

138539 - 2

**TÜRKİYE'DE FİNANSAL
KİRALAMA**

Nevin KOYUNCU

**(Yüksek Lisans Tezi)
Eskişehir - 1999**

TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA

Nevin KOYUNCU

YÜKSEK LİSANS TEZİ

İktisat Anabilim Dalı

Danışman: Prof.Dr. Nüvit OKTAY

Eskişehir

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü

Nisan 1999

YÜKSEK LİSANS TEZ ÖZÜ

TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA

Nevin KOYUNCU

İktisat Anabilim Dalı

Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Nisan 1999

Danışman: Prof.Dr. Nüvit OKTAY

Yatırımların kiralama yoluyla finansmanı olarak tanımlayabileceğimiz finansal kiralamanın ilk uygulaması ABD'de olmuş, daha sonra diğer ülkelere yayılmıştır. Dünya ekonomisinde oluşan kriz ve şoklar, işletmelerin uygun koşullarla kredi sağlama imkânlarını ortadan kaldırmıştır. Özellikle gelişmekte olan ülkeler zaten yetersiz sermaye birikimine sahip olduklarından, yatırımlarının finansmanında çok büyük sorunlarla karşılaşmışlardır. Tüm bu olumsuz gelişmeler, finansal kiralamanın alternatif bir finansman yöntemi olarak gün geçtikçe gelişip ilerlemesine, yayılmasına sebep olmuştur.

Türkiye gibi tasarrufların yetersizliği nedeniyle gelişmenin kısıtlı kaldığı ekonomilerde, yeni finansman yöntemlerinin uygulanması bir zorunluluktur. Bu nedenle 1985 yılında Finansal Kiralama Kanunu çıkarılarak, kiralama işlemleri düzenlenmiş ve finansman gücünü çeken işletmelere yeni bir kaynak sunulmuştur. Bir takım mali teşviklerle de Türkiye'de yerleşmesi sağlanmaya çalışılmaktadır.

ABSTRACT

For a description, financial rent, is the finance of the investments by using rentig system. This system first used in U.S.A. and then spreaded other countries, crises and shocks that occured in the global economy has removed the possibility of providing credits in agreeable conditions. Especially in developing countries, because of their insufficient stocks, there had been many big problems in the finance of investments. All these negative progresses, has caused the financial rent being an alternative finance way that spreading and developing day by day.

As in Turkey, in the economies that has a restricted developement because of the insufficient somings, it is a neccessity to apply new financing methods. As a result of this neccassity, the Financial Rent Law has been taken out in 1985 and with the preparation of renting procedures, it has been presented as a new source to the managements that howing finansial problems. With the help of some fiscal incitements, it is being study on system for putting an order in Turkey.

JÜRİ VE ENSTİTÜ ONAYI

İmza _____

Üye (Tez Danışmanı) : Prof.Dr.Nüvit OKTAY

Üye : Prof.Dr.Necat BERBEROĞLU

Üye : Yrd.Doç.Dr.S.Ünal ŞAKAR

Nevin KOYUNCU'nun "Türkiye'de Finansal Kiralama" başlıklı tezi 28 Haziran 1999 tarihinde, yukarıdaki jüri tarafından Lisansüstü Eğitim Öğretim ve Sınav Yönetmeliğinin ilgili maddeleri uyarınca, İktisat Anabilim Dalında yüksek lisans tezi olarak değerlendirilerek kabul edilmiştir.

İÇİNDEKİLER

	<u>Sayfa</u>
ÖZ	ii
ABSTRACT	iii
DEĞERLENDİRME KURULU VE ENSTİTÜ ONAYI	iv
ÖZGEÇMİŞ	v
TABLOLAR LİSTESİ	ix
GİRİŞ	1

BİRİNCİ BÖLÜM FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİ

1. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI, GELİŞİMİ VE ÇEŞİTLERİ	4
2. FİNANSAL KİRALAMANIN TÜRLERİ	7
2.1. İşletme (Hizmet) Kiralamaları.....	8
2.2. Finansal Kiralama (Sermaye Kiralamaları).....	8
2.3. Kaldıraçlı (Aracılı) Kiralama	11
2.4. Satma-Kiralama	12
3. FİNANSAL KİRALAMA VE SATIN ALMA SEÇENEKLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI	14
3.1. Finansal Kiralama ve Satınalma Seçeneklerinin Kantitatif Açıdan Karşılaştırılması.....	14
3.2. Finansal Kiralama ve Satın Alma Seçeneklerinin Kalitatif Faktörler Açısından Karşılaştırılması	17
3.3. Finansal Kiralama Yönetiminin Üstünlükleri.....	21
3.3.1. Mülkiyetin getirdiği riskin devri	21
3.3.2. Esneklik	22
3.3.3. Artan likidite	22
3.3.4. Yüzde yüz finanslama ile kaynak gereksinimini azaltma	23
3.3.5. Kısıtlayıcı koşulların ortadan kalkması	24

