

T.C.

İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İşletme Anabilim Dalı

**TÜRKİYE'DEKİ FİNANSAL KİRALAMA
ŞİRKETLERİNİN COVID ÖNCESİ VE COVID
SÜRECİNDE FİNANSAL ANALİZİ**

Yüksek Lisans Tezi

Batuhan KAÇAKER

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin ÖCAL

İstanbul – 2022

TEZ TANITIM FORMU

Yazar Adı Soyadı : Batuhan KAÇAKER

Tezin Dili : Türkçe

Tezin Adı : Türkiye’deki Finansal Kiralama Şirketlerinin Covid Öncesi ve Covid Sürecinde Finansal Analizi

Enstitü : İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü

Anabilim Dalı : İşletme

Tezin Türü : Yüksek Lisans

Tezin Tarihi : 29.07.2022

Sayfa Sayısı : 78

Tez : Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin ÖCAL

Danışmanları

Dizin Terimleri : Finansal Kiralama, Finansal Analiz, Finansal Kiralama Şirketi

Türkçe Özet : Bu çalışmada Türkiye’deki finansal kiralama şirketlerinin finansal analizi yapılarak, finansal kiralamanın kiralama şirketlerin finansal performansına etkileri ve Türkiye’de finansal kiralama sektörünün gelişimi ortaya konmuştur.

Dağıtım Listesi : 1. İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsüne
2. YÖK Ulusal Tez Merkezine

İmzası

Batuhan KAÇAKER

T.C.

İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

İşletme Anabilim Dalı

**TÜRKİYE'DEKİ FİNANSAL KİRALAMA
ŞİRKETLERİNİN COVID ÖNCESİ VE COVID
SÜRECİNDE FİNANSAL ANALİZİ**

Yüksek Lisans Tezi

Batuhan KAÇAKER

Danışman

Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin ÖCAL

İstanbul – 2022

BEYAN

Bu tezin hazırlanmasında bilimsel ahlak kurallarına uyulduğu, başkalarının eserlerinden yararlanılması durumunda bilimsel normlara uygun olarak atıfta bulunulduğu, kullanılan verilerde herhangi tahrifat yapılmadığını, tezin herhangi bir kısmının bu üniversite veya başka bir üniversitedeki başka bir tez olarak sunulmadığını beyan ederim.

Batuhan KAÇAKER

.../.../2022



İSTANBUL GELİŞİM ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

Batuhan KAÇAKER'in Türkiye'deki Finansal Kiralama Şirketlerinin Covid Öncesi ve Covid Sürecinde Finansal Analizi adlı tez çalışması, jürimiz tarafından İşletme anabilim dalı, İşletme bilim dalında YÜKSEK LİSANS tezi olarak kabul edilmiştir.

İmza

Başkan *Dr. Öğr. Üyesi Hüseyin ÖCAL*
(Danışman)

İmza

Üye *Dr. Öğr. Üyesi Bülent İLHAN*

İmza

Üye *Dr. Öğr. Üyesi Hülya YILMAZ*

ONAY

Yukarıdaki imzaların, adı geçen öğretim üyelerine ait olduğunu onaylarım.

... / ... / 20..

İmzası

Prof. Dr. İzzet GÜMÜŞ

Enstitü Müdürü

ÖZET

Bu çalışmada Türkiye'deki finansal kiralama şirketlerinin finansal analizi yapılarak, finansal kiralamanın kiralama şirketlerin finansal performansına etkileri ve Türkiye'de finansal kiralama sektörünün gelişimi ortaya konmuştur. Çalışmada Borsa İstanbul'da (BİST) işlem gören aşağıdaki 8 Finansal Kiralama Şirketinin pandemi öncesi (2018-2019) ve pandemi sonrası (2020-2021) mali dönemlerine ait bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tabloları, kâr zarar ve diğer kapsamlı gelir tablolarında yer alan veriler esas alınarak oran analizi yöntemi ile karşılaştırmalı analizi yapılmıştır. Sonuç olarak, finansal kiralama sektörünün finansal açıdan pandemi ortamında kendini koruduğu ve yara almadan atlattığı anlaşılmaktadır. Mevcut süreçte yaşanan pandemi gibi belirsizliklerin finansal kiralama sektörüne yeni fırsatlar sunacağını ve finansal kiralama sektörü tarafından gerekli adımları atıldığı takdirde bu dönemden de güçlenerek çıkacağı düşünülmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Kiralama, Finansal Analiz, Finansal Kiralama Şirketi

SUMMARY

In this study, the financial analysis of the financial leasing companies in Turkey, the effects of financial leasing on the financial performance of the leasing companies and the development of the financial leasing sector in Turkey are revealed. In the study, the data included in the independently audited financial statements, profit loss and other comprehensive income statements of the following 8 Financial Leasing Companies traded in Borsa Istanbul (BIST) for the pre-pandemic (2018-2019) and post-pandemic (2020-2021) financial periods A comparative analysis was carried out using the ratio analysis method. As a result, it is understood that the financial leasing sector has protected itself financially in the pandemic environment and survived unscathed. It is thought that uncertainties such as the pandemic experienced in the current process will offer new opportunities to the financial leasing sector, and if the necessary steps are taken by the financial leasing sector, it will come out of this period stronger.

Keywords: Leasing, Financial Analysis, Leasing Company

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
SUMMARY	ii
İÇİNDEKİLER	iii
KISALTMALAR	v
TABLolar LİSTESİ	vi
ÖNSÖZ	vii
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM

FINANSAL KİRALAMA HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1.1. Finansal Kiralama Kavramı	3
1.2. Finansal Kiralamanın Amacı ve Özellikleri	4
1.3. Finansal Kiralama Tarafları	5
1.3.1. Satıcı (Supplier)	5
1.3.2. Kiracı (Lessee)	6
1.3.3. Kiralayan (Lessor)	6
1.4. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Niteliği ve Sürecin İşleyişi	7
1.5. Finansal Kiralama Türleri	8
1.5.1. Sözleşme Süresine Göre Kiralama	8
1.5.2. Taraflar Açısından Kiralama	9
1.5.3. Varlığın Niteliği Bakımından Kiralama	10
1.5.4. Özel Kiralama Türleri	11
1.6. Finansal Kiralamanın Avantaj ve Dezavantajları	13
1.6.1. Finansal Kiralamanın Avantajları	13
1.6.2. Finansal Kiralamanın Dezavantajları	15
1.7. Finansal Kiralamaya Konu Olan ve Olmayan Varlıklar	15
1.8. Türkiye’de Finansal Kiralama Sistemi	16
1.9. İlgili Alanda Yapılan Çalışmalar	18

İKİNCİ BÖLÜM

FINANSAL ANALİZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

2.1. Finansal Analiz Kavramı	21
2.2. Finansal Analizin Amacı ve Önemi	22
2.3. Finansal Analiz Türleri	23
2.3.1. Finansal Analizi Yapan Kişiyeye Göre Finansal Analiz	23

2.3.2. Kapsamına Göre Finansal Analiz	23
2.3.3. Amacına Göre Finansal Analiz	24
2.4. Finansal Analizde Kullanılan Finansal Tablolar	25
2.4.1. Temel Finansal Tablolar	25
2.4.2. Ek Finansal Tablolar	26
2.5. Finansal Analiz Teknikleri	28
2.5.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Analiz)	28
2.5.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)	29
2.5.3. Trend Analizi (Eğimli Analiz)	30
2.5.4. Oran Analizi (Rasyo Analiz)	31
2.5.4.1. Likidite Oranları	31
2.5.4.2. Faaliyet Oranları	33
2.5.4.3. Mali Yapı Oranları	36
2.5.4.4. Karlılık Oranları	38
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM	
UYGULAMA	
3.1. Çalışmanın Metodolojisi	42
3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi	45
3.3. Araştırmanın Varsayımları ve Sınırlılıkları	46
3.4. Veri Toplama Tekniği	46
3.5. Uygulama Yapılan Şirketlerin Analiz Sonuçları	46
SONUÇ	56
KAYNAKÇA	60

KISALTMALAR

ABD	:Amerika Birleşik Devletleri
BDDK	:Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
BİST	:Borsa İstanbul
FASB	:Federal Accounting Standard Board
FBK	:Finansal Kurumlar Birliği
İMKB	:İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KDV	:Katma Değer Vergisi
KOBİ	:Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
KVYK	:Kısa Vadeli Yabancı Kaynak
MDV	:Maddi Duran Varlık
UVYK	:Uzun Vadeli Yabancı Kaynak
Vd.	:Ve Diğerleri

TABLolar LİSTESİ

Tablo 1.1. Türkiye’de Aktif Olarak Faaliyet Gösteren Finansal Kiralama Şirketleri.....	17
Tablo 1.2. Finansal Kiralama Şirketlerinin 2020-2021 Yılı Karşılaştırılması.....	18
Tablo 3.1. Çalışma Kapsamındaki Payları BİST’te İşlem Gören Finansal Kiralama Şirketleri.....	42
Tablo 3.2. Finansal Kiralama Şirketlerinin Covid Öncesi ve Covid Sürecinde Temel Finansal Oranları ve % Değişimleri.....	47
Tablo 3.3. Ak Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	49
Tablo 3.4. Deniz Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	50
Tablo 3.5. Garanti Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	50
Tablo 3.6. Halk Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	51
Tablo 3.7. İş Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	52
Tablo 3.8. QNB Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	52
Tablo 3.9. Şeker Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	53
Tablo 3.10. Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021).....	54
Tablo 3.11: 2018-2019 Pandemi Öncesi ve Sonrası Dönem Finansal Oranların Tanımlayıcı İstatistikleri.....	55

ÖNSÖZ

Bu tezin yazılmasında çok değerli görüş ve yönlendirmeleri ile katkı sunan değerli danışmanım Doç. Dr. Hüseyin ÖCAL'a, her şey için sonsuz teşekkürlerimi ve saygılarımı sunarım.

Bu vesileyle tüm çalışma arkadaşlarıma ve hocalarıma, ayrıca aileme vermiş oldukları tüm katkılarından dolayı teşekkür ediyorum.



GİRİŞ

Küreselleşmenin etkisi ile işletmelerin faaliyetlerini sürdürebilmek, yatırımlarını gerçekleştirebilmek amacıyla çeşitli finansman kaynaklarına duydukları ihtiyaç artmaktadır. Finansal kiralama ise işletmeler tarafından kullanımı her geçen zaman artan alternatif finansman kaynağı yöntemidir. İşletmeler bu finansman şekli ile finansal kiralama şirketi aracılığıyla ihtiyaç duydukları varlıkları sözleşme kapsamında belirlenen vadede kira miktarının ödenmesi koşuluyla elde edebilmektedir. Finansal kiralama, yatırımcılara sağladığı avantajlar sayesinde Dünya genelinde hızla gelişmiş, tercih edilirliliği artmış, finans sektörü açısından önemli bir finans yöntemi olmuştur. Fakat finansal kiralama alanındaki hızlı gelişim Türkiye’de dünyaya paralel gerçekleşmemiştir. Türkiye’de finansal kiralamaya ilişkin hukuki düzenleme 28 Haziran 1985 tarihli 3226 Sayılı Kanun ile gerçekleşmiştir. Bu sektörde ilk şirket olarak faaliyet gösteren İktisadi Finansal Kiralama A.Ş. şirketi ise 1986’da kurulmuştur (Şit ve Şit, 2013: 38). Türkiye’de leasing yeni bir sektör olsa da işlem hacmi ve leasing kiralama şirketleri bakımından önemli bir gelişme içerisindedir. Finansal kiralama, ihtiyaç duyan tarafından ihtiyaç duyulan malların öz kaynaklar ile temini yerine finansal kiralama şirketi ile yapmış olduğu özel sözleşme sayesinde, finansal kiralama şirketi tarafından ihtiyaç duyulan malların kullanım hakkının kira karşılığında ihtiyaç duyana devredilmesi olarak ifade edilebilir (Karakoç, 2003: 77). İşletmeler faaliyetlerine devam edebilmek, çağa ayak uydurmak ve gelişim sağlayabilmek amacıyla makine, demirbaş, teçhizat, iş makinesi, bina, araç gibi varlıklara ihtiyaç duyarlar. Bu varlıkların temini için işletmede ciddi bir fon ihtiyacı doğmaktadır. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde işletmelerde sermayenin yeterli olmaması, uzun vadeli yabancı kaynaklara ulaşmanın zor olması gibi nedenlerle, işletmeler sahip oldukları fonlarla uzun vadeli varlık yatırımı yapmayı tercih etmemektedirler. Bundan dolayı işletmeler bu varlıkları satın almak yerine kiralama yolu ile tedarik etmeyi tercih ederler (Boztosun ve Aksoylu, 2016: 18). İşletmeler tarafından finansal kiralama uygulamalarının tercih edilme nedeni, kısa ve uzun dönem varlık ihtiyaçlarının karşılanmak istenmesidir (Köksal ve Beller, 2013: 151).

Finansal Kiralamanın Türkiye’de yürürlüğe girmesi 28 Haziran 1985 Tarihli 3226 Sayılı Finansal Kiralama Kanunu ile gerçekleşmiştir. 6361 Sayılı Finansal Kiralama Faktoring ve Finansal Kiralama Şirketleri Kanunu ile Türkiye’de finansal sistemdeki yerini korumaktadır. Bu çalışmada Finansal Kiralamanın günümüze kadar

uygulanmasının finansal performans bakımından Finansal Kiralama Şirketlerine yansımaları ortaya konmaya çalışılacaktır. Bu kapsamda Finansal Kiralama Şirketlerine ilişkin mali tablo verileri ile bu verilerden oluşturulan oranlar yardımıyla trend analizi yapılacaktır. Bu kapsamda tezin problemi; “*Finansal Kiralamada yaşanan gelişmeler Finansal Kiralama Şirketlerinin finansal performansını olumlu yönde etkilemekte midir?*” şeklinde oluşturulmuştur.

Çalışmanın birinci bölümünde finansal kiralama ile ilgili genel bilgilere yer verilmiştir. İkinci bölümde finansal analiz ile ilgili genel bilgilere yer verilerek, üçüncü bölümde Türkiye’de finansal kiralama alanında faaliyette bulunan ve verilerine erişilen finansal kiralama şirketlerinin finansal tabloları finansal analiz yöntemleri arasında yer alan Trend Analizi ile analiz edilmiştir. Çalışmanın sonuç bölümünde ise analiz sonuçlarına ve önerilere yer verilmiştir.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA HAKKINDA GENEL BİLGİLER

1.1. Finansal Kiralama Kavramı

İngilizce dilinde olan “Leasing” sözcüğü kiralamak anlamına gelmektedir. Kiralama kavramına her ülke ilk etapta farklı anlamlar yüklemiştir. Portekizcede kiralama “Lacacos Financerira”, İspanyolca “Arrenolamiento Financiero”, İtalyanca “Lecaziene Finanzlaric”, Fransızca “Laocation Firanciere” olarak nitelendirilmiştir. Uygulamada kolaylık sağlaması bakımından aynı pazarda işlem gören ekonomilerde ise zamanla İngilizce dilinde olduğu gibi “Leasing” sözcüğünün kullanımı tercih edilmiştir (Ergül ve Dumanoğlu, 2003: 1). Başlangıçta taşınmaz kiralamaları için kullanılan leasing kavramı zamanla yatırım mallarının tümünün kiralama işlemlerinde kullanılmaya başlanmıştır (Erol vd., 2008: 177).

Finansal kiralama; bir malın sahibi tarafından belirli bir süre kira ödemesi koşuluyla kullanım hakkının kullanıcıya devredilmesine imkân sağlayan sözleşme olarak ifade edilebilir (Fabozzi, 2008: 531). Yatırımcılar bu yöntemle yatırımlarını kendi öz sermayeleri veya banka kredisi kullanarak karşılamak yerine, uzun vadede borçlanarak daha az kaynak kullanarak gerçekleştirebilmektedirler. Finansal kiralama diğer finansman yöntemleri ile karşılaştırıldığında kendine özgü özelliklere sahiptir. İşletme bu yöntemle para yerine ihtiyaç duyduğu mal ve teçhizatı sağlamaktadır. Bu sayede işletme ihtiyacını öz sermayesine dokunmadan karşılama olanağını bulmaktadır. Alternatif finansman kaynağı olarak finansal kiralama, Türkiye finans sistemine 28 Haziran 1985 tarihinde Resmî Gazete’de yayımlanan 3226 Sayılı Kanun ile girmiştir. Finansal kiralama son halini 13 Aralık 2012 tarihinde Resmî Gazete’de yayımlanmış olan 6361 Sayılı Finansal Kiralama Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu ile almıştır (Şit ve Şit, 2013: 38).

6361 Sayılı Kanun’da finansal kiralama; *“Bir finansal kiralama sözleşmesine dayalı olmak koşuluyla, bu Kanun veya ilgili mevzuatı uyarınca yetkilendirilen kiralayan tarafından finansman sağlamaya yönelik olarak bir malın mülkiyetinin kira süresi sonunda kiracıya devredilmesi; kiracıya kira süresi sonunda malın rayiç bedelinden düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınması; kiralama süresinin malın ekonomik ömrünün yüzde sekseninden daha büyük bir bölümünü kapsamaması veya finansal kiralama sözleşmesine göre yapılacak kira ödemelerinin bugünkü*

değerlerinin toplamının malın rayiç bedelinin yüzde doksandan daha büyük bir değeri oluşturması hâllerinden herhangi birini sağlayan kiralama işlemini” olarak tanımlanmıştır. Aynı Kanun’da finansal kiralama sözleşmesi ise; “kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü bir kişiden veya bizzat kiracıdan satın aldığı veya başka suretle temin ettiği veya daha önce mülkiyetine geçirmiş bulunduğu bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere kira bedeli karşılığında, kiracıya bırakmasını öngören sözleşmedir¹” şeklinde tanımlanmıştır.

1.2. Finansal Kiralamanın Amacı ve Özellikleri

İşletmeler günün koşullarına uygun şekilde faaliyetlerini sürdürebilmek ve gelişimlerini sağlayabilmek amacıyla demirbaş, makine, bina, teçhizat gibi varlıklara gereksinim duyarlar. İşletmeye bu varlıkların temini için de ciddi miktarda fon gerekmektedir. Özellikle gelişmekte olan ülkelerde işletmelerin sermayesinin yetersizliği ve uzun vadeli kaynaklara ulaşmanın güç olması gibi nedenlerden dolayı işletmeler sahip oldukları fonlarla uzun vadeli duran varlıklar için yatırım yapmayı istememektedirler. İşletmeler bu varlıkları satın almaktan ziyade kiralama ile tedarik etmeyi daha uygun görmektedir (Boztosun ve Aksoylu, 2016: 18). İşletmeler tarafından finansal kiralama yolunun tercih edilmesinin temel nedeni, ihtiyaç duyulan kısa ve uzun vadeli duran ve dönen varlıkları karşılamak istemeleridir (Köksal ve Beller, 2013: 151). Finansal kiralamanın özellikleri şu şekilde sıralanmaktadır (Ketencioğlu, 2006: 19):

Sözleşmede belirlenmiş süre içerisinde sözleşmenin iptali tarafların kendi aralarında anlaşması halinde veya sözleşme koşullarına aykırı davranılması durumunda söz konusu olabilir.

Finansal kiralamanın vergilendirme ve yasal düzenlemelerden muaf olması en önemli özelliklerinden biridir. Bu şekilde diğer finansman tekniklerinden daha ön plana çıkar. Dolayısıyla tüm dünyada gelişimi daha hızlı gerçekleşmiştir.

Finansal kiralama sözleşmesinin maddelerinde yer aldığı üzere; kiralamaya konu olan mal kiralayan tarafından sadece kiralamaya konu olan faaliyet alanları içerisinde kullanılabilir.

¹ 6361 Sayılı Finansal Kiralama Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu, <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6361.pdf>, Erişim Tarihi: 24.04.2022.

İşletmelerin finansal kiralama ile ihtiyaç duyduğu malı tedarik etmesi likidite sorunlarının aşılmasını sağlamaktadır. Aynı zamanda malların eskimesi, güncelliğini yitirmesi gibi riskler de azaltılacaktır.

Finansal kiralama sözleşmesi ile yatırımcı firma malın kullanım hakkına sahip olur. Kiralama şirketi de yatırımcı firmanın bu kullanım hakkını kısıtlayamaz. Kısıtlama olması durumunda yatırımcı firma sözleşmeyi fesih hakkı elde edebilir.

Finansal kiralama şirketinin sözleşmeye aykırı olarak yatırımcıya kusurlu veya hatalı mal göndermesi durumunda, yatırımcı firma değişim yapması için kiralama şirketine talepte bulunabilir. Kiralama şirketinin değişim yapmaması durumunda ise sözleşmeyi fesih etme hakkına sahip olur.

