13,942	15,429	17,068	18,872	20,857	23,040	25,440	28,077	30,973	34,152	37,640	41,466	45,640	50,257
20	20,147	22,447	24,997	27,822	30,951	34,415	38,247	42,485	47,170	52,345	58,059	64,366	71,323	78,994	87,447

	76%	77%	78%	79%	80%	81%	82%	83%	84%	85%	86%	87%	88%	89%	90%
1	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000	1.0000
2	2.7600	2.7700	2.7800	2.7900	2.8000	2.8100	2.8200	2.8300	2.8400	2.8500	2.8600	2.8700	2.8800	2.8900	2.9000
3	5.8576	5.9629	5.9484	5.9541	6.0400	6.0861	6.1324	6.1789	6.2256	6.2725	6.3196	6.3669	6.4144	6.4621	6.5100
4	11.309	11.448	11.588	11.729	11.872	12.016	12.161	12.307	12.455	12.604	12.754	12.905	13.059	13.213	13.369
5	20.905	21.263	21.627	21.996	22.370	22.749	23.133	23.523	23.917	24.318	24.723	25.134	25.551	25.973	26.401
6	37.792	38.636	39.496	40.372	41.265	42.175	43.102	44.046	45.008	45.988	46.985	48.001	49.036	50.089	51.162
7	67.514	69.385	71.303	73.266	75.278	77.337	79.446	81.605	83.815	86.077	88.393	90.763	93.188	95.669	98.208
8	119.82	123.81	127.92	132.15	136.50	140.98	145.59	150.34	155.22	160.24	165.41	170.73	176.19	181.81	187.60
9	211.89	220.15	228.70	237.54	246.70	256.17	265.98	276.12	286.60	297.45	308.66	320.26	332.24	344.63	357.43
10	373.93	390.66	408.08	426.20	445.06	464.67	485.08	506.29	528.35	551.28	575.11	599.83	625.62	652.35	680.12
11	659.11	692.47	727.38	763.90	802.11	842.06	883.84	927.51	973.16	1,020.9	1,070.7	1,122.8	1,177.2	1,233.9	1,293.2
12	1,161.0	1,226.7	1,295.7	1,368.4	1,444.8	1,525.1	1,609.6	1,698.3	1,791.6	1,889.6	1,992.5	2,100.6	2,214.1	2,333.1	2,458.1
13	2,044.4	2,172.2	2,307.4	2,450.4	2,601.6	2,761.5	2,930.4	3,109.0	3,297.6	3,496.8	3,707.1	3,929.1	4,163.4	4,410.7	4,671.4
14	3,599.2	3,845.8	4,108.2	4,387.2	4,683.9	4,999.3	5,334.4	5,690.4	6,068.6	6,470.0	6,896.2	7,348.4	7,828.2	8,337.1	8,876.7
15	6,335.6	6,808.1	7,313.6	7,854.1	8,432.1	9,049.7	9,709.6	10,414	11,167	11,971	12,828	13,743	14,718	15,758	16,867
16	11,152	12,051	13,019	14,060	15,179	16,381	17,673	19,060	20,549	22,147	23,861	25,700	27,671	29,784	32,048
17	19,628	21,332	23,175	25,168	27,323	29,651	32,165	34,889	37,810	40,972	44,382	48,059	52,023	56,293	60,892
18	34,546	37,758	41,253	45,052	49,182	53,668	58,541	63,831	69,572	75,799	82,552	89,872	97,803	106,394	115,696
19	60,802	66,833	73,431	80,644	88,528	97,141	106,546	116,812	128,013	140,230	153,548	168,062	183,871	201,086	219,823
20	107,012	118,296	130,708	144,354	159,352	175,826	193,915	213,767	235,546	259,426	285,600	314,276	345,679	380,954	417,665

Formül 4 :

$$S_n = PMT \times \sum_{t=1}^n (1+k)^{n-t}$$

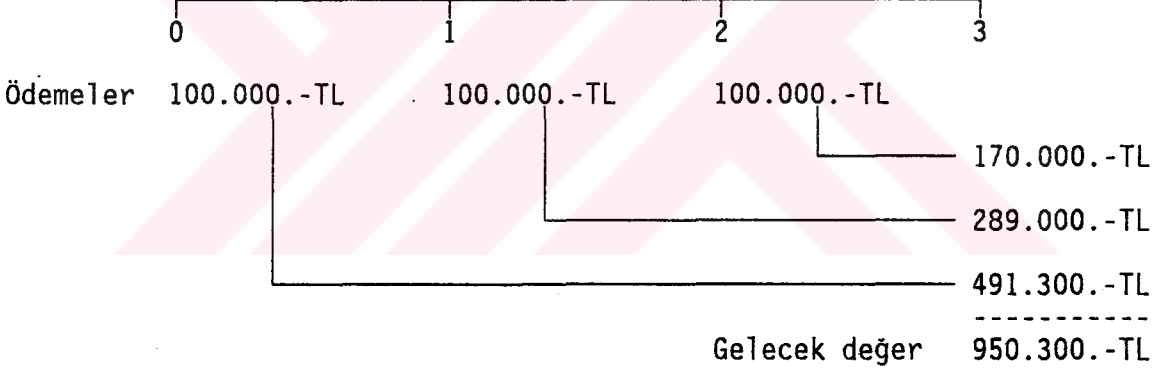
$$S_n = PMT \times (FVIFA_{k,n})$$

Örnek 4.1.'i çözmek için Tablo Ek 1.4.'den yararlanabiliriz.

$$S_n = PMT \times (FVIFA_{\%70,3 \text{ yıl}}) = 100.000 \times (5,59) = 559.000.-TL$$

Eğer Örnek 4.1.'deki ödemeler dönem başında yapılırsa idi, her ödeme 1 yıl daha fazla arttırılacaktı.

Şekil Ek 1.2. Dönem başı eşit ödemelerin zaman çizelgesi  
i = %70 ile gelecek değer hesaplaması



Dönem başı ödemeler için Formül 4 aşağıdaki şekilde değiştirilecektir:

Formül 5 :

$$S_n \text{ (dönem başı)} = PMT (FVIFA_{k,n}) \times (1+k)$$

Örnek 4.1.'deki ödemelerin dönem başı yapılması halinde, Formül 5 aşağıdaki şekilde kullanılacaktır:

$$S_n = 100.000 \times (5,59) \times (1+0,70) = 950.300.-TL$$

### Ek 1.5. EŞİT ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI

Örnek 5.1.

Yatırımcıya aşağıdaki seçeneklerin sunulduğunu varsayalım:

a) 3 yıl boyunca, her yıl 100.000.-TL'lik eşit ödemeler

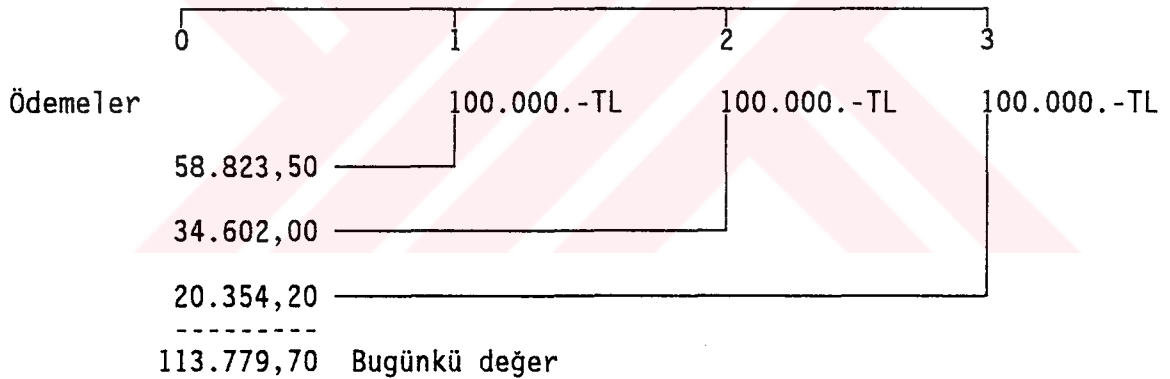
b) Bugün toplu bir miktar nakit para

Önümüzdeki 3 yıl boyunca yatırımcının paraya ihtiyacı olmayacaktır; bu parayı %70 yıllık faiz veren bir bankaya yatırabilir.

Acaba b seçeneğindeki "toplu nakit para"nın ilk alternatife eşit olması için ne kadar olması gerekir?

Şekil Ek 1.3. bu sorunu çözümlenecektir:

Şekil Ek 1.3. Dönem sonu eşit ödemeler için zaman çizelgesi  
i = %70 ile bugünkü değer hesaplaması



Formül 6 : Eşit ödemelerin bugünkü değeri =  $A_n$

$$A_n = PMT \times \sum_{t=1}^n \left( \frac{1}{1+k} \right)^t = PMT \times (PVIFA_{k,n}) \quad (157)$$

Tablo Ek 1.5. PVIFA için hazırlanmıştır.  
k,n

(157)" Present Value Interest Factor For An Annuity" yerine kullanılmıştır.

TABLE EK 1.5.

n Periyot İçin, Her Periyot 1 TL Ödemenin Bugünkü Değeri

$$PVFAK_{i,n} = \sum_{t=1}^n \frac{1}{(1+i)^t} = \frac{1 - \frac{1}{(1+i)^n}}{i} = \frac{1}{i} - \frac{1}{k(1+i)^n}$$

Periyot (n)	60%	61%	62%	63%	64%	65%	66%	67%	68%	69%	70%	71%	72%	73%	74%	75%	76%	77%	78%	79%	80%	81%	82%	83%	84%
1	0.6250	0.6211	0.6173	0.6135	0.6098	0.6061	0.6024	0.5988	0.5952	0.5917	0.5882	0.5848	0.5814	0.5780	0.5747	0.5714	0.5682	0.5650	0.5618	0.5587	0.5556	0.5525	0.5495	0.5464	0.5435
2	1.0156	1.0069	0.9983	0.9899	0.9816	0.9734	0.9653	0.9574	0.9495	0.9418	0.9343	0.9268	0.9194	0.9122	0.9050	0.8980	0.8910	0.8842	0.8774	0.8708	0.8642	0.8577	0.8513	0.8451	0.8388
3	1.2598	1.2465	1.2335	1.2208	1.2083	1.1960	1.1839	1.1721	1.1604	1.1490	1.1378	1.1268	1.1159	1.1053	1.0948	1.0845	1.0744	1.0645	1.0547	1.0451	1.0357	1.0264	1.0172	1.0082	0.9994
4	1.4124	1.3954	1.3787	1.3624	1.3465	1.3309	1.3156	1.3006	1.2860	1.2716	1.2575	1.2437	1.2302	1.2169	1.2039	1.1912	1.1787	1.1664	1.1543	1.1425	1.1309	1.1195	1.1084	1.0974	1.0866
5	1.5077	1.4878	1.4683	1.4494	1.4308	1.4127	1.3949	1.3776	1.3607	1.3441	1.3280	1.3121	1.2966	1.2815	1.2666	1.2521	1.2379	1.2239	1.2103	1.1969	1.1838	1.1710	1.1584	1.1461	1.1340
6	1.5673	1.5452	1.5237	1.5027	1.4822	1.4622	1.4427	1.4237	1.4052	1.3871	1.3694	1.3521	1.3352	1.3188	1.3027	1.2869	1.2715	1.2565	1.2417	1.2273	1.2132	1.1995	1.1860	1.1727	1.1598
7	1.6046	1.5809	1.5578	1.5354	1.5135	1.4923	1.4715	1.4513	1.4317	1.4125	1.3938	1.3755	1.3577	1.3403	1.3234	1.3068	1.2906	1.2748	1.2594	1.2443	1.2296	1.2152	1.2011	1.1873	1.1738
8	1.6279	1.6030	1.5789	1.5554	1.5326	1.5105	1.4889	1.4679	1.4474	1.4275	1.4081	1.3892	1.3708	1.3528	1.3353	1.3182	1.2852	1.2693	1.2538	1.2387	1.2239	1.2094	1.1952	1.1814	1.1678
9	1.6424	1.6168	1.5919	1.5678	1.5443	1.5215	1.4993	1.4778	1.4568	1.4364	1.4165	1.3972	1.3783	1.3600	1.3421	1.3247	1.3077	1.2911	1.2749	1.2591	1.2437	1.2286	1.2139	1.1996	1.1856
10	1.6515	1.6253	1.5999	1.5753	1.5514	1.5282	1.5056	1.4837	1.4624	1.4416	1.4215	1.4019	1.3828	1.3642	1.3460	1.3284	1.3112	1.2944	1.2780	1.2621	1.2465	1.2313	1.2165	1.2020	1.1878
11	1.6572	1.6306	1.6049	1.5799	1.5557	1.5322	1.5094	1.4872	1.4657	1.4448	1.4244	1.4046	1.3853	1.3666	1.3483	1.3305	1.3132	1.2963	1.2798	1.2637	1.2481	1.2328	1.2178	1.2033	1.1890
12	1.6607	1.6339	1.6080	1.5828	1.5584	1.5347	1.5117	1.4894	1.4677	1.4466	1.4261	1.4062	1.3868	1.3680	1.3496	1.3317	1.3143	1.2973	1.2808	1.2647	1.2489	1.2336	1.2186	1.2040	1.1897
13	1.6630	1.6360	1.6099	1.5845	1.5600	1.5362	1.5131	1.4906	1.4689	1.4477	1.4271	1.4071	1.3877	1.3688	1.3503	1.3324	1.3149	1.2979	1.2813	1.2652	1.2494	1.2340	1.2190	1.2044	1.1900
14	1.6644	1.6373	1.6110	1.5856	1.5610	1.5371	1.5139	1.4914	1.4696	1.4483	1.4277	1.4077	1.3882	1.3692	1.3508	1.3328	1.3153	1.2983	1.2817	1.2655	1.2497	1.2343	1.2192	1.2046	1.1902
15	1.6652	1.6380	1.6117	1.5863	1.5616	1.5376	1.5144	1.4919	1.4700	1.4487	1.4281	1.4080	1.3885	1.3695	1.3510	1.3330	1.3155	1.2985	1.2818	1.2656	1.2498	1.2344	1.2194	1.2047	1.1903
16	1.6658	1.6385	1.6122	1.5867	1.5619	1.5380	1.5147	1.4921	1.4702	1.4489	1.4283	1.4082	1.3887	1.3697	1.3512	1.3332	1.3157	1.2986	1.2820	1.2658	1.2499	1.2345	1.2195	1.2048	1.1904
17	1.6661	1.6388	1.6125	1.5869	1.5622	1.5382	1.5149	1.4923	1.4704	1.4491	1.4284	1.4083	1.3888	1.3697	1.3512	1.3332	1.3157	1.2987	1.2820	1.2658	1.2500	1.2345	1.2195	1.2048	1.1905
18	1.6663	1.6390	1.6126	1.5871	1.5623	1.5383	1.5150	1.4924	1.4705	1.4492	1.4285	1.4084	1.3888	1.3698	1.3513	1.3333	1.3158	1.2987	1.2820	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905
19	1.6664	1.6392	1.6127	1.5872	1.5624	1.5383	1.5151	1.4924	1.4705	1.4492	1.4285	1.4084	1.3889	1.3698	1.3513	1.3333	1.3158	1.2987	1.2820	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905
20	1.6665	1.6392	1.6128	1.5872	1.5624	1.5384	1.5151	1.4925	1.4705	1.4492	1.4285	1.4084	1.3889	1.3699	1.3514	1.3333	1.3158	1.2987	1.2821	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905
30	1.6667	1.6393	1.6129	1.5873	1.5625	1.5385	1.5152	1.4925	1.4706	1.4493	1.4286	1.4085	1.3889	1.3699	1.3514	1.3333	1.3158	1.2987	1.2821	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905
40	1.6667	1.6393	1.6129	1.5873	1.5625	1.5385	1.5152	1.4925	1.4706	1.4493	1.4286	1.4085	1.3889	1.3699	1.3514	1.3333	1.3158	1.2987	1.2821	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905
50	1.6667	1.6393	1.6129	1.5873	1.5625	1.5385	1.5152	1.4925	1.4706	1.4493	1.4286	1.4085	1.3889	1.3699	1.3514	1.3333	1.3158	1.2987	1.2821	1.2658	1.2500	1.2346	1.2195	1.2048	1.1905

Tablo Ek 1.5.'i kullanarak Örnek 5.1.'yi aşağıdaki şekilde çözebiliriz:

$$A_3 = \text{PMT} \times (\text{PVIFA}_{\%70,3 \text{ yıl}}) = 100.000 \times (1,1378) = 113.779,70.-\text{TL}$$

Örnek 5.1.'deki 100.000.-TL ödemelerin dönem başında yapılması halinde ise formül aşağıdaki gibi olacaktır.