3.3.6. Vergi değişikliklerinin etkisi	24
3.4. Finansal Kiralama Yönetiminin Sakıncaları	26
3.4.1. Hurda (Kalıntı) değer	26
3.4.2. Faiz maliyeti	27
3.4.3. Tesisi geliştirmede güçlük	27
9 BAZI ÜLKELERDE FİNANSAL KİRALAMA	
UYGULAMASINDAN ÖRNEKLER	28
4.1. Güney Kore’de Kiralama Uygulaması	29
4.2. İtalya’da Finansal Kiralama	30
4.3. Brezilya’da Kiralama Yönteminin Uygulanması	31

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN

TÜRKİYE’DE UYGULANMASI

1. TÜRKİYE’DE FİNANSAL KİRALAMANIN KULLANIM NEDENLERİ VE YASAL ÇERÇEVESİ	33
2. FİNANSAL KİRALAMA YASASI	34
2.1. Yasanın Amacı ve Getirdiği Tanım	35
2.2. Yönetimin Uygulama Biçimine Getirilen Yasal Çerçeve	36
2.3. Yeni Düzenlemelerin Yatırımcıya Sağladığı Üstünlükler	41
2.4. Yasa Çerçevesinde Kiralama Şirketlerinin Fon Sağlama Olanakları	45
3. TÜRKİYE’DE FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN UYGULANMASI	46
3.1. Yöntemin Hizmet Götürebileceği Kuruluşlar	47
3.2. Finansal Kiralama Yönteminin Ülkemiz Koşullarına Uyarlanması	49
3.3. Yasal Düzenlemeler Öncesi Kiralama Uygulamaları	53

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM
FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASININ TÜRK FİNANS
KESİMİ VE ÜLKE EKONOMİSİNE KATKILARI

① TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMANIN UYGULANMASI VE DEĞERLENDİRİLMESİ	55
2. TÜRK FİNANS KESİMİNİN YAPISI VE FON SAĞLAMADAKİ ETKİNLİĞİ	56
2.1. Türk Finans Kesiminin Yapısı	56
2.2. Türk Finans Kesiminin Fon Sağlamadaki Etkinliği	60
3. FİNANSAL KESİMİN FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN UYGULANMASINA KATILIMI	62
4. FİNANSAL KİRALAMANIN EKONOMİMİZE KATKILARI	66
SONUÇ	72
KAYNAKÇA	74

TABLULAR LİSTESİ

<u>Tablo</u>	<u>Sayfa</u>
Tablo 1: Borçlar Finansmanının Maliyeti (000 - TL.).....	15
Tablo 2: Kiralama ile Finansman Maliyeti (000 - TL.)	15
Tablo 3: Borç ve Öz Kaynak ile Finansmanın Maliyeti	16

GİRİŞ

Gelişmekte olan tüm ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de üretken yatırımların gerçekleştirilebilmesi ve bunları finanse edecek kaynakların yaratılabilmesi ekonominin temel sorunlarını oluşturmaktadır. Oysa ki ekonominin iyileştirilmesi amacıyla izlenen anti-enflasyonist ekonomi politikaları ekonominin fon kaynakları üzerinde olumsuz etki yaratmakta ve yatırımlarda ki gelişmeyi engellemektedir. Yatırımcılar için yeterli finansman kaynaklarının ve seçeneklerinin bulunmaması da yatırımlar üzerindeki olumsuz etkiyi güçlendirmektedir.

Geleneksel olarak, bir girişimcinin yatırımların finansmanında yararlanabileceği iki finansman yöntemi vardır: Öz kaynak kullanımı ve/veya borçlanma. Öz kaynaklar, firma sahiplerinden sağlanan fonlardır. Yabancı kaynaklar ise kişilerden veya kredi kurumlarından, para ve sermaye piyasalarından orta ve uzun süreli olarak temin edilen fonlardan oluşmaktadır.

Sanayileşme süreci içinde olan ülkelerde (ülkemizde) bir sermaye birikimi olmadığından, genelde bir öz kaynak yetersizliği söz konusudur. Orta-uzun süreli kredi kullanımı da, bu günkü koşullarda firmalar için, sermaye maliyeti açısından rasyonel olmaktan çıkmıştır. Ticari Bankalar yatırıma dönük orta süreli kredi verme yanlısı olmayıp tercihlerini ithalat-ihracat ağırlıklı pre finansman döviz kredisi ve teminat mektubu yönünde

kullanılmaktadırlar. Yatırım Bankaları ise, bu amaçla kurulmuş olmalarına karşın kullandırdıkları kredilerin zamanında geri dönmemesi nedeniyle, yatırıma yönelik kredi istemlerini karşılamakta güçlük çekmektedir.