1.3. Finansal Kiralama Tarafları

Normal kiralama sözleşmelerinde bilindiği üzere iki taraf bulunmaktadır. Tarafların biri varlığını kiraya veren kiralayan, diğeri ise belirli bir kira karşılığında ihtiyacı olan malı kiraya tutan kiracı olmaktadır (Yıldırım vd., 2006: 363). Finansal kiralama işlemleri ise içeriğinde finansal kiralama sözleşmelerini de barındırmakta ve finansal kiralama iki, üç veya dört taraflı olabilmektedir. 6361 Sayılı Kanun'un finansal kiralama sözleşmesinin tanımlandığı 18.maddesinde yer alan; *“Üçüncü bir kişiden veya bizzat kiracıdan satın aldığı veya başka suretle temin ettiği veya daha önce mülkiyetine geçirmiş bulunduğu bir mal”* ifadesi ile satmak, yeniden geri kiralamak dahil ikili, üçlü ilişkilere dayalı olan finansal kiralama sözleşmelerinden bahsedilebilir. Finansal kiralama sözleşmelerinde normal kiralama işlemlerden farklı şekilde kiracı işletme, satıcı işletme ile finansal kiralama şirketi olarak üç taraf bulunmaktadır (Kara:2001: 58).

1.3.1. Satıcı (Supplier)

Finansal kiralamada taraflardan biri olan satıcı, sözleşmeye konu olan malı kiralayana satmaktadır. Satıcı yurtiçi veya yurtdışında biri olabilir, aynı zamanda malı satan veya üreten kişi olabilir (Toroslu, 2015). Satıcı bir diğer tanımda, kiracının ihtiyacı olan mal için başvurduğu finansal kiralama şirketinin malı tedarik ettiği kişi ya da kuruluş olarak ifade edilmektedir. Satıcı, satılan malın üreticisi veya sadece ticaretini yapan kişi veya kuruluş olabilir (Köksal ve Beller, 2013: 152).

1.3.2. Kiracı (Lessee)

6361 Sayılı Kanun'da kiracı "*Finansal kiralamaı kabul eden*" kişi olarak tanımlanmaktadır (m.3/1-a). Kanun'da kiracının sahip olması gereken kriterlere ilişkin olarak bir detaylandırma yapılmamıştır. Finansal kiralamada ticari ve mesleki faaliyetlerinden dolayı sadece yatırım mallarına ihtiyaç duyan gerçek veya tuzel kişiler kiracı olarak taraf olabilmektedir.

Finansal kiralamada kiralama şirketinden yatırım malını kiralayan kişiler veya kuruluşlar kiracı olarak tanımlanmaktadır. Hukuki işlem yapma yetkisi bulunan gerçek veya tuzel kişilerin tuzmu kiracı olabilmektedir. Uygulamada ise kiracıların genelde ticari niteliğe haiz olmaları koşulu aranmaktadır. 6361 Sayılı Kanun'da ise kiracı açısından "*Genel sוזleřme ehliyetine sahip olması*" dışında bir kriter aranmamıştır. Kiracı, finansal kiralama sוזleřmesinde belirlenmiş olan suzrede sabit kira odemesini yine belirlenmiş olan odeme planına gۆre yapmaktadır. Finansal kiralama sוזleřmesi mۆlkiyet sahibi olabilmek için, yaratıcı ve esnek bir alternatif olmaktadır (Lightner vd., 2013: 6).

1.3.3. Kiralayan (Lessor)

Kiralayan taraf olan finansal kiralama şirketleri, kiracının istek veya talepleri doğrultusunda belirlenen malı satıcı veya üreticiden satın alarak, finansal kiralama sוזleřmesi çerçevesinde belirli suzre malın kullanım haklarını, risk ve faydalarını belirlenmiş bedel karşılığında kiracıya devretmektedir (avuş, 2006: 32).

Finansal kiralama sוזleřmesinde bir şirketin kiralayan taraf olabilmemesinin koşulları 6361 Sayılı Kanun'da belirtilmiş olup, aynı Kanun'un 8.maddesinde ise kiralama şirketlerinin kuruluş izni koşulları duzenlenmiştir. Kiralayanın sוזleřmeye konu olan malı tedarik etme usulü ise Kanun'un 18.maddesinde sayılmıştır. İlgili maddeye gۆre; kiracının talebi uzzerine kiralayan uuncu kişiden veya kiracıdan satın aldığı, daha onceden zilyetliğine geçirdiği veya başka bir surette tedarik ettiği malın zilyetliğini kira bedeli mukabilinde her tuzrlu faydayı sağlamak uzzer kiracıya bırakmaktadır (m.18).

Finansal kiralamada kiracı ihtiyaı olan varlığı belirleyerek, kiralama şirketinden varlığa ilişkin kendine kredi verilmesi talebinde bulunmaktadır. Kiralama şirketinin onayladığı kredi, kiracının talep ettiği malın satın alınmasında

kullanılmaktadır. Kiracı ise sözleşme kapsamında kiraladığı varlık için, finansal kiralama sözleşmesinde belirlenen kira bedellerini kiralama şirketine ödemektedir.

1.4. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Niteliği ve Sürecin İşleyişi

Kiralama sözleşmeleri, kiralama faaliyeti ile ilgili ürünleri, tarafları, tarafların sorumluluklarını, eş konuları kapsayan, taraflar arasında karşılıklı rıza dahilinde kabul edilerek imzalanmaları sonrasında yürürlüğe girmektedir. Kiralama sözleşmelerinin kapsadığı maddeler şu şekilde sıralanmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2021: 124-127):

- Kiralama zamanı,
- Kira konusu olan ekipmanlar,
- Kira tutarları ve kiranın ödeme aralıkları,
- Kira konusu olan ekipmanların bakımı,
- Kira konusu ekipmanların sigortasına ilişkin bilgiler,
- Kira süreci bitmeden kiracının sözleşme iptaline karşı cezai yükümlülükler ve teminatlar.

Finansal kiralama sürecinin işleyişi ise şu şekilde sıralanabilmektedir (Koç, 2004: 1-2):

- Kiracı ihtiyacı olan varlığı belirleyerek, satıcı ile fiyat ve teslim koşullarını belirlemek amacıyla ön sözleşme yaparak, satıcıdan proforma fatura alır.
- Kiracı belirlediği ticari mal karşılığında finansman sağlama aşamasında bir finansal kiralama şirketine başvurusunu yapar, değerlendirme amacıyla gereken belge ve bilgileri finansal kiralama şirketine iletir.
- Finansal kiralama şirketi ise gereken mali analizleri gerçekleştirerek, kiracıya bu doğrultuda bir teklif sunar. Bu aşamada gerek görülür ise kiralayan kiracıdan teminat talebinde bulunabilir.
- Taraflar arasında anlaşma sağlandığı takdirde, kiralayan ile kiracı arasında noter huzurunda ödeme planını da içeren finansal kiralama sözleşmesi yapılır.
- Finansal kiralama şirketi tarafından satıcı firmaya yatırım malı bedeli ödenir. Bu aşamadan sonra finansal kiralama sözleşmesine konu olan mal kiracıya teslim edilir.
- Kiracı yatırım malını teslim aldıktan sonra finansal kiralama sözleşmesinde belirlenmiş olan kira bedellerini finansal kiralama şirketine öder ve yatırım malını kullanımına ve amacına uygun kullanmaya başlar. Yatırım malının

kullanım süresinde oluşabilecek sigorta giderleri, bakım ve onarım gibi ödemelerini kiralayan üstlenir.

- Finansal kiralama sözleşmesi sona erdiği zaman kiracı sözleşmeye konu olan malı; sözleşmede belirlenmiş olan bedel karşılığında satın alabilir veya uygun kira bedeli karşılığında sözleşmeyi uzatarak malı kullanmaya devam eder. Uygulamada sıklıkla görülmesi de diğer bir seçenek olarak, sözleşmeye konu olan mal kiracı tarafından kiralayana teslim edilebilir.

1.5. Finansal Kiralama Türleri

Faaliyet kiralaması türleri arasında Türkiye’de en sık kullanılanlar arasında finansal kiralama, faaliyet kiralaması, sat ve geri kiralama, dolaylı/direkt finansal kiralama türleri yer almaktadır.

1.5.1. Sözleşme Süresine Göre Kiralama

Sözleşme süresine göre kiralama türleri arasında en fazla kullanılan leasing türleri arasında finansal kiralama ile faaliyet kiralaması (Operasyonel kiralama) bulunmaktadır.

Finansal Kiralama

Leasing türleri arasında finansal kiralama en dinamik olanıdır. Finansal kiralama şirketleri bu kiralama türünde aracı rolünü üstlenmektedir. Kiracı ihtiyaç duyduğu varlığı, satıcıyı, malın satış fiyatı, teknik özellikleri ve teslim koşullarını belirleyerek, finansal kiralama şirketine varlığın finansmanının karşılanması amacıyla başvurur. Finansal kiralama sözleşmesine konu olan varlığın yasal olarak mülkiyet hakkı kiralayanda olsa da kiracıya varlığın ekonomik kontrolü devredilmekte ve kendisine uzun süreli varlığın sahibi gibi kullanma hakkı tanınmaktadır. Bu sayede kiracı varlığın bakım ve onarımı, sigorta, montaj gibi kullanım sorumluluklarını üstlenir, giderlerini karşılamak ile yükümlü olur (Yetgin, 2001:223).

Finansal kiralamada kiracı sözleşmeye konu olan malın tüm ekonomik ömrünü kullanma hakkına haiz olur. Kiracı aynı zamanda malın mülkiyeti dışında tüm risk ve faydalarını da sahiplenmektedir. Sözleşmede belirlenmiş olan süre sonlanmadan sözleşme fesih edilemez. Finansal kiralama yönteminde kiracı tarafından ödenen kira bedellerinin toplamı, sözleşme süresi sonunda tamamen mal bedelinin itfa edilmesini sağlar (Toroslu, 2015: 8).

Amerika Birleşik Devletleri'nde (ABD) Federal Accounting Standard Board (FASB) tarafından yayımlanmış olan Federal Accounting Standard No:13'e göre:

- Kira süresinin sonunda kiracıya mülkiyetin verilmesi öngörülüyor ise,
- Kira süresinin sonunda kiracıya sözleşme konusu olan malın düşük bir maliyetle satın alama olanağı sunuluyor ise,
- Kira süresinin sözleşmeye konu olan malın tahmini ekonomik ömrünün en az %75'ini kapsaması durumunda,
- Kira süresinde kiracının ödeyeceği miktar sözleşmeye konu olan malın rayiç değerinin en az %90'ını karşılıyor ise veya,
- Sözleşmeye konu olan varlığın kiracının kişisel ihtiyaçları için satın alınmış olması, kiracı dışında bir başkasının faydalanma olanağının düşük olması durumunda yapılan işlem finansal kiralama olarak nitelendirilmektedir (Kurmuş,1995: 93).

Faaliyet Kiralaması (Operasyonel Kiralama)

Faaliyet kiralaması; 6361 Sayılı Kanun'un 3.maddesinde finansal kiralama dışındaki kiralama olarak tanımlanmaktadır. Faaliyet kiralaması, sözleşmeye konu olan yatırım varlığının kısa vadeli olarak kullanım hakkının kiracıya verildiği kiralama türüdür. Bu kiralama türü genel olarak kiracı lehine olan finansal kiralama değildir. Kiralamaya konu olan yatırım varlığının ekonomik ömründen daha kısa kısa kira süresi bulunmaktadır. Bundan dolayı kira ödemelerinin toplam miktarı sözleşmeye konu olan yatırım varlığının değerinden düşüktür (Erol, vd., 2008: 76).

Faaliyet kiralamasının kiracı lehine işlemeden dolayı, kiralamaya konu olan yatırım varlığı bakım onarım masraflarının kira miktarına eklenmesi veya kiracı ile bu masraf kalemlerine ilişkin ayrı bir sözleşme yapılması mümkündür. Bunun dışında faaliyet kiralamasında kiracıya teknolojik olarak yetersiz kalan yatırım malını iade etme hakkı ve sözleşmeyi feshetme hakkı da tanınmaktadır. Faaliyet kiralaması genel olarak kara, hava, deniz taşıtlarını, ofis ekipmanlarını, iş makineleri gibi varlıkları kapsamaktadır (Şişman ve Şişman 2017: 147).

1.5.2. Taraflar Açısından Kiralama

Taraflar açısından kiralama doğrudan kiralama ve dolaylı kiralama olarak sınıflandırılmaktadır. Bu kiralama türlerini birbirinden ayıran fark ise kiracı ve

kiralayan arasındaki leasing sözleşmesine tarafların katılma biçimidir (Sipahi, 2000: 94).

Doğrudan Kiralama

Doğrudan kiralamada kiralayan malın satıcısı veya üreticisidir. Leasing sözleşmesinde kiracı ve satıcı olarak iki taraf bulunmaktadır. Bu finansal kiralamada yatırım varlığı satıcı tarafından doğrudan kiracıya devredilmekte, kiralama şirketi satıcının sözleşmesini devir alarak, alıcı tarafın yerine geçmektedir. Bu işlemlerde bakım ve teslim masrafları ise satıcıya aittir (Sipahi, 2000: 95).

Dolaylı Kiralama

Dolaylı kiralamada taraflar kiracı, malın satıcısı veya üreticisi ile finansal kiralama şirketidir. Bu kiralama türünde kiracı yatırım varlığına ilişkin araştırma yapmakta ve varlığı belirlemektedir. Yatırım varlığının üreticisi veya satıcısı tespit edildikten sonra finansal kiralama şirketi ile varlığın satın alınarak kiracıya kiralanmasına ilişkin leasing sözleşmesi imzalanmaktadır (Güngörmüş, 2010). Bu finansal kiralamada varlığın kullanım hakkı kiracıda, mülkiyeti ise kiralama şirketindedir. Dolaylı kiralamada finansal kiralama şirketi varlığı fiili olarak teslim almamakta, yatırım varlığını kiracı teslim almaktadır. Bu finansal kiralama türünde işletmelere finansman sağlanması amaçlanırken, doğrudan kiralamada satışları arttırmak amaçlanmaktadır. Bundan dolayı işletmeler pazarlama yöntemi olarak doğrudan kiralama yöntemini kullanmaktadır. Finansal Kiralama Kanunu'nda sözleşmeye konu olan varlığın finansal kiralama şirketi tarafından satıcıdan alma zorunluluğu bulunmasından dolayı ülkemizde doğrudan kiralama kullanılmamaktadır (Uydacı, 2006:106).

1.5.3. Varlığın Niteliği Bakımından Kiralama

Varlığın niteliği bakımından kiralama türleri taşınır/taşınmaz mallarda kiralama, birinci el ve ikinci el kiralama, yatırım malları/tüketim mallarını kiralama ve özellikli ürün kiralama olarak sınıflandırılmaktadır.

Taşınır/ Taşınmaz Mallarda Kiralama

Finansal kiralamada sözleşmeye konu olan varlığın türüne göre kiralama taşınır mal kiralanması veya taşınmaz mal kiralanması olarak nitelendirilmektedir. Taşınır varlıklarda kiralama sözleşmelerine bilgisayar malzemeleri, makineler, taşıma sürecinde niteliği kaybolmayan mallar sözleşme konusu yapılabilmektedir (Tuğlu ve

Atila 2007: 280). Taşınmaz kiralaması sözleşmelerinde ise arsa, arazi ve bina mülkiyetleri kiralamaya konu olabilmektedir (Toroslu, 2000: 91).

Birinci El ve İkinci El Kiralama

Finansal kiralamada sözleşmeye konu olan varlık öncesinde hiç kullanılmamış ise birinci el, kullanılmış ise ikinci el kiralama olarak nitelendirilir. Ülkemizde yasal olarak finansal kiralama sözleşmesine konu olan malların birinci el olma zorunluluğu bulunmamaktadır. İlgili Kanun'un m.19/2'de; *“bütünleyici parça veya eklenti niteliklerine bakılmaksızın asıl niteliğini koruyan her mal tek başına finansal kiralama sözleşmesinin konusu olabilir”* düzenlemesine göre malın asıl niteliğini koruma şartı dışında herhangi bir koşul olmaması, finansal kiralamada birinci el ve ikinci el malların sözleşmeye konu edilebilmesi mümkündür.

Yatırım Malları / Tüketim Mallarında Kiralama

Finansal kiralamada sözleşmeye konu olan varlığın üretim veya tüketime yönelik olmasına göre yatırım veya tüketim mallarında kiralama söz konusu olmaktadır. Sözleşmeye konu olan malın yatırıma dönük olması durumunda yatırım malı kiralama sözleşmesi olarak nitelendirilir. Finansal kiralamada yatırım mallarının kiralaması iki türlü olmaktadır. Bir işletmenin tüm makine ve teçhizatlarının bütün olarak kiralanması “Plant Lease”, yatırım yapılmak istenen fazla sayıda malın tek kiralanması ise “Equipment Lease” olarak tanımlanmaktadır (Kocaağa, 2021: 192). Finansal kiralamada sözleşmeye konu olan tüketim mallarının ise dayanıklı tüketim malı olmasının yanında asgari değere sahip olması gerekmektedir. Bu tür finansal kiralama sözleşmeleri ise faaliyet sözleşmesi olarak yapılmaktadır (Bengü, 2007: 150).

Özellikli Ürün Kiralama

Özellikli ürün kiralamada sözleşme konusu yapılan ürün kiralayanın siparişi sonrasında özel olarak üretilmektedir. Finansal kiralama şirketi bakımında bu ürünün bir değeri bulunmamaktadır. Kiralayan tarafından ürün özel bir amaç için kullanılmaktadır. Özellikli ürün kiralama yönteminde sözleşme süresi sonunda ürünün mülkiyeti kiracıya bırakılmaktadır.

1.5.4. Özel Kiralama Türleri

Finansal kiralamada özel kiralama türleri sat ve geri kirala ile kaldıraçlı finansal kiralama olarak ayrılmaktadır.

Sat ve Geri Kirala

Finansal kiralamada finansal kiralama şirketi kiracıya finansman için kullanımı bırakacağı malı iki farklı şekilde sağlamaktadır. Bunlardan biri finansal kiralama şirketinin üçüncü kişiden kiralanan malı satın alması, finansal kiralama sözleşmesi ile malın kullanımını kiracıya bırakması şeklinde gerçekleşir. İkinci yöntem olan sat ve geri kiralama ise nakit sıkıntısı bulunan işletmeye finansal kolaylık sağlanması amacıyla kendi mülkiyetindeki malı kiralama şirketine satması, kiralama şirketinden aynı malı kiralama sözleşmesi yaparak kullanıma devam etmesi şeklinde gerçekleşir. Diğer bir ifade ile finansal kiralama işlemi iki aşamada gerçekleşmektedir. Birinci aşamada finansal kiralama sözleşmesine konu edilen mal finansal kiralama şirketi tarafından satın alınmakta, ikinci aşamada ise kiracıya malın kullanım hakkı kiralama sözleşmesi yapılarak verilmektedir (Tuğlu ve Atila 2007: 291).

Sat ve geri kiralamada yatırım varlığının satıcısı ve kiracısı durumunda olan işletme, daha önceden sahibi olduğu varlığı hem kullanmaya devam etmekte hem de önemli oranda fon sağlayabilmektedir. Kiracı diğer faaliyetlerinin finansmanı için bu yolla elde ettiği fonu kullanarak nakit sağlamakta veya likidite gücünün artmasını sağlamaktadır. Fakat kiracı kiralama sözleşmesine konu varlığın mülkiyetine sahip olmamakta, sözleşme süresince düzenli olarak kira ödeme yükümlülüğü bulunmaktadır. Bundan dolayı sat ve geri kiralama yöntemi uygulanmadan işletmenin detaylı analizinin yapılması gerekmektedir (Toroslu, 2015: 10). Bu kiralama yöntemi finansal kiralama şirketine de yarar sağlamaktadır. Çünkü yatırım varlıkları genelde piyasa değerinin altında satın alınmakta, uzun vadeli periyodik faiz kazancı sağlanmaktadır (Güngörmüş, 2010).

Kaldıraçlı Finansal Kiralama

Bu finansal kiralama türünde büyük sermaye gerektiren yatırımların kiralama işlemleri yapılmaktadır. Kaldıraçlı finansal kiralamada kiralanacak olan malın satın alınması için gereken fonun önemli kısmı finansal kiralama şirketi tarafından kredi kurumlarından elde edilir. Finansal kiralama şirketinin yapmış olduğu finansal destek ise yatırım tutarının %20 ile %40'ını oluşturur. Kaldıraçlı kiralama yönteminin az miktarda para riske edilerek, yüksek maliyetli olan varlıkların mülkiyeti sağlanmaktadır. Finansal kiralama şirketi malın mülkiyetini elinde bulundurmaktadır. Kiralama şirketi tarafından kredi kurumlarından sağlanan fonun anapara ve faizi ise

kiracının ödediği kira bedelleri ile ödenmektedir. Kullanılan kredinin vadesi ile kiralama dönemi paralellik göstermektedir (Toroslu, 2015: 12).

1.6. Finansal Kiralamanın Avantaj ve Dezavantajları

Finansal kiralamanın taraflar açısından bazı avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Bu başlık altında finansal kiralamanın avantajları ve dezavantajları aktarılmıştır.

1.6.1. Finansal Kiralamanın Avantajları

Finansal kiralama kiracı ve kiralayan açısından birtakım avantajlar sağlamaktadır. Finansal kiralamanın kiracıya sağladığı avantajlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

Finansal kiralamanın en önemli avantajı kiracı için finansman kolaylığı sağlamasıdır (Topuz, 2013: 48). Sektörde yeni olan veya bankalardan kredi alma olanağı olmayan Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler (KOBİ) açısından diğer finansman yöntemlerine nazaran daha kolay fon sağlayabilmektedir.