Formül 7 :

$$A_n \text{ (dönem başı)} = \text{PMT} \times (\text{PVIFA}_{k,n}) \times (1+k)$$

Dolayısıyla yine aynı örnek aşağıdaki şekilde çözülecektir:

$$A_3 \text{ (dönem başı)} = 100.000 \times (1,1378) \times (1+0,70) = 193.426.-\text{TL}$$

Ödemeler birer yıl evvel yapıldığı için, dönem başı ödenen miktarları bugünkü değeri daha yüksek çıkmaktadır

#### Ek 1.6. SONSUZ ÖDEMELERİN (PERPETUITIES) BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI

Bu çeşit ödemelerde, ödenen miktar belli fakat dönem sonsuzdur. Yani ebediyen aynı miktar ödenecektir.

Formül 8 :

$$\text{Sonsuz ödemelerin bugünkü değeri} = \frac{\text{PMT}}{k}$$

Örnek 8.1. Sonsuza kadar, her yıl 100.000.-TL ödemenin, iskonto oranının %75 olduğu düşünülürse, bugünkü değeri aşağıdaki şekilde hesaplanacaktır.

$$\text{Bugünkü değer} = \frac{100.000}{0,75} = 133.333.-\text{TL}$$

## Ek 1.7. EŞİT OLMAYAN (DÜZENSİZ) ÖDEMELERİN BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI

Düzensiz ödemeler akışının bugünkü değerini bulmak için, akışı oluşturan her birimin bugünkü değerlerinin toplamını almak gerekir.

Örnek 7.1. Tablo Ek 1.6.'da her yıl değişik miktarlarda ödemeler yapıldığı görülmektedir.

Bu ödemelerin bugünkü değerinin bulunması için, yine aynı tabloda her ödemeyi kendi (PVIF<sub>k,n</sub>)'i ile çarpmak ve daha sonra bu çarpımları toplamak gereklidir.

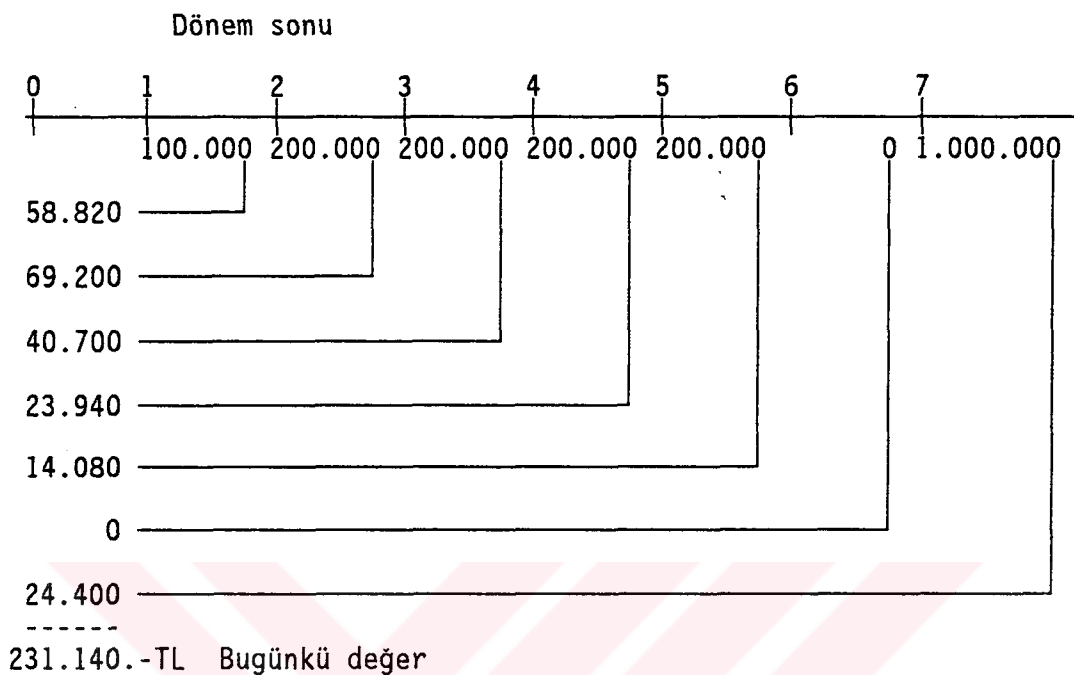
Tablo Ek 1.6. Düzensiz Ödemelerin Bugünkü Değeri  
k = % 70

Zaman	Ödeme (TL)	x	(PVIF <sub>k,n</sub> )	=	Her birimin bugünkü değeri
-----	-----		-----		-----
Yıl 1	100.000		0,5882		58.820
Yıl 2	200.000		0,3460		69.200
Yıl 3	200.000		0,2035		40.700
Yıl 4	200.000		0,1197		23.940
Yıl 5	200.000		0,0704		14.080
Yıl 6	0		0,0414		0
Yıl 7	1.000.000		0,0244		24.400

Bugünkü değer = Pv = Toplam = 231.140.-TL



Şekil Ek 1.4.  $k = \% 70$  ile düzensiz nakit akışının zaman çizelgesi



#### Ek 1.8. AYLIK VE DİĞER BİLEŞİK FAİZ HESAPLARI

Şimdiye kadar incelenen tüm örneklerde, ödemeler yılda bir kez (yıllık) olarak varsayılmıştır. Oysa yıllık dönemden başka bileşik faiz dönemleri de bulunmaktadır.

Örnek 8.1. Bir banka 6 aylık bileşik,  $\%70$  faiz verse ve 100.000.-TL bu bankaya yatırılrsa; bir yılın sonunda hesapta ne kadar para olacaktır?

6 aylık veya yarı yıllık bileşik (compounded semiannually) ile kastedilen, faizin 6 ayda bir tahakkuk etmesidir.

Tablo Ek 1.7. Yarı Yıllık Bileşik Faiz İle Gelecek Değer Hesaplaması

Period	Başlangıç miktarı, $P_v$	$1 + (k/2)$	Bitiş miktarı ( $F_v$ )
1	100.000	1,35	135.000
2	135.000	1,35	182.250

Görülüyor ki yılın sonunda 100.000.-TL, 182.250.-TL olmuştur. Bu sonuç, faiz üzerinden faiz kazanıldığı için oluşmaktadır.

Burada bazı terimlerden söz etmek gerekiyor. Nominal faiz oranı ve efektif faiz oranı (Annual Percentage Rate) (APR) ayırt edilmesi gereken terimlerdir.

Örnek 8.1.'de nominal faiz oranı % 70; efektif oran ise son miktarı, 182.250.-TL'ni sağlayan orandır. Bu oran şöyle hesaplanabilir.

$$100.000 \times (1+k) = 182.250$$

$$k = \frac{182.250}{100.000} - 1 = 0,8225 = \% 82,25$$

Dolayısıyla bir banka yarıyıllık % 70 ve diğeri de yıllık % 82,25 faiz öneriyorsa; aynı faizi öneriyor olarak düşünülebilirler.

Genel olarak, eğer nominal faiz oranı biliniyorsa, efektif faiz oranı (APR) Formül 9 ile hesaplanabilir.

Formül 9 :

$$APR = \left( 1 + \frac{k_{nom} \cdot m}{m} \right)^m - 1$$

Burada  $k_{nom}$ , nominal faiz oranı; m ise bir yılın içindeki bileşik periodların sayısıdır. m Örnek 8.1'de (yarıyıllık) 1 dir. Örnek 8.1. Formül 9 ile şöyle çözülür:

$$APR = \left( 1 + \frac{0,70}{2} \right)^2 - 1 = (1,35)^2 - 1 = 0,8225 = \% 82,25$$

#### Ek 1.9. NET BUGÜNKÜ DEĞER HESAPLAMASI (NET PRESENT VALUE) (NPV)

Araştırmanın ilerleyen bölümlerinde, bazı projeler arasından en ucuzunun bulunması gerekli olacaktır. Bu incelemelerde, NPV metodu kullanılmıştır. Dolayısıyla metodun detaylı tanımı bu bölümde yapılacaktır.

Özetle, bu metod kapsamında, bir yatırımdan doğacak beklenen gelirlerin net bugünkü değerinden, projenin başlangıç maliyeti çıkarılır. Eğer sonuç sıfırdan büyük bir sayıysa proje kabul edilir; tersi ise reddedilir. Eğer birçok projenin NPV'leri sıfırdan büyükse, en yüksek NPV'ye sahip olanı seçilmelidir.

Formül 10 :

$$NPV = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I$$

veya

$$NPV = \sum_{t=0}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t}$$

Formül 10'da CF, yıllık net nakit akışlarını; k, iskonto oranını; n projenin beklenen ömrünü; I ise başlangıç maliyetini ifade eder. k genellikle, projenin riskine, ekonomideki faiz oranlarına, ve daha birçok faktöre bağlıdır. İkinci formülde t=0'daki CF negatif olacaktır; çünkü başlangıç maliyetine eşittir.

TABLO EK 1.8.  
100.000.-TL maliyetli projelerin NPV hesaplaması

Yıl	Proje 1			Proje 2		
	Net nakit Akışı	PVIF (80 %)	Bugünkü Değer	Net nakit Akışı	PVIF (80 %)	Bugünkü Değer
1	160,000	0.5556	88,889	60,000	0.5556	33,336
2	120,000	0.3086	37,037	90,000	0.3086	27,774
3	100,000	0.1715	17,147	110,000	0.1715	18,865
4	40,000	0.0953	3,810	130,000	0.0953	12,389
5	4,000	0.0529	212	150,000	0.0529	7,935
6	4,000	0.0294	118	170,000	0.0294	4,998
	Girdilerin bugünkü değeri		147,212			105,297
	-Maliyet		(100,000)			(100,000)
NPV			47,212			5,297

Tablo Ek 1.8.'de k, % 80 olarak alınmıştır. İki proje de bağımsız olarak dikkate alınırsa, kabul edilebilir; fakat 1 numaralı projenin NPV'si daha büyük olduğu için daha avantajlıdır.

#### Ek 1.10. İÇ KARLILIK ORANI HESAPLAMASI

Formül 11 :

$$\text{IRR} : \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1+k)^t} - I = 0$$

EK 2

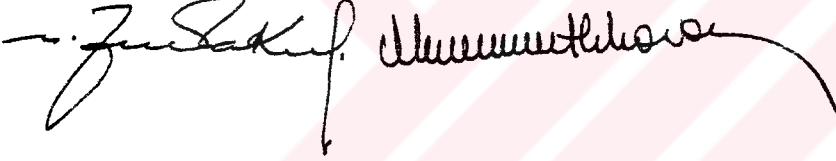
KULLANILAN EVRAK



İstanbul, 31.08.1992  
Ref: 10/5403

Akın Divanlıoğlu'nun, yüksek lisans tezinde kullanmak amacıyla şirketimizden her türlü evrakı almasında sakınca yoktur.

FINANS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.



# \* FINANS LEASING

EK 2.2 BAŞVURU FORMU

## İŞLEMLERİN GECİKMESİZ OLARAK YÜRÜYEBİLMESİ İÇİN GEREKLİ BİLGİLER

BÜ BELGELERDEN HERHANGİ BİRİNİN EKSİK OLMASI HALİNDE  
BAŞVURULARINIZ İŞLEME KÖNULMAZ

- 1 - Leasing Başvuru Formu,
- 2 - Son İmza Sirküleri,
- 3 - Ticaret Sicil Belgesi,
- 4 - Vergi Dairesinden Onaylı Son Üç Yıllık Bilanço ve Gelir Tabloları
- 5 - Banka Formatına Uygun Son Üç Yıllık Hesap Durumu ve Açıklayıcı Notları

### ANONİM SİRKET VE KOOPERATİF

- 5 - Ticaret Sicilinden Onaylı Ana Sözleşme Değişiklikleri ve İlgili Ticaret Sicil Gazetesi,
- 7 - Mevcut Yönetim Kurulu'nun seçimine ilişkin genel kurul tutanağı veya ilgili Ticaret Sicili Gazetesi.

### LIMITED SİRKETLER

- 6 - Ticaret Sicilinden onaylı ana sözleşme ve değişiklikleri veya ilgili Ticaret Sicil Gazeteleri,
- 7 - Ticaret Sicilinden onaylı müdürlerin atanmasına ilişkin son ortaklar kurulu tutanağı veya ilgili Ticaret Sicili Gazetesi.

### ŞAHİS SİRKETLERİ

- 0 - Noterden onaylı Nüfus cüzdanı örneğı,
- 1 - İkametgah belgesi.
- 2 - Vergi dairesinden onaylı son gelir beyannamesi,
- 3 - Yasal olarak kayıt olma zorunluluğı bulunan ilgili meslek odasından kayıt belgesi,
- 0- Bu sütunda bulunmayan ve gerçek kişilerden istenen tüm belgeler.

### KOLLEKTİF VE KOMANDİT

- 6 - Ticaret Sicilinden onaylı ana sözleşme ve değişiklikleri veya ilgili Ticaret Sicili Gazetesi.



## 2.3. FİNANSAL KİRALAMA SÖZLEŞMESİ

# FİNANSAL KİRALAMA SÖZLEŞMESİ

No. ....

tan, kanuni ikametgahı: Cumhuriyet Cad. No: 18 Kat 4 Elmadağ, İstanbul adresinde bulunan Finans Finansal Kiralama A.Ş. (ki aşağıda kısaca kiralayıcı olarak anılacaktır.) ile;

.....adresinde

.....da kısaca kiracı olarak anılacaktır);

..... sözleşme'ye ekli bulunan ve Sözleşme'nin ayrılmaz bir parçasını teşkil eden Ek 1 (Özel Şartlar)'da ve

..... tanımları yapılan mal/malların aşağıda yazılı şart, şekil, hüküm ve esaslar dairesinde Kiralayıcı tarafından Kiracıya kiralanmasını kabul ve taahhüt etmeleri üzerine, işbu sözleşme'yi imzalamışlardır.

### NİMLAR

- Aşağıda yer alan kavramlar, metinde aksine bir sarahat olmadıkça işbu Sözleşme'de ve eklerinde karşılıklı olarak gösterilen anlamları ifade etmek üzere kullanılmışlardır.
  - Mal: İşbu Sözleşme'nin konusunu teşkil eden ve ayrıntılı tanımları ile ayırt edici unsurları Sözleşme'nin ekinde bulunan Ek 1 (Özel Şartlar)'da ve ..... belirtilen mal/mallar.
  - Satıcı: .....
  - Teminat: Kiracıdan, işbu Sözleşme gereğince ve/veya işbu Sözleşme ile vaki taahhüt, borç ve sorumluluklarının ifasına ilişkin garanti olmak üzere alınmış ve Kiralayıcı tarafından tasarrufuna tahsis, tevdi ve teslim edilmiş biçimde nakdi, ayni ve şahsi teminatlar, garantiler, garanti mektupları, kefalet, rehin, ipotekler, vs.
  - Temerrüt Faizi: Temerrüt faizi oranı % .....'dür.
  - Ödeme Planı: Kira bedelinin ödenmesine ilişkin usul ve esasların tesbit edildiği ve işbu Sözleşme'nin ayrılmaz bir parçasını teşkil eden tablo.
  - Kefiller: Sözleşmede kullanılan kefil ibaresi müşterek kefaleti ifade eder.

### RÜRLÜK HÜKÜMLERİ

- İşbu Sözleşme ancak aşağıda belirtilen şartların tümünün eksiksiz, mevzuat ve usule uygun ve Kiralayıcının tam mutabakatı dairesinde ve her yönü ile kiracının sorumluluğu altında ve aşağıdaki (5). md. hükümleri geçerli olmak kaydı ile tahakkukundan sonra yürürlüğe girecektir.
  - Mevzuat hükümleri uyarınca ve/veya sözleşme konusunun niteliği veya özelliği icabı gereken ve/veya Kiralayıcının Kiracı tarafından temin ve ibrazını şart koşmuş olduğu bütün izinlerin ruhsatların, onayların alındığını tevsik eden beyanname ve sözü edilen izin, ruhsat, onay ve benzerlerinin noterden tasdikli birer örneğinin ibraz ve tevdi;
  - Kiralayıcı tarafından tesbit ve talep edilecek olan teminatın temin ve Kiralayıcının hüküm ve tasarrufuna teslim, tevdi ve ifası;
  - Ödeme planı uyarınca, ön ödemenin yapılması.Söz konusu şartların tamamen veya kısmen tam ve gereği gibi ve işbu Sözleşme'nin imza tarihinden itibaren (30) otuz gün içerisinde gerçekleşmemesi halinde Sözleşme hiç bir hüküm ifade etmeyecektir.  
Sözleşme'nin bu suretle ortadan kalkması halinde Kiracının Kiralayıcıdan hiç bir şart ve sebep ile herhangi bir talepte bulunmak hakkı olmayacağı gibi Kiracı Kiralayıcının Sözleşme'nin hüküm ifade etmemesi nedeni ile maruz kalmış olduğu cümler zararlarını ve ihtiyar etmiş olduğu masraflarını faizi ile birlikte tazmin ve tediye ile mükellef olacaktır.