Bankaların oluşturduğu kredi piyasasından sonra finans kesiminin en önemli alt sektörü olan sermaye piyasası gelişme aşamasındadır. 1980-1982 yıllarında bu piyasada fon hareketlerini alt üst eden bankerler olayını izleyen dönemde, Sermaye Piyasası Kanunu çıkarılmış ve Sermaye Kurulu, tebliglerle piyasayı düzenlemeye başlamıştır. 1985 Aralık ayında da İstanbul Menkul Kıymetler Borsası kurulmuş ve 1986 başında faaliyete geçmiştir.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 1986 yılı içinde yapılan son düzenlemelerle Sermaye Piyasasına Finansman bonoları, banka bonoları ve Banka garantili borçlar, Menkul kıymetler yatırım fonları katılım belgeleri gibi çeşitli Finansal araçlar kazandırılmıştır. Ancak bu finansal araçların ihracı, firmaların mali güçlerini yansıtan belirli özelliklere sahip olmaları koşuluyla olanaklı kılınmıştır. Bu nedenle Sermaye piyasasından fon sağlama her yatırımcının başvurabileceği bir yöntem olarak görülmektedir.

Tasarrufların orta ve uzun süreli krediye dönüşme oranının çok düşük ve sermaye piyasasının da sınırlı sayıda fon kullanıcılarına hizmet verebilecek düzeyde gelişmiş olduğu dikkate alındığında, finansal kiralama, kaynak açısından düşük kapasiteli iş yapma gücü ve enerjisi olan girişimciye yatırım olanağı yaratabilecek alternatif bir finansman yöntemi olarak ortaya çıkmaktadır. finansal kiralama "Bir iktisadi varlığın edinilmesindeki amacın, o varlığın kullanımından doğacak faydayı elde etmek olduğu düşüncesinden kaynaklanmaktadır. Yöntemin karakteristik özelliği firma ve ülke bazında diğer kaynakların serbest kalmasını sağlamak sabit sermaye yatırımının gerçekleştirilmesine olarak tanınmasıdır. İktisadi varlığın satın alınmasında borç kullanımı, firmanın kredi kaynakları ve sermaye yapısı üzerinde etkili iken finansal kiralama sermaye üzerinde

değil, yatırımın çağlayacağı nakit akışları üzerinde etkilidir. Bunun nedeni finansal kiralama ile proje finansmanının yatırımcıya getirdiği yükümlülükleri, projenin yaratacağı nakit akışları ile uyumlu olarak karşılanmasıdır. Böylece yatırımcının finansman yükümlülüklerini karşılayamaması olasılığı projenin başarısız olması ile sınırlı kalacaktır.

Gelişmiş ülkelerde yaygın olarak kullanılan bu finansman yönteminin ülkemiz koşullarında uygulanabilirliğinin ve bu konudaki yasal düzenlemeler ile yöntemin finans kesimimize etkilerinin araştırılması bu çalışmanın temel amacını oluşturmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİ

1. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI, GELİŞİMİ VE ÇEŞİTLERİ

Ülkemizde "Serbest Bölgeler" uygulaması ile aynı zamanda gündeme gelmiş olan finansal kiralama, Dünya ülkelerinde özellikle 2. Dünya Savaşından sonra uygulama alanı bulmuştur. 1970'li yıllardaki petrol krizi ile ortaya çıkan ve günümüze kadar etkisini sürdüren ekonomik gelişmelerde, kiralama ile finansmanın önem kazanmasında etkili olmuştur.¹

Özellikle gelişmekte olan ülkelerde, iç tasarrufların yatırımları beslemede yetersiz kalması, anti-enflasyonist politikalar nedeni ile işletmelerin fon gereksinimleri ülke finansman sisteminden karşılamada güçlük çekmeleri nedeni ile finansal kiralama yöntemi uygulama alanı bulabilmiştir.

Finansal kiralama yönteminin temelindeki düşünce, işletme tesislerinden sağlanacak faydanın, bu tesislerin mülkiyetinin elde bulundurulmasından değil, kullanılmalarından doğduğudur. Yöntemin

¹ Ünal TEKİNALP, *Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu*, (İstanbul: 1985).

ana yurdu olan Amerika Birleşik Devletlerinde, emek ve sermaye faktörlerinin etkisi göz ardı edilerek kârın, tesislerin gerçeği yatmaktadır. Şöyle ki: rekabet ortamında faaliyetlerini sürdüren işletmelerin mevcut durumlarını korumak ve geliştirmek için teknolojik yenilikleri izlemeleri ve kendilerini bunlara uydurmaları zorunludur. Bu da sabit varlık yatırımlarının yinelenmesini gerektirdiğinden, sonuçta işletme sahibi, çağ dışı kalma veya yeni yatırım harcamalarına katlanma ikilemi ile karşı karşıya kalmaktadır. Yatırım kararı veren işletme sahibi bu kez de finansmanda, borçlanarak satın alma veya kiralama seçeneklerini karşılaştıracaktır.