Makine ekipman satın almak yerine bunları kiralamak kiracının hareket alanını genişletmektedir. Kiracının farklı uygulamalara ilgi duyması veya iktisadi taleplerinin farklılaşması durumunda, kira sözleşmesini sonlandırarak kiralananı kiralayana bırakabilir.

Finansal kiralama yöntemi kiracının daha kolay finans yardımı alabilmesini sağlar (Topuz, 2013: 53). Bunun en önemli nedeni ise kiralama sözleşmesi sürecinde kiralananın kiralayanın mülkiyetinde olmasıdır. Finansal kiralama sayesinde yatırımcı diğer finansal yöntemlerde olduğu gibi gereken teminatları sağlayamadığı takdirde yatırımından feragat etmek zorunluluğunda kalmamaktadır.

Kiralayan tarafından operasyonel süreçler yapılmakta, banka kredilerine göre süreç daha hızlı ilerlemektedir. Bu durumda kiracı faiz ve kur risklerinden uzak kalmaktadır.

Finansal kiralamada kira bedelinin ne zaman ödeneceği tarafların durumlarına göre düzenlenebilir. Bu sayede banka kredilerine göre kira bedelleri daha esnek yapılabilmekte, peşin para aktarımı kiracı tarafından kolay takip edilmektedir. Kiracının ödeme gücü oranında kira ödenekleri ayarlandığından, işletmeye para aktarımı faydası sağlanmaktadır (Parasız, 2000: 593).

Finansal kiralamada sözleşmenin başında zaman ve kurallar ayarlanmaktadır. Uzun süreli kiralama sözleşmelerinde kurallar başlangıçta belirlendiğinden yatırımcının ekonomideki farklılıklardan dolayı etkilenmesi söz konusu değildir (Aydoğdu, 2017:39). Bundan dolayı işletme yüksek enflasyon nedeniyle faiz artışlarından olumsuz etkilenmeyecek ve daha yakın bütçe uygulama olanağı elde edebilecektir (Topuz, 2013: 50).

Finansal kiralamada işletmelerin teknolojik düzenlemelere daha kolay adapte olması sağlanır, makine ve teçhizat kiralınması ile yatırımda esneklik mümkün olur (Topuz, 2013: 55).

Finansal kiralamada kiracının yönetim yetkileri kısıtlanmaz. Yatırımlarda kredi kullanımı yenine finansal kiralamanın tercih edilmesi işletmenin yönetiminde kısıtlamaya neden olmayacak, kiralama sözleşmesinde yer alan yatırım varlığında tasarruf etme yetkileri birtakım uygulamalara tabi tutulabilecektir (Koç, 2004:16).

6361 Sayılı Kanun'un "*Kiralayanın İflası ya da İcra Takibine Uğraması*" başlıklı 29. maddesi gereğince kiracının iflası durumunda kiralananın haczi mümkün değildir. Kiracı bu durumda da uygulamalarını sürdürmeye tam olarak devam edebilmektedir.

Finansal kiralamanın kiralayana sağladığı avantajlar şu şekilde sıralanabilmektedir:

Kiralayanın sözleşmeye konu olan malın üreticisi olması durumunda kiralama aracılığı ile ürettiği mamullere piyasa ve alıcı sağlayabilmesi mümkündür (Aydoğdu, 2017: 40).

6361 Sayılı Kanun'un 35. maddesi gereğince kiralayan sözleşme konusu olan yatırım varlığının satın alınmasına ilişkin teşviklerden yararlanabilir. Kiralayanın teşvikle ilgili sorumluluğu ise kendisine aktarılmış olan kısımla sınırlandırılmıştır.

Finansal kiralama, alacaklının alacağı keskinleştiren ve güçlü kredi güvencesine sahip olan bir yöntemdir (Söyler, 2007: 40-41). Kiralayanın teminatı kiralanan olduğundan dolayı, kiralar ödenmediği takdirde kiralayanın kiralananı talep edebilme hakkı bulunmaktadır. Bundan dolayı finansal kiralamanın diğer finansman yöntemlerine nazaran teminat sağlamada daha iyi olduğu söylenebilir.

Kiralayan kiralananın mülkiyetine sahip olduğundan, kiracının iflası durumunda kiralayanın zararı en az düzeyde olmaktadır (Söyler, 2007: 41).

1.6.2. Finansal Kiralamanın Dezavantajları

Yatırım yapmayı isteyen işletmelerin finansal kiralama ile ciddi oranda yatırım yapmaları, işletmedeki borç ağırlığını arttıracığından finansal yapıda bozukluklara neden olabilmektedir. Finansal kiralama sözleşmesinde geri ödemelerin yabancı para cinsinden belirlenmesi durumunda, kurdaki artışlardan dolayı kiracının ödemelerinin yerel para cinsinden artış göstermesi kiracıya ek maliyet olabilmektedir (Erol vd., 2011: 92).

KOBİ'lere göre nispeten daha büyük olan işletmeler finansal kiralama ile yapacakları yatırımları farklı finansman seçeneklerini değerlendirerek en düşük maliyetli olanı tercih edebilmektedir. Finansal kiralamanın daha çok KOBİ'ler tarafından tercih edilmesinin temel nedeninin kredi limitlerinin dolması olduğu düşünülmektedir. Devlet tarafından sağlanan bazı yatırım teşvikleri işletmelere bazen cazip gelebilmektedir. Finansal kiralama yöntemiyle yatırım yapacak olan işletmelerin bu teşviklerden yararlanamaması söz konusu olabilir. Bundan dolayı işletmelerin yatırım öncesinde tüm seçenekleri dikkatlice incelemeleri, daha karlı bir yatırım yapmaları açısından önem arz etmektedir (Yıldırım vd., 2006: 367). Ayrıca finansal varlığı aktifinde bulunduran bir işletmenin finansman sağlayıcı kurumlardan gördüğü itibar ve güven ile aynı varlığı finansal kiralama yöntemi ile kiralayan bir işletmenin gördüğü itibar ve güven ile aynı düzeyde olmayacaktır (Erol vd., 2011: 94).

1.7. Finansal Kiralamaya Konu Olan ve Olmayan Varlıklar

Finansal kiralamaya konu olabilecek varlıklar; genel olarak sözleşme sonunda varlığın temel özelliklerinin bozulmadan devam edebilmesi, dayanıklı tüketim malları dışında, tüketim malı niteliğine haiz olmayan; bir malın eklentisi veya bütünleyici parçası olmadan, tek başına kullanımı mümkün olabilmelidir (Doğan, 2007:8).

Türkiye'de finansal kiralama şirketlerinin verilerine göre finansal kiralamaya konu olan varlıklar aşağıda sıralanmaktadır (Ceylan 2014: 95):

- Tıbbi cihazlar,
- Matbaa makineleri,
- Tekstil makineleri,
- Makineler, tezgahlar,

- Bilgisayar ve bilgi işlem uniteleri,
- Helikopter ve uçaklar,
- Haberleşme cihazları ve santraller,
- Tanker, yük gemileri ve diğer deniz taşıtları,
- Minibüs, otomobil, otobüs, panelvan, kamyon ve kamyonetler,
- Vinçler ve inşaat makineleri,
- Şans makineleri,
- Otel, hastane ve büro donanımları,
- Fabrikalar.

Finansal kiralamaya konu edilemeyecek varlıklar arasında ise fikri ve sınai haklar, patent hakları gibi gayri maddi haklar ile yarı mamul ve hammadde özelliğine sahip mallar bulunmaktadır (Şişman ve Şişman, 2017: 149).

Finansal kiralamada sözleşmeye konu olacak malın bağımsız niteliğe sahip olması, söz konusu mal için amortisman ayrılması gerekmektedir. Bundan dolayı sarf malzemeleri ve gıda maddeleri gibi varlıklar finansal kiralamaya konu edilemezler. Bunun yanı sıra bir taşınmazın eklentisi veya bütünleyici parçası olan varlıklar da finansal kiralamaya konu edilemezler (Doğan, 2007: 9).

1.8. Türkiye’de Finansal Kiralama Sistemi

Türkiye’de finans alanında 1980’li yıllardan sonra yerini alan finansal kiralama sektöründeki ilk şirketin kuruluşu 1986 yılıdır. Sektörde zaman içerisinde faaliyet gösteren şirketler artmıştır. Sektörde faaliyet gösteren şirketler zamanla 100’ü aşmış olsa da ekonomik konjonktür ve diğer nedenlerle aktif şirket sayısı azalmıştır. 2022 yılı itibarıyla ise Tablo 1.1’de yer aldığı üzere Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu’ndan (BDDK) faaliyet izni almış, aktif şirket sayısı ise 22’dir.

Tablo 1.1. Türkiye’de Aktif Olarak Faaliyet Gösteren Finansal Kiralama Şirketleri

Sıra No	Şirket Adı
1	A&T FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
2	AK FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
3	ALTERNATİF FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
4	ANADOLU FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
5	ARI FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
6	BNP PARİBAS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
7	BURGAN FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
8	DE LAGE LANDEN FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
9	DENİZ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
10	GARANTİ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
11	HALK FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
12	ING FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
13	İŞ FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
14	MERCEDES-BENZ FİNANSAL KİRALAMA TÜRK A.Ş.
15	PERVİN FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
16	QNB FİNANS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
17	SİEMENS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
18	ŞEKER FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
19	VAKIF FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
20	VFS FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.
21	YAPI KREDİ FİNANSAL KİRALAMA A.O.
22	YATIRIM FİNANSAL KİRALAMA A.Ş.

Kaynak: BDDK, Finansal Kiralama Şirketleri, (2022).
<https://www.bddk.org.tr/Kurulus/Liste/78>, Erişim Tarihi: 06.05.2022

Finansal Kurumlar Birliği (FBK) verilerine göre 2021 yılının üçüncü çeyreğine göre; finansal kiralama sektörünün alacakları 63,7 milyar TL, aktif büyüklüğü 80,3

milyar TL, finansman kiralama şirketlerinin işlem hacmi 36,4 milyar TL, aktif büyüklüğü 44,2 milyar TL, müşteri sayısı 2,2 milyon, alacak büyüklüğü ise 38 milyar TL olduğu görülmektedir (FBK, 2022). Bu rakamların geçen yılın aynı dönemine kıyasla %54,6 büyüme kaydettiği belirtilmektedir. (FBK, 2021). Tablo 1.2’de finansal kiralama şirketlerinin 2020-2021 yılı karşılaştırılması yer almaktadır.

Tablo 1.2. Finansal Kiralama Şirketlerinin 2020-2021 Yılı Karşılaştırılması

	2020	2021	Büyüme (%)
Şirket Sayısı	22	22	0
Çalışan Sayısı	1.206	1.242	3
Müşteri Sayısı	36.240	35.669	-1.6
Şube Sayısı	116	115	-0,09

Kaynak: (FBK, 2021)

Tabloda finansal kiralama şirketlerinin 2020 ve 2021 yıllarında şirket sayısı, çalışan sayısı, müşteri sayısı ve şube sayısı karşılaştırılmasında şirket sayısı değişmez iken müşteri sayısı ve şube sayısında azalma, çalışan sayısında artış olduğu görülmektedir.

1.9. İlgili Alanda Yapılan Çalışmalar

Araştırmacılar alternatif finansman yöntemi olarak finansal kiralamanın kullanımının yaygınlaşması ile birlikte üzerinde pek çok araştırma yürütmüşlerdir. Yapılan araştırmalar genelde finansal kiralamanın muhasebeleştirilmesi, türleri, kiralama sözleşmeleri ve finansal kiralamanın sektörel olarak değerlendirmesi gibi konular üzerinde gerçekleştirilmiştir. Bu başlık altında literatürde finansal kiralama ile ilgili yapılan bazı çalışmalara aktarılacaktır.

Yalçın (2006) tarafından yapılan çalışmada finansal kiralamanın hukuki boyutları, teorik temelleri, kiralama sözleşmeleri ve Türk vergi mevzuatında finansal kiralamanın yeri, kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesi incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda konu ile ilgili değerlendirilmeler yapılmıştır.

Doğan (2007) tarafından yürütülen çalışmada Türkiye’deki finansal kiralama uygulamaları ve KOBİ’lerin karşılaştıkları finansman sorunları ele alınmıştır.

Finansmanın finansal kiralama ile sağlanmasının KOBİ'lere sağlamış olduğu avantajlar aktarılmıştır. Çalışmada finansman yöntemleri olan finansal kiralama ile banka kredisi kıyaslanmıştır. Çalışmanın sonucunda finansmanın finansal kiralama ile sağlanmasının ödeme planı ve faiz oranları esnekliği açısından daha avantajlı olduğu ve işletmelerin nakit akışını olumlu etkilediği saptanmıştır.

İzmirli (2008) tarafından yapılan çalışmada, finansal kiralamada 1985 yılından itibaren işlem hacmi değişimi ve bunu etkileyen unsurlar incelenerek, işlem hacminin artırılması amacıyla önerilerde bulunulmuştur. Çalışmada finansal kiralamanın işletmelerin mali rasyolarını etkileme düzeyine ilişkin örnek uygulamaya yer verilmiştir. Çalışmanın sonucunda finansal kiralamanın işletmenin mali rasyolarını olumlu yönde etkilemediği saptanmıştır.

Ece ve Özdemir (2011) yürüttükleri çalışmada, Türkiye'de faktöring ve finansal kiralama alanında faaliyette bulunan ve İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nda (İMKB) işlem gören 7 faktöring ve finansal kiralama şirketinin 2005-2010 yıllarını kapsayan dönemdeki hisse senedi piyasasındaki değişimi ve finansal tablolarından elde edilen oranlarla, EVA ve TOPSİS performans kriterlerini kullanarak, performans derecelerini karşılaştırma suretiyle analiz etmişlerdir. Çalışmanın sonucunda işletmelerin hisse senedi piyasasındaki fiyat değişimi ile TOPSİS ve Eva performans kriterlerinin benzer sonuçlar verdiğini belirlemişlerdir.

Günay (2013) tarafından yapılan çalışmada, Dünyada ve Türkiye'de finansal kiralamaya ilişkin gelişmelere yer verilmiş, Türkiye'de finansal kiralama alanında faaliyette bulunan şirketlerin etkinliği Veri Zarflama Analizi ile ölçülmüştür. Analiz 2011 yılında 23 adet verilerine erişilebilen finansal kiralama şirketi ile yapılmış, şirketlerden 8 adetinin etkin olduğu ve bunların etkinlik ortalamasının %7,9 olduğu belirlenmiştir. Etkin finansal kiralama şirketlerinin ise genelde büyük ölçekli şirketlerden oluştuğu saptanmıştır.

Şit ve Şit (2013) tarafından yürütülen çalışmada ise Türkiye'de finansal kiralama sektörünün 2008-2012 yılları arasında gelişimi incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda Türkiye'de finansal hizmetler sektörünün gelişmiş olduğu, finansal kiralama sektörünün de aynı dönemde geliştiği saptanmıştır. Çalışmaya konu olan dönemde 2008'de yaşanan ekonomik kriz ile finansal kiralama işlemlerindeki Katma Değer

Vergisi (KDV) oranlarındaki artış gibi nedenlerden dolayı, 2008-2009 yıllarında sektörde istenen gelişiminin olmadığı tespit edilmiştir.

Öztaş ve Burak (2014) tarafından yapılan çalışmada, finansal kiralama ile faaliyet kiralaması arasındaki farklılıklara yönelik genel bilgilere yer verilmiş, Türkiye’de 2012’den itibaren uygulanan faaliyet kiralaması gelişimi incelenmiştir. Çalışmada bir araç kiralama işletmesinin faaliyet kiralaması örnek uygulama olarak ele alınarak, faaliyet kiralaması ile finansal kiralama karşılaştırılması yapılmıştır. Çalışmanın sonucunda araç kiralama işletmesi açısından faaliyet kiralamasının daha avantajlı olduğu belirlenmiştir.

Mücahitöglü (2015) tarafından yapılan çalışmada Türkiye’de katılım bankalarının finansal kiralama sektöründeki yeri incelenmiş, katılım bankaları finansal kiralama işlemleri ile finansal kiralama şirketlerinin işlemleri karşılaştırılmıştır. Çalışmanın neticesinde, diğer finansman yollarına nazaran katılım bankalarının finansal kiralama işlemlerinin işletmeler açısından daha avantajlı olduğu saptanmıştır.

Çağlar, Kılıç ve Başer (2016) tarafından yürütülen çalışmada ise finansal kiralamanın sağladığı avantajlar ve dezavantajlar aktarılmış, Türkiye’deki gelişimi ile tarım sektöründeki gelişimi ele alınarak, finansal kiralamanın yaygınlığı hakkında bilgiler verilmiştir. Aynı çalışmada çiftçilerin finansal kiralama ile yatırımlarını gerçekleştirmesi durumunda elde edecekleri faydaların neler olduğu, çiftçilerin yatırımlarını en uygun finansman yöntemleri ile gerçekleştirmelerinin önemi ortaya konmuştur.

Ceyhan ve Demirci (2017) tarafından yapılan çalışmada Borsa İstanbul’da finansal kiralama sektöründe faaliyette bulunan altı şirkete sekiz finansal oran kullanılarak analiz yapılmıştır. Analiz sonuçları ile şirketlerin finansal performansları değerlendirilmiş ve buna uygun şekilde performans sıralaması yapılmıştır. Aynı çalışmada kullanılan analiz yönteminin farklı alanlarda faaliyette bulunan şirketlerin karşılaştırılmasının veya şirketlerin performanslarının yıllar itibarıyla karşılaştırılması için kullanılabileceği bildirilmiştir.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL ANALİZ HAKKINDA GENEL BİLGİLER

2.1. Finansal Analiz Kavramı

Finansal analiz; işletmelerin finansal tablolarında belirli hesapların arasında ilişkilerin kurulması, ölçümü ile ilişkilerin yorumlanmasını içeren faaliyetler bütünüdür. Finansal analiz ile işletmelerin geçmiş faaliyetleri değerlendirilebilir, mevcut durum belirlenebilir ve geleceğe ilişkin tahminler yapılabilir. İşletmenin finansal denetimi ve planlamasında en önemli unsur finansal analizdir. Finansal tablolar, işletme dışındaki kişilere ve kuruluşlara bilgi sağlaması ve yönetimin başarısının değerlendirilmesi gibi pek çok hususta önemli bir etkidir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 39).

Bir diğer tanımda finansal analiz; belirli bir dönemdeki faaliyetlerin neticelerini, işletmenin ilgili dönemde mali durumunu, finansal gelişimini tespit etmek suretiyle işletmenin geleceğe ilişkin öngörülerde bulunmak amacıyla finansal tablolardaki kalemlerin kendi arasında veya diğer kalemler arasında ilişkisini ve yıllar itibarıyla bu kalemlerin gösterdikleri eğilimlerin incelenme sürecini belirtmektedir (Şamiloğlu ve Akgün, 2015: 220).

Finans yöneticilerinin amaçları arasında işletmenin piyasadaki değerini en üst düzeye taşımak da bulunmaktadır. Bu amaç doğrultusunda finans yöneticilerinin karlılığı ve riskleri dikkate alarak çeşitli kararlar almaları ve bunları en iyi şekilde uygulamaları gerekir. İşletmelerin faaliyetleri için gereken kaynakların temini bakımından finans yöneticilerinin kararları önem arz etmektedir. Alınan kararlar kaynakların doğru kullanımı kâr payı dağıtımından da oldukça önemlidir. İşlemler neticesinde işletmenin piyasa değeri değerlendirmesi yapılmalıdır. Yöneticilerin finansal analiz ile sahi olacakları bilgiler şu şekilde sıralanabilmektedir (Coşkun, 2006: 45):

- İşletme faaliyetlerinin neticelerinin hangi düzeyde olduğu belirlenebilir,
- İşletmedeki mevcut kaynakların faaliyetleri hangi oranda karşıladığı belirlenebilir,
- İşletmenin hangi ölçüde hedeflerine ulaştığı belirlenebilir,
- İşletme amaçlarına uygun planlar hazırlanabilir,

- İşletmede üretim ve fiyat politikası belirlenebilir,
- İşletme çalışanlarının denetlenmesi ve performanslarının belirlenmesi,
- İşletmenin sürekliliğinin korunması sağlanabilir.

Finansal analiz, işletmenin mevcut kaynaklarından elde ettiği fonlarının değerlendirilerek, geleceğe ilişkin amaçlar doğrultusunda mevcut durumunu tespit edilmesini sağlamaktadır (Usta, 2011: 103). Finansal analiz, işletmelerin ilgili dönemdeki verileri yardımıyla finansal durumunu belirleyerek, faaliyet sonuçları doğrultusunda geleceğe ilişkin finansal tahminlerin yapılmasını sağlayacak finansal tablolardaki kalemlerin zaman içerisindeki eğilimlerinin gözlemlenmesini kapsamaktadır (Elmas, 2017: 112).