### KİRALAMANIN GENEL HÜKÜM VE ŞARTLARI

#### AMA SÜRESİ:

- Mal, işbu Sözleşme'nin yürürlüğe girdiği tarihte başlamak üzere 4 (Dört) yıllık süre için kiralanmıştır.

#### AMA BEDELİ:

- Malin kiralama bedeli olarak Kiracı Kiralayıcıya ödeme planında belirtilen usul ve esaslar dairesinde tesbit edilmiş olan kira bedelini ödemeyi kabul ve taahhüt eder. İşbu sözleşme gereği Finansal Kiralama taksitlerini ödeme tarzını (planını) belirleme yetkisi tek tarafı olarak Kiralayıcı'ya verilmiştir. Kiralayıcı tarafından tayin ve tesbit edilecek ödeme planındaki miktar ve vadelere Kiracı ve kefilleri uymayı peşinen kabul etmişlerdir. Ödeme planı, (kira miktarları ve ödeme günleri) eğer sözleşme ile birlikte hazırlanmamış ise, Kiralayıcı ödeme planlarını Kiracı ile kefil ve garanti verenlere imza karşılığında veya sözleşmedeki adreslerine noterlik kanalı ile gönderir. Bu adreslere gönderilen planlar muhataplarca alınsın veya alınmasın tebliğ edilmiş sayılır.

**ALANIN HUKUKİ/MALİ BORÇ VE YÜKÜMLÜLÜKLERİ:**

5. İşbu Sözleşme veya işbu Sözleşme'nin imzalanmasına, yürürlüğüne, uygulanmasına, feshine, infisahına veya tasfiyesine; veya malın ayırına bağlı olarak veya faaliyete geçmesine, çalıştırılmasına, işletilmesine kullanılmasına, her türlü tasarrufuna; veya malın satıcıdan veya imalatçıdan iktisap ve tesellümüne ve Kiralayandan devir ve teslim alınmasına veya satın alma opsiyonuna dayanılarak iktisabına; veya kira ilişkisinin tasfiyesine, malın iade ve teslimi ile Kiralayanın ibrazına ilişkin olarak:
- Her türlü resmi makamlar, merciler, mülki amirlikler, mahalli idareler, belediyeler, belediyelere bağlı idareler, makam ve merciler, daireler, zabıta, sağlık vs. kuruluşları, polis ve diğer kolluk ve güvenlik kuvvetleri, sağlık ve sosyal yardım makamları, çalışma iş güvenliği, iktisadi devlet teşekkülleri, iştirakleri, müesseseleri, ortaklıkları, fon idareleri ve yönetimleri, savcılıklar, adli mali ve idari kaza organları, icra iflas memurlukları, meslek odaları ve kuruluşları, ticaret-gemi-tapu-uçak ve diğer sicil memurlukları, noterlikler, kambiyo mercileri, gümrük idarelerinden hangi amaç, sebep, ihtiyaç veya gerekçe ile olursa olsun alınması gereken veya ikmalî icap eden her türlü izin, ruhsat, belge, onay, tasdik tescil, şerh, terkin, kayıt ve bunların temdidî, yenilenmesi, devri, tashihi, suret tanzim ve tasdiki, bu amaçlar ile müracaat yapılması müracaatın takibi ve intacı, dosya, belge tanzimi, icap ettiği veya kendisi tarafından talep vaki olduğu takdirde, Kiralayana ibraz, tevdi ve teslimi, zamanında ve ilgili usul ve mevzuata uygun olarak Kiracı tarafından icra ve ifa edilecek, ve
  - Hangi sebep ve suret veya gerekçe ile olursa olsun, ödenmesi icap eden her tür ve kategori vergi, harç, resim katılma payı, fon, prim, aidat, muayene, tesbit, nakliye, ihbar, tazminat, vs. ile diğer tür ve kategori ödemeler, bunlara ait faiz, temerrüt faizi, ceza, tazminat, ilama bağlanmış veya icra yolu ile takip edilen veya tahkim sonucu kesinleşen her türlü borç, faiz ve masrafları ile birlikte tamamen Kiracı tarafından ödenecektir. Yukarıda belirtilen ve benzeri işlemler ve/veya ödemeler ve bunlara ilişkin her türlü belgeler ve müstenidat bütünü ile Kiracının, sorumluluğu altında olup, Kiracının beyanları, muameleleri, tasarrufları, davranışları, icraatı ile ilgili olarak Kiralayanın herhangi bir borç ve mükellefiyet ve sorumluluğu bulunmayacaktır. Kiracı, bu madde ile öngörülen yükümlülüklerine aykırı davranışları sonucunda Kiralayanın maruz kalacağı her türlü zarar ve ziyarı tazmin ve icabında Kiralayanın ibrazını temin etmek mükellefiyeti altındadır.

**ALANIMA İLİŞKİN ESASLAR:****NEL OLARAK**

6. Kiracı malı işbu Sözleşme ve eklerinde belirtilen şekil ve şartlar uyarınca Sözleşmenin amacına uygun surette kullanmayı kabul eder.

**ALANIN KULLANIMINA MÜDAHALE ETMEMEK YÜKÜMÜ**

7. Kiracının gerek işbu Sözleşme uyarınca öngörülecek özel şartların hükümlerine uyması halinde, Kiralayan kiralama süresi içinde Kiracının malın Sözleşme ile güdülen amaca uygun şekilde yararlanmasına müdahale etmeyecek ve Kiracının malı kullanmasını engelleyici davranışlarda bulunmayacaktır.

**İR HÜKÜMLERİ:****ALAYANIN MALİ ÜÇÜNCÜ ŞAHLARA DEVRİ**

8. Kiralayan, ilgili mevzuat hükümlerine uymak şartı ile malın mülkiyetini ve bütün hak ve borçları ile birlikte işbu Sözleşme'yi bir başka finansal kiralama şirketine devir ve temlik etmek hakkına sahiptir. Devrin Kiralayan tarafından Kiracıya ihbar üzerine işbu Sözleşme ve eklerinin, münzî taraflar arasında hükmü kalmaz. Ancak, Kiracının ihbar tarihine kadar muaccel olmuş her türlü borçlarından doğan sorumluluğu Kiralayana karşı devam eder. Kiralayan, işbu Sözleşme'den doğan alacaklarını, Kiracının muvafakatını almaya gerek kalmadan üçüncü şahıslara temlik edebilir. Bu gibi temlik hallerinde, genel hükümler uygulanır.

**ACI İÇİN DEVİR YASAĞI**

9. Kiracı malı üçüncü şahıslara devir ve temlik edemeyeceği gibi Kiralayanın yazılı izni olmadan kullanımlarına veya istifadelerine de terk edemeyecektir. Ayrıca Kiracı mal üzerinde üçüncü şahıslar lehine aynı ve şahsî haklar tesis etmeyecek veya üçüncü şahısların mal üzerinde hak iktisap etmelerine sebep olacak tasarruflarda bulunmayacaktır. Kiracının bu yükümlülüklerine uymaması nedeni ile Kiralayanın maruz kalabileceği tüm zararlar Kiracı tarafından tazmin edilecektir.

**İN KIRACI TARAFINDAN SATIN ALINMASI:**

10. a. Kiralama süresi yukarıda yer alan md. (3) hükmü dairesinde sona erdiği tarihte Kiracının malı 100.000.-TL (Yüzbin Türk Lirası) bedel karşılığında satın alma hakkı vardır. b. Malın satın alınması nedeni ile ve bu tasarrufa bağlı olarak yapılması gereken işlemler ve ödemeler hakkında yukarıdaki (5). md. hükmü uygulanacak olup ayrıca işbu Sözleşme uyarınca Kiracının taahhüt ve sorumluluğu altında bulunan kiralama bedeli, akdi -kanuni-temerrüt faizleri, tazminatlar, masraf ve giderler ile benzeri ilgili ödemeler ile diğer bütün giderler ve satın alma bedeli Kiracı tarafından karşılanacaktır. c. Kiracının yukarıdaki (b) bendi hükümleri uyarınca olan borçlarını ifa etmemesi halinde Kiralayan söz konusu borçlar, bunların geç tediyesinden doğan temerrüt faizleri ile birlikte ödeninceye kadar malın mülkiyetini Kiracıya devir etmemek hakkına sahip olduğu gibi Kiracıya tanıyacağı mehil sonucunda da anılan borçların ödenmemesi halinde satıştan rücu etmek hakkına sahiptir. d. Kiralayanın yukarıdaki (c) bendi hükümlerine göre satıştan rücu etmesi halinde (b) bendi çerçevesinde sahip olduğu haklar mahfuz kaldığı gibi, malın Kiralayana iadesine ilişkin olarak işbu Sözleşme ve eklerinde yer alan hükümler aynen uygulanır ve Kiracı satıştan rücu edilmesi dolayısıyla Kiralayanın maruz kaldığı her türlü zarar ve ziyarı ve yapmak zorunda kaldığı masrafları tazmin etmekle yükümlü olur. e. Kiracı malı ancak Kiralayan yazılı olarak muvafakat ettiği takdirde satın almaktan vazgeçebilir, fakat bu durumda dahi Kiralayanın bu nedenle maruz kalacağı bütün zararlarını tazmin ile mükellef olacağı gibi, Kiralayanın yukarıdaki (b) bendi çerçevesinde sahip olduğu haklar aynen mahfuz bulunur ve malın iadesine ilişkin olarak işbu Sözleşme'nin ilgili hükümleri uygulanır.

## IV. MALIN KİRALACIYA TESLİMİ

### . ZİLYETLİĞİN DEVRİ . GENEL OLARAK

ADDE 11. Kiralayan malın zilyetliğini işbu Sözleşme ve eklerinde yer alan hükümler dairesinde Kiracıya devir etmeyi kabul ve taahhüt eyler. Ancak Kiralayan Kiracının işbu Sözleşme'de yer alan borç ve yükümlülüklerini tam ve zamanında ifa etmemesi halinde söz konusu borç ve yükümlülükler yerine getirilinceye kadar malın zilyetliğini Kiracıya devir etmeyeceği gibi Kiracının satıcıya karşı olan borçlarını yerine getirmemesi sebebi ile satıcının malı teslim etmemesi halinde de Kiralayan (I). fıkra uyarınca zilyetliğin devri taahhüdünden kurtulmuş olacaktır. Yukarıdaki (II). fıkra da gösterilen hallerde Kiralayanın Kiracıya ve/veya satıcıya karşı hiç bir sorumluluğu olmayacağı gibi Kiralayanın maruz kalacağı her türlü zarar ve ziyan ile satıcıya karşı ödemekle yükümlü tutulabileceği tazminat da, Kiracı tarafından tamamı ile tazmin edilecektir. İşbu Sözleşme'nin (45). maddesi saklıdır.

### . DEVİR İŞLEMLERİ:

ADDE 12. Yukarıdaki (11). md. nin hükümleri mahfuz olmak şartı ile Kiralayan malın zilyetliğini bir örneği işbu Sözleşme'yle ekli bulunan "Tesellüm Belgesi'nin Kiracı tarafından imzalanarak kendisine tevdiini müteakip Kiracıya devir edecektir. Tesellüm belgesinin imzalanması ile Kiracı malı işbu Sözleşme'nin md. (1/a) bendi çerçevesinde olmak üzere teslim almış olduğunu ve Kiralayanı malın devir ve teslimine ilişkin her türlü muamele ve tasarruflardan dolayı ibra ettiğini kabul ve beyan eder.

### . ZİYA VE HASAR:

ADDE 13. a. İşbu sözleşmenin imzalanması ile birlikte ziyan ve hasar Kiracıya ait olur.  
b. Kiralanan malın kiracı veya temsilcisi tarafından teslim alınmasından itibaren ayıptan ve her türlü kusurdan Kiracı sorumludur.

### . MAL ÜZERİNDE ÜÇÜNCÜ ŞAHİSLARA AIT HAKLAR:

ADDE 14. Kiralayan, işbu Sözleşme'nin imzalanmasından önce veya Sözleşme'nin yürürlükte bulunduğu süre içinde malın üzerinde üçüncü şahıslar lehine aynı veya şahsi haklar tesis etmek hak ve yetkisine sahiptir. Ancak, üçüncü şahıslara ait söz konusu haklar nedeni ile Kiracının maldan işbu Sözleşme ile güdülen amaca uygun surette istifade edememesi dolayısı ile bir zarara uğraması halinde, Kiralayan bu zararın tazminini kabul ve taahhüt eder.

Şu kadar ki, bizzat Kiracının sebebiyet vermesi veya işbu Sözleşme'nin hükümlerine uymaması nedeni ile üçüncü şahısların mal üzerinde herhangi bir tür ve nitelikte talepler elde etmeleri halinde, Kiralayanın herhangi bir sorumluluğu olmayacaktır.

## V. KİRALAMA BEDELİNİN ÖDENMESİ

### ÖDEME KOŞULLARI:

ADDE 15. Ödeme Planı ile belirlenmiş olan kira bedeli işbu Sözleşme'nin hükümleri dairesinde Kiracı tarafından Kiralayana ödenecektir. Malın Kiracıya teslim ve zilyetliğinin devrinde ve/veya işletmeye-kullanıma hazır hale getirilmesinde vaki olacak ve/veya Kiracının malı öngördüğü şekil ve surette kullanılmasına engel olacak her türlü gecikme, aksama, teknik hata, eksiklik, vs. ve benzerleri gibi nedenlere ve/veya mücbir sebeplere dayanarak dahi, Kiracı kiralama bedellerini ödeme planına uygun olarak tediye etmekten kaçınmaz.

### TAKAS-MAHSUP YASAĞI :

ADDE 16. Kiracı, Kiralayandan her ne suret ve sebep ile meydana gelirse gelsin, mevcut veya ileride doğacak alacaklarını kira bedelinden mahsup edemez. İşbu Sözleşme hükümleri gereğince, Kiralayanın taahhütlerine uymaması nedeni ile Kiracıya tazminat ödemesi öngörülen hallerde de yukarıdaki fıkra geçerli olacak ve Kiracı söz konusu tazminat taleplerini kiralama bedellerini tam ve işbu Sözleşme'deki koşullara uygun olarak ödemek şartı ile iletirebilecektir.

### TEMERRÜT GENEL OLARAK

ADDE 17. Kiralama bedelini ödeme planına uygun olarak tediye temerrüde düşen Kiracıya Kiralayan tarafından verilecek altmış günlük mehil sonucunda temerrüde konu olan kiralama bedeli ödenmemiş olur ise, Kiralayan işbu Sözleşme'yi derhal fesih etmek hakkına haiz olacaktır.

### MÜKERRER TEMERRÜT HALLERİNDE

ADDE 18. Kiracının bir kiralama süresi içinde herhangi bir oniki aylık devrede ikinci defa kiralama bedelini ödemede temerrüde düşmesi halinde, Kiralayanın herhangi bir mehil vermeye gerek kalmadan işbu Sözleşme'yi derhal fesih etmek hakkı bulunacaktır.

### . MAL BEDELİ - FAİZ - MUNZAM ZARARLAR

ADDE 19. a. Kiracının ödeme planında belirlenen vadelerindeki borçlarından herhangi birisi ödenmediği takdirde, Kiracı mütemerrid olur. Mütemerrid Kiracı temerrüde düştüğü tarihten itibaren temerrüt faizini de ödemekle yükümlü olur.  
b. Kiracının ödeme planında belirtilen ödemelerinde temerrüdü halinde kiralayan takip eden ödemeleri önce gecikmeden doğan faiz borçlarına daha sonra ana alacağı mahsup eder. Kiracı buna aykırı bir mahsup tarzı tayin ve talep edemez. Kiralayan'ın anılan mahsup hak ve yetkisini kullanması için kiracıya herhangi bir

ihzar veya ihbarda bulunması gerekmediğini Kiracı gayri kabili rücu peşinen kabul eder.

- c. Kiralayanın yukarıdaki şekilde mahsup yapmaması halinde dahi tahakkuk etmiş faizleri ve sigorta primlerini isteme hakkı her zaman için saklıdır.
- d. Kiracı, temerrüde düştüğü tarihten itibaren temerrüt faizi de ödemekle yükümlü bulunduğu gibi, temerrüt nedeni ile sözleşmenin kiralayan tarafından feshi halinde ödeme planı uyarınca tediyesi gereken tüm kiralama bedellerini nakten ve bir seferde Kiralayana ödeyecektir.
- Ayrıca, Kiracının temerrüdü dolayısı ile ve temerrüt nedeni ile sözleşmenin feshedilmesi sonucunda Kiralayanın maruz kalmış olduğu tüm zararlar ve yapmış olduğu masraflar da Kiracı tarafından tanzim edilecektir.