Sabit tesisi yatırımlarını finansmanında borçlanarak satın almanın bir alternatifi olarak ortaya çıkan kiralama finansal yönden öz kaynak dışında destek sağladığı için borçlanmaya benzer ve borçlu finansmanın bir şekli olarak kabul edilebilir.²

Şöyle ki yatırım, kiralayan tarafından finanse edilmekte ve işletme sahibi yatırım tutarının sözleşme süresine yayılan taksitler halinde ödemektedir. Yani hem kira ödemeleri hem de borç ana para faiz ödemeleri firmaca karşılanması gereken sabit yükümlülüklerdir. Bu yükümlülüklerin karşılanmasında yetersiz kalınması ise önemli likidite güçlükleri yaratacaktır.³

Kiralamanın şekli, girişimci ile kiralayan arasındaki ilişkiye ve tarafların birbirlerine olan taahhütlerine göre belirlenir. Ülkemizdeki yasal düzenlemelere göre finansal kiralama olarak tanımlanan yöntem gerçekte uluslararası literatürdeki kiralama türlerinden biri olmasına karşın değimin tüm kiralama türlerini kapsadığı açıktır.

² İnci GÜREKEN, *Finansal Kiralama*, (Adana: 1987), s. 34-39.

³ Öztin AKGÜÇ, *Finansal Yönetim*, (İstanbul: 1985), s. 595.

“Leasing” sözcüğü kelime anlamı ile kira veya ürün kirası olmakla birlikte finans literatüründe bir malın sahibi ile o malın kullanımına istekli olan kişi arasındaki ilişkiyi tanımlamakta kullanılmaktadır. Buna göre çeşitli tanımlar yapılabilir. Kirala öyle bir araçtır ki bu araçla bir firma veya şahıs mülkiyetini elinde bulundurmadığı bir gayri menkulü kullanma olanağını elde eder.

Yine kiralama bir iktisadi varlık veya mülk sahibinin belirli bir süre için iktisadi varlık veya mülk sahibinin belirli bir süre için iktisadi veya mülkün kullanımını bir başka firma veya kişiye bıraktığı, kontrata bağlanmış ilişki olarak açıklanabilir. Avrupa Finansal kiralama Kuruluşunun benimsediği tanıma göre “Finansal Kiralama, belirli bir için kiralayan ve kiracı arasında imzalanan ve üreticiden, kiracı tarafından seçilip kiralayan tarafından satın alınan bir malın mülkiyetini kiralayan da, kullanımını belirli kira ödemesi karşılığında kiracıya bırakılmıştır.”⁴

Bir finansal kiralama sözleşmesi kira sözleşmelerindeki unsurları da bünyesinde bulundurmasına karşın, kira veya taksitli satışlar ile kiralamanın karıştırılmaması gerekir. Bunun için dört neden gösterilebilir.⁵

Bunlardan ilki, finansal kiralama kuruluşlarının, kiralama konusu olabilecek mal stoku bulundurmamalarıdır. Oysa ki kira ve taksitli satışta bunun tersi geçerlidir.

İkincisi kira ve taksitli satışlarda, finansal kiralamanın aksine, sözleşmenin feshedilmeyeceği bir sürenin bulunmamasıdır.

⁴ Selahattin TUNCER, “Leasing” Konulu Açık Oturum”, *Dünya Gazetesi*, (1986), s. 2.

⁵ Sait AÇBA, “Çeşitli Yönleriyle Leasing” *Mali Sorunlara Çözüm*, (1986), s. 59-66.

Üçüncü neden, finansal kiralamada taksitlerin, adi kira ve hasılat kirasından olduğu gibi her ay ya da belirli dönemlerde doğan ve ödenen borçlar olmayıp, tamamı bir defada doğan fakat partiler halinde sonradan ödenmesi kararlaştırılan tek bir borcun parçaları olmasıdır.

Finansal Kiralama ile taksitli satışın birbiri ile kıyaslanmasına engel olan dördüncü neden; Finansal kiralamada malın zilyetliği kiralama şirketinde bulunmasa bile mülkiyeti muhafaza kaydıyla işletmeye girmiş sayılmasıdır.

Yukarıda tanımını yaptığımız