2.2. Finansal Analizin Amacı ve Önemi

Finansal analiz, işletmelerin finansal tablolarından yararlanacak kişiler veya kuruluşlara işletmelerin finansal yapısına ilişkin bilgilerini sağlamayı amaçlar. İşletmeye yatırım yapmayı hedefleyen yatırımcılar, işletmenin borç ödeme gücünü belirlemek isteyen kredi kuruluşları, işletmeye kaynak temin edecek olan üçüncü kişiler, işletmenin performansı doğrultusunda hedeflerine hangi oranda ulaşabildiğini görebilmek için finansal analize gereksinim duyarlar (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013:61).

Finansal analizin amacı, bir işletmenin faaliyetlerinden dolayı oluşan finansal tabloların yönetim tarafından incelenmesi ve değerlendirilmesi olarak ifade edilebilir. Finansal analiz işletme tarafından yapıldığında iç finansal analiz olarak tanımlanmaktadır. İşletme yönetiminin alacağı kararlarda planlama ve kontrol bilgilerinden yararlanması içsel analiz olarak; devlet, işletme hissedarları, çalışanları, rakipleri, işletmeyi satın almak veya yatırım yapmak isteyenler tarafından yararlanılan ise dış analiz olarak nitelendirilmektedir (Berk, 2010: 33).

İşletme sahibi veya işletme ortakları işletmenin başarılı olmasını amaçlar. İşletme yöneticileri işletmenin başarılı olup olmadığını finansal tablolardaki verilere bakarak kontrol edebilmektedirler. Faaliyet sonuçlarının başarısına göre işletme ortakları kararlarına yön verebilmektedir. İşletme hisselerinin almayı düşünen potansiyel hissedarlar ise işletmenin karlılığını görebilmek için finansal tablolara gerek duyarlar. İşletmeye kaynak temin eden kuruluşlar da işletmenin borç ödeme gücünü belirlemek, devlet vergi alacağı, çalışanlar maaş talepleri gibi nedenlerle

işletmelerin finansal tablolarına bakarlar. Bu nedenlerden dolayı işletmelerin mali tablolarının analizi ve yorumlanması önem arz etmektedir. Finansal tablolardaki kalemlerin kendi içinde ve birbiriyle arasındaki ilişkilerin kurulması ve yorumlanması, finansal analizler neticesindeki sonuçların ne ifade ettiğini net bir şekilde görülebilmesini sağlaması bakımından önemlidir.

2.3. Finansal Analiz Türleri

Finansal analiz farklı açılardan sınıflandırılmaktadır. Sınıflandırma genel olarak analizi yapan kişiye göre, kapsamına ve amacına göre yapılmaktadır.

2.3.1. Finansal Analizi Yapan Kişiye Göre Finansal Analiz

Finansal analizi yapan kişiye göre yapılan sınıflandırma iç ve dış analiz şeklinde ikiye ayrılmaktadır.

İç Analiz

İşletme içerisinden birinin finansal analizi yapması durumunda iç analiz söz konusu olmaktadır. İç analizde yönetim analizleri bulunmakta, işletmenin birim performanslarının değerlendirilmesine ilişkin teknikleri kullanılmaktadır. Analizler arasında müşteri memnuniyeti, kapasite kullanımı, üretim maliyetleri, malzeme kullanımı ve işçilik yer almaktadır (Çabuk ve Lazol, 2017: 156-157).

Dış Analiz

İşletme ile ilişkili olan üçüncü kişiler tarafından yapılan finansal analiz dış analiz olarak nitelendirilmektedir (Çetiner, 2010:12). Dış analiz, kredi kuruluşları ve yatırımcı için gereken verilerin elde edilmesini amaçlamaktadır. İşletmenin potansiyel yatırımcıları, rakipleri, ihtiyaç duyduklarında başvurdukları aracı kurumlar, kredi kuruluşları, devlet yetkilileri gibi kişi ve kurumlar dış analiz yapabilmektedir (Aydın vd., 2014: 86).

2.3.2. Kapsamına Göre Finansal Analiz

Kapsamına göre finansal analiz; statik analiz ve dinamik analiz olarak ele alınmaktadır.

Statik Analiz

İşletmenin belirli bir dönemine ilişkin finansal tablo verilerinin arasında anlamlılığın belirlenmesi için yapılan analiz türü statik analiz olarak

tanımlanmaktadır. Statik analiznin amacı, işletmenin belirli dönemine ilişkin bilgi sahibi olmaktır. Bu analiz ile ilgili işletmenin dönem içindeki faaliyet ve finansman yapısı ile varlıkları hakkında bilgi edinilebilir (Sayılğan, 2013: 115). Statik analiz, işletmelerin dönen varlıkları, aktif toplamı, kısa vadeli yükümlülükleri, öz kaynakları, borç toplamı hakkında, aynı zamanda gelir tablosundaki kalemler hakkında bilgi vericidir. Bu analiz ile belirli dönemdeki finansal tablo verileri kullanıldığından sadece ilgili yılın karlılık, faaliyet ve likidite sonuçlarına ilişkin bilgilere ulaşılabilmektedir (Karaca, 2017:38).

Dinamik Analiz

Bu analiz türünde işletmelerin birden fazla dönemine yönelik finansal tabloları karşılaştırılmak suretiyle analiz yapılmaktadır (Çaldağ, 2007: 286). Dinamik analizde işletmelerin planlarına ve hedeflerine ulaşma durumlarını belirlemek amacıyla cari dönem verileri ile geçmiş dönemdeki veriler karşılaştırılmakta, plan ve hedeflene bütçeye ne oranda ulaşıldığı tespit edilmeye çalışılmaktadır (Şamiloğlu ve Akgün, 2015:401).

2.3.3. Amacına Göre Finansal Analiz

Finansal analiz amacına göre yönetim analizi, yatırım analizi ve kredi analizi olarak ayrılmaktadır.

Yönetim Analizi

Bu analiz türü işletme yönetimine işletmeye ilişkin alacakları kararlarda yol gösterici olacak tüm verileri sunmak için finansal tablolardan yararlanılarak yapılmaktadır. Analizde işletmenin cari dönem faaliyetleri ile geçmiş dönem faaliyetlerinin sonuçları karşılaştırılmakta ve işletmenin mevcut durumu değerlendirilmektedir. Bu şekilde işletmenin hedeflenen amaçlara hangi oranda ulaşıldığı görülebilmektedir. Yönetim analizi ile işletme yöneticileri işletmenin karlılığını ve verimliliğini değerlendirme olanağı bulmaktadırlar (Karaca, 2017:39).

Yatırım Analizi

Bu analiz türü işletmenin mevcut hissedarları ve yatırım yapmayı düşünen potansiyel hissedarları ile uzun süreli kaynak sağlamayı düşünen veya sağlayan üçüncü kişiler tarafından yapılmaktadır. Yatırım analizinin amacı, işletmenin geleceğe yönelik kazanma gücünün görülebilmesidir. Mevcut hissedarlar ile potansiyel

hissedarların işletmenin karlılığı, sürekliliği gibi durumlara göre yatırım yapma, yeni hisseler alma veya hisselerini koruma ya da satma kararları vermelerine yardımcı olur (Coşkun, 2006: 47).

Kredi Analizi

Bu analiz türü kredi veren kuruluşlar tarafından işletmenin kısa vadede borçlarını ödeyebilme yükümlülüğü ve likidite durumunu tespit edebilmek amacıyla yapılmaktadır (Aydın vd., 2014: 86). Kredi analizinin amacı, işletmelerin borç ödeyebilme durumunun görülebilmesidir. Analiz neticesinde işletmelere kredi verilip verilemeyeceği, kredi verilecek ise kredinin tutarı ile kredi faiz oranının tespit edilmesi için kredi analizi sonuçlarından yararlanılmaktadır. Kredi analizinde işletmenin dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişki ve sermaye yapısı, aktif yapısı, borç ödeyebilme durumu, işletme karlılığı da dikkate alınmaktadır (Elmas ve Ardıç, 2018:18).

2.4. Finansal Analizde Kullanılan Finansal Tablolar

İşletmeler finansal tabloları likidite durumu, sermaye yapısı, mali yapısı, varlık durumu, karlılık gibi önem arz eden bilgilerin açıklanması amacıyla düzenleyerek, ilgili taraflara veya ortaklara sunmaktadırlar. İşletmeler finansal tabloları herkesin anlayabileceği şekilde güvenilir ve doğru bilgilerden oluşacak şekilde düzenlemelidir. Finansal tablolar, işletmelerin mevcut durumlarının geçmiş dönem verileri ya da diğer işletmelerle karşılaştırma yapmak amacıyla kullanılmaktadır (Yaslıdağ, 2018:69). Finansal analizde kullanılan finansal tablolar temel finansal tablolar ve ek finansal tablolar olarak sınıflandırılmaktadır.

2.4.1. Temel Finansal Tablolar

Finansal analizde kullanılan temel finansal tablolar, genel kabul gören muhasebe standartlarına uygun şekilde hazırlanmış bilanço ve gelir tablolarından meydana gelmektedir (Ercan ve Ban, 2012:21).

Bilanço (Finansal Durum Tablosu)

Temel finansal tablolar arasında yer alan bilanço, işletmelerin belirli bir dönemdeki varlıklarını ve bunlardan sağladıkları kaynakları göstermektedir (Ataman ve Hacırüstemoğlu, 1999:76). Bilanço içeriği kaynaklar ve varlıklar şeklinde iki grup şeklindedir. Aktif tarafta işletmenin varlıkları, pasif tarafta ise işletme varlıklarının

sağlandığı kaynaklar yer almaktadır (Bakır ve Şahin, 2009: 19). Bilançoda varlıklar duran ve dönen varlıklar şeklinde iki grup şeklindedir. Dönen varlıklar, bir yıldan daha kısa süre içerisinde nakde dönüştürülebilen değerlerden, duran varlıklar ise bir yıldan daha uzun sürede elden çıkarılabilen değerlerden meydana gelmektedir. Bilançoda kaynaklar ise uzun ve kısa vadeli yükümlülükleri ile öz kaynaklardan oluşmaktadır. Uzun vadeli yükümlülükler bir yıldan uzun sürede ödemeleri gereken borçları, kısa vadeli yükümlülükler ise bir yıldan az sürede ödenmesi gereken borçları ifade etmektedir. Öz kaynaklar ise işletme sahipleri ya da ortakların işletme için tahsis etmiş oldukları kaynaklardan meydana gelmektedir (Koçakoğlu, 2009: 41).

Gelir Tablosu (Kar veya Zarar Tablosu)

İşletmenin belirli bir dönemde elde etmiş olduğu gelirler ile gelirleri elde ederken katlanmış olduğu giderleri gösterdiği faaliyet sonuçlarının kar veya zarar olarak gösterilmesini sağlayan temel finansal tablo gelir tablosu olarak tanımlanmaktadır (Örten ve Karapınar, 2009: 496). Gelir tablosu mali tablolar ilkeleri çerçevesinde düzenlenmektedir. Gelir tablosunda işletmenin faaliyetleri neticesinde elde ettikleri gelirler ile sürekliliği olmayan olağandışı gelirler ayrı gösterilmekte, esas faaliyetleri ile yaptıkları giderler ile sürekliliği olmayan olağandışı giderler de yer almaktadır (Gücenme, 2005: 56). Gelir tablosunda işletme gelir ve gider kalemleri yer aldığından, bilanço öncesinde düzenlenir ve oluşan dönem net karı ya da zararı bilançoda gösterilmektedir (Özbirecikli, 2015:206).

2.4.2. Ek Finansal Tablolar

Temel finansal tablolardan yararlanılarak hazırlanan ek finansal tablolar, işletmelerin eksikliklerini tamamlama amacını taşımaktadır. Ek finansal tablolar; fon akım tablosu, net işletme sermayesi değişim tablosu, öz kaynak değişim tablosu, kar dağıtım tablosu, nakit akım tablosu, satışların maliyeti tablosundan oluşmaktadır (Savcı, 2011:101).

Fon Akım Tablosu

İşletmelerin belirli bir dönemdeki fon kaynak ve bu kaynakların kullanımını gösteren fon akım tablosunda, işletmelerin finansal kaynakları ile yatırım faaliyetleri yer almaktadır. Bu tablo ile işletmelerin geçmiş başarılarına göre gelecek durumu tahmin edilerek, ortaklar ve kredi veren kuruluşlar tarafından işletmelerin finansal

gücü değerlendirilebilir. Bu sayede geleceğe ilişkin karar verebilmeleri sağlanır (Şamiloğlu ve Akgün, 2010: 100).

Net İşletme Sermayesi Değişim Tablosu

Dönen varlıklar ile kısa vadeli yabancı kaynakların farkı net işletme sermayesini ortaya koymaktadır. Aradaki farkın olumlu olması pozitif, olumsuz olması ise net işletme sermayesinin negatif olduğunu ifade etmektedir (Savcı, 2011: 152). Net işletme sermayesi değişim tablosu, işletmelerin belirli dönemdeki net çalışma sermayesinin kaynaklarının kullanım yerlerini ve işletmenin likidite gücünü içermektedir. İki kısım halindeki tabloda ilk kısım işletme sermayesi kaynakları ile kaynakların kullanım yerleri; ikinci tabloda ise net işletme sermayesi tablosundaki değişimlerden etkilenen kalemlerin neler olduğu, etkilenme derecesi gösterilmektedir (Dayı, 2013:92).

Öz Kaynak Değişim Tablosu

Bu ek finansal tabloda işletmenin ilgili dönemde öz kaynak hesaplarında oluşan artışlar ve azalmalar yer almaktadır. Artışlara ve azalışlara sebep olan işlemler ise gelir tablosu ve bilançoda izlenir ve öz kaynak değişim tablosu ile birlikte gösterilir (Haftacı, 2017:198).

Satışların Maliyeti Tablosu

İşletmelerin faaliyetlerini gerçekleştirdiği dönemde satılan malların maliyetleri, ticari mallar, mamul mallar ile diğer satışların maliyeti satışların maliyeti tablosu ile gösterilmektedir (Küçüksavaş, 2014:73). Gelir tablosunda satışların maliyeti kısmı tablonun ekini oluşturmakta ve gelir tablosunu tamamlamaktadır (Yükçü, 2016: 154). Bu ek finansal tablo gelir tablosunda yer alan satışların maliyeti hesabının dönemdeki hareketlerini göstermek amacıyla düzenlenmekte, gelir tablosunu tamamlamakta ve finansal tabloların eki olmaktadır (Çaldağ, 2007:265).

Kar Dağıtım Tablosu

İşletmelerin belirli bir faaliyet döneminin sonunda oluşan dönem karının ne şekilde dağıtılacağı kar dağıtım tablosu yardımıyla gösterilmektedir. Tablo, işletmelerin dönem karından ortaklar için dağıtılacak kar payının gösterilmesi, hisse başına düşen kar ve temettü miktarlarının hesaplanabilmesi amacıyla düzenlenmektedir (Usta, 2011:100).

Nakit Akım Tablosu

İşletmelerin belirli bir dönemdeki nakit girişi ve çıkışına ilişkin hareketler nakit akım tablosunda gösterilmektedir. İşletmelerin faaliyet dönemlerindeki nakit ödemeleri ile nakit tahsilatlarını sağladıkları kaynakları ve bu kaynakları hangi alanlarda kullandıkları nakit akım tablosunda görülmektedir (Akıncı ve Erdoğan, 1995:123).

2.5. Finansal Analiz Teknikleri

İşletmelere ait finansal tabloların analizi farklı analiz tekniği ile yapılabilmektedir. Finansal analizde tek analiz tekniği yerine birden fazla analiz tekniğinden yararlanılması daha uygun görülmektedir. Finansal analizde en yaygın kullanılan analiz teknikleri şunlardır (Aydın vd., 2014: 89):

- Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Analiz),
- Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz),
- Trend Analizi (Eğilimli Analiz),
- Oran Analizi (Rasyo Analiz).

2.5.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Analiz)

Yatay analiz, birbirini izleyen dönemlerde düzenlenmiş olan finansal tablolardaki kalemlerde oluşan değişimlerin incelenmesi ve değerlendirilmesi amacıyla yapılan bir analizdir (Akgüç, 2017: 495). Bu analiz yöntemi işletmelerde birbirini izleyen iki veya daha fazla sayıda döneme ilişkin finansal tablolardaki kalemlerin mevcut dönem ile geçmiş dönemlerdeki değişimlerin incelenmesi, bu veriler yardımıyla elde edilen bilgilerle geçmiş ve mevcut dönem durumlarının karşılaştırılması sonucunda geleceğe ilişkin alınacak kararlar açısından yol göstericidir. Yatay analiz ile hesaplanan artış veya azalışlar tutar ve yüzde olarak gösterilebilmektedir (Çabuk ve Lazol, 2017: 141).

Yatay analizde göz önüne alınması gereken unsurlar şunlardır (Aydın vd., 2014):

- Yatay analizde seçilecek olan yılın normal faaliyet dönemi olması sonuçların daha sağlıklı olmasını sağlayacaktır. İşletme faaliyetlerinin başarısız veya çok başarılı olduğu bir yıl seçildiğinde ise karşılaştırmanın sağlıklı olması engellenebilir.

- Değerlendirme aşamasında yıllar arasında enflasyonun sebep olduğu değişimlerin etkisi dikkate alınmalıdır.
- Farklı analiz yöntemleri kullanılarak analiz yapılmalıdır. Zira sadece yatay analizin yeterli olmadığı durumlar söz konusu olabilir.

2.5.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)

Dikey analiz yönteminde finansal tablolardaki her kalemin yer aldığı grupta yüzdesi grup toplamında ve genel toplamda ayrı kolonlarda gösterilmektedir. Bundan dolayı her kalemin yer aldığı grup toplamı 100 olarak ele alındığında, kalemin grupta olan payının ne olduğu belirlenir. Dikey analizde amaçlanan pasif ve aktif hesapların toplam varlıklardaki dağılımının belirlenebilmesidir. Aktiflerin duran ve döner varlıklarla dağılımı ile işletme kaynaklarının içerisindeki öz kaynak ve yabancı kaynakların hangi oranda olduğu da tespit edilmelidir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 82-83). Bu analiz yöntemi işletmelerin belirli bir dönem verilerinin bulunduğu gelir tablosu ve bilanço kalemlerinin yardımı ile kullanılan statik bir analizdir (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013:71).

Dikey analiz yardımıyla hesaplanacak değerlerin işletme faaliyetleri açısından yeterliliğine bakılarak, ihtiyaç duyulandan fazla veya az olmasının işletmeye nasıl bir etki yapabileceği tahmin edilerek, tahminlerin olumsuz olması durumunda gereken düzenlemeler yapılarak önlem alınmalıdır (Coşkun, 2006: 58).

Dikey analiz yöntemi ile yapılan analizlerde, genelde oran analizi ile elde edilen sonuçlara paralel sonuçlar elde edilmektedir. Bununla birlikte bu analiz tekniklerinden sadece biri ile yapılacak analizin sonuçları sağlıklı olmayacaktır. Bu nedenle sağlıklı sonuçların alınacağı analizin iki teknikle yapılması uygun olacaktır. Dikey analiz ile yapılan analizin diğer tekniklere nazaran iki avantajı bulunmaktadır. Bu avantajlar şu şekildedir (Aydın vd., 2014: 122-123):

Dikey analiz ile yapılan analizde her kalemin içindeki yüzde oranı elde edilmektedir.

Finansal tabloları ile tablolardaki kalemlerde olan değişiklikler sadece rakamsal ifade edildiğinde, aynı sektördeki farklı büyüklükte olan işletmelerin arasında anlamlı karşılaştırmalar yapılamamaktadır. Dikey analiz ile bu sorun aşılmış olur. Bu analiz tekniği yardımıyla aynı sektördeki farklı işletmelerin arasında karşılaştırma yapmak ve her sektörün ortalama oranlarının hesaplanması mümkün olmaktadır. İşletmelerin

arasında karşılaştırma yapılırken, sektörlere ilişkin karakteristik ortalamaların biliniyor olması, analizin önemini ve değerini önemli oranda etkileyecektir.

2.5.3. Trend Analizi (Eğimli Analiz)

Trend analizi yöntemi işletmelerin geçmiş dönemlerdeki durumlarının ne olduğunu gösteren finansal tabloların yardımıyla işletmelerin geleceğine dair ilişkilerini tespit etmeye olanak sağlamaktadır. Analizin sonucunda analizi yapan tarafından belirlenen eğilimlerin derecesi, yönü ve ilgili durumları dikkate alınarak gereken tedbirler alınır. Analizin sağlıklı olarak yapılması için en az beş yıllık finansal tablo verilerinin kullanılması gerekmektedir. Bu sağlanamadığında analizin trend analizi olduğundan bahsedilemez (Sayılğan, 2013: 120).

Finansal tablolar analizi için kullanılan trend analizi yöntemi (eğilim yüzdeleri analizi) işletmelerin faaliyetleri sonucunda getirilerinin ve finansal durumunun daha iyi belirlenmesinde, geleceğe yönelik gerçekçi tahminlerde bulunmaya olanak sağlayan bir yöntemdir (Çömlekçi, 2004: 201). Trend analizi yöntemi, finansal tablolarda yer alan hesap kalemlerinin dönem bazında gösterdikleri eğilimlerin incelenmesine olanak sağlamaktadır. Bu yöntem takip eden dönemlerde finansal tablolardaki hesap kalemleri baz alınarak, mali tablolarda gösterdikleri artış ve azalmaların yüzde olarak hesaplanmasını kapsamaktadır. Hesaplanan yüzdeler ise belirli dönemlerin arasında finansal durum ile ilgili olumlu ve olumsuz gelişmeler hakkında bilgi vericidir (Gülcan, 2011:60).