## VI. MALIN KULLANILMASINA İLİŞKİN HÜKÜMLER :

### I. İHTİMAM GÖSTERMEK BORCU

MADE 20. Kiracı malı azami dikkat ve ihtimam ile kullanmak borcu altında olup, mali işbu Sözleşme ile öngörülmüş olduğu amacın dışında veya yasal olmayan amaçlar için kullanılmayı kabul ve taahhüt eder.

### 2. BAKIM - ONARIM MÜKELLEFIYETİ VE MASRAFLARI

MADE 21. Kiracı, kiralama süresi içinde malın işbu Sözleşme hükümleri dairesinde muhafazasını temin ve bunun için gereken her türlü bakım ve onarımını, tüm işçilik, malzeme, yedek parça, nakliye muayene, vs. gibi masrafları kendisine ait olmak şartı ile yaptırmak yükümlülüğü altında olup ; satıcının ve/veya imalatçının ve/veya Kiralayanın koymuş olduğu veya işbu Sözleşme'nin yürürlükte bulunduğu süre içinde koyacağı tüm kullanma, işletme, bakım-onarım, malzeme/işçilik yedek parça talimatlarına aynen uyacaktır.

### I. TAZMİNAT BORCU

MADE 22. Malın ziyan veya hasara uğraması veya Kiracının yukarıdaki (20). ve (21). md.lerde belirtilen mükellefiyet ve taahhütlerine riayet etmemesi sebebi ile Kiralayanın maruz kalacağı zararların tamamını Kiracı tazmin etmek yükümlülüğü altındadır.

Kiracı, yukarıdaki fıkra hükmü mahfuz kalmak kaydı ile ayrıca, malın ziya veya hasara uğraması hallerinde de ödeme planı uyarınca ödemesi gereken tüm mal bedellerini nakden ve bir seferde Kiralayana ödeyecektir.

### . KIRALAYANIN DENETİM - KONTROL YETKİSİ

MADE 23. Kiralayan, kiralama süresinin devamınca Kiracının malı kullanmasını ve/veya işletmesini bizzat veya görevlendireceği kişiler ile denetlemek ve kontrol etmek yetkisini haizdir.

## VII. SİGORTA

### . KUVERTÜR

MADE 24. Kiralayan, malı, kapsam ve şartları kendisi tarafından tayin edilmek sureti ile, kiralama süresini sonuna kadar sigorta ettirecek olup sigorta sözleşmesi ve poliçesinde sigortalı ve lehtar sıfatı Kiralayana ait olacaktır.

Bu sıfatla Kiralayan rizikonun kısmen veya tamamen gerçekleşmesi üzerine sigortacıya gereken beyan ve ihbarlarda bulunmaya, hasar tespiti yaptırmaya, hakem-bilirkişi, bilirkişi seçimi ve tayinine, mahkemeye, icraya başvurmaya, sigorta tazminatını tahsile, tazminatın işbu Sözleşme hükümleri uyarınca tahsis ve tediyeye cihet ve amacını tayin ve tesbite, sigortacı ile tazminatın tesbit ve tediyesi hakkında anlaşma yapmaya, sulh olmaya, ibra etmeye yetkilidir.

Ancak, Kiralayan bu maddeden doğan haklarını kullanırken kasıtlı veya ağır kusurlu davranışları ile Kiracının zararına yol açacak tasarruflarda bulunduğu takdirde, söz konusu davranışlardan dolayı Kiracıya karşı sorumlu olacaktır.

### . SİGORTA PRİMLERİ

#### . ÖDEME YÜKÜMLÜLÜĞÜ

MADE 25. Malın, kiralama döneminin sonuna kadar yukarıdaki (24). md. uyarınca yapılmış olan sigortasına ait primler, Kiracı tarafından, işbu Sözleşme ve sigorta sözleşmesine uygun olarak ödenecek ve ödemeler belgeleri ile birlikte Kiralayana tevsik edilecektir.

### . PRİMLERİN ÖDENMEMESİ

MADE 26. Kiracının, sigorta primlerinin tediyesine ilişkin yükümlülüğünü, işbu Sözleşme ve sigorta sözleşmesinin hükümlerine uygun olarak yerine getirmemesi halinde, primler Kiralayan tarafından ödenecek ve Kiracı Kiralayana karşı söz konusu primlerden doğan sorumluluğuna ek olarak, bu primlerin Kiralayan tarafından ödenmiş olduğu tarihten itibaren, temerrüt faizi de ödemekle yükümlü olacaktır.

Primlerin zamanında ödenmemesi nedeni ile malın kuvertürsüz kalması veya sigortacının başka defilerden yararlanması sonucunda Kiralayanın, malın ziya veya hasan dolayısı ile uğradığı zarar da dahil, maruz kalabileceği diğer her türlü zararlar ve ihtiyar etmiş olduğu masraflar Kiracı tarafından karşılanacaktır.

### . RİSKİN AĞIRLAŞMASI

#### . İŞLETME TÜRÜ İCABİ OLARAK

MADE 27. Kiracı sigorta riskinin ağırlaşmasına ve/veya malın kuvertür dışında kalmasına yol açacak bir işletmeye giriştiği takdirde, durum Kiracı tarafından (10) on gün öncesinden sigortacıya ve aynı zamanda Kiralayana ihbar edilerek gereken munzam kuvertür, ek prim kendisi tarafından ödenmek şartı ile, Kiracı tarafından sağlanacaktır.

### 3. KİRAÇININ DAVRANIŞLARI SEBEBİ İLE

ADDE 28. Kiracının, velev işbu Sözleşme hükümlerini ihlali niteliğinde olmasa dahi, tutum ve davranışları sonucunda sigorta riskinin ağırlaşmasına ve/veya malın kuvertür dışında kalmasına yol açması halinde, sigorta teminatının işbu Sözleşme hükümleri dairesinde devamını temin amacı ile gereken munzam primler, kendisine sigortacı ve/veya Kiralayan tarafından yapılacak ihbar üzerine derhal ödenecektir.

### 2. SORUMLULUK

ADDE 29. Kiracının (27) ve (28). md. lerde sözü edilen ek prim ödeme borcundan doğan sorumluluğu hakkında, kıyasen yukarıda yer alan (26). md. hükümleri uygulanır.

### 1. RİZİKONUN GERÇEKLEŞMESİNDE YÜKÜMLÜLÜK

ADDE 30. Her tür ve kategori riskin, hangi nedenden ileri gelirse gelsin, ortaya çıktığı veya gerçekleşme ihtimalinin belirdiği anda Kiracı herhangi bir hasar veya kayıp olmaması, can ve mal güvenliğinin sağlanması için gereken her türlü tedbiri almak, itfaiye ve kolluk ve güvenlik kuvvetlerine, ilgili makam ve mercilere, kurum ve kuruluşlara haber vermek; her türlü koruyucu önleme başvurmak; her durum ve şartta tehlikenin en az zararla atılması, hasar kısmı veya tam ziyada elde kalan değerlerin veya enkazın muhafazasını sağlamak; olayı belgelemek ve hasar tesbit ve tanzimini kolaylaştıracak bilgi ve bulguları tesbit ve muhafaza etmek; her bir aşamada derhal ve en seri yoldan durumu Kiralayana ve sigortacıya bildirmek; savcılık ve mahkemeye başvurmak, resmi yoldan hasar tesbiti ve/veya delil tesbiti yaptırmak, sigorta tazminatının tahsilini temin edecek her türlü maddi ve hukuki tedbiri almak; olayda kusuru bulunanları tesbit ve ilgili kişi, makam veya mercilere bildirmek yükümlülüğü altındadır.

Kiracı, bu yükümlülükleri uymadığı takdirde, Kiralayanın maruz kaldığı her türlü zarar ve ziyanın ve ihtiyar eylediği tüm masrafları tazmin ile sorumlu olacaktır.

### 2. SİGORTA TAZMİNATININ TAHSİSİ

ADDE 31. Hasar veya ziya halinde Sözleşme'nin aşağıdaki (38). md. dairesine feshi cihetine gidilmediği takdirde ve yukarıdaki (30).md. hükmü mahfuz kalmak kaydı ile: sigorta tazminatı hasarın giderilmesine veya ziya halinde malın ikamesine tahsis olunacaktır. Ancak, gerek hasarın giderilmesinde gerekse ziya üzerine malın ikamesinde, sigorta tazminatının aşan her tür, nitelik, kategori ve sebep ile yapılan masraf, harcama, gider ve ödemeler Kiracı tarafından karşılanacaktır. Hasar giderilmesi veya malın ikamesi için geçen süre kiralama süresine eklenmeyeceği gibi, bu süre içinde Kiracı işbu Sözleşme'den doğan tüm borçlarını aynen ifa ile yükümlü olacaktır.

## VIII. SÖZLEŞMENİN SONA ERMESİ

### MALIN KİRAÇIYA SATILMASI

ADDE 32. İşbu Sözleşme malın yukarıdaki md. (10) hükümleri uyarınca Kiracıya satılarak mülkiyetinin devri üzerine, ayrıca bir ihbar veya ihtar gerek kalmadan, kendiliğinden sona erer.

### MALIN SATIŞINDAN VAZGEÇİLMESİ

ADDE 33. Kiracının, Kiralayanın yazılı olarak muvafakatını almak şartı ile md. (10/e) dairesinde, malı satın almaktan vazgeçmesi veya Kiralayanın, md. (10) hükümlerine dayanarak malı Kiracıya satmaktan rücu etmesi üzerine, işbu Sözleşme md. (3) hükmü ile belirlenmiş olan sürenin bitmesi ile ve herhangi bir ihbar veya gerek kalmadan sona erer.

### KİRALAYANIN FESİH HAKKI GENEL OLARAK

ADDE 34. Kiracının ölümü veya fiil ehliyetini kaybetmesi; tüzel kişiliğinin süresinin dolması, feshi veya hakkında tasfiye kararı alınması, konkordatoya başvurması, aleyhine aciz vesikası alınması, başka bir şirket ile birleşmesi, mal varlığının devri üzerine, Kiralayan dilerse sözkonusu olaylardan haberdar olduğu tarihten itibaren bir ay içinde Kiracıya yapacağı bir ihbar ile işbu Sözleşme'yi ihbar tarihinden bir hafta sonrası için feshedebilir.

### KİRALAMA BEDELLERİNİN ÖDENMESİNDE TEMERRÜT

ADDE 35. Kiracının kiralama bedellerini işbu Sözleşme ve ödeme planı hükümleri dairesinde ödemede temerrüde düşmesi ve kendisine (17) md. uyarınca verilen mehil içinde, de ödemede bulunmaması veya md. (18) hükmü uyarınca mükerrer temerrüde düşmesi hallerinde, Kiralayan Sözleşmeyi derhal feshetmek hakkını haiz olacaktır.

### BAKIM - ONARIMDA KUSUR

ADDE 36. Kiracı işbu Sözleşme'nin malın bakım ve onanımına ilişkin hükümlerini ihlal ettiği ve kendisine Kiralayan tarafından yapılan ihtar ve verilecek makul süreye rağmen bakım ve onarım ilişkin yükümlülüklerine uymadığı takdirde Kiralayan işbu Sözleşme'yi derhal feshedebilecektir.

### SİGORTA PRİMLERİNİN ÖDENMEMESİ

ADDE 37. Kiracı sigorta primlerini yukarıda yer alan hüküm ve şartlar dairesinde tediye etmediği takdirde, kendisine Kiralayan tarafından verilecek otuz günlük mehil içinde primler ödenmediği veya primler Kiralayan tarafından ödenmiş olduğu hallerde Kiralayana yukarıdaki md. (26) ve (29) hükümleri çerçevesinde tazmin edilmediği takdirde, Kiralayan tarafından işbu Sözleşme derhal feshedilebilir. Şu kadar ki, prim ödenmemesinin kuvertür kaybına yol açtığı durumlarda Kiralayan herhangi bir mehil dahi vermeksizin işbu Sözleşme'yi feshetmek hakkını haiz olacaktır.

**E. HASAR - ZİYA**

**MADDE 38.** Malın, Kiracının herhangi bir kusur sonucunda ve sebebi ile olmasa dahi, tam ziyaa uğraması veya işbu Sözleşme ile güdülen amaca uygun olarak kullanılmayacak şekilde hasar görmesi halinde Kiralayan dilerse Sözleşme'nin feshini ihbar eder, dilerse yukarıda yer alan md. (33) hükümlerini tatbik eder. Sözleşmenin feshedilmesi halinde aşağıdaki (39-40) ve (41-44) md.lerin hükümleri uygulanır.

**4.SONA ERMENİN HÜKÜMLERİ****A. MALIN İADESİ**

**MADDE 39.** İşbu Sözleşme'nin yukarıda yer alan (33) md.si hükmü uyarınca malın satışından vazgeçilmesi nedeni ile sona ermesi veya Kiralayan tarafından feshi üzerine, mal Kiracı tarafından işbu Sözleşme ve eklerinde yer alan hükümler dairesinde Kiralayana iade ve teslim olunacaktır.

**B. MAL BEDELLERİ - FAİZLER - TAZMİNAT BORÇLARI**

**MADDE 40.** Malın satışından md. (33) hükümleri çerçevesinde vazgeçilmesi veya Kiralayanın Sözleşme'nin feshini ihbar etmesi ile sona ermesi üzerine, Kiracının ödeme planı uyarınca henüz vadesi gelmemiş kira borçları ile diğer tazminat borçları ve Kiralayanın faizler ile birlikte diğer tüm alacakları muaccel hale gelir. Kiracının kiralama bedellerini işbu Sözleşme ve ödeme planı hükümleri dairesinde ödemediği takdirde, Kiralayanın Sözleşmeyi feshetmemesi halinde dahi Kiracının ödeme planı uyarınca henüz vadesi gelmemiş kira borçları ile diğer tazminat ve Kiralayanın faizler ile birlikte tüm alacakları muaccel hale gelir.

**IX. MALIN İADESİ****1. GENEL OLARAK**

**MADDE 41.** Malın iadesi borcu doğduğu halde, Kiracı malı işbu Sözleşme ile eklerinde yer alan hükümler uyarınca ve Kiralayanın kendisine bildireceği yer ve zamanda Kiralayana iade ve teslim ve aynı zamanda malın üzerindeki zilyetliğini devir ile yükümlüdür. İşbu Sözleşme'nin yukarıda yer alan (5). md. si hükmü iade ve teslim işlemlerinde de uygulanır.

**2. MUAYENE VE KABUL****A. TEKNİK KONTROL**

**MADDE 42.** Malı teslim etmeden önce, Kiralayan malı muayene ettirmek ve amaca uygun kullanımdan doğan makul aşınma ve yıpranma payı dışında kalacak olan hasar bozukluk, zarar, teknik/ekonomik/ticari değerinde kötüleşme, ve benzeri hallerin giderilmesini veya tazmin edilmesini istemek ve bunlar tamamlanıncaya kadar malı kabul ve teslimden imtina etmek hakkına sahiptir.

**B. SORUMLULUK**

**MADDE 43. a.** Aktin feshi halinde, malın Kiralayana iş bu sözleşme hükümleri çerçevesinde belirleneceği yer ve zamanda teslimi anına kadar, geçen müddette dahi her türlü sorumluluk Kiracıya aittir.

**b.** Kiralayan yukarıdaki (5.) ve (42). md. lerin hükümlerine dayanarak malı kabul ve teslimden imtina ettiği takdirde, malın teslim ve kabule salih duruma getirilmesi için gereken her türlü tamir, onarım, parça değiştirme, yenileme ve benzeri işlemler ve her türlü hukuki, idari ve mali muameleler Kiracı tarafından yapılacak ve bunlara ilişkin bütün masraflar ve teslimdeki gecikmeden dolayı Kiralayanın uğradığı bütün zararlar, Kiracı tarafından tazmin edilecektir.

**3. MASRAFLAR**

**MADDE 44.** Yukarıda yer alan md. (33)'de öngörülen haller de dahil olmak üzere, her ne sebep hüküm ve suret ile olursa olsun, malın Kiralayana iade ve teslimine ait tüm sökme, tamir, bakım, onarım, ambalajlama, yükleme, nakliye, boşaltma, muayene - kontrol ve benzeri ile diğer her türlü masraf, gider, ödeme, tamamen Kiracı tarafından karşılanacaktır.