Bu analiz yönteminde belirlenen yılda finansal tablolardaki kalemler 100 değer olarak kabul edilir. Her kalemin belirlenen yılı takip eden dönemlerdeki değeri belirlenen yıl değerine bölünür ve eğilim yüzdesi hesaplaması yapılır. Bir kalemin belirlenen yılı takip eden yıllardaki değeri belirlenen yıla göre küçük ise eğilim yüzdesinin 100'ün altında, büyük ise eğilim yüzdesinin 100'ün üzerinde olduğu şeklinde yorumlanır. Trend analizinin amacı, birbiriyle ilişkili kalemlerin gösterdiği eğilimlerin karşılaştırılması ile inceleme döneminde işletmeyle ilgili olan olumlu veya olumsuz gelişmelerden bilgi edinmektedir. Finansal tablolardaki kalemlerin tek başlarına eğilimi aydınlatıcı olmayacağı için birbirleriyle gösterdikleri eğilimlerin karşılaştırılması analizin daha sağlıklı sonuçlar vermesini sağlayacaktır (Akgüç, 2017: 106).

2.5.4. Oran Analizi (Rasyo Analiz)

İşletmeler finansal tablolarındaki tutarların nispi ilişkilerini incelemek için oran analizi yöntemini kullanarak, finansal durumları hakkındaki bilgi sahibi olabilirler. Oran analizi ile finansal tablodaki kalemler arasında anlamlı sonuçlar verebilecek olanlar birbirine oranlanır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 49).

Finansal oran, işletmelerdeki finansal tablolarında kendi aralarında anlamlı olan iki kalem arasında ilişkinin sayısal değeridir. Finansal tablolardan elde edilebilecek pek çok oran bulunmaktadır. Bununla birlikte oran analizi sırasında analizin amacına uygun olan kalemlerin seçilmesi ve kalemler arasındaki ilişkilerin incelenmesi gerekmektedir. Oran analizi neticesinde bulunan oranlar aşağıdaki hususlar göz önüne alınarak yorumlanmalıdır (Aydın vd., 2014: 90):

Oranların işletmenin geçmiş dönem oranları ile karşılaştırılması ve bir yıla yönelik orana göre işletmeyi yorumlaması çok sağlıklı olmayacağından, bulunan oranın geçmiş değerinin bilinmesi ve bunun dikkate alınması sağlıklı bir değerlendirmeye olanak sağlar.

Oranların benzer işletmeler veya işletmenin faaliyette bulunduğu sektörün ortalamaları ile karşılaştırılması, işletmenin rakiplerine veya faaliyette bulunduğu sektöre göre durumunu görmesinde faydalı olacaktır. Ancak oran analizi ile incelenen işletmenin oranı, rakiplerin veya sektör ortalama oranlarından ciddi bir sapma gösteriyor ise bunun nedenlerinin araştırılması amacıyla detaylı analizlerin yapılması gerekmektedir.

Oran analizi ile işletmelerin finansal durumunun tespit edilmesi amacıyla işletmelerin finansal tablolarındaki hesap tutarları arasındaki ilişkiler incelenmelidir. Burada amaçlanan işletmenin finansal yapısına ilişkin yorumlanabilir bilgilerin üretilmesi için kalemlerin birbirleri ile oranlanarak işletmenin geçmiş finansal durumu ve benzer işletmelerle karşılaştırarak işletmenin mali yapısının yorumlanmasıdır (Çabuk ve Lazol, 2017:198). Oran analizleri; likidite oranları, faaliyet oranları, karlılık ve mali yapı oranları şeklinde gruplandırılmaktadır.

2.5.4.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, işletmelerin kısa vadede borçlarını ödeyebilme gücü ile sermayelerinin yeterliliğini tespit etmek amacıyla kullanılmaktadır (Usta, 2011:111). İşletmelerin borç ödeme gücünün ölçümü ve dönen varlıklarla kısa vadeli yabancı

kaynakların arasındaki ilişkilerin analizi için kullanılan oranlar olarak ifade edilebilir (Yaslıdağ, 2012:163). Cari oran, asit test oranı, nakit oran, likidite oranlarını oluşturmaktadır.

Cari oran: Bu oran işletmelerin dönen varlıklarının kısa vadeli yabancı kaynaklarına (KVYK) bölünmesi ile bulunur. İşletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücünü ifade etmektedir (Ercan ve Ban, 2012:37). Cari oran hesaplanmasının amacı, işletmelerin kısa vadeli olan borçlarını ödeyebilme gücünün gösterilmesi, işletmenin net sermayesinin yeterli düzeyde olup olmadığının görülmesidir. İşletmelerin kısa vadeli olan borçlarını ödeyebilmesi durumunun gösterildiği cari oran; dönen varlıkların KVYK'a bölünmesi ile bulunur. Bu şekilde elde edilen sonucun ise 2,00 olması beklenir. Fakat işletmelerin yer aldığı sektöre göre elde edilecek sonuç değişkenlik gösterebilir. Cari oran aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Cari Oran} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{Kısa Vadeli Yükümlülükler}}$$

Cari oran paydasında bulunan kısa vadeli yükümlülükler vadesi en çok bir yıl olan borçları oluşturmaktadır. İşletmelerde cari oran yüksekliği işletmenin kısa vadeli borç ödeme gücünün yüksekliğini göstermektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 53-54).

Asit Test Oranı: Bu likidite oranı dönen varlıklara nazaran daha uzun süre içerisinde nakde çevrilebilecek stok hesabının çıkarılması sonucunda kalan tutarın KVYK'ya bölünmesi ile bulunmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 605). İşletmelerin cari oran değerlerinin sağlıklı olarak yorumlayabilmek açısından asit test oranı değerlerinin cari oran değerlerinin tamamlayıcısı olduğu belirtilebilir. Asit test oranı dönen varlıklardan stoklar hesabının düşülerek, bunun kısa vadeli yükümlülüklerle bölünmesiyle işletmelerin KVYK'sını hangi hızla kısa süre içerisinde nakde çevirebileceği değerlerle ödeyebileceğini gösterir. Asit test oranı sonucunun ise 1 olması beklenir. Asit test oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Asit Test Oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıklar}}{\text{KVYK}}$$

Diğer varlıklara nazaran dönen varlıkların nakde dönüştürülmesi daha kolay olmaktadır. Asit test oranı formülünde de bu oranın cari orandan farkı formülün payında stokların yer almamasıdır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 55).

Nakit Oran: Hazır değerlerin KVKYK'ya bölünmesi ile nakit oran bulunur. Nakit oranla bulunan değer ile işletmenin satışlarının durması sonucunda kısa vadeli borçlarını hangi derecede karşılayabileceği belirlenir (Apak ve Demirel, 2010:132). İşletmelerin ödemeleri için elinde bulunan ve kısa sürede nakde dönüştürülebilecek olan dönen varlıklarının kısa vadeli yükümlülüklerini hangi oranda karşılayabildiğini gösterir. Nakit oranın 0,20 olması yeterli düzeydedir. Nakit oran aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Nakit Oran} = \frac{\text{Hazır Değerler}}{\text{KVKYK}}$$

Likidite oranına nazaran nakit oranın daha hassas olmasının nedeni nakit oran payında işletmelerin kısa süreli alacaklarının bulunmamasıdır. Nakit oran, işletmenin satışlarının durması veya yavaşlaması, alacaklarını tahsil edememesi durumunda KVKYK'yı karşılayabilme yeteneğini göstermektedir (Akgüç, 2010: 30).

2.5.4.2. Faaliyet Oranları

İşletmelerin varlıklarını ne derece verimli ve etkin kullandığını göstermek amacıyla kullanılmaktadır (Ercan ve Ban, 2012:40). Faaliyet oranlarının paydasında çeşitli varlık kalemleri yer alırken, payında satışlar yer alır. Bu oran, işletmelerin satışları ve stoklarının, alacakları ile diğer aktiflerinin arasındaki uygun oranın gerekliliğinin ölçülmesidir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 65). Faaliyet oranları; Stok devir hızı, stok devir hızı süresi, alacak devir hızı, aktif devir hızı, alacak devir hızı süresi, öz sermaye devir hızı ve maddi duran varlık devir hızı oranlarından meydana gelmektedir.

Alacak Devir Hızı: İşletmelerin bir yılda alacaklarını kaç defa tahsil edebildiklerini göstermek amacıyla yapılır (Okka, 2015: 131). Alacak devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Alacak Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ticari Alacaklar}}$$

Alacak devir hızı, işletmelerin tahsil kabiliyeti ve likiditesini göstermektedir. İşletmelerin alacakları makul sürede tahsil edilebildiği zaman likiditesi yüksek değerler olarak görülmektedir. İktisadi bir varlığın likiditesi yüksek değer olarak tanımlanması için, varlığın değer kaybına uğramaksızın hızlı bir şekilde nakde çevrilebilme imkânı olmalıdır (Akgüç, 2010: 44). Bunun yanı sıra dönen varlıklarda dengesizlik olduğu görülür ise finansal analiz sırasında likidite incelemesinde dönen aktifleri meydana getiren kalemler araştırılmak zorundadır (Usta, 2011: 117).

Alacak Devir Hızı Süresi: İşletmelerin müşterilerinden olan alacaklarının ortalama tahsil sürelerinin bulunması için alacak devir hızı kullanılmaktadır (Elmas, 2017: 227). Alacak devir hızı süresi işletmelerin faaliyetleri sırasında yaptıkları satışlardan oluşan ticari alacaklarını ne kadar sürede tahsil edebildiklerini gösteren bir orandır. Alacak devir hızı süresinin kısalığı işletmelerin satışlarından sağladıkları nakit ve diğer getirilerinin işletmeye dönüş hızının ve finansal başarı durumunun iyi olduğunu göstermektedir. Alacak devir hızı süresi aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Alacak Devir Hızı Süresi} = \frac{360 \text{ (veya 365)}}{\text{Alacakların Devir Hızı}}$$

Aktif devir hızı oranı işletmelerin aktif toplam miktarının kaç katı satış yapıldığını göstermektedir. Bundan dolayı işletmelerin aktif devir hızı oranında artış olması, işletmelerin etkinliğinin artmasına neden olacaktır (Sayılğan, 2013: 140).

Stok Devir Hızı: Faaliyet oranlarından olan stok devir hızı, işletmelerin stoklarını hangi sürede satışa çevirebildiğini, bir yılda stoklarının kaç defa yenilendiğini belirlemeye yardımcı olmaktadır (Akgüç, 2017: 569). Stok devir hızı, işletmenin stokları ile satışları arasındaki ilişkiyi göstermektedir. Aynı zamanda işletmelerde stokların likiditesine ilişkin fikir sahibi olmak amacıyla kullanılan göstergeler arasındadır. İşletmelerin stokları hesap dönemlerinde önemli dalgalanmalar göstermediğinde veya belirli bir artış göstermesi durumunda dönem başı ve sonu stoklarının toplanarak ikiye bölünmesi ile ortalama stok değeri bulunur ve bu oran satılan malın maliyetine veya net satışlara bölünmek suretiyle stok devir hızı bulunabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 68). Stok devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Stok Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

Stok devir hızının düşük olması, gereksiz şekilde fazla miktarda stok tutulduğu, modası geçmiş, satılmayan malların stokta kaldığı şeklinde yorumlanabilir. Böyle bir durum işletmenin likidite sıkıntısında olduğunu göstermekte, aynı zamanda cari oran yüksek olmaktadır (Bolak, 2014: 39).

Stok Devir Hızı Süresi: Bu oran satışların tümünün peşin olarak yapılması durumunda hangi sürede nakde dönüştüğünü, vadeli olarak yapılması durumunda ise hangi sürede alacağına dönüştüğünü belirlemeye yardımcı olmaktadır (Elmas ve Ardıç, 2018:143). Stok devir hızı süresi işletmelerin faaliyetlerini devam ettirirken sahip oldukları stoklarının hangi sürede devredebildiklerini göstermektedir. Stok devir hızı süresi aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Stok Devir Hızı Süresi} = \frac{360 \text{ (veya 365)}}{\text{Stokların Devir Hızı}}$$

Maddi Duran Varlık Devir Hızı: Bu oran işletmelerde maddi duran varlıkların hangi oranda etkili kullanıldığını görmek amacıyla kullanılmaktadır (Akıncı ve Erdoğan, 1995: 269). Maddi duran varlık devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Maddi Duran Varlık Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Maddi Duran Varlık}}$$

Öz Sermaye Devir Hızı: Bu faaliyet oranı ise işletmelerin öz sermayesini etkin kullanabilme düzeyini belirlemek amacıyla kullanılmaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 626). Öz sermaye devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Öz Sermaye Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Öz Sermaye}}$$

Aktif Devir Hızı: Bu oran işletmelerin yaptıkları satışların aktif varlıklarına oranını belirlemek amacıyla kullanılmaktadır (Çabuk ve Lazol, 2017:219). Aktif devir hızı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Aktif Devir Hızı} = \frac{\text{Net Satışlar}}{\text{Aktif Toplam}}$$

İşletmelerde diğer koşulların aynı kalması koşulu ile aktif devir hızının artırılmasıyla öz sermaye karlılığının yükseltilebilmesi mümkündür. İşletmelerde aktif devir hızı yavaşladığında, bu durum işletmelerde atıl kalmış kaynakların olduğu şeklinde yorumlanmalıdır (Akgüç, 2010: 58).

2.5.4.3. Mali Yapı Oranları

Mali yapı oranları ile işletmelerin kaynak yapıları, bu yapı içerisindeki borç ve öz sermaye dengesi, işletmelerin uzun dönemde borç ödeyebilme durumu ölçülebilmektedir (Yaslıdağ, 2012: 165). Mali Yapı Oranları içerisinde;

- Öz Kaynaklar Aktif Toplam Oranı,
- Finansal Kaldıraç Oranı,
- Finansman Oranı,
- Yabancı Kaynaklar Öz Kaynaklar Oranı,
- Uzun Vadeli Yabancı Kaynak Oranı,
- Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı yer almaktadır.

Öz Kaynaklar Aktif Toplam Oranı: Bu oran ile işletmelerin varlıklarının hangisine sahip oldukları ve ortaklar tarafından ne kadarının finanse edildiği görülmektedir (Gücenme, 2005: 95). Öz Kaynaklar Aktif Toplam oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Öz Kaynaklar Aktif Toplam Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Aktif Toplam}}$$

Finansal Kaldıraç Oranı: Bu oranlar işletmelerin varlıklarının yabancı kaynaklarla ne kadarının karşılandığını gösteren analizlerden meydana gelmektedir (Okka, 2015: 135). İşletmelerin sahibi olduğu varlıkların ne kadarının yabancı

kaynaklarla finanse edildiği bu oran yardımıyla görülebilir. Finansal kaldıraç oranı hesaplamasında yabancı kaynakların toplamının pasif veya aktif toplama oranlaması dikkate alınır. İşletmelerin finansal kaldıraç oranlarının %50'den daha düşük olması beklenir. Bu değer üzerindeki durumlarda işletmelerin finansmanları için yabancı kaynaklardan daha fazla yararlandığı, olası risk durumunda ise finansal risk oluşma durumu fazladır. İşletmelerin yüksek değerlerde yabancı kaynak toplamının olması, finansal kaldıraç oranının yüksek değerlerde olmasına neden olur. Finansal kaldıraç oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Finansal Kaldıraç Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar Toplamı}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Finansman Oranı: Bu oran ile işletmelerin mali yeterlilik durumu gösterilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 612). İşletmenin finansal bağımsızlığını göstermek amacıyla kullanılan finansman oranı, öz kaynakların yabancı kaynakların toplamına bölünmesi ile bulunmaktadır. Bu şekilde elde edilen oranın en düşük 1 olması beklenmektedir. Bundan büyük finansman oranı ise işletmenin yabancı kaynaklardan ziyade öz kaynağa sahip olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Finansman oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Finansman Oranı} = \frac{\text{Öz Kaynaklar}}{\text{Toplam Yabancı Kaynaklar}}$$

Yabancı Kaynaklar Öz Kaynaklar Oranı: Bu oran ile işletmeye, ortaklara oranla kredi kuruluşlarının hangi ölçüde yatırım yaptıkları görülmektedir (Okka, 2015: 136). Oran, işletmelerin toplam yabancı kaynaklarının öz kaynaklara bölünmesi sonucunda işletmelerin yabancı kaynak yükümlülüklerinden dolayı karşı karşıya kalabilecekleri risk düzeylerinin belirlenmesi amacıyla hesaplanır. Yabancı kaynaklar öz kaynaklar oranının genelde 1 olması beklenir. Oranın bundan büyük olması durumunda işletmelerin finansmanlarını öz kaynaklar yerine borçlanarak sağladığı ve yüksek finans maliyetlerinin olduğundan bahsedilebilir. Yabancı kaynaklar öz kaynaklar oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Yabancı Kaynaklar Öz Kaynaklar Oranı} = \frac{\text{Yabancı Kaynaklar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Uzun Vadeli Yabancı Kaynak (UVYK) Oranı: UVYK oranı ile işletmelerin varlıkların ne kadarını uzun vadeli borçlanma ile karşıladığı gösterilmektedir (Yaslıdağ, 2012: 166). UVYK'nın pasif toplam oranlarına oranı ile işletmenin varlıklarının uzun vadeli borçlanma ile ne kadarını karşıladığı görülür. Bu oran yorumlanırken işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektöre bağlı olarak uzun veya kısa vadeli borçlanma süreleri değişiklik gösterebileceğinden, bir değer aralığından bahsetmek uygun olmayabilir. UVYK oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{UVYK Oranı} = \frac{\text{UVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı: KVYK oranı ile işletmelerin varlıklarının kısa vadeli borçlar ile yüzde kaçını karşıladığı gösterilmektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 613). KVYK'nın pasif toplam oranlarına oranı ile işletmenin varlıklarının kısa vadeli borçlanma ile ne kadarını karşıladığı görülmektedir. bu oran yorumlanırken işletmelerin faaliyet gösterdikleri sektöre bağlı olarak uzun veya kısa vadeli borçlanma süreleri değişiklik gösterebileceğinden, bir değer aralığından bahsetmek uygun olmayabilir. KVYK oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{KVYK Oranı} = \frac{\text{KVYK}}{\text{Pasif Toplamı}}$$

2.5.4.4. Karlılık Oranları

İşletmeler ile analiz grubunun dönem faaliyetleri neticesinde yeterli miktarda kar elde edebilme durumlarının görülmesi amacıyla karlılık oranları analizlerine ihtiyaç duyulmaktadır (Çetiner, 2010: 161). Karlılık oranları grubunda yer alan oranlar;

- Net Kar Marjı,
- Brüt Kar Marjı,

- Aktif Karlılık Oranı,
- Öz Kaynak Karlılığı Oranı,
- Dönem Karı Oranı,
- Faaliyet Karlılığı Oranıdır.

Karlılık oranları, işletmelerin bir dönem içinde; varlıklarına, satışlarına ya da öz sermayesine oranla hangi ölçüde kar sağladığının birer göstergesidir (Bolak, 2014: 40).