**X. SORUMSUZLUK****1. TESLİM VE KULLANIMDAN SORUMSUZLUK**

**MADDE 45.** Aşağıda yer alan bent (1-9)'da gösterilen haller veya benzeri olaylar nedeni ile :

- Malın Kiracıya teslimi hiç veya yukarıdaki (11). md hükmü uyarınca zamanında mümkün olmaz veya olamaz ise, Kiralayanın bundan dolayı hiçbir sorumluluğu olmayacak ancak teslim engelini işbu Sözleşme'nin yürürlüğe girmesinden itibaren otuz (30) takvim günü içinde ortadan kaldırmayacağını taraflarca tesbiti üzerine, işbu Sözleşme kendiliğinden sona erecek ve yukarıdaki (2). md. de yer alan tazminat hükmü uygulanacaktır.
  - Malın Kiracı tarafından hiç veya tamamen veya gereği gibi kullanılmayacağı veya öngörülen amaca tahsis edilemez veya amaç ortadan kalırsa Kiralayanın bundan dolayı hiçbir sorumluluğu olmayacağı gibi Sözleşme'nin hükümleri ve yürürlüğü de hiçbir şekilde etkilenmez ve Kiracının tüm borç ve yükümlülükleri aynen devam eder.
- Her tür ve kategoride müchir sebepler veya beklenilmeyen haller;
  - Yangın;
  - Tabiat olayları; deprem, sel veya su baskını, tipi, fırtına, buz, don, dolu, olumsuz iklim şartları;
  - Kamusai hüküm ve tasarrufları; gerek Türk ve gerekse yabancı idari, icrai, kazai makam, merci, daire, idare ve organların kararları, icraatı, emir ve tasarrufları, yasaklama, engelleme, kısıtlamaları;

5. Mevzuat hükümleri; gerek Türk ve gerekse yabancı mevzuatın hükümlerine dayanılarak yapılan tüm tasarruflar, alınan kararlar, icraat ve uygulama;
6. Toplumsal olaylar; asayiş bozuklukları, halk hareketleri, silahlı çatışma, isyan, ihtilal, iç savaş, ayaklanma, harp, sikiyönetim uygulamaları, ve tasarrufları, gruplar arası çatışmalar;
7. Çalışma hayatından doğan engeller; Kanuni veya gayrikanuni işçi hareketleri, grev-lokavt, iş yavaşlatılması, sendikal hareketler, engellemeler;
8. Kazai-icrai tasarruflar; İşbu Sözleşme'nin (14) md. anlamında üçüncü şahısların hakları bakımından Kiralayanın Kiracıya karşı sorumluluğu mahfuz kaimak kaydı ile, satıcının ve/veya Kiralayanın alacaklıları veya malın üzerinde herhangi bir sebep veya suret ile hak iktisap etmiş olan kişilerin mal hakkında kazai icrai veya idari tasarruflarda bulunması, takiplere başlaması, ihtiyati veya icrai tedbir koydurması;
9. Maddi olaylar; satıcının mali teslim etmemesi, malın kaybı, hasara uğraması, nakliye veya ulaşım engelleri, malın Kiralayan tarafından teslim ve/veya Kiracıya teslim engelleri.

## KİŞİLERE VE ÇEVREYE VERİLEN ZARARLARDAN SORUMSUZLUK

- ADDE 46. Malın veya onun kullanılmasının veya işletilmesinin, Kiracıya, Kiralayana veya diğer bütün üçüncü şahıslara ; çevreye veya doğaya vereceği her tür ve kategori zararlarından sorumluluk tamamı ile Kiracıya ait olacaktır.  
Kira konusu malın motorlu araç olduğu hallerde; Kiracı, 2918 sayılı Trafik Kanununun 86. maddesi anlamında "işleten" olup finansal kiralama konusu motorlu aracın verdiği zararlardan münhasıran Kiracı sorumludur.  
Mevzuat uyarınca Kiralayanın herhangi bir şekilde sorumlu olması halinde, Kiralayanın Kiracıya rücu hakkı saklıdır.

## İ. MÜTEFERRİK HÜKÜMLER

### KİRALAYANIN MÜLKİYET HAKKI

- ADDE 47. Mal üzerindeki mülkiyet hakkı bütün hüküm ve sonuçları ile Kiralayana ait olup, Kiracı malın işbu Sözleşme hükümleri çerçevesinde zilyedi durumundadır. Kiracı Kiralayanın talimatı dairesinde, malın Kiralayanın mülkü olduğunu gösteren yazı ve/veya işaretleri malın uygun yerlerine asmak veya takmak mecburiyetindedir.

### DELİL SÖZLEŞMESİ

- ADDE 48. Kiralayan ile Kiracı ve kefilleri, garanti verenler, müşterek borçlular, aval verenler, borç üstlenenler ve benzerleri gibi Kiralayana karşı sorumlu olanlar arasında hertürlü ihtilaflarda yargı, icra ve iflas yollarında münhasıran Kiralayanın muhasebe ve defter kayıtları ile Finansal Kiralama Sözleşmesi ve belgelerinin H.U.M.K. 287 madde gereği kesin ve kat'i delil olacağını taraflar kabul etmişlerdir.

### İAVALAR - TAKİPLER

- ADDE 49. a. Kiralayan ; ödenmemiş alacakları ile muaccel hale gelmiş alacaklarını ve fer'ilerini tahsil için, ayrıca bir ihtar veya ihbara ve herhangi bir süre vermeye gerek kalmaksızın Kiracı, kefil ve garanti verenlerden istemek ve aleyhlerinde icra, iflas takipleri yapmak ve diğer yasal yollardan birine ve/veya hepsine başvurmak hakkını haizdir.  
Kiralayanın alacağı, ipotek, rehin, teminat mektubu, sair bir şekilde teminat altına alınmış olsa bile, Kiralayan hem bunların nakde tahvil için sorumluları hakkında hem de yukarıdaki fıkradaki kimseler hakkında alacak ile bunların ödenmesi için verilmiş kambyo senetleri ile diğer ödeme vasıtaları için birlikte veya ayrı ayrı, tahsilde tekrür etmemek kaydı ile icra veya iflas yolu ile takip veya diğer kanun yollarına başvurmak haklarına sahiptir. Kiracı, kefiller ve garanti verenler kiralayanın alacağının bir mahkeme kararına bağlanmasına gerek olmaksızın ipotek veya teminat olarak verilen garantilerin icraya konulmasını ve nakde çevrilmesini gayri kabulü rücu beyan ve kabul ederler.
- b. Kiracı, (kefil/teminat veren); her türlü takip dava ve icra giderleri, kiralayanın yapacağı diğer giderleri, tahsil harcı, damga resmi, cezaevi harcı v.s. ödemeleri Kiralayana ödemekle yükümlüdür.
- c. Kiracı, (kefil/teminat veren); vekalet ücreti olarak aleyhine açılan davalarda (%10'u) yüzde on'u ve ayrıca alacak ve icra takiplerinde talep tutarının % 10'u oranında mablağı, Kiralayan veya vekiline ödemeyi kabul ve taahhüt eder.
- d. Kiracı, (kefil/teminat veren) borca ve takibe itirazlarında haksız çıktıkları takdirde (% 60'tan) yüzde altmıştan aşağı olmamak kaydı ile icra inkar tazminatı ödemeyi kabul ve taahhüt eder.
- e. Kiracı, kiralayanın ihtiyati tedbir veya ihtiyati haciz için teminat yatırmak zorunda olmadığını ve bundan varaste tuttuğunu kabul ve beyan eder.
- f. Kiracı, Kiralayanı kendisine teminat olarak verilmiş bulunan taşınırları, hakları, değerleri, bunların kapsamındaki unsurları bunların borsada rayici bulunduğu takdirde bu değerden, aksi takdirde cari piyasa değeri üzerinden mahkemeye veya icraya başvurmadan, icra ve iflas Kanunu'nda öngörülen formalitelere, usul ve bu hükümlere tabi tutulmadan, satarak satış hasılatını kiracının muaccel borçlarına mahsup etmeye yetkili kılınmıştır. Ancak, Kiralayan kastı veya ağır kusuru sebebi ile Kiracının bir zarara uğramasına yol açmış olduğu takdirde Kiracıya karşı sorumlu olacaktır.
- g. Kiralayan, Kiracının akte aykırı herhangi bir fiilinin doğması halinde, yedindeki teminat mektuplarını veya teminat olarak verilmiş tahvil, hisse senetleri ve benzerlerini hiçbir ihtar ve ihbara hacet olmaksızın nakte tahvil hakkını haizdir. Kiracı ile taahhüt edenler bunu şimdiden kabul etmişlerdir.

### YETKİLİ MAHKEME

- ADDE 50. İşbu sözleşmeden doğacak her türlü uyuşmazlığın yegane hal mercii İstanbul Mahkeme ve İcra Daireleridir.  
İşbu sözleşme ile veya bu sözleşme sebebiyle verilmiş olan kambyo senetleri garanti, taahhüt ve borç ikrarlarında başka bir mahal mahkemeleri yetkili görülse bile, İstanbul Mahkeme ve İcra Dairelerinin yetkili olduklarını kiracı kabul ve beyan eder.

### YIGULANACAK HÜKÜMLER

- ADDE 51. Bu Sözleşme'de hüküm bulunmayan hallerde, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu ile ek ve tadilleri ve ilgili mevzuat uygulanacaktır.

**6. HAKLARIN MAHFUZİYETİ**

MADDE 52. Taraflardan herhangi bir tanesinin işbu Sözleşme'den doğan hak, yetki veya defilerinin bir veya birkaç kullanmamış olması sözkonusu haklar, yetkiler veya defilerden feragat ettiği şeklinde yorumlanmayacaktır.

**7. SÖZLEŞME'NİN YÜRÜRLÜK ALANI**

MADDE 53. Finansal Kiralama Sözleşmesi'nin kurulması, yürürlüğü, uygulanması ve sona ermesi ile birlikte sona ermenin hüküm ve sonuçlarının da işbu Sözleşme ile düzenleneceğini taraflar kabul ve beyan ederler.

**8. YAZILI ŞEKİL - TEBLİGAT**

MADDE 54. İşbu Sözleşme ve ekleri ve/veya bunların uygulanmaları ile ilgili her tür ve kategori beyanlar, ihbar veya ihtarlar yazılı olarak ve iadeli taahhütlü mektup veya noter kanalı veya tarafların yetkili temsilcilerine, alındı belgesi mukabilinde elden tevdi yolu ile yapılacaktır. Tarafların iş bu sözleşmede yazılı olan adresleri tebligat adresleridir. Adres değişiklikleri noterden yapılacak tebligatla mümkündür. Aksi halde taraflar bu adreslere yapılacak her türlü tebligatın, muteber ve usulüne uygun yapılmış olduğunu kabul ve beyan ederler.

**9. MADDE BAŞLIKLARI**

MADDE 55. Matkaplar, Sözleşme metnine dahil olmayıp, hükümlerin yorum ve tatbikatında dikkate alınmayacaktır.

**10. TARAFLARIN SORUMLULUĞUNU TEMSİL ETTİĞİ KİŞİLER**

MADDE 56. İşbu Sözleşme ve eklerinde yer alan Kiracı ve Kiralayan deyimleri, aynı zamanda sözkonusu tarafların adamlarını, yardımcı şahıslarını, kanuni temsilcilerini, ve diğer ilgililerini içermektedir.

**11. MALIN İKTİSABINA İLİŞKİN HÜKÜMLER**

MADDE 57. Malın satıcıdan veya imalatçıdan iktisabı, nakliyesi, tesellümü ve ödeme şekil ve şartları ile ilgili her türlü hususu Kiracı satıcı veya imalatçı ile anlaşarak mutabakata bağlayacak ve sağlanan mutabakat, ilgili belgeleri ile birlikte yazılı olarak Kiralayana bildirilecektir. Ancak, Kiralayan sözkonusu hususlara aynen uymak mecburiyetinde olmayıp, kendi mutad iş ilişkileri, faaliyet biçimi ve çalışma kuralları dairesinde gördüğü değişiklikleri yapmak hakkına sahiptir.

Kiracı malın nakliyesi, tesellümü, ödemelerin yapılması ve alacaklı tarafından tahsili ve bu gibi diğer tüm işlemler hakkında, Kiralayana tam ve muntazam bilgi verecektir.

İşbu maddenin uygulanmasında yukarıdaki md (5) hükmü mahfuzdur.

**12. MALİ TABLOLARIN VERİLMESİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ**

MADDE 58. Kiracı, her mali yılı izleyen altıncı ayın sonuna kadar ilgili Vergi Dairesi'nden onaylı Bilanço ve Kar Zarar Tablosu ile Bankalar Birliği formatına uygun Hesap Durumunu Kiralayana vermekle yükümlüdür.

Toplam (58). maddeden ibaret işbu Sözleşme ve ekleri.....'da, ..... tarihinde, üç nüsha olmak üzere taraflarca imzalanmış ve birer nüshası teati edilmiştir.

**KIRACI****FINANS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.****MÜŞTEREK BORÇLU VE MÜTESELSİL KEFİLLER**



## EK 2.4 KREDİ ONAY FORMU

KREDİ ONAY FORMU

SÖZLEŞME NUMARASI :

KIRACI :

MAL :

SATICI :

MAL BEDELİ :

PESİNAT :

KİRA ADEDİ :

BEHER KİRA :

BRAN :

TEMİNAT :

TARİH:

YETKİLİ İMZALAR

## EK 2.5. KIRACI BİLGİ FORMU

## FİRMA TANITICI BİLGİLER FORMU

TİCARET UNVANI			
ADRES TEL/FAX			
FAALİYET KONUSU			
KURULUS YILI		VERGİ DAİRESİ-NO	
YÖNETİM KURULU ÜYELERİ		GENEL MÜDÜR	
		İLGİLİ G. M. Y.	
		İLGİLİ MÜDÜR	
ÇALIŞTIĞI BANKALAR		ŞUBELER	
RİSKLERİ			
1-			
2-			
3-			
4-			
5-			
BAĞLI KURULUŞLAR		% PAY	
		İSTIRAKLER	
		% PAY	
TİCARET SİCİL GAZETESİ TARİH / NO.			
DAHA ÖNCE		KİRALAMA KONUSU	
FINANSAL		DEĞERİ	
KİRALAMA İŞLEMİ		SÖZLEŞME YILI	
YAPILMIŞ İŞE		KİRALAYAN ŞİRKET	

EK 3

ANKET



# ANKET

Yıldız Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Yönetimi, Yüksek Lisans Programı bitirme tezini tamamlayabilmem için çeşitli firmaların finansman kaynağı seçiminde dikkata aldıkları noktaları açığa çıkaran bir araştırma yapmam gereklidir.

Aşağıdaki soruları cevaplamak için zaman ayırmanızı rica ederim.

Aşağıdaki soruların her biri için bir tek cevabın başındaki harfi yuvarlak içine alınız.

1) Firmanızın içinde bulunduğu sektör hangisidir?

- a) Tarım
- b) Sanayi
- c) Hizmet

2) Firmanızın hukuki statüsü hangisidir?

- a) Anonim Şirket
- b) Limited Şirket
- c) Şahıs Firması
- d) Diğer

3. sorudan 8. soruya kadar, her sorunun yanına 1'den 5'e kadar numaralar yazılmıştır. Görüşlerinize en yakın numarayı yuvarlak içine alınız.

- 1: Çok ters etkiler
- 2: Ters etkiler
- 3: Fark etmez
- 4: Olumlu etkiler
- 5: Çok olumlu etkiler

Finansman kaynağını seçerken aşağıdaki hususlar seçiminizi nasıl etkiler?

- |   |   |   |   |   |   |
|---|---|---|---|---|---|
| 3) Finansman kaynağının ucuz olması                     | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 4) Finansman kaynağının riskli olması                   | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 5) Finansman kaynağının vergi indirimi sağlaması        | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 6) Finansman kaynağının şirket prestijini etkilemesi    | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 7) Finansman kaynağının teşvik ve muafiyetler sağlaması | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 8) Finansman kaynağının her an mevcut olup olmaması     | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

Aşağıdaki soruların her biri için bir tek cevabın başındaki harfi yuvarlak içine alınız.

- 9) Yatırımlarınızın finansmanında kullandığınız finansman kaynağı aşağıdakilerden hangisidir?
- Özkaynak
  - Banka kredisi
  - Finansal kiralama
  - Özkaynak + Banka kredisi
  - Özkaynak + Finansal kiralama
  - Banka kredisi + Finansal kiralama
  - Özkaynak + Banka kredisi + Finansal kiralama
- 10) Firmanızda, temin edilmesi Finansal kiralamaya konu olabilen varlıklar hangileridir?
- Araba
  - Makina
  - Büro makinası
  - Araba ve makina
  - Araba ve büro makinası
  - Makina ve büro makinası
  - Araba, makina ve büro makinası

11. sorudan 17. soruya kadar, her sorunun yanına 1'den 5'e kadar numaralar yazılmıştır. Görüşlerinize en yakın numarayı yuvarlak içine alınız.

- Çok ters etkiler
- Ters etkiler
- Fark etmez
- Olumlu etkiler
- Çok olumlu etkiler

Finansal kiralamayı Finansman kaynağı olarak seçerken aşağıdaki hususlar seçiminizi nasıl etkiler?