Net Kar Marjı: Karlılık oranlarından net kâr marjı oranı, işletmelerin faaliyet dönemlerinde elde ettikleri karın işletmenin net satışlarının ne kadarının net kar olduğunu gösterir. İşletmelerin faaliyet karlarından faiz, vergi ve diğer giderler düşüldükten sonra net satışların oranıdır. Bu oranın yüksek olması beklenmektedir (Özdemir, 1997:55). Net kar işletmelerin dönem faaliyetleri neticesinde ettikleri kardan gelir ve giderleri, vergi sonrası elde ettikleri karın büyüklüğünü göstermektedir. Net kar ile işletmelerin finansman ve faaliyet politikalarını nasıl sürdürdüğü görülebilmektedir. Net kar hesabında işletmelerin olağandışı durumlarda ortaya çıkabilecek gelir ve giderlerinde dikkate alınarak, oran yorumlanmalıdır. Net kâr marjı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Net Kar Marjı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Net Satışlar}}$$

Brüt Kar Marjı: Karlılık oranları arasında yer alan brüt kâr marjı, net satışlarla satılan mal maliyeti arasında olan farkın net satışlara bölünmesi sonucunda bulunmaktadır (Akgüç, 2017: 597). Bu oran işletmelerin faaliyetleri sonucundan satışlardan, satışları sonucunda ise katlanmış oldukları maliyetlerin düşürülmesi ile elde edilmektedir. Satış maliyetlerinin satışlardan çıkarılması ile elde edilen fark olumlu ise kar, fark olumsuz ise zarar söz konusudur. Brüt kâr marjı oranının yüksekliği işletmelerin kar elde etmek amacıyla başarılı satış politikalarının bulunduğu, oranın düşüklüğü ise işletmelerin satış yapmak için katlandıkları maliyetlerinin satış gelirlerine oranla daha yüksek olduğunu göstermekte ve bu durum faaliyetleri nedeniyle zarar ettiklerine yorumlanmaktadır. Böyle bir sonuç işletme

sahiplerinin veya ortaklarının arzu etmeyecekleri bir durumdur. Brüt kâr marjı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Brüt Kar Marjı} = \frac{\text{Brüt Satış Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Aktif Karlılık Oranı: İşletmelerin varlıklarını hangi oranda karlı kullandıkları aktif karlılık oranı yardımıyla gösterilmektedir (Karaca, 2017: 126). Verginin ardından net karın aktif toplama bölünmesiyle işletmenin yapmış olduğu yatırım karlılığını göstermektedir. Yabancı kaynak kullanımını daha yoğun olan işletmelerin borç yükünden dolayı, öz kaynaklar ile aktifini finanse eden işletmelere nazaran aktif karlılık oranı değerinin daha düşük olması normaldir (Akgüç, 2010: 68).

$$\text{Aktif Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Aktif Toplamı}}$$

Faaliyet Karı Oranı: Karlılık oranlarından olan iş hacmi rantabilitesi olarak da tanımlanan faaliyet karı oranı, işletmelerin faaliyetlerinin karlılığını göstermekte olup, oranın yüksek olması beklenmektedir (Akgüç, 2017: 595). Bu oran hesaplanırken işletmelerin faaliyetleri sırasındaki satışlarında katlandıkları maliyetlerin düşürülmesiyle elde etmiş oldukları brüt zarar veya kardan faaliyetleri sırasında katlanmış oldukları giderlerin düşülmesi ile bulunur. Hesaplamalar sonucunda olumlu çıkan fark faaliyet karı olarak, olumsuz çıkan fark faaliyet zararı olarak değerlendirilir. Faaliyet karı oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Faaliyet Karı Oranı} = \frac{\text{Faaliyet Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Öz Kaynak Karlılığı Oranı: Bu oran ile işletme ortaklarının işletmeye sağlamış oldukları sermayenin karlılığı ölçülmektedir (Bakır ve Şahin, 2009: 147). İşletmenin dönem net karı öz sermaye tutarına bölünerek ulaşılan öz kaynak karlılığı oranı, getiri

ve risk analizi yatırımının esasını oluşturmakta ve yatırımın verimliliğini ortaya koymaktadır (Karapınar ve Ayıkoğlu Zaif, 2013: 257).

$$\text{Öz Kaynak Karlılık Oranı} = \frac{\text{Net Kar}}{\text{Öz Kaynaklar}}$$

Dönem Karı Oranı: Karlılık oranlarından olan dönem karı oranı yardımıyla her yüz liralık satışta vergi öncesi kar miktarı tespit edilebilmektedir (Güzel, 2015: 166). Dönem karı oranı aşağıdaki formül ile hesaplanmaktadır.

$$\text{Dönem Karı Oranı} = \frac{\text{Dönem Karı}}{\text{Net Satışlar}}$$

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

UYGULAMA

3.1. Çalışmanın Metodolojisi

Çalışmadaki uygulama kapsamında Borsa İstanbul’da (BİST) işlem gören aşağıdaki 8 Finansal Kiralama Şirketi’nin pandemi öncesi (2018-2019) ve pandemi sonrası (2020-2021) mali dönemlerine ait bağımsız denetimden geçmiş finansal durum tabloları ve kâr zarar ve diğer kapsamlı gelir tablolarında yer alan veriler esas alınarak oran analizi yöntemi ile karşılaştırmalı analizi yapılmıştır.

Tablo 3.1. Çalışma Kapsamındaki Payları BİST’te İşlem Gören Finansal Kiralama Şirketleri

Finansal Kiralama Şirketi	Kodu
1-Ak Finansal Kiralama A.Ş.	AKFK
2- Deniz Finansal Kiralama A.Ş.	DNFIN
3- Garanti Finansal Kiralama A.Ş.	GRFIN
4- Halk Finansal Kiralama A.Ş.	HALKF
5- İş Finansal Kiralama A.Ş.	ISFIN
6- QNB Finans Finansal Kiralama A.Ş.	QNBFL
7- Şeker Finansal Kiralama A.Ş.	SEKFK
8- Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.	VAKFN

Kaynak: <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>

Verilerin analiz edilmesinde oran analizi tekniği ile hesaplanan finansal oranlar kullanılmıştır. “Finansal oranlar, finansal tablolardaki sayısal verilerden elde edilir ve işletmenin mevcut durumu hakkında bilgi verirler. Tutarlardan ve miktarlardan arındırılmış oldukları için işletmenin mevcut durumunu, geçmiş dönemleriyle ve diğer işletmelerle kıyaslama olanağı sunarlar.” (Selimoğlu ve Orhan, 2015: 22). Genel amaçlı mali tablolar olan bilanço (finansal durum tablosu) ve gelir tablosu (kâr zarar ve diğer kapsamlı gelir tablosu) verilerinin bir incelemesi olan oran (rasyo) analiziyle işletmeler, kendi finansal durumlarını gözden geçirebilme imkânını yakalarlar ve sektörel manada üstün ve zayıf olan yönlerini görebilirler (Yenisu, 2019, 20).

Oran analizleri marifetiyle hesap veya hesap grupları arasında matematiksel ilişkiler tespit edilmek suretiyle, işletmenin; ekonomik ve mali durumu ile karlılık, çalışma durumu hakkında bir kanaate ulaşılmaya çalışılmaktadır. Aslında oran, iki hesap kalemi arasındaki ilişkinin basit matematik ifadesidir. Oranların hesaplanması tek başına bir amaç değildir. Önemli olan bir mali araç niteliğinde olan oranların, işletmenin amaçları ile bütünleştirilerek değerlendirilmesi ve yorumlanmasıdır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 640).

Çalışma kapsamında kullanılan oranlar aşağıda açıklanmıştır:

a) Cari Oran: Dönen Varlıkların kısa vadeli yabancı kaynaklar oranı şeklinde hesaplanmakta olup en geniş anlamda işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünü göstermektedir.

Likidite bir varlığın paraya çevrilmesindeki hızı ve kolaylığı temsil eden bir özelliktir. (Akdoğan ve Tenker, 2010; 644). Likidite oranları, işletmelerin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün ölçülmesi, işletme sermayesinin yeterli olup olmadığının tespit edilebilmesi için kullanılmaktadır (Akgüç, 2010: 23). Cari oranın genelde 2 olması arzu edilir. Gelişmekte olan ülkelerdeyse 1,5 olması yeterli kabul edilmektedir. Cari oranın yüksek olması işletmenin borç ödeme gücünün yüksek olduğunu göstermektedir. Ancak cari oranın çok yüksek olması da işletmede atıl fon bulunduğunu ve bu sebeple kaynakların etkin kullanılmadığını gösterebilir (Çabuk ve Lazol, 2010: 208).

b) Nakit Oranı: İşletmenin kısa dönemdeki likit yapısının ölçülmesi istendiğinde, hazır ve menkul değerlerle kısa vadeli borçlar arasındaki ilişkinin analiz edilmesi gerekir. İşletmenin kısa vadeli borçlarıyla nakit ve nakit benzerleri arasındaki ilişkiyi gösteren oran, nakit oranıdır (Sarıaslan ve Erol, 2008: 192).

c) “Finansal Kiralama Alacakları /Toplam Aktif Oranı”: Bu oran finansal kiralama şirketlerinin finansal kiralama alacaklarının aktif toplamının yüzde kaçını oluşturduğunu göstermektedir.

d) “Takipteki Alacaklar / Finansal Kiralama Alacakları”: Finansal kiralama şirketlerinin finansal kiralama alacaklarının yüzde kaçının kötü alacak haline geldiğini ve takipte olduğunu gösteren orandır.

e) Aktif Devir Hızı: Aktif devir hızı, bir işletmede sermaye yoğunluğunun bir göstergesi ve varlık kullanımında etkinliğin bir ölçüsü olarak hesaplanmaktadır. Aktif

Devir Hızı oranı aynı zamanda işletmenin karlılığını etkileyen unsurlardan bir tanesidir. (Aktif Devir Hızı = Net Satışlar / Toplam Aktifler). Aktif devir hızı düşük olan firmalar, riskli ve karlılığı zayıf olan işletmelerdir (Akgüç, 2011: 478). Finansal kiralama işletmelerinde “net satışlar” kalemi olmadığı için onun yerine “Kiralama Gelirleri” kalemi kullanılarak oran hesaplanmıştır.

f) Özkaynaklar Devir Hızı: Özkaynaklar devir hızı oranı (Özkaynaklar/Toplam Yabancı Kaynaklar), işletmenin özkaynaklarının hangi ölçüde verimli kullanıldığını gösteren orandır. Özkaynaklar devir hızının yüksek olması işletmenin özkaynaklarını ekonomik ve verimli kullanıldığını gösterir. Fakat oranın aşırı yüksek olması işletmenin özkaynaklarının yetersiz olduğuna işaret edebilir. Bu oranın düşük olması ise özkaynakların iş hacmine göre çok fazla olduğunu gösterebilir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 668).

g) Finansal Kaldıraç Oranı: Finansal kaldıraç oranı, işletmenin varlıklarının ne kadarının borçla finanse edildiğini ya da kaynakların yüzde kaçının borçtan oluştuğunu göstermektedir. Finansal kaldıraç oranının yüksek olması, kredi verenler açısından emniyet marjının daraldığını, işletmenin faizleri ve borcunu ödeme bakımından zor durumlara düşme ihtimalinin yüksek olduğunu göstermektedir (Ercan ve Ban, 2009: 43). “Yabancı Kaynak/Varlık Toplamı” oranının %50’nin üzerine yükselmesi genelde bir tehlike işareti olarak yorumlanmakla birlikte ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerde, öz kaynak sağlanmasındaki güçlükler ve işletmelerin varlık yapıları içerisindeki dönen varlıkların payının yüksek olması ve kullanılan teknolojilerin daha çok emek yoğun olması sebebiyle, finansal kaldıraç oranının %50’nin üzerinde olmasını doğal karşılanması gerekmektedir. Ülkemizde finansal kaldıraç oranı genelde %60’ın da üzerinde seyretmektedir (Akgüç, 2011: 450).

h) Finansman Oranı: Finansman oranı işletmenin mali bağımsızlık seviyesini gösteren orandır. Finansman oranı, özkaynakların toplam yabancı kaynaklara bölünmesiyle hesaplanır. (Finansman Oranı = Özkaynaklar / Toplam Yabancı Kaynaklar). Finansman oranının en az 1 olması arzu edilir. Finansman oranının yüksek olması; işletmeyi, alacaklı durumunda bulunan üçüncü kişilerin baskılarından kurtarmaktadır. Oranın 1’den küçük olması ise, işletmeye kredi verenlerin, işletme sahip ve ortaklarından daha fazla işletmeye yatırımda bulduklarını göstermektedir. Bu durumda alacaklıların güvencesi azaltmakta aynı zamanda ekonomik durgunluk

dönemlerinde, ağır faiz yükü, işletmenin mali imkânlarını azaltarak, işletmeyi borçlarını ödeyemez duruma sokabilir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 655).

i) Aktif Karlılığı (ROA): Bu oran, işletmenin faaliyetlerinde kullandığı varlıklarını hangi ölçüde etkin kullandığını ya da varlıkların ne kadar gelir sağladığını göstermektedir. Oranın yüksek olması, işletmenin riskli bir şekilde finanse edildiğini göstermektedir. Ancak işletme yöneticileri, oranı yüksek tutarak ve kaynakları etkin kullanarak kaldıraç etkisinden faydalanmak suretiyle işletmenin karlılığını yükseltebilirler (Çabuk ve Lazol, 2010: 215)

j) Özkaynaklar Karlılığı (ROE): Özkaynakların karlılığı işletme sahip ve ortakları tarafından konan ve onlara ait olan değerlerin karlılığını temsil eden orandır.

3.2. Araştırmanın Amacı ve Önemi

Çalışmada Türkiye'deki finansal kiralama şirketlerinin finansal analizinin yapılarak, finansal kiralamanın kiralama şirketlerin finansal performansına etkileri ve Türkiye'de finansal kiralama sektörünün gelişiminin ortaya konması amaçlanmaktadır.

Küreselleşmenin etkili olduğu finansal sistemlerde finansal kiralama önemli bir kaynak sağlama yöntemi olarak kabul edilmektedir. İşletmeler sahip oldukları mali imkanlar çerçevesinde teknolojiye hızla değişime ayak uydurmada zorlandıklarında ihtiyaç duydukları makine, teçhizat, ekipman gibi gereksinimlerini finansal kiralama ile elde edebilmektedirler. Bu yöntem işletmelere sabit oranlı finansman, düşük maliyet gibi önemli avantajlar sunmaktadır. Finansal kiralamanın giderek yaygınlaşması, kriz dönemlerinde dahi işletmelere kaynak sağlamada etkin kullanımı gibi işletmelere faydalı olması yanında finansal kiralama şirketlerinin de finansal performansına da katkı yapması beklenir. Bu doğrultuda çalışmanın elde edilen veriler doğrultusunda hem finansal kiralama şirketlerine hem de ileride bu alanda çalışma yürütmek isteyen akademisyenlere ışık tutacağı, yol gösterici olacağı umulmaktadır.

3.3. Araştırmanın Varsayımları ve Sınırlılıkları

Çalışmada veri toplama tekniği ile ulaşılan verilerin Finansal Kiralama şirketlerinin mevcut durumunu yansıttığı varsayılmaktadır.

Araştırmada Finansal Kiralama kapsamlı olarak incelenecektir. Ancak zaman, güçlük, kaynak gibi nedenlerle çalışma finansal verilerine ulaşılan Finansal Kiralama Şirketleri ile sınırlıdır.

3.4. Veri Toplama Tekniği

Çalışmada veri toplama tekniği olarak literatür taramasından ve Türkiye'deki Finansal Kiralama Şirketlerine ait mali tablolardan elde edilen veriler ile ilgili verilerden oluşturulan oranların bulunduğu oran analizi tekniğinden yararlanılacaktır. Finansal performans ölçümünde literatürde yaygın kullanılan finansal kaldıraç oranı, öz sermaye karlılığı oranları ve aktif karlılık oranları kullanılacaktır (Fasih Ur Rahman, 2013) Finansal Kiralama şirketlerine ilişkin veriler ise şirketlerin kendi internet sitelerinden Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'ndan, Finansal Kurumlar Birliği'nden ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan elde edilmiştir.

3.5. Uygulama Yapılan Şirketlerin Analiz Sonuçları

Aşağıda araştırma kapsamındaki finansal kiralama şirketleri için hesaplanmış olan cari oran, nakit oranı, finansal kiralama alacaklarının aktif toplamları içindeki payı oranı, takipteki alacaklarının finansal kiralama alacakları içindeki payı oranı, aktif devir hızı, özkaynaklar devir hızı, finansal kaldıraç oranı, finansman oranı, aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı oranları Covid-19 pandemisi öncesi ve sürecinde hesaplanmış ayrıca aşağıdaki Tablo 3.2.'de yüzde değişimleri de gösterilmiştir:

Tablo 3.2. Finansal Kiralama Şirketlerinin Covid Öncesi ve Covid Sürecinde Temel Finansal Oranları ve % Değişimleri

AK	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,902	2,999	0,033	2,875	-0,041	2,701	-0,061
Nakit Oranı	0,065	0,140	1,140	0,099	-0,292	0,090	-0,089
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,808	0,887	0,098	0,846	-0,046	0,841	-0,006
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,098	0,110	0,130	0,101	-0,089	0,054	-0,465
Aktif Devir Hızı	13,670	12,319	-0,099	14,883	0,208	16,627	0,117
Özkaynaklar Devir Hızı	1,644	1,993	0,213	2,460	0,234	2,173	-0,117
Finansal Kaldıraç Oranı	0,880	0,838	-0,047	0,835	-0,004	0,869	0,041
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,137	0,193	0,412	0,198	0,026	0,150	-0,241
Aktif Karlılığı (ROA)	-0,004	0,016	-4,994	0,023	0,429	0,022	-0,050
Özkaynak Karlılığı (ROE)	-0,034	0,100	-3,968	0,140	0,399	0,169	0,201
DENİZ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,443	3,669	0,066	3,418	-0,068	2,587	-0,243
Nakit Oranı	0,002	0,004	1,250	0,001	-0,686	0,000	-0,698
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,998	1,041	0,043	1,005	-0,034	1,007	0,001
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,152	0,069	-0,547	0,045	-0,353	0,062	0,384
Aktif Devir Hızı	0,098	0,118	0,203	0,098	-0,166	0,093	-0,051
Özkaynaklar Devir Hızı	0,392	0,382	-0,025	0,338	-0,116	0,622	0,842
Finansal Kaldıraç Oranı	0,750	0,692	-0,078	0,710	0,025	0,851	0,198
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,333	0,445	0,337	0,409	-0,080	0,176	-0,570
Aktif Karlılığı (ROA)	0,034	0,042	0,254	0,054	0,272	0,013	-0,755
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,135	0,138	0,017	0,186	0,349	0,089	-0,523
GARANTİ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,373	2,381	0,003	2,101	-0,118	2,150	0,023
Nakit Oranı	0,028	0,018	-0,365	0,030	0,732	0,017	-0,451
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,709	0,696	-0,019	0,631	-0,093	0,668	0,059
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,155	0,181	0,172	0,124	-0,317	0,098	-0,206
Aktif Devir Hızı	0,129	0,145	0,123	0,119	-0,179	0,113	-0,050
Özkaynaklar Devir Hızı	0,971	0,875	-0,099	0,672	-0,232	0,625	-0,069
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,835	-0,038	0,823	-0,014	0,820	-0,004
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,153	0,198	0,296	0,215	0,085	0,220	0,025
Aktif Karlılığı (ROA)	0,012	0,020	0,745	0,053	1,626	0,054	0,004
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,088	0,123	0,399	0,302	1,456	0,297	-0,016
HALK	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,015	3,106	0,030	3,034	-0,023	2,888	-0,048
Nakit Oranı	0,055	0,007	-0,866	0,027	2,685	0,026	-0,033
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	1,063	1,065	0,002	1,153	0,083	1,084	-0,060
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,153	0,166	0,090	0,120	-0,281	0,084	-0,297
Aktif Devir Hızı	0,077	0,099	0,294	0,088	-0,116	0,083	-0,051
Özkaynaklar Devir Hızı	0,722	0,884	0,225	0,872	-0,013	0,809	-0,072
Finansal Kaldıraç Oranı	0,894	0,888	-0,007	0,899	0,013	0,897	-0,003
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,119	0,127	0,064	0,112	-0,116	0,115	0,026

Aktif Karlılığı (ROA)	0,002	0,003	0,421	0,013	3,698	0,023	0,742
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,019	0,025	0,345	0,132	4,245	0,224	0,703
İŞ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,244	3,231	-0,004	3,209	-0,007	3,016	-0,060
Nakit Oranı	0,036	0,054	0,491	0,035	-0,358	0,026	-0,253
Aktif Devir Hızı	0,117	0,105	-0,099	0,069	-0,343	0,075	0,082
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,688	0,631	-0,083	0,648	0,028	0,643	-0,007
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,050	0,101	1,032	0,067	-0,342	0,061	-0,077
Özkaynaklar Devir Hızı	0,883	0,752	-0,149	0,515	-0,316	0,715	0,388
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,860	-0,009	0,865	0,006	0,895	0,034
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,153	0,163	0,067	0,156	-0,046	0,117	-0,246
Aktif Karlılığı (ROA)	0,026	0,009	-0,670	0,016	0,885	0,017	0,012
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,200	0,062	-0,688	0,122	0,963	0,158	0,297
QNB	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,155	3,256	0,511	3,061	-0,060	2,732	-0,108
Nakit Oranı	0,016	0,015	-0,058	0,022	0,507	0,099	3,426
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	1,063	1,058	-0,005	1,028	-0,028	0,925	-0,100
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,024	0,055	1,265	0,039	-0,284	0,037	-0,051
Aktif Devir Hızı	0,083	0,091	0,099	0,077	-0,157	0,066	-0,134
Özkaynaklar Devir Hızı	0,593	0,596	0,005	0,579	-0,029	0,691	0,195
Finansal Kaldıraç Oranı	0,861	0,848	-0,015	0,868	0,024	0,904	0,042
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,162	0,180	0,110	0,153	-0,151	0,106	-0,305
Aktif Karlılığı (ROA)	0,012	0,015	0,256	0,018	0,162	0,016	-0,130
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,088	0,101	0,149	0,136	0,338	0,163	0,201
ŞKER	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	1,760	2,394	0,360	2,405	0,005	2,428	0,010
Nakit Oranı	0,023	0,035	0,490	0,012	-0,643	0,029	1,352
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,889	0,753	-0,153	0,795	0,055	0,765	-0,038
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,143	0,201	0,402	0,138	-0,316	0,074	-0,460
Aktif Devir Hızı	0,124	0,121	-0,026	0,136	0,128	0,105	-0,227
Özkaynaklar Devir Hızı	0,930	0,996	0,070	1,064	0,069	0,673	-0,367
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,879	0,014	0,872	-0,008	0,843	-0,033
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,154	0,138	-0,102	0,147	0,063	0,186	0,263
Aktif Karlılığı (ROA)	0,007	-0,007	-2,090	0,019	-3,613	0,044	1,390
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,049	-0,058	-2,197	0,145	-3,477	0,283	0,957
VAKIF	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,877	2,905	-0,251	2,813	-0,032	2,717	-0,034
Nakit Oranı	0,057	0,024	-0,576	0,035	0,450	0,139	2,939
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,952	1,007	0,058	0,979	-0,028	0,907	-0,073
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,079	0,064	-0,189	0,059	-0,071	0,037	-0,375
Aktif Devir Hızı	0,066	0,079	0,190	0,072	-0,087	0,059	-0,186
Özkaynaklar Devir Hızı	0,827	0,843	0,019	0,753	-0,107	0,525	-0,302
Finansal Kaldıraç Oranı	0,920	0,907	-0,015	0,904	-0,002	0,888	-0,018
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,087	0,103	0,184	0,106	0,026	0,126	0,187