- |  |   |   |   |   |   |
|--|---|---|---|---|---|
| 11) Finansal kiralamadaki teşvikler                        | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 12) Finansal kiralamanın vergi avantajları                 | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |
| 13) Finansal kiralamanın seçiminde yüksek enflasyon etkisi | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 |

14) Döviz kurlarındaki belirsizliğin Finansal Kiralamanın seçimine etkisi	1	2	3	4	5
15) Finansal kiralamanın firmanın prestijine etkisi	1	2	3	4	5
16) Finansal kiralamanın seçiminde kanuni zaman limitlerinin etkisi	1	2	3	4	5
17) Finansal kiralama şirketlerinin sayıca çokluğunun Finansal kiralamanın seçimine etkisi	1	2	3	4	5

Aşağıdaki soruların her biri için bir tek cevabın başındaki harfi yuvarlak içine alınız.

18) Yaşınız aşağıdaki guruplardan hangisine dahildir?

- a) 20-25
- b) 26-30
- c) 31-35
- d) 36-40
- e) 41-45
- f) 46-

19) Öğrenim durumunuz nedir?

- a) Lise mezunu
- b) Yüksek okul mezunu
- c) Üniversite mezunu
- d) Master

20) Firmadaki pozisyonunuz nedir?

- a) Üst düzey yönetici
- b) Orta kademe yönetici
- c) Firma hissedarı

21) Cinsiyetiniz?

- a) Erkek
- b) Kadın

## Ek. 3.2. Bilgisayar Verileri

```
INCLUDE 'ANKET3.DAT'.
DATA LIST /V1 TO V21 4-24.
BEGIN DATA
END DATA.
```

30 cases are written to the uncompressed active file.

```
This procedure was completed at 8:19:29
MISSING VALUES V1 TO V21 (?).
CORRELATIONS V1 TO V21 /OPTIONS 3 5.
```

---

Page 30 SPSS/PC+ 6/22/92

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V1	1.0000 ( 27) P= .	-.3538 ( 27) P= .070	-.1303 ( 27) P= .517	-.2468 ( 27) P= .215	.0565 ( 27) P= .779	.0301 ( 27) P= .882
V2	-.3538 ( 27) P= .070	1.0000 ( 27) P= .	-.0714 ( 27) P= .723	-.1309 ( 27) P= .515	-.1734 ( 27) P= .387	-.1441 ( 27) P= .473
V3	-.1303 ( 27) P= .517	-.0714 ( 27) P= .723	1.0000 ( 27) P= .	-.1914 ( 27) P= .339	.3468 ( 27) P= .076	-.0576 ( 27) P= .775
V4	-.2468 ( 27) P= .215	-.1309 ( 27) P= .515	-.1914 ( 27) P= .339	1.0000 ( 27) P= .	.1223 ( 27) P= .543	.1748 ( 27) P= .383

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

---

Page 31 SPSS/PC+ 6/22/92

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V5	.0565 ( 27) P= .779	-.1734 ( 27) P= .387	.3468 ( 27) P= .076	.1223 ( 27) P= .543	1.0000 ( 27) P= .	.2799 ( 27) P= .157
V6	.0301 ( 27) P= .882	-.1441 ( 27) P= .473	-.0576 ( 27) P= .775	.1748 ( 27) P= .383	.2799 ( 27) P= .157	1.0000 ( 27) P= .
V7	.1406 ( 27) P= .484	.0696 ( 27) P= .730	.1740 ( 27) P= .385	.2380 ( 27) P= .232	.5491 ( 27) P= .003	.4563 ( 27) P= .017
V8	-.1730 ( 27) P= .388	.0830 ( 27) P= .681	-.2338 ( 27) P= .241	.0276 ( 27) P= .891	-.2929 ( 27) P= .138	.2221 ( 27) P= .265

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

---

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V9	.3085 ( 27) P= .117	-.4100 ( 27) P= .034	-.1444 ( 27) P= .472	.2418 ( 27) P= .224	.1372 ( 27) P= .495	.4926 ( 27) P= .009
V10	-.1682 ( 27) P= .402	-.3374 ( 27) P= .085	.0587 ( 27) P= .771	.2131 ( 27) P= .286	.1558 ( 27) P= .438	.4024 ( 27) P= .037
V11	.1093 ( 27) P= .587	-.0524 ( 27) P= .795	-.0524 ( 27) P= .795	-.0961 ( 27) P= .634	.3022 ( 27) P= .125	.2749 ( 27) P= .165
V12	-.0919 ( 27) P= .649	.1234 ( 27) P= .540	-.2467 ( 27) P= .215	.3380 ( 27) P= .085	.1070 ( 27) P= .595	.0569 ( 27) P= .778

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V13	.2008 ( 27) P= .315	-.1210 ( 27) P= .548	.0440 ( 27) P= .827	.1831 ( 27) P= .361	.2171 ( 27) P= .277	.5150 ( 27) P= .006
V14	-.0526 ( 27) P= .794	.2111 ( 27) P= .291	-.1744 ( 27) P= .384	-.1139 ( 27) P= .572	.2869 ( 27) P= .147	.2925 ( 27) P= .139
V15	.1599 ( 27) P= .426	-.1326 ( 27) P= .510	.1160 ( 27) P= .564	.1566 ( 27) P= .435	.3571 ( 27) P= .067	.5751 ( 27) P= .002
V16	-.0043 ( 27) P= .983	-.3122 ( 27) P= .113	-.0411 ( 27) P= .839	.4600 ( 27) P= .016	.2070 ( 27) P= .300	.3846 ( 27) P= .048

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V17	.1950 ( 27) P= .330	.0136 ( 27) P= .946	-.2721 ( 27) P= .170	.1631 ( 27) P= .416	-.2271 ( 27) P= .255	.0768 ( 27) P= .703
V18	.3101 ( 27) P= .115	.0959 ( 27) P= .634	-.2494 ( 27) P= .210	-.0108 ( 27) P= .957	-.0990 ( 27) P= .623	.1703 ( 27) P= .396
V19	.0788 ( 27) P= .696	-.6047 ( 27) P= .001	.0756 ( 27) P= .708	.1706 ( 27) P= .395	.2179 ( 27) P= .275	.4270 ( 27) P= .026
V20	-.3795 ( 27) P= .051	.2585 ( 27) P= .193	.0952 ( 27) P= .637	.2149 ( 27) P= .282	.1073 ( 27) P= .594	.0274 ( 27) P= .892

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed



Page 35

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V1	V2	V3	V4	V5	V6
V21	.1303 ( .27) P= .517	-.1429 ( .27) P= .477	-.3571 ( .27) P= .067	.1007 ( .27) P= .617	.0434 ( .27) P= .830	.3170 ( .27) P= .107

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 36

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V1	.1406 ( .27) P= .484	-.1730 ( .27) P= .388	.3085 ( .27) P= .117	-.1682 ( .27) P= .402	.1093 ( .27) P= .587	-.0919 ( .27) P= .649
V2	.0696 ( .27) P= .730	.0830 ( .27) P= .681	-.4100 ( .27) P= .034	-.3374 ( .27) P= .085	-.0524 ( .27) P= .795	.1234 ( .27) P= .540
V3	.1740 ( .27) P= .385	-.2338 ( .27) P= .241	-.1444 ( .27) P= .472	.0587 ( .27) P= .771	-.0524 ( .27) P= .795	-.2467 ( .27) P= .215
V4	.2380 ( .27) P= .232	.0276 ( .27) P= .891	.2418 ( .27) P= .224	.2131 ( .27) P= .286	-.0961 ( .27) P= .634	.3380 ( .27) P= .085

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 37

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V5	.5491 ( .27) P= .003	-.2929 ( .27) P= .138	.1372 ( .27) P= .495	.1558 ( .27) P= .438	.3022 ( .27) P= .125	.1070 ( .27) P= .595
V6	.4563 ( .27) P= .017	.2221 ( .27) P= .265	.4926 ( .27) P= .009	.4024 ( .27) P= .037	.2749 ( .27) P= .165	.0569 ( .27) P= .778
V7	1.0000 ( .27) P= .	-.1635 ( .27) P= .415	.2463 ( .27) P= .216	-.1429 ( .27) P= .477	.1660 ( .27) P= .408	.0343 ( .27) P= .865
V8	-.1635 ( .27) P= .415	1.0000 ( .27) P= .	.2681 ( .27) P= .176	.1781 ( .27) P= .374	.1605 ( .27) P= .424	.1247 ( .27) P= .536

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V9	.2463 ( 27) P= .216	.2681 ( 27) P= .176	1.0000 ( 27) P= .	.3512 ( 27) P= .072	.1299 ( 27) P= .518	.1494 ( 27) P= .457
V10	-.1429 ( 27) P= .477	.1781 ( 27) P= .374	.3512 ( 27) P= .072	1.0000 ( 27) P= .	.0753 ( 27) P= .709	.1375 ( 27) P= .494
V11	.1660 ( 27) P= .408	.1605 ( 27) P= .424	.1299 ( 27) P= .518	.0753 ( 27) P= .709	1.0000 ( 27) P= .	.3233 ( 27) P= .100
V12	.0343 ( 27) P= .865	.1247 ( 27) P= .536	.1494 ( 27) P= .457	.1375 ( 27) P= .494	.3233 ( 27) P= .100	1.0000 ( 27) P= .

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V13	.3591 ( 27) P= .066	-.0999 ( 27) P= .620	.2936 ( 27) P= .137	.3706 ( 27) P= .057	-.0161 ( 27) P= .936	.3068 ( 27) P= .120
V14	.2369 ( 27) P= .234	-.0097 ( 27) P= .962	.2796 ( 27) P= .158	.1263 ( 27) P= .530	.1549 ( 27) P= .440	.0226 ( 27) P= .911
V15	.2018 ( 27) P= .313	.0595 ( 27) P= .768	.3968 ( 27) P= .040	.4561 ( 27) P= .017	.1216 ( 27) P= .546	.1922 ( 27) P= .337
V16	.4123 ( 27) P= .033	.0269 ( 27) P= .894	.6293 ( 27) P= .000	.2008 ( 27) P= .315	-.0121 ( 27) P= .952	-.0081 ( 27) P= .968

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V17	-.0729 ( 27) P= .718	.5400 ( 27) P= .004	.3416 ( 27) P= .081	.0726 ( 27) P= .719	.2795 ( 27) P= .158	-.0839 ( 27) P= .677
V18	-.1075 ( 27) P= .594	-.1965 ( 27) P= .326	.0814 ( 27) P= .687	-.1379 ( 27) P= .493	-.0141 ( 27) P= .944	.0331 ( 27) P= .870
V19	.2854 ( 27) P= .149	-.0998 ( 27) P= .621	.2712 ( 27) P= .171	.1475 ( 27) P= .463	.1387 ( 27) P= .490	.0653 ( 27) P= .746
V20	.0166 ( 27) P= .935	.3461 ( 27) P= .077	.0302 ( 27) P= .881	-.0531 ( 27) P= .793	-.1697 ( 27) P= .397	.0067 ( 27) P= .973

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 41

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V7	V8	V9	V10	V11	V12
V21	.1392 ( 27) P= .489	.3695 ( 27) P= .058	.1444 ( 27) P= .472	.2054 ( 27) P= .304	.2097 ( 27) P= .294	.4053 ( 27) P= .036

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 42

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V1	.2008 ( 27) P= .315	-.0526 ( 27) P= .794	.1599 ( 27) P= .426	-.0043 ( 27) P= .983	.1950 ( 27) P= .330	.3101 ( 27) P= .115
V2	-.1210 ( 27) P= .548	.2111 ( 27) P= .291	-.1326 ( 27) P= .510	-.3122 ( 27) P= .113	.0136 ( 27) P= .946	.0959 ( 27) P= .634
V3	.0440 ( 27) P= .827	-.1744 ( 27) P= .384	.1160 ( 27) P= .564	-.0411 ( 27) P= .839	-.2721 ( 27) P= .170	-.2494 ( 27) P= .210
V4	.1831 ( 27) P= .361	-.1139 ( 27) P= .572	.1566 ( 27) P= .435	.4600 ( 27) P= .016	.1631 ( 27) P= .416	-.0108 ( 27) P= .957

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 43

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V5	.2171 ( 27) P= .277	.2869 ( 27) P= .147	.3571 ( 27) P= .067	.2070 ( 27) P= .300	-.2271 ( 27) P= .255	-.0990 ( 27) P= .623
V6	.5150 ( 27) P= .006	.2925 ( 27) P= .139	.5751 ( 27) P= .002	.3846 ( 27) P= .048	.0768 ( 27) P= .703	.1703 ( 27) P= .396
V7	.3591 ( 27) P= .066	.2369 ( 27) P= .234	.2018 ( 27) P= .313	.4123 ( 27) P= .033	-.0729 ( 27) P= .718	-.1075 ( 27) P= .594
V8	-.0999 ( 27) P= .620	-.0097 ( 27) P= .962	.0595 ( 27) P= .768	.0269 ( 27) P= .894	.5400 ( 27) P= .004	-.1965 ( 27) P= .326

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V9	.2936 ( 27) P= .137	.2796 ( 27) P= .158	.3968 ( 27) P= .040	.6293 ( 27) P= .000	.3416 ( 27) P= .081	.0814 ( 27) P= .687
V10	.3706 ( 27) P= .057	.1263 ( 27) P= .530	.4561 ( 27) P= .017	.2008 ( 27) P= .315	.0726 ( 27) P= .719	-.1379 ( 27) P= .493
V11	-.0161 ( 27) P= .936	.1549 ( 27) P= .440	.1216 ( 27) P= .546	-.0121 ( 27) P= .952	.2795 ( 27) P= .158	-.0141 ( 27) P= .944
V12	.3068 ( 27) P= .120	.0226 ( 27) P= .911	.1922 ( 27) P= .337	-.0081 ( 27) P= .968	-.0839 ( 27) P= .677	.0331 ( 27) P= .870

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V13	1.0000 ( 27) P= .	.2559 ( 27) P= .198	.4417 ( 27) P= .021	.1886 ( 27) P= .346	-.2410 ( 27) P= .226	.2069 ( 27) P= .300
V14	.2559 ( 27) P= .198	1.0000 ( 27) P= .	.1619 ( 27) P= .420	.2006 ( 27) P= .316	.2115 ( 27) P= .290	.1677 ( 27) P= .403
V15	.4417 ( 27) P= .021	.1619 ( 27) P= .420	1.0000 ( 27) P= .	.2097 ( 27) P= .294	-.0032 ( 27) P= .988	.0445 ( 27) P= .825
V16	.1886 ( 27) P= .346	.2006 ( 27) P= .316	.2097 ( 27) P= .294	1.0000 ( 27) P= .	.1862 ( 27) P= .352	-.0243 ( 27) P= .904

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V17	-.2410 ( 27) P= .226	.2115 ( 27) P= .290	-.0032 ( 27) P= .988	.1862 ( 27) P= .352	1.0000 ( 27) P= .	-.0621 ( 27) P= .758
V18	.2069 ( 27) P= .300	.1677 ( 27) P= .403	.0445 ( 27) P= .825	-.0243 ( 27) P= .904	-.0621 ( 27) P= .758	1.0000 ( 27) P= .
V19	.4076 ( 27) P= .035	.0243 ( 27) P= .904	.0877 ( 27) P= .664	.3435 ( 27) P= .079	-.1224 ( 27) P= .543	-.0406 ( 27) P= .841
V20	-.1278 ( 27) P= .525	-.1189 ( 27) P= .555	-.1736 ( 27) P= .386	.0172 ( 27) P= .932	.0907 ( 27) P= .653	-.1937 ( 27) P= .333

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 47

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V13	V14	V15	V16	V17	V18
V21	.4511 ( 27) P= .018	-.0734 ( 27) P= .716	.3315 ( 27) P= .091	.0411 ( 27) P= .839	-.0952 ( 27) P= .637	-.0959 ( 27) P= .634

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 48

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V19	V20	V21
V1	.0788 ( 27) P= .696	-.3795 ( 27) P= .051	.1303 ( 27) P= .517
V2	-.6047 ( 27) P= .001	.2585 ( 27) P= .193	-.1429 ( 27) P= .477
V3	.0756 ( 27) P= .708	.0952 ( 27) P= .637	-.3571 ( 27) P= .067
V4	.1706 ( 27) P= .395	.2149 ( 27) P= .282	.1007 ( 27) P= .617

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 49

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V19	V20	V21
V5	.2179 ( 27) P= .275	.1073 ( 27) P= .594	.0434 ( 27) P= .830
V6	.4270 ( 27) P= .026	.0274 ( 27) P= .892	.3170 ( 27) P= .107
V7	.2854 ( 27) P= .149	.0166 ( 27) P= .935	.1392 ( 27) P= .489
V8	-.0998 ( 27) P= .621	.3461 ( 27) P= .077	.3695 ( 27) P= .058

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 50

SPSS/PC+

6/22/91

Correlations:	V19	V20	V21
V9	.2712 ( 27) P= .171	.0302 ( 27) P= .881	.1444 ( 27) P= .472
V10	.1475 ( 27) P= .463	-.0531 ( 27) P= .793	.2054 ( 27) P= .304
V11	.1387 ( 27) P= .490	-.1697 ( 27) P= .397	.2097 ( 27) P= .294
V12	.0653 ( 27) P= .746	.0067 ( 27) P= .973	.4053 ( 27) P= .036

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 51

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V19	V20	V21
V13	.4076 ( 27) P= .035	-.1278 ( 27) P= .525	.4511 ( 27) P= .018
V14	.0243 ( 27) P= .904	-.1189 ( 27) P= .555	-.0734 ( 27) P= .716
V15	.0877 ( 27) P= .664	-.1736 ( 27) P= .386	.3315 ( 27) P= .091
V16	.3435 ( 27) P= .079	.0172 ( 27) P= .932	.0411 ( 27) P= .839

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 52

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V19	V20	V21
V17	-.1224 ( 27) P= .543	.0907 ( 27) P= .653	-.0952 ( 27) P= .637
V18	-.0406 ( 27) P= .841	-.1937 ( 27) P= .333	-.0959 ( 27) P= .634
V19	1.0000 ( 27) P= .	-.2519 ( 27) P= .205	.1512 ( 27) P= .452
V20	-.2519 ( 27) P= .205	1.0000 ( 27) P= .	.0272 ( 27) P= .893

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 53

SPSS/PC+

6/22/92

Correlations:	V19	V20	V21
V21	.1512 ( 27) P= .452	.0272 ( 27) P= .893	1.0000 ( 27) P= .