Aktif Karlılığı (ROA)	0,013	0,010	-0,197	0,016	0,560	0,020	0,252
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,162	0,111	-0,312	0,170	0,524	0,182	0,073

Tablo 3.3. Ak Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

AK	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,902	2,999	0,033	2,875	-0,041	2,701	-0,061
Nakit Oranı	0,065	0,140	1,140	0,099	-0,292	0,090	-0,089
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,808	0,887	0,098	0,846	-0,046	0,841	-0,006
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,098	0,110	0,130	0,101	-0,089	0,054	-0,465
Aktif Devir Hızı	13,670	12,319	-0,099	14,883	0,208	16,627	0,117
Özkaynaklar Devir Hızı	1,644	1,993	0,213	2,460	0,234	2,173	-0,117
Finansal Kaldıraç Oranı	0,880	0,838	-0,047	0,835	-0,004	0,869	0,041
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,137	0,193	0,412	0,198	0,026	0,150	-0,241
Aktif Karlılığı (ROA)	-0,004	0,016	-4,994	0,023	0,429	0,022	-0,050
Özkaynak Karlılığı (ROE)	-0,034	0,100	-3,968	0,140	0,399	0,169	0,201

Tablo 3.2 incelendiğinde, cari orana bakıldığında Covid-19 dönemi öncesi likiditesinin daha yüksek olduğu görülmektedir. Covid 19 döneminde nakit oranının yükseldiği Covid -19'dan sonra ise öncesine göre daha yüksek seyrettiği görülmektedir. Al Finansal Kiralama A.Ş'nin finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içindeki payının Covid-19 sonrasında öncesine göre daha yüksek seyrettiği gözlenmektedir. Covid-19 pandemisi döneminde ve sonrasındaki ilk yıl takipteki alacakların oranının arttığı 2021 yılında ise düştüğü görülmektedir. Şirketin aktif devir hızının pandemi sonrasında öncesi döneme göre yükseldiği görülmektedir. Özkaynaklar devir hızı da pandemi sonrası dönemde öncesi döneme göre daha yüksek olarak tespit edilmiştir. Finansal kaldıraç oranı pandemi öncesinde ve sonrasında pek değişiklik göstermemiştir. Bu sektörün daha çok sağladığı yabancı kaynakları finansal kiralama olarak kullandığı bu sebeple finansal kaldıraç oranının yüksek seyrettiği anlaşılmaktadır. Gerek pandemi sonrasında yüksele aktif devir hızı ve gerekse aynı şekilde yükselen özkaynaklar devir hızının da etkisiyle pandemi sonrası dönemde şirketin hem aktif karlılığı hem de özkaynak karlılığı artmıştır.

Tablo 3.4. Deniz Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

DENİZ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,443	3,669	0,066	3,418	-0,068	2,587	-0,243
Nakit Oranı	0,002	0,004	1,250	0,001	-0,686	0,000	-0,698
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,998	1,041	0,043	1,005	-0,034	1,007	0,001
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,152	0,069	-0,547	0,045	-0,353	0,062	0,384
Aktif Devir Hızı	0,098	0,118	0,203	0,098	-0,166	0,093	-0,051
Özkaynaklar Devir Hızı	0,392	0,382	-0,025	0,338	-0,116	0,622	0,842
Finansal Kaldıraç Oranı	0,750	0,692	-0,078	0,710	0,025	0,851	0,198
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,333	0,445	0,337	0,409	-0,080	0,176	-0,570
Aktif Karlılığı (ROA)	0,034	0,042	0,254	0,054	0,272	0,013	-0,755
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,135	0,138	0,017	0,186	0,349	0,089	-0,523

Tablo 3.4 İncelendiği zaman Deniz Finansal Kiralama A.Ş.'nin likiditesinin yüksek olmakla birlikte pandemi sonrasında hafif azaldığı görülmektedir. İşletmenin zaten çok düşük olan nakit oranı pandemi sonrasında azalmıştır. Şirketin finansal kiralama alacaklarının aktif toplamı içindeki payı pandemiden sonra göreceli olarak yükselmiştir. Takipteki alacakların toplam finansal kiralama alacakları içindeki payı pandemi döneminde düşmüştür. İşletmenin aktif devir hızı 2019 yılında %11 olarak gerçekleştiren pandemi sonrasında 2018 yılındaki orana yaklaşık seyretmiştir. Özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde artış göstermiştir. Pandemi sonrası dönemde finansal kaldıraç oranı dolayısıyla borç kullanımı artmıştır. Finansman oranı 2020 yılında artmış 2021 yılında düşmüştür. Pandemi sonrası dönemde 2020 yılında aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı artmış ancak 2021 yılında pandemi öncesi dönemden daha aşağılara düşmüştür.

Tablo 3.5. Garanti Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

GARANTİ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,373	2,381	0,003	2,101	-0,118	2,150	0,023
Nakit Oranı	0,028	0,018	-0,365	0,030	0,732	0,017	-0,451
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,709	0,696	-0,019	0,631	-0,093	0,668	0,059
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,155	0,181	0,172	0,124	-0,317	0,098	-0,206
Aktif Devir Hızı	0,129	0,145	0,123	0,119	-0,179	0,113	-0,050
Özkaynaklar Devir Hızı	0,971	0,875	-0,099	0,672	-0,232	0,625	-0,069
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,835	-0,038	0,823	-0,014	0,820	-0,004
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,153	0,198	0,296	0,215	0,085	0,220	0,025
Aktif Karlılığı (ROA)	0,012	0,020	0,745	0,053	1,626	0,054	0,004
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,088	0,123	0,399	0,302	1,456	0,297	-0,016

Tablo 3.5 incelendiğinde şu tespitler yapılmıştır: Garanti Finansal Kiralama A.Ş.’nin cari oranı oldukça iyi olmakla birlikte pandemi sonrası dönemde düşme eğilimine girmiştir. Pandemi sonrası dönemde nakit oranı 2020 yılında artarken 2021 yılında pandemi öncesi dönemin altına düşmüştür. Finansal kiralama alacaklarının aktif toplamı içindeki payı pandemi sonrası dönemde öncesi dönemlere göre daha düşük seyretmiştir. Takipteki alacakların toplam finansal kiralama alacakları içindeki payı pandemi sonrası dönemde azalmıştır. Garanti finansal Kiralama A.Ş.’nin aktif devir hızı ve özkaynaklar devir hızında bariz bir düşme yaşanmıştır. Finansal kaldıraç oranında çok bir değişme olmamakla birlikte pandemi sonrası dönemde borç kullanımında göreceli bir azalma olmuştur. Pandemi sonrası dönemde firmanın özkaynaklarında artış olmuş ve finansman oranı yükselmiştir. Gerek özkaynakların karlılığı gerekse aktif karlılığı pandemi sonrası dönemde iki katından fazla yükselmiştir.

Tablo 3.6. Halk Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

HALK	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,015	3,106	0,030	3,034	-0,023	2,888	-0,048
Nakit Oranı	0,055	0,007	-0,866	0,027	2,685	0,026	-0,033
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	1,063	1,065	0,002	1,153	0,083	1,084	-0,060
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,153	0,166	0,090	0,120	-0,281	0,084	-0,297
Aktif Devir Hızı	0,077	0,099	0,294	0,088	-0,116	0,083	-0,051
Özkaynaklar Devir Hızı	0,722	0,884	0,225	0,872	-0,013	0,809	-0,072
Finansal Kaldıraç Oranı	0,894	0,888	-0,007	0,899	0,013	0,897	-0,003
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,119	0,127	0,064	0,112	-0,116	0,115	0,026
Aktif Karlılığı (ROA)	0,002	0,003	0,421	0,013	3,698	0,023	0,742
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,019	0,025	0,345	0,132	4,245	0,224	0,703

Tablo 3.6 incelendiğinde Halk Finansal Kiralama A.Ş.’nin cari oranı yüksek olmakla birlikte pandemi sonrası dönemde cari oranın azaldığı görülmektedir. Nakit oranı pandemi öncesi döneme göre azalmıştır. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içindeki payı pandemi sonrası dönemde kısmen artmıştır. Takipteki alacakların finansal kiralama alacaklarına oranı pandemi sonrası dönemde bariz bir şekilde azalmıştır. Aktif devir hızı pandemi öncesi dönem ile pandemi sonrası dönemde çok farklılık göstermemiştir. Özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde hafif bir düşme göstermiştir. Finansal kaldıraç oranı %89’lar civarında pandemi öncesi dönem ile pandemi sonrası dönem arasında farklılık göstermemektedir. Finansman oranı pandemi öncesi döneme göre azalmış olmakla birlikte çok fazla bir farklılık

göstermemektedir. İşletmenin aktif karlılığı ve özkaynak karlılığı pandemi sonrası dönemde bariz bir şekilde yükselmiştir.

Tablo 3.7. İş Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

İŞ	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,244	3,231	-0,004	3,209	-0,007	3,016	-0,060
Nakit Oranı	0,036	0,054	0,491	0,035	-0,358	0,026	-0,253
Aktif Devir Hızı	0,117	0,105	-0,099	0,069	-0,343	0,075	0,082
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,688	0,631	-0,083	0,648	0,028	0,643	-0,007
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,050	0,101	1,032	0,067	-0,342	0,061	-0,077
Özkaynaklar Devir Hızı	0,883	0,752	-0,149	0,515	-0,316	0,715	0,388
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,860	-0,009	0,865	0,006	0,895	0,034
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,153	0,163	0,067	0,156	-0,046	0,117	-0,246
Aktif Karlılığı (ROA)	0,026	0,009	-0,670	0,016	0,885	0,017	0,012
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,200	0,062	-0,688	0,122	0,963	0,158	0,297

Tablo 3.7 incelendiğinde İş Finansal Kiralama A.Ş.'nin Likiditesi yüksek olmakla birlikte pandemi sonrası dönemde cari oranını pandemi öncesi dönem göre düşüğü görülmektedir. İşletmenin nakit oranının pandemi sonrasında azaldığı görülmektedir. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içindeki payının çok azalmamakla birlikte pandemi sonrası dönemde kısmen düşüğü görülmektedir. Aktif devir hızı ve özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde bariz bir şekilde düşmüştür. Pandemi sonrası dönemde finansal kaldıraç oranı kısmen artmış ve borç kullanımı artmıştır. Bu sebeple pandemi sonrası dönemde finansman oranı da azalmıştır. İşletmenin pandemi sonrası dönemde hem aktif karlılığının hem de özkaynaklar karlılığının hızlı bir şekilde arttığı görülmektedir.

Tablo 3.8. QNB Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

QNB	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	2,155	3,256	0,511	3,061	-0,060	2,732	-0,108
Nakit Oranı	0,016	0,015	-0,058	0,022	0,507	0,099	3,426
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	1,063	1,058	-0,005	1,028	-0,028	0,925	-0,100
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,024	0,055	1,265	0,039	-0,284	0,037	-0,051
Aktif Devir Hızı	0,083	0,091	0,099	0,077	-0,157	0,066	-0,134
Özkaynaklar Devir Hızı	0,593	0,596	0,005	0,579	-0,029	0,691	0,195
Finansal Kaldıraç Oranı	0,861	0,848	-0,015	0,868	0,024	0,904	0,042
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,162	0,180	0,110	0,153	-0,151	0,106	-0,305
Aktif Karlılığı (ROA)	0,012	0,015	0,256	0,018	0,162	0,016	-0,130
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,088	0,101	0,149	0,136	0,338	0,163	0,201

Tablo 3.8 incelendiğinde QNB Finans Finansal Kiralama A.Ş.'nin pandemi sonrası dönemde likiditesinin ve cari oranının yükseldiği görülmektedir Aynı şekilde nakit oranı da pandemi sonrası dönemde yükselmiştir. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içerisindeki payının azaldığı görülmektedir. Aktif devir hızı pandemi sonrası dönemde azalmış görünmektedir. Özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde 2020 yılında artarken, 2021 yılında yükselmiştir. Finansal kaldıraç oranı pandemi sonrası dönemde yükselmiştir. İşletmenin borç kullanımını artırması nedeniyle ve finansal kaldıraç oranındaki artıştan ötürü pandemi sonrası dönemde özkaynakların pasif toplamı içindeki payı azaldığından finansman oranı düşüş göstermiştir. Aktif karlılık oranı ve özkaynak karlılık oranı pandemi sonrası dönemde yükselme göstermiştir.

Tablo 3.9. Şeker Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

ŞKER	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	1,760	2,394	0,360	2,405	0,005	2,428	0,010
Nakit Oranı	0,023	0,035	0,490	0,012	-0,643	0,029	1,352
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,889	0,753	-0,153	0,795	0,055	0,765	-0,038
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,143	0,201	0,402	0,138	-0,316	0,074	-0,460
Aktif Devir Hızı	0,124	0,121	-0,026	0,136	0,128	0,105	-0,227
Özkaynaklar Devir Hızı	0,930	0,996	0,070	1,064	0,069	0,673	-0,367
Finansal Kaldıraç Oranı	0,867	0,879	0,014	0,872	-0,008	0,843	-0,033
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,154	0,138	-0,102	0,147	0,063	0,186	0,263
Aktif Karlılığı (ROA)	0,007	-0,007	-2,090	0,019	-3,613	0,044	1,390
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,049	-0,058	-2,197	0,145	-3,477	0,283	0,957

Tablo 3.9 incelendiğinde Şeker Finansal Kiralama A.Ş.'nin cari oranının yükseldiği ve likiditesinin arttığı görülmektedir. İşletmenin nakit oranı pandemi sonrası 2020 yılında düşmüş, 2021 yılında tekrar yükselmiştir. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içindeki payı pandemi sonrası dönemde ortalama olarak pandemi öncesi dönem gibi seyretmiştir. Aktif devir hızı pandemi sonrası dönemde 2020 yılında yükselmiş ancak 2021 yılında pandemi öncesi dönemin altına düşmüştür. Özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde 2020 yılında yükselmiş ancak 2021 yılında keskin şekilde düşmüştür. Finansal kaldıraç oranı pandemi sonrası dönemde hafif düşmüştür. Bununla birlikte finansman oranında yükselme görülmüştür. Pandemi sonrası dönemde hem aktif karlılık oranı hem de özkaynak karlılığı keskin şekilde yükselmiştir.

Tablo 3.10. Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. Finansal Oranları (2018-2021)

VAKIF	2.018	2.019	%Değişim	2.020	%Değişim	2.021	%Değişim
Dönen Varlıklar / KV Yabancı Kaynaklar	3,877	2,905	-0,251	2,813	-0,032	2,717	-0,034
Nakit Oranı	0,057	0,024	-0,576	0,035	0,450	0,139	2,939
Finansal Kiralama Alac. /Aktif Toplamı	0,952	1,007	0,058	0,979	-0,028	0,907	-0,073
Takipteki Alac./Finansal Kiralama Alc.	0,079	0,064	-0,189	0,059	-0,071	0,037	-0,375
Aktif Devir Hızı	0,066	0,079	0,190	0,072	-0,087	0,059	-0,186
Özkaynaklar Devir Hızı	0,827	0,843	0,019	0,753	-0,107	0,525	-0,302
Finansal Kaldıraç Oranı	0,920	0,907	-0,015	0,904	-0,002	0,888	-0,018
Özkaynaklar /Yabancı Kaynaklar	0,087	0,103	0,184	0,106	0,026	0,126	0,187
Aktif Karlılığı (ROA)	0,013	0,010	-0,197	0,016	0,560	0,020	0,252
Özkaynak Karlılığı (ROE)	0,162	0,111	-0,312	0,170	0,524	0,182	0,073

Tablo 3.10 incelendiğinde Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.’nin likiditesinin, cari oranının andemi sonrası dönemde düştüğü görülmektedir. Bununla birlikte nakit oranının pandemi sonrası dönemde yükseldiği görülmektedir. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içindeki payı pandemi sonrası dönemde çok değişmemekle birlikte hafif azalmıştır. Alacak yönetimi iyileşmiş takipteki alacakların toplam finansal kiralama alacakları içindeki payı pandemi sonrası dönemde azalmıştır. Aktif devir hızı ortalama olarak değişmemekle birlikte pandemi sonrası dönemde 2020 yılında yükselmiş, 2021 yılında düşmüştür. Özkaynaklar devir hızı pandemi sonrası dönemde düşmüştür. İşletmenin finansal kaldıraç oranı pandemi sonrası dönemde düşmüş, buna paralel olarak finansman oranı yükselmiştir. İşletmenin hem aktif karlılığı oranının hem de özkaynaklar karlılığı oranının pandemi sonrası dönemde bariz bir şekilde yükseldiği görülmektedir.

Tablo 3.11: 2018-2019 Pandemi Öncesi ve Sonrası Dönem Finansal Oranların Tanımlayıcı İstatistikleri

	Önce	Sonra	Önce	Sonra	Önce	Sonra	Önce	Sonra
	Minimum	Minimum	Maximum	Maximum	Mean	Mean	Std. Sapma	Std. Sapma
Cari Oran	1,76	2,10	3,87	3,41	2,91	2,758	,572	,362
Nakit Oranı	,002	,000	,140	,139	,036	,0430	,033	,005
Finansal Kiralama Alacakları/ Toplam Aktif	,631	,631	1,065	1,153	,894	,8703	,158	,167
Takipteki Alacaklar/Finansal Kiralama Alacakları	,024	,037	,201	,138	,112	,0749	,053	,032
Aktif Devir Hızı	,066	,059	13,670	16,62	1,715	2,047	4,410	5,36
Özkaynaklar Devir Hızı	,382	,338	1,993	2,460	,892	,880	,411	,585
Finansal Kaldıraç Oranı	,692	,710	,920	,904	,853	,858	,0572	,0487
Finansman Oranı	,087	,106	,445	,409	,177	,168	,089	,074
Aktif Karlılığı	-,007	,013	,042	,054	,013	,0263	,013	,015
Özkaynak Karlılığı	-,059	,089	,200	,302	,081	,181	,068	,063

Tablo 3.11’de görüldüğü üzere pandemi öncesi ve sonrası dönem finansal oranların ortalamaları karşılaştırıldığında cari oranın ortalamasının pandemi sonrası azaldığı, nakit oranının ortalamasının ise yükseldiği görülmektedir. Finansal kiralama alacaklarının toplam aktif içinde oranının ortalaması pandemi sonrası dönemde düşmüştür. Takipteki alacakların finansal kiralama alacaklarına oranı ise pandemi sonrası dönemde düşmüştür. Aktif devir hızı ortalaması 1,715’den 2,047’ye yükselmiştir. Özkaynaklar devir hızının ortalaması pandemi sonrası dönemde 0,89’den 0,88’e düşmüş, standart sapması ise yükselmiştir. Finansal kaldıraç oranının ortalaması pandemi sonrası dönemde neredeyse değişmemiştir, standart sapması ise azalmıştır. Finansman oranı ortalaması pandemi sonrası dönemde 0,177’den 0,168’e düşmüştür, standart sapması ise azalmıştır. Aktif karlılığı ortalaması pandemi sonrası dönemde neredeyse 2 katına çıkmış, 0,013’den 0,026’ya yükselmiştir. Pandemi sonrası dönemde özkaynakların karlılığın sektör ortalaması 0,081’den 0,18’e yükselmiştir.

SONUÇ

Covid 19 pandemisi tüm sektörleri etkilemekle beraber küresel çapta işletmelerin kapanmasına, üretimin azalmasına, tüketimin azalmasına ve ekonomilerin olumsuz etkilenmesine neden olmuştur. Pandeminin, ekonomik ve finansal etkileri ülkeler ve sektörler arasında ciddi derecede hissedilmiş ve piyasalar bu durumdan olumsuz etkilenmiştir. Covid-19 pandemisi bütün sektörleri aynı düzeyde etkilememiştir. Bazı sektörler pandemiye fırsata çevirirlerken, bazı sektörlerde finansal sıkıntılar baş göstermiştir. Özellikle finansal sektörde faaliyette bulunan bankalar, finansal kiralama şirketleri, faktöring şirketleri, tüketici finansman şirketleri gibi yapılanmaların Covid-19 pandemisinden nasıl etkilendiği merak konusudur.

Banka kredilerinin aksine, yatırımların tamamının finanse edilebildiği finansal kiralama yönteminde, satın almaya göre KDV’de ve diğer vergilerde avantajlar söz konusu olmaktadır. Şirketler, eldeki nakit varlıklarıyla duran varlık alımına yönelmek yerine, finansal kiralama yöntemini kullanarak likit kaynaklarını hammadde alımı gibi işletme sermayesi ihtiyacını karşılama veya alternatif yatırımlarla değerlendirme imkanına da sahip olmaktadır. Bu yönüyle kriz ortamlarında alternatif bir finansman yöntemi olarak finansal kiralamanın hacmi genelde artma eğiliminde olmaktadır.

Covid-19 pandemisinin neden olduğu küresel etkileriyle bir kriz olarak değerlendirilmektedir. Finansal kiralama sektörünün finansal açıdan belirsizliklerin yaşandığı zamanlarda ve kriz dönemlerinde alternatif bir finansman olanağı sunarak piyasaların canlanmasına imkân sağladığı bilinmektedir. Covid-19 pandemisi sürecinde yaşanan gelişmelere bağlı olarak zaman zaman hissedilir boyutlarda bazen ise daha az belirgin olacak şekilde finansal kiralama sektörü de etkilenmiştir.

Bu kapsamda bu çalışmada Covid-19 pandemisinin finansal kiralama şirketlerinin likiditesine, aktif kalitesine, faaliyet yapılarına, mali yapılarına ve karlılıklarına etkilerinin incelenmesi yapılmıştır. Bu çalışmanın uygulama kısmında BİST’te işlem gören 8 adet finansal kiralama şirketinin oran analizi yöntemi kullanılarak, temel oranları analiz edilmiş covid-19 pandemisi öncesi ve sonrası dönem karşılaştırılmıştır. Çalışmadaki analizin bulgularına göre genel olarak finansal kiralama şirketlerinin likiditelerinde azalma olmakla birlikte sektörün genelinde likiditenin iyi seyrettiği görülmüştür.

Finansal kiralama alacaklarının toplam aktifler içindeki payının genel olarak küçük bir düşüş gösterdiği, aslında sektörün pandemi ortamında büyümediğini sadece hacmini korumayı başardığını göstermektedir. Diğer taraftan pandemi sonrası dönemde finansal kiralama şirketlerinin takipteki alacaklarının finansal kiralama alacaklarına oranının düştüğünü görmekteyiz. Bu düşüşün bir kısmı takipteki alacakların pandemi döneminde daha sıkı takip edilmesinden bir kısmının ise şirketlerin yönetim kurulu karar alarak takipteki alacakların bir kısmını bilançolarından çıkararak zarar yazmasında kaynaklandığı anlaşılmaktadır.

Pandemi sonrasındaki dönemde genel olarak finansal kiralama şirketlerinin hem aktif devir hızlarını artırdıkları buna bağlı olarak da aktif karlılıklarının da arttığı görülmektedir. Bu finansal kiralama şirketlerinin pandemi sonrası dönemde daha etkin ve verimli olarak faaliyetlerini yürüttüklerini göstermektedir.

Pandemi sonrası izleyen süreçte genel olarak şirketlerin ortalama özkaynak devir hızlarında küçük bir düşme görülmektedir. Bu dönemde şirketlerin özkaynaklarını korudukları ancak daralan faaliyet hacmi ile birlikte, ya da beklenen büyümenin yakalanamaması nedeniyle özkaynak devir hızları düşmüştür.

Pandemi sonrası dönemde finansal kiralama şirketlerinin ortalama finansal kaldıraç oranının bariz bir şekilde değişmediği, finansman oranının ise azaldığı görülmektedir. Buradan pandemi ortamında şirketlerin finansal kiralamaları finanse etmek için yine de borç aldıklarını, özkaynakla finansman yerine daha çok borçla finansman yolunu tercih ettiklerini göstermektedir.

Pandemi ortamında finansal kiralama şirketlerinin aktif karlılık oranları ortalaması iki katına çıkmıştır. Özkaynak karlılıkları ise çok daha fazla yükselmiş ve neredeyse 17 katına çıkmıştır.

Covid-19 pandemisinin neden olduğu etkilerin Türkiye ekonomisini olumsuz etkilemesini sınırlandırmak üzere finansal piyasaların, kredi kanallarının ve şirketlerin nakit akışının kesintisiz ve sağlıklı bir biçimde işlemeye devam etmesi için büyük ölçekli ekonomik tedbirler alınmıştır. Uygulamaya konan finansal yardım ve destek paketleriyle Türkiye’de istihdam, ihracat ve üretim ciddi bir biçimde desteklenmiştir. Türkiye’de finansal sektörde de makro destekleyici yaklaşımlar pandemi döneminde aktif bir şekilde uygulanmıştır. Bu sayede ve finansal kiralama şirketlerinin iyi yönetim uygulamalarıyla bu süreci hasar almadan attıkları anlaşılmaktadır.

Covid -19 pandemisinin ekonomik etkilerinin finansal kiralama şirketleri üzerindeki etkilerini doğrudan analiz etmek mümkün olmamakla birlikte, genel olarak pandeminin şirketlerin aldıkları iyi yönetim kararları ile atlatıldığı ve sektörün kendisini toparladığı görülmektedir. Yapılan araştırmalarda pandeminin ekonomik etkilerinin 2020 yılının ilk altı ayına yoğunlaştığını göstermektedir. Ancak Türkiye ekonomisinin makro ekonomik göstergelerindeki olumsuz değişikliklerin etkilerinin finansal kiralama şirketleri üzerinde pandemi sonrası dönemde daha etkili olduğu düşünülmektedir.

Koronavirüs salgınına bağlı gelişmelerin Türkiye ekonomisine olumsuz etkilerini sınırlandırmak için finansal piyasaların, kredi kanalının ve firmaların nakit akışının kesintisiz ve sağlıklı bir şekilde işlemeye devam etmesi için önemli tedbirler alınmıştır. Açıklanan finansal yardım ve destek paketleri ile ülkemizde istihdam, ihracat ve üretim ciddi bir şekilde desteklenmiştir. Türkiye'nin finans sektöründe de makro ihtiyati yaklaşımları salgın döneminde aktif bir şekilde uygulanmıştır.

Çalışmanın sonucunda Covid-19 öncesi dönemde özkaynak karlılığı performansı açısından en başarılı üç finansal kiralama şirketi sırasıyla Vakıf Finansal Kiralama, Deniz Finansal Kiralama ve Garanti Finansal Kiralamadır. Covid-19 pandemisi sonrası ise özkaynak karlılığı performansı açısından sırasıyla performansı en yüksek olan üç finansal kiralama şirketi sırasıyla, Garanti Finansal Kiralama, Vakıf Finansal Kiralama ve AK Finansal Kiralama olmuştur. Vakıf Finansal kiralama şirketi ve Garanti Finansal kiralamanın pandemi sürecinde pandemi öncesine göre daha yüksek özkaynak karlılığı performansı gösterdiği görülmüştür.

Covid-19 öncesindeki dönemde aktif karlılığı bakımından en başarılı üç finansal kiralama şirketi sırasıyla Vakıf Finansal Kiralama, Deniz Finansal Kiralama ve QNB Finansal Kiralamadır. Covid-19 pandemisi sürecinde ise aktif karlılığı bakımından sırasıyla performansı en yüksek olan üç finansal kiralama şirketi sırasıyla, Garanti Finansal Kiralama, Vakıf Finansal Kiralama ve AK Finansal Kiralama olmuştur. Vakıf Finansal kiralama şirketi ve Garanti Finansal kiralamanın pandemi sürecinde pandemi öncesine göre daha yüksek özkaynak karlılığı performansı gösterdiği görülmüştür. Bu sonuçlara göre pandemi sürecini en iyi yöneterek bu süreçten hem aktif hem de özkaynak karlılık performanslarını yükselterek çıkan üç finansal kiralama şirketi Garanti Finansal Kiralama, Vakıf Finansal Kiralama ve AK finansal Kiralama şirketleri olmuştur.

Sonuç olarak, finansal kiralama sekt6rünün finansal açıdan pandemi ortamında kendini koruduğu ve yara almadan atlattığı anlaşılmaktadır. Mevcut s6rete yaşanan pandemi gibi belirsizliklerin finansal kiralama sekt6rüne yeni fırsatlar sunacağını ve finansal kiralama sekt6r6 tarafından gerekli adımları atıldığı takdirde bu d6nemden de g6lenerek çıkacağı d6ř6n6lmektedir.



KAYNAKÇA

- 6361 Sayılı Finansal Kiralama Faktöring ve Finansman Şirketleri Kanunu, <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6361.pdf>, Erişim Tarihi: 24.04.2022.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2010). *Finansal tablolar ve mali analiz teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2010). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*. Ankara: Gezi Kitabevi.
- Akgüç, Ö. (2010). *Finansal Yönetim*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö. (2011). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö. (2017). *Mali Tablolar Analizi*. İstanbul: Arayış Basım Yayıncılık.
- Akinci, N. ve Erdoğan, N. (1995). *Finansal Tablolar ve Analizi*. İzmir: Fakülteler Kitabevi Barış Yayınları.
- Apak, S. ve Demirel, E. (2010). *Finansal Yönetim Cilt 2 Finansal Tablolar Analizi ve Yatırım Yönetimi*. İstanbul: Papatya Yayıncılık Eğitim.
- Ataman, Ü. ve Hacirüstemoğlu, R. (1999). *Yöneticiler İçin Muhasebe ve Finans Bilgileri*. İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2014). *Finansal Yönetim*. Güncellenmiş 4.Baskı. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aydoğdu, T. (2017). *Finansal Kiralama Sisteminde Satış ve Geri Kiralama İşlemleri*, Yayımlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Ticaret Üniversitesi, İstanbul.
- Bakır, H. ve Şahin, C. (2009). *Finansal Tablolar Analizi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- BDDK, Finansal Kiralama Şirketleri, (2022). <https://www.bddk.org.tr/Kurulus/Liste/78>, Erişim Tarihi: 06.05.2022.
- Bengü, G. Z. (2007). *Uluslararası Muhasebe Standartları ve Türk Mevzuatında Finansal Kiralama İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul.
- Berk, N. (2010). *Finansal Yönetim*. (10.Baskı) İstanbul: Türkmen Kitabevi.
- Bolak, M. (2014). *İşletme Finansı*. İstanbul Birsen Yayın Evi.
- Boztosun, D. ve Aksoylu, S. (2016). İflas Erteleme Sürecindeki İşletmelerde Finansal Kiralamaya Konu Varlıkların Yönetimi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1): 18.

- Ceyhan, İ. F. ve Demirci, F. (2017). “MULTIMOORA Yöntemiyle Finansal Performans Ölçümü: Leasing Şirketlerinde Bir Uygulama”, *Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 8(15), 277-296.
- Ceylan A. ve Korkmaz, T. (2021). *İşletmelerde Finansal Yönetim*, Bursa: Ekin Yayınları.
- Ceylan, A. (2014). *Finansal Teknikler*. (13. Baskı) Bursa: Ekin Kitapevi.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2017). *Finansal Yönetim Temel Konular*. (10. Baskı) Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Coşkun, M. (2006). Finansal Yönetim. N. Aydın, (Ed.), *Finansal Analiz İçinde* (s. 43-63). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2010). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Çabuk, A. ve Lazol, İ. (2017). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Çağlar, R.U., Kılıç, O. ve Başer, U. (2016). “Türkiye’de Tarım Sektöründe Finansal Kiralama”, *Journal Life of Economics*, 3, 31-40.
- Çaldağ, Y. (2007). *Finansal Tablolar ve Analiz Teknikleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Çavuş, M. (2006). “Finansal Kiralama İşlemlerinin Hukuksal Boyutları “, *E-Yaklaşım Dergisi*, 35: 30-40.
- Çetiner, E. (2010). *İşletmelerde Mali Analiz*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Çömlekçi, F. (2004).” *Muhasebe Denetimi ve Mali Analiz*” Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- Dayı, F. (2013). *Sağlık İşletmelerinde Uygulamalı Finansal Analiz*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Doğan, A. (2007). “Türkiye’de Finansal Kiralama Uygulamaları ve Finansal Kiralamanın Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümündeki Rolü”, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Ece, N. ve Özdemir, F. (2011). “Halka Açık Finansal Kiralama ve Faktoring Şirketlerinin Performans Ölçümü ve Analizinde Kullanılan EVA ve TOPSİS Yöntemlerinin Hisse Senedi Değerleri ile Karşılaştırmalı Analizi”, *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 48(561), 83-95.
- Elmas, B. (2017). *Finansal Tablolar Analizi*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Elmas, B. ve Ardıç, M. (2018). *Mali Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Ercan, M. K. ve Ban, Ü. (2009). *Finansal Yönetim*. Ankara: Gezi Kitabevi.
- Ercan, M. K. ve Ban, Ü. (2012). *Değere Dayalı İşletme Finansı Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Kitabevi.

- Ergül, N. ve Dumanoglu, S. (2003). *Finansal Kiralama*. İstanbul: Der Yayınları.
- Erol, A. ve Yıldırım, A. E. ve Toroslu, M. V. (2011). *Finansal Kiralama (Leasing) İçtihatlı Gerekeçeli*, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Erol, A. Yıldırım, E. ve Toroslu, V. (2008). *Finansal Kiralama (Leasing)*, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Fabozzi, F.J., Polimeni, S.R. ve Drake P. (2008). *Complete CFO Handbook: From Accounting to Accountability*, USA, Wiley Publications.
- Fasih Ur Rahman, S. S. (2013). Relationship Between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, 13(8), 33-40.
- Finansal Kurumlar Birliği (FBK), (2021). https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/31122021_FinansalKiralama_Sekt_or_Raporu-2149.pdf, Erişim Tarihi: 08.05.2022.
- Finansal Kurumlar Birliği (FBK), (2022). <https://www.fkb.org.tr/kurumsal-iletisim/duyurular/finansal-kurumlar-birliği-fkb-factoring-finansal-kiralama-finansman-ve-varlik-yonetim-sirketlerinin-2021-yili-3-ceyrek-konsolide-verilerini-acikladi/>, Erişim Tarihi: 08.05.2022.
- Gücenme, Ü. (2005). *Mali Tablolar Analizi ve Enflasyon Muhasebesi*. İstanbul: Aktüel Yayınları.
- Gülcan, N. (2011). *Finansal Oranlar Yardımıyla İşletmelerin Finansal Başarısızlıklarının Tespit Edilmesi; İMKB’de Bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Isparta.
- Günay, B. (2013). “Türkiye’de Leasing ve Leasing Şirketlerinin Etkinliklerinin VZA ile Ölçülmesi”, Yüksek Lisans Tezi, Karadeniz Teknik Üniversitesi, Trabzon.
- Güngörmüş, A.H. (2010). Uluslararası Piyasalardaki Gelişmelere Paralel Olarak Günümüzde Kullanılan Finansman Teknikleri, *geocities*, http://www.geocities.ws/ceteris_tr2/ah_gungormus3.pdf, Erişim Tarihi: 06.05.2022.
- Güzel, A. (2015). *İşletme Finansmanı*. İzmir: İlya İzmir Yayınevi.
- Haftacı, V. (2017). *İşletmelerde Finansal Çözümleme*. 7. Baskı, Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
- <https://www.kap.org.tr/tr/bist-sirketler>
- İzmirli, F. (2008). “Finansal Kiralama Uygulamalarının Şirketlerin Mali Yapılarına Olan Etkisinin Değerlendirilmesi”, Yüksek Lisans Tezi, Celal Bayar Üniversitesi, Manisa.

- Kara, İ. (2001). Leasing İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi (ABD Uygulaması). *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, 1(3), 57-71.
- Karaca, S. S. (2017). *Finansal Tablolar Analizi*. Tokat: Fakülte Yayınevi.
- Karakoç, G. (2003). Finansal Kiralama (Leasing) Şirketlerinin Özellikleri ve 4842 Sayılı Kanun Çerçevesinde Vergisel Boyutları, *Vergi Raporu Dergisi*, 65: 77.
- Karapınar, A. ve Ayıkoğlu Zaif, F. (2013). *Finansal Analiz*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Ketencioğlu, S. (2006). Finansal Kiralamanın Etkileri, *Girişim Dergisi*, (75), 1-24.
- Kocaağa, K. (2021). Türk Özel Hukukunda Finansal Kiralama (Leasing) Sözleşmesi, 2.baskı, Ankara: Yetkin Yayınları.
- Koç, M. (2004). *Finansal Kiralama (leasing)*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Koçakoğlu, H. (2009). *Tek Düzen Muhasebe Uygulamaları*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Köksal, A. G. ve Beller, B. (2013). Finansal Kiralama İşlemlerinin TMS 17, Vergi Mevzuatı, BDDK Tebliği Açısından İncelenmesi ve Muhasebe Uygulamaları. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2): 150-171.
- Kurmuş, O. (1995), Finansal Kiralama Nedir? Ne Değildir?. *Yaklaşım Dergisi*, 3(34):93.
- Küçükşavaş, N. (2014). *Finansal Muhasebe (Genel Muhasebe)*. 13. Baskı, İstanbul: Kare Yayınları.
- Lightner, K., Bosco, B., Deboskey, D. ve Lightner, S. (2013). "Accounting for Leases under the Forthcoming Exposure Draft", *CPA Journal*, Available from: Business Source Complete, Ipswich, p.10-30.
- Mücahitoğlu, N. (2015). "Türkiye'de Katılım Bankalarının Finansal Kiralamadaki Yeri, Diğer Finansal Kiralama Şirketleriyle Karşılaştırılması ve Sektörde Sukuk Uygulaması Beklentileri", Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.
- Okka, O. (2015). *Finansal Yönetim Finans Serisi A2*. Ankara: Nobel Akademik Yayıncılık.
- Örten, R. ve Karapınar, A. (2009). *Dönemsonu Muhasebe Uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Özbirecikli, M. (2015). *Dönemsonu İşlemleri Muhasebesi*. 5. Baskı, Ankara: Detay Yayıncılık.
- Özdemir, M. (1997). *Finansal Yönetim*. Ankara: Gazi Büro Kitabevi.

- Öztaş, S. ve Burak, E. (2014). “Türkiye’de Faaliyet Kiralaması (Operasyonel Leasing)” *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1), 50- 63.
- Parasız, İ. (2000). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, Bursa: Ezgi Kitapevi Yayınları.
- Sarıaslan, H. ve Erol, C. (2008). *Finansal Yönetim*. Ankara: Siyasal Kitabevi.
- Savcı, M. (2011). *Mali Tablolar Analizi*, Trabzon: Murathan Yayınevi.
- Sayılgan, G. (2013). *Soru ve Yanıtlarıyla İşletme Finansmanı*. (6. Baskı) Ankara: Turhan Kitabevi.
- Selimoğlu, S. ve Orhan, A. (2015). Finansal Başarısızlığın Oran Analizi ve Diskriminant Analizi Kullanılarak Ölçümlenmesi: BİST’de İşlem Gören Dokuma, Giyim Eşyası ve Deri İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi* Nisan/2015, 21-40.
- Sipahi, B. (2000). “Leasing işlemlerinin kiracı ve Kiraya veren açısından Muhasebeleştirilmesi”, *Mükellefin Dergisi*, Sayı 87, S. 144- 155, s. 91.
- Söyler, İ. (2007). *Mali Teşvik Uygulamaları Açısından Finansal Kiralama*, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Şamiloğlu, F. ve Akgün, A.İ. (2015). *Finansal Tablolar Analizi*. Bursa: Ekin Yayınevi.
- Şişman, D. ve Şişman, M. (2017). Finansal Kiralama (Leasing) ve Ekonomi İçin Önemi: Riskler, Avantajlar. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15 (1), 144-154.
- Şit, M. ve Şit, A. (2013). Türkiye’de Finansal Hizmetler Sektörünün Gelişimi: Finansal Kiralama Sektörü Örneği. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(5), 35-47.
- Topuz, M. (2013). *6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu Çerçevesinde Finansal Kiralama Sözleşmesi*, Ankara..
- Toroslu, V. (2000). *Çağdaş Finansal Teknikler*, İstanbul: Beta Yayın Evi.
- Toroslu, V. (2015). *Leasing İşlemleri ve Muhasebesi*, İstanbul: Beta Basım Yayın.
- Tuğlu, A. ve Özkan A. (2007). *Finansal Kiralama İşlemleri*, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara.
- Usta, Ö. (2011). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Uydacı, S. (2006). *Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Finansal Kiralama İşlemleri ve Muhasebeleştirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Anabilim Dalı, İstanbul.
- Yalçın, F. (2006). “*Finansal Kiralama*”, Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi, İstanbul.

Yaslıdağ, B. (2018). *Finansal Yönetim ve Finansal Analiz*, 2. Baskı, Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Yenisu Ersin (2019). Finansal Tabloların Oran Analizi ile İncelenmesi: Adese Örneği. *Aksaray Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi (ASED)*, 3(1), 19-45., <http://ased.aksaray.edu.tr> <http://dergipark.gov.tr/ased>

Yetgin, F. (2001). “Türkiye’de Finansal Kiralama (Leasing) ve Finansal Kiralama Sektörü”. *Finans Sisteminde Yeni Yönelimler: Türk Finans Piyasalarının Bugünü ve Geleceği*. ed. K. Batu Tunay. İstanbul: Beta Basım.

Yıldırım, S. ve Albez, A. ve Küçük, O. (2006). KOBİ’lerde finansal kiralamadan (leasing) yararlanma düzeyi: Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 361-376.

Yükçü, S. (2016). *Genel Muhasebe*. İzmir: Altın Nokta Yayınevi.