(Coefficient / (Cases) / 2-tailed Significance)

" . " is printed if a coefficient cannot be computed

Page 54

SPSS/PC+

6/22/92

This procedure was completed at 8:20:58  
T-TEST GROUPS=V21 (1,2) /VARIABLES V11 TO V17.

Page 55

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1                      Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V11

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	4.0000	.590	.120
Group 2	6	4.3333	.516	.211

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.30	.834	-1.26	28	.216	-1.37	8.59	.204

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V12

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		24	4.2500	.532	.109			
Group 2		6	4.8333	.408	.167			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.70	.584	-2.50	28	.019	-2.93	9.76	.015	

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V13

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		24	3.7500	.944	.193			
Group 2		6	4.8333	.408	.167			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
5.35	.071	-2.72	28	.011	-4.25	19.67	.000	

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V14

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		24	3.2083	1.179	.241			
Group 2		6	3.0000	.894	.365			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.74	.564	.40	28	.690	.48	9.88	.644	



Page 59

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V15

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	3.1667	.565	.115
Group 2	6	3.6667	.516	.211

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.20	.925	-1.97	28	.059	-2.08	8.28	.070

Page 60

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V16

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	2.8333	1.204	.246
Group 2	6	2.8333	1.472	.601

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.50	.460	.00	28	1.000	.00	6.77	1.000

Page 61

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1

Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V17

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	3.7500	.737	.150
Group 2	6	3.5000	.837	.342

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.29	.606	.72	28	.475	.67	7.07	.524

Page 62

SPSS/PC+

6/22/9

This procedure was completed at 8:21:34  
 T-TEST GROUPS=V21 (1,2) /VARIABLES V3 TO V8.

Page 63

SPSS/PC+

6/22/9

Independent samples of V21

Group 1: V21 EQ 1 Group 2: V21 EQ 2

t-test for: V3

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	4.7917	.509	.104
Group 2	6	4.5000	.548	.224

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.16	.719	1.24	28	.226	1.18	7.32	.274

Page 64

SPSS/PC+

6/22/91

Independent samples of V21

Group 1: V2 EQ 1. Group 2: V2 EQ 2

t-test for: V4

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	1.9167	.929	.190
Group 2	6	2.0000	1.549	.632

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
2.78	.083	-.17	28	.865	-.13	5.93	.904

Page 65

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V21

Group 1: V2 EQ 1 Group 2: V2 EQ 2

t-test for: V5

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	4.2500	.532	.109
Group 2	6	4.3333	.516	.211

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.06	1.000	-.35	28	.733	-.35	7.88	.734

Independent samples of V21

Group 1: V2 EQ 1

Group 2: V2 EQ 2

t-test for: V6

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	3.3333	1.049	.214
Group 2	6	4.1667	.753	.307

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.94	.475	-1.82	28	.079	-2.22	10.50	.049

Independent samples of V21

Group 1: V2 EQ 1

Group 2: V2 EQ 2

t-test for: V7

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	24	4.4167	.654	.133
Group 2	6	4.6667	.516	.211

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.60	.634	-.87	28	.393	-1.00	9.48	.341

Independent samples of V21

Group 1: V2 EQ 1

Group 2: V2 EQ 2

t-test for: V8

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	23	3.2174	1.413	.295
Group 2	6	4.5000	.548	.224

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
6.65	.044	-2.16	27	.040	-3.47	22.21	.002

Page 69

SPSS/PC+

6/22/92

This procedure was completed at 8:22:05  
 T-TEST GROUPS=V1 (1,2) /VARIABLES V11 TO V17.

Page 70

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V11

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		10	3.9000	.568	.180			
Group 2		19	4.1579	.602	.138			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.13	.893	-1.12	27	.274	-1.14	19.41	.269	

Page 71

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V12

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		10	4.4000	.516	.163			
Group 2		19	4.3684	.597	.137			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.34	.674	.14	27	.889	.15	20.94	.884	

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V13

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		10	3.6000	1.075	.340			
Group 2		19	4.1579	.898	.206			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.43	.493	-1.49	27	.149	-1.40	15.77	.180	

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V14

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		10	3.5000	1.179	.373			
Group 2		19	2.9474	1.079	.247			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
1.19	.713	1.27	27	.215	1.24	17.03	.233	

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V15

		Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error			
Group 1		10	3.1000	.316	.100			
Group 2		19	3.3684	.684	.157			
		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate			
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	
4.68	.023	-1.17	27	.252	-1.44	26.76	.161	

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V16

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	3.1000	1.524	.482
Group 2	19	2.6316	1.065	.244

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
2.05	.187	.97	27	.341	.97	13.77	.401

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V17

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	3.6000	.516	.163
Group 2	19	3.6842	.820	.188

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
2.52	.158	-.29	27	.771	-.34	25.92	.738

This procedure was completed at 8:22:40  
 T-TEST GROUPS=V1 (1,2) /VARIABLES V3 TO V8.

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1                      Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V3

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	4.6000	.699	.221
Group 2	19	4.8421	.375	.086

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
3.48	.023	-1.22	27	.232	-1.02	11.79	.328

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V4

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	2.3000	1.337	.423
Group 2	19	1.7895	.855	.196

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
2.45	.101	1.26	27	.220	1.10	12.99	.293

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V5

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	4.1000	.568	.180
Group 2	19	4.3684	.496	.114

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.31	.594	-1.32	27	.198	-1.26	16.35	.224

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V6

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	3.5000	1.179	.373
Group 2	19	3.5263	1.020	.234

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F Value	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.33	.574	-.06	27	.951	-.06	16.24	.953

Page 82

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V7

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	10	4.3000	.823	.260
Group 2	19	4.5263	.513	.118

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
2.58	.084	-.91	27	.369	-.79	12.79	.443

Page 83

SPSS/PC+

6/22/92

Independent samples of V1

Group 1: V1 EQ 1

Group 2: V1 EQ 2

t-test for: V8

	Number of Cases	Mean	Standard Deviation	Standard Error
Group 1	9	4.1111	1.269	.423
Group 2	19	3.1053	1.329	.305

		Pooled Variance Estimate			Separate Variance Estimate		
F	2-Tail Value Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.	t Value	Degrees of Freedom	2-Tail Prob.
1.10	.943	1.90	26	.069	1.93	16.49	.071

Page 84

SPSS/PC+

6/22/92

This procedure was completed at 8:23:10  
 CROSSTABS TABLES=V1 BY V10 /OPTIONS 3 4 5 /STATISTICS ALL.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 7656 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*



Crosstabulation: V1  
By V10

Page 1 of 4

V10→	Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	1	2	3	4	5	Row Total	
V1	1	1	10.0	3.6	1	10.0	1	10.0	4	10	
	2	3	17.6	10.7	4	23.5	1	3.6	2	17	
		Column Total	14.3	21.4	6	21.4	1	3.6	4	6	28
(Continued)		Total	14.3	21.4	3.6	14.3	21.4	100.0			

Crosstabulation: V1  
By V10

Page 2 of 4

V10→	Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	6	7	Row Total
V1	1	2	20.0	7.1	1	10.0	10
	2	4	23.5	14.3	5	17.9	17
		Column Total	7.1	17.9	2	5	28
(Continued)		Total	7.1	17.9	100.0		

Crosstabulation: V1  
By V10

Page 3 of 4

V10→	Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	1	2	3	4	5	Row Total
V1	3	1	100.0	3.6	1	16.7	3.6			1
	4	6	14.3	21.4	1	3.6	14.3	4	6	28
		Column Total	14.3	21.4	3.6	14.3	21.4	100.0		
(Continued)		Total	14.3	21.4	3.6	14.3	21.4	100.0		



Crosstabulation: V21  
By V10

Page 1 of

V10->	V21	Count						Row
		Row Pct	1	2	3	4	5	Total
		Col Pct						
		Tot Pct						
	1	4	5	1	3	3	22	
		18.2	22.7	4.5	13.6	13.6	78.6	
		100.0	83.3	100.0	75.0	50.0		
		14.3	17.9	3.6	10.7	10.7		
	2		1		1	3	6	
			16.7		16.7	50.0	21.4	
			16.7		25.0	50.0		
			3.6		3.6	10.7		
	Column Total	4	6	1	4	6	28	
(Continued)		14.3	21.4	3.6	14.3	21.4	100.0	

Crosstabulation: V21  
By V10

Page 2 of

V10->	V21	Count			Row
		Row Pct	6	7	Total
		Col Pct			
		Tot Pct			
	1	2	4		22
		9.1	18.2		78.6
		100.0	80.0		
		7.1	14.3		
	2		1		6
			16.7		21.4
			20.0		
			3.6		
	Column Total	2	5		28
	Total	7.1	17.9		100.0

<u>Chi-Square</u>	<u>D.F.</u>	<u>Significance</u>	<u>Min E.F.</u>	<u>Cells with E.F. &lt; 5</u>	
4.93535	6	.5521	.214	14 OF	14 (100.0%)
<u>Statistic</u>	<u>Symmetric</u>		<u>With V21 Dependent</u>	<u>With V10 Dependent</u>	
Lambda	.07143		.00000	.09091	
Uncertainty Coefficient	.08916		.20172	.05723	
Somers' D	.13567		.09538	.23485	
Eta			.41984	.16817	

<u>Statistic</u>	<u>Value</u>	<u>Significance</u>
Cramer's V	.41984	
Contingency Coefficient	.38710	
Kendall's Tau B	.14967	.1891
Kendall's Tau C	.15816	.1891
Pearson's R	.16817	.1962
Gamma	.27928	

Number of Missing Observations = 2

This procedure was completed at 8:24:04  
 CROSSTABS TABLES=V1 BY V9 /OPTIONS 3 4 5 /STATISTICS ALL.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 7656 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation: V1  
 By V9

V9->	Count						Row Total
		1	2	4	5	6	
V1	1	3	1	1			10
		30.0	10.0	10.0			33.3
		75.0	100.0	12.5			
		10.0	3.3	3.3			
	2	1		7	3	3	19
		5.3		36.8	15.8	15.8	63.3
		25.0		87.5	100.0	100.0	
		3.3		23.3	10.0	10.0	
Column		4	1	8	3	3	30
(Continued) Total		13.3	3.3	26.7	10.0	10.0	100.0

Crosstabulation: V1  
By V9

		Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	7	Row Total
V1	1	5	50.0	45.5	16.7		10
	2	5	26.3	45.5	16.7		19
(Continued) Total		11	36.7	100.0			30

Crosstabulation: V1  
By V9

		Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	1	2	4	5	6	Row Total	
V1	3										1	
											3.3	
(Continued) Total		4	13.3	-1	3.3	8	26.7	3	10.0	3	10.0	30

Crosstabulation: V1  
By V9

		Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	7	Row Total
V1	3	1	100.0	9.1	3.3		1
							3.3
Total		11	36.7	100.0			30

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5
12.79844	10	.2352	.033	16 OF 18 ( 88.9%)

Statistic	Symmetric	With V1 Dependent	With V9 Dependent
Lambda	.16667	.27273	.10526
Uncertainty Coefficient	.21500	.32601	.16038
Somers' D	.10733	.08824	.13699
Eta		.50653	.24503

Statistic	Value	Significance
Cramer's V	.46185	
Contingency Coefficient	.54685	
Kendall's Tau B	.10994	.2533
Kendall's Tau C	.10000	.2533
Pearson's R	.22715	.1137
Gamma	.17241	

Number of Missing Observations = 0

This procedure was completed at 8:24:34  
 CROSSTABS TABLES=V21 BY V9 /OPTIONS 3 4 5 /STATISTICS ALL.

\*\*\*\*\* Given WORKSPACE allows for 7656 Cells with  
 2 Dimensions for CROSSTAB problem \*\*\*\*\*

Crosstabulation: V21  
 By V9

V9→	V21	Count						Row
			1	2	4	5	6	Total
	1	3	1	8	3		24	
		12.5	4.2	33.3	12.5		80.0	
		75.0	100.0	100.0	100.0			
		10.0	3.3	26.7	10.0			
	2	1				3	6	
		16.7				50.0	20.0	
		25.0				100.0		
		3.3				10.0		
	Column	4	1	8	3	3	30	
(Continued)	Total	13.3	3.3	26.7	10.0	10.0	100.0	

Crosstabulation: V21  
By V9

V9->	Count	Row Pct	Col Pct	Tot Pct	Row Total
V21	1	9	37.5	81.8	24
			30.0		80.0
	2	2	33.3	18.2	6
			6.7		20.0
Column Total	11	30	36.7	100.0	

Chi-Square	D.F.	Significance	Min E.F.	Cells with E.F. < 5	
15.08523	5	.0100	.200	10 OF	12 ( 83.3%)
<u>Statistic</u>		<u>Symmetric</u>	<u>With V21</u>	<u>Dependent</u>	<u>With V9</u>
Lambda		.16000	.50000		.05263
Uncertainty Coefficient		.24386	.50274		.16097
Somers' D		.11157	.07941		.18750
Eta			.70911		.13724
<u>Statistic</u>		<u>Value</u>	<u>Significance</u>		
Cramer's V		.70911			
Contingency Coefficient		.57844			
Kendall's Tau B		.12202	.2338		
Kendall's Tau C		.12000	.2338		
Pearson's R		.13724	.2348		
Gamma		.21951			
Number of Missing Observations =		0			

This procedure was completed at 8:24:55  
FREQUENCIES VARIABLES=ALL / STATISTICS ALL.

\*\*\*\*\* Memory allows a total of 10440 Values, accumulated across all Variables.  
There also may be up to 1305 Value Labels for each Variable.

V1

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	10	33.3	33.3	33.3
	2	19	63.3	63.3	96.7
	3	1	3.3	3.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	1.700	Std Err	.098	Median	2.000
Mode	2.000	Std Dev	.535	Variance	.286
Kurtosis	-.535	S E Kurt	.833	Skewness	-.174
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	1.000
Maximum	3.000	Sum	51.000		
Valid Cases	30	Missing Cases	0		

V2

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	28	93.3	93.3	93.3
	2	1	3.3	3.3	96.7
	3	1	3.3	3.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	1.100	Std Err	.074	Median	1.000
Mode	1.000	Std Dev	.403	Variance	.162
Kurtosis	18.773	S E Kurt	.833	Skewness	4.281
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	1.000
Maximum	3.000	Sum	33.000		
Valid Cases	30	Missing Cases	0		

V3

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	3	1	3.3	3.3	3.3
	4	6	20.0	20.0	23.3
	5	23	76.7	76.7	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	4.733	Std Err	.095	Median	5.000
Mode	5.000	Std Dev	.521	Variance	.271
Kurtosis	2.934	S E Kurt	.833	Skewness	-1.867
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	3.000
Maximum	5.000	Sum	142.000		
Valid Cases	30	Missing Cases	0		



Page 110

SPSS/PC+

6/22/92

V4

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	12	40.0	40.0	40.0
	2	12	40.0	40.0	80.0
	3	3	10.0	10.0	90.0
	4	2	6.7	6.7	96.7
	5	1	3.3	3.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	1.933	Std Err	.191	Median	2.000
Mode	1.000	Std Dev	1.048	Variance	1.099
Kurtosis	1.508	S E Kurt	.833	Skewness	1.295
S E Skew	.427	Range	4.000	Minimum	1.000
Maximum	5.000	Sum	58.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 111

SPSS/PC+

6/22/92

V5

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	3	1	3.3	3.3	3.3
	4	20	66.7	66.7	70.0
	5	9	30.0	30.0	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	4.267	Std Err	.095	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	.521	Variance	.271
Kurtosis	-.295	S E Kurt	.833	Skewness	.298
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	3.000
Maximum	5.000	Sum	128.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 112

SPSS/PC+

6/22/92

V6

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	2	6.7	6.7	6.7
	2	2	6.7	6.7	13.3
	3	9	30.0	30.0	43.3
	4	13	43.3	43.3	86.7
	5	4	13.3	13.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	3.500	Std Err	.190	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	1.042	Variance	1.086
Kurtosis	.613	S E Kurt	.833	Skewness	-.783
S E Skew	.427	Range	4.000	Minimum	1.000
Maximum	5.000	Sum	105.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 113

SPSS/PC+

6/22/9

V7

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	3	2	6.7	6.7	6.7
	4	12	40.0	40.0	46.7
	5	16	53.3	53.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	4.467	Std Err	.115	Median	5.000
Mode	5.000	Std Dev	.629	Variance	.395
Kurtosis	-.321	S E Kurt	.833	Skewness	-.758
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	3.000
Maximum	5.000	Sum	134.000		

Valid Cases 30

Missing Cases 0

Page 114

SPSS/PC+

6/22/9

V8

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	3	10.0	10.3	10.3
	2	5	16.7	17.2	27.6
	3	5	16.7	17.2	44.8
	4	7	23.3	24.1	69.0
	5	9	30.0	31.0	100.0
	9	1	3.3	MISSING	
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	3.483	Std Err	.256	Median	4.000
Mode	5.000	Std Dev	1.379	Variance	1.901
Kurtosis	-1.066	S E Kurt	.845	Skewness	-.444
S E Skew	.434	Range	4.000	Minimum	1.000
Maximum	5.000	Sum	101.000		

Valid Cases 29

Missing Cases 1

Page 115

SPSS/PC+

6/22/91

V9

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	4	13.3	13.3	13.3
	2	1	3.3	3.3	16.7
	4	8	26.7	26.7	43.3
	5	3	10.0	10.0	53.3
	6	3	10.0	10.0	63.3
	7	11	36.7	36.7	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	4.933	Std Err	.383	Median	5.000
Mode	7.000	Std Dev	2.100	Variance	4.409
Kurtosis	-.627	S E Kurt	.833	Skewness	-.696
S E Skew	.427	Range	6.000	Minimum	1.000
Maximum	7.000	Sum	148.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 116

SPSS/PC+

6/22/91

V10

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	4	13.3	14.3	14.3
	2	6	20.0	21.4	35.7
	3	1	3.3	3.6	39.3
	4	4	13.3	14.3	53.6
	5	6	20.0	21.4	75.0
	6	2	6.7	7.1	82.1
	7	5	16.7	17.9	100.0
	9	2	6.7	MISSING	
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	4.000	Std Err	.398	Median	4.000
Mode	2.000	Std Dev	2.108	Variance	4.444
Kurtosis	-1.341	S E Kurt	.858	Skewness	.000
S E Skew	.441	Range	6.000	Minimum	1.000
Maximum	7.000	Sum	112.000		

Valid Cases 28 Missing Cases 2

V11

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	3	4	13.3	13.3	13.3
	4	20	66.7	66.7	80.0
	5	6	20.0	20.0	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	

Mean	4.067	Std Err	.106	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	.583	Variance	.340
Kurtosis	.229	S E Kurt	.833	Skewness	.003
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	3.000
Maximum	5.000	Sum	122.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

V12

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	3	1	3.3	3.3	3.3
	4	17	56.7	56.7	60.0
	5	12	40.0	40.0	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	

Mean	4.367	Std Err	.102	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	.556	Variance	.309
Kurtosis	-.796	S E Kurt	.833	Skewness	-.074
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	3.000
Maximum	5.000	Sum	131.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

V13

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	2	3	10.0	10.0	10.0
	3	5	16.7	16.7	26.7
	4	12	40.0	40.0	66.7
	5	10	33.3	33.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	

Mean	3.967	Std Err	.176	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	.964	Variance	.930
Kurtosis	-.362	S E Kurt	.833	Skewness	-.672
S E Skew	.427	Range	3.000	Minimum	2.000
Maximum	5.000	Sum	119.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

V17

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	2	1	3.3	3.3	3.3
	3	11	36.7	36.7	40.0
	4	14	46.7	46.7	86.7
	5	4	13.3	13.3	100.0
TOTAL		30	100.0	100.0	

Mean	3.700	Std Err	.137	Median	4.000
Mode	4.000	Std Dev	.750	Variance	.562
Kurtosis	-.312	S E Kurt	.833	Skewness	.042
S E Skew	.427	Range	3.000	Minimum	2.000
Maximum	5.000	Sum	111.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

V18

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	1	3.3	3.3	3.3
	2	4	13.3	13.3	16.7
	3	6	20.0	20.0	36.7
	4	4	13.3	13.3	50.0
	5	7	23.3	23.3	73.3
	6	8	26.7	26.7	100.0
TOTAL		30	100.0	100.0	

Mean	4.200	Std Err	.281	Median	4.500
Mode	6.000	Std Dev	1.540	Variance	2.372
Kurtosis	-1.092	S E Kurt	.833	Skewness	-.359
S E Skew	.427	Range	5.000	Minimum	1.000
Maximum	6.000	Sum	126.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 125

SPSS/PC+

6/22/92

V19

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	2	6.7	6.7	6.7
	2	1	3.3	3.3	10.0
	3	19	63.3	63.3	73.3
	4	8	26.7	26.7	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	3.100	Std Err	.139	Median	3.000
Mode	3.000	Std Dev	.759	Variance	.576
Kurtosis	2.497	S E Kurt	.833	Skewness	-1.187
S E Skew	.427	Range	3.000	Minimum	1.000
Maximum	4.000	Sum	93.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 126

SPSS/PC+

6/22/92

V20

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	16	53.3	53.3	53.3
	2	10	33.3	33.3	86.7
	3	4	13.3	13.3	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	1.600	Std Err	.132	Median	1.000
Mode	1.000	Std Dev	.724	Variance	.524
Kurtosis	-.605	S E Kurt	.833	Skewness	.794
S E Skew	.427	Range	2.000	Minimum	1.000
Maximum	3.000	Sum	48.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 127

SPSS/PC+

6/22/92

V21

Value Label	Value	Frequency	Percent	Valid Percent	Cum Percent
	1	24	80.0	80.0	80.0
	2	6	20.0	20.0	100.0
	TOTAL	30	100.0	100.0	
Mean	1.200	Std Err	.074	Median	1.000
Mode	1.000	Std Dev	.407	Variance	.166
Kurtosis	.527	S E Kurt	.833	Skewness	1.580
S E Skew	.427	Range	1.000	Minimum	1.000
Maximum	2.000	Sum	36.000		

Valid Cases 30 Missing Cases 0

Page 128

SPSS/PC+

6/22/92

This procedure was completed at 8:26:49

## KAYNAKÇA

### KİTAP VE MAKALELER

AKÇA H. Ali. "Finansal Kiralama ve Türkiye'de gelişimi". Hazine ve Dış Ticaret Dergisi. 1991/1. sayı:8 (Nisan 1991).

AKGÜÇ Öztin. Finansal Yönetim. İstanbul:Met/Er Matbaası. 1976.

AKILLIOĞLU M. Zeki. "Leasing Türleri ve Dünya-Türkiye Karşılaştırması". Finans Dünyası. sayı:29 (Mayıs 1992).

ALKIŞ Hakan. "Orta Vadeli Finansman Kararlarında Leasing Seçeneği ve Türkiye Uygulaması". (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. İşletme Finansı Ana Bilim Dalı. 1989).

ALTOP Atilla. Özellikle Taşınır Yatırım Mallarına İlişkin Finansal Kiralama (LEASING) Sözleşmesi. Ankara. Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü Yayını. 1990.

BARIL Charles P. Ralph L. Jr. BENKE. "Use 1-2-3 to Advise Your Clients with the Lease, Cash Purchase, or Purchase with Financing Decision". Computers in Accounting. Cilt:7. sayı:1 (Ocak 1991).

BENKE Ralph L. Jr., Charles P. Baril. "The Lease vs. Purchase Decision". Management Accounting. cilt:71. sayı:9 (Mart 1990). s:42-46

BRADLEY Peter. "Pick Among the Fleet Lease Menu". Purchasing. cilt:111. sayı:6 (24 Ekim 1991).

CANNON Joseph N. "Introduction And Survey Of Leasing". (İktisat Leasing için düzenlenen seminer notları. Amembal And Isom Lease Education & Consulting tarafından düzenlenmiştir. 1989).

CONTINO Richard M. Handbook of Equipment Leasing A Deal Maker's Guide. ABD: American Management Association. 1987.

DİKMEN Orhan'ın (İAV Başkanı) İktisadi Araştırmalar Vakfı tarafından düzenlenen "Factoring ve Türkiye'deki Uygulaması" konulu semineri açış konuşması. İstanbul: 1991.

DORE Lucia. "Leasing: Va Bene O No?". Asset Finance & Leasing Digest. sayı:173 (Nisan 1991).

DRURY Colin, Steven BRAUD. "The Leasing Decision: A Comparison of Theory and Practice". Accounting & Business Research (UK). Cilt:20. sayı:79.

DRURY Colin. "Evaluating the Lease or Purchase Decision". Managerial Finance (UK). cilt:15. sayı:1,2 (1989).

DUGAN Ann. "Computing the Changes". Asset Finance & Leasing Digest. sayı:179 (Ekim 1991).

ERCAN Metin Kamil. "Finansal Kiralama İşlemlerinin FASB'ın 13 Numaralı Standartına Göre Muhasebeleştirilmesi". Petkim Uygulamalı Mevzuat Dergisi. sayı:12 (Kasım 1990).

ERKOVAN Mesut . "Finansal Kiralamada Dönem Sonu Satış bedelinin Değerlemesi". Dünya. 23 Ocak 1990.

FRIGO Mark L. "Holding the Line on Leasing". Corporate Controller. cilt: 3. sayı 6 (Temmuz/Ağustos 1991).

GLASS Stuart. "The Principles". Leasing Finance. The Bath Press Avon. 1985.

GÖNENLİ Atilla. İşletmelerde Finansal Yönetim. 6. Bası. İstanbul: İstanbul Üniversitesi Yayını. 1988.

GÖRGÜN M. Ragıp. "Finansal Kiralama (Leasing)". ( Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. İktisat Fakültesi. Kamu ve Yerel Yönetim İdaresi ile Genel Girişimcilik. 1988).



GÜNGÖR Zehra. "Tarihte Leasing". Dünya Gazetesi Bankacılık Eki. 18 Mayıs 1992.

ISOM Terry A. ve diğerleri. The Handbook of Equipment Leasing. USA: Amembal & Isom yayını. 1988.

İDİL Orhan. Yönetimde İstatistik. Teknikler ve Örnek Olaylar. İstanbul:İstanbul Üniversitesi Yayını. 1988.

İktisadi Kalkınma Vakfı. Tecizat Kiralama Kredisi (Leasing:Credit-Bail). İktisadi Kalkınma Vakfı Yayınları. Haziran 1974.

KALKIN İbrahim. "Türkiye'de Dış Ticaretin Finansmanında Kullanılan Üç Yeni Yöntem: Leasing-Factoring-Forfaiting". (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Uluslararası İşletmecilik. 1991).

KURMUŞ Orhan . "Turkey". World Leasing Year Book 1988. Ed. Adrian Hornbrook. Hawking Publishers Ltd.. London 1988.

LEVI Gregory M. "Tax Practice:Purchase vs. Lease of an Automobile". Journal of Accountancy. Cilt 173. sayı:3 (Mart 1992).

MUKHERJEE Tarun K. "A Survey of Corporate Leasing Analysis" Financial Management. Cilt:20. sayı:3 (Ağustos 1991).

NICHOLS Nancy. "Inc.'s Buyer's Guide: Lease or Buy?". Inc.. Cilt:13. sayı:10 (Ekim 1991).

ORHON Burçin. "A Financial Model For Evaluating The Lease Or Borrow Decision in Turkish Facsimile Sector". (Basılmamış master tezi. Boğaziçi Üniversitesi. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. 1989)

ÖNCEL M. Aykut. "Factoring Finanslama Tekniği ve Türkiye". (Basılmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 1989)

ÖZSUNAY Ergun. "Leasing İşlemleri: Kara Avrupasındaki Finansal Leasing Modellerine Kısa Bir Bakış". Finansal Kiralama Semineri'ne Sunulan Bildiri. İstanbul. 25 Nisan 1986.

ÖZSUNAY Ergun. "Türkiye'de Factoring Uygulaması". Factoring ve Türkiye'deki Uygulaması seminerine sunulan bildiri. İstanbul:İktisadi Araştırmalar Vakfı yayını. 1991.

PEKCAN Erdoğan . Dış Ticarete Uluslararası Kurallar ve Banka Uygulamaları. İstanbul:İstanbul Ticaret Odası. 1991

REİSOĞLU Safa. "Hukuki Açıdan Finansal Kiralama Kanunu ve Değerlendirmesi". İstanbul Ticaret Odası tarafından düzenlenen Finansal Kiralama Semineri'ne sunulan bildiri. İstanbul. 25 Nisan 1986.

SCHWARTZ Marilyn A. "Accounting For Leases". National Public Accountant. Cilt 36. sayı:8. (Ağustos 1991).

SOPKO Sandra. "Is Leasing Equipment Better than Buying it?". Office. cilt: 115. sayı:3. (Mart 1992).

ŞAKAR Ercan B. "Leasing ve Türkiye Uygulaması Bir Deneme". (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Uluslararası İşletmecilik Ana Bilim Dalı. Nisan 1990).

ŞENGEZER İskender. "Dünyada ve Türkiye'de "Leasing" (Finansal Kiralama)". 39 sayılı Dış Ticaret Bülten Eki. Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı İhracatı Geliştirme Etüd Merkezi yayını. Ekim 1987.

ŞOĞUR Macide. "Finansal Kiralama ve Türkiye Uygulaması". (Basılmamış Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. Uluslararası İşletmecilik Bölümü. 1989)

TEKİNALP Ünal. "Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu". Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş. tarafından düzenlenen Finansal Kiralama Semineri'ne sunulan bildiri. İstanbul. 5-6 Aralık 1985.

TOP Ayhan. "Finansal Kiralama Türkiye Uygulaması ve Karşılaşılan Sorunlar". (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. 1991).

TUNCER Selahattin. "Dünya'da ve Türkiye'de Factoring". Factoring ve Türkiye'deki Uygulaması II seminerine sunulan bildiri. İstanbul: İktisadi Araştırmalar Vakfı yayını. 1991.

UMAN Yıldız. "Finansal Kiralama ve Muhasebeleştirilmesi". (Basılmamış Doktora Tezi. Boğaziçi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi. 1988).

UYANIK Senan . Proje Finansmanında Finansal Kiralamanın Rolü-Türkiye Örneği-. Ankara:TOBB Yayınları. 1990.

WALKLING Kim. "Acquiring a Lease Potfolio: A Can Of Worms". Asset Finance & Leasing Digest. The Law of Leasing & Asset Finance eki.

WHITE Timothy J. "Understanding Some Fundamentals of Tax Leasing". Journal of Commercial Lending. Cilt 74. sayı 6. (Şubat 1992).

WINDERS Terry J. "Leasing:Not Just a Tax Strategy". Commercial Lending Review. Cilt:6. sayı:4. (Sonbahar 1991).

WYNN Jack. "To Use But Not to Own". Nation's Business. Cilt:79. sayı:1 (Ocak 1991).

YILMAZ Recep. "Finansal Kiralama ". ( Basılmamış Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi. Sosyal Bilimler Enstitüsü. İktisat Fakültesi. Para-Banka .1990).

YURTSEVER Necdet. Deneysel İstatistik Metotlar. Ankara:Tarım Orman ve Köyişleri Bakanlığı Köy Hizmetleri Genel Müdürlüğü Yayını. 1984.

#### DİĞER KAYNAKLAR

Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. tarafından bastırılan ve basım yılı ve yeri belli olmayan Finansal Kiralama Kanunu İlgili Yönetmelik ve Tebliğler kitapçığı.

Dünya Gazetesi Factoring eki. "Sistem Nasıl İşliyor". 14 Ekim 1991.

Aktif Finans Factoring tarafından hazırlanan ve bastırılan Factoring El Kitabı.

Asset Finance & Leasing Digest. Sayı:180 (Kasım 1991).

World Leasing Yearbook 1992. Euromoney Yayınları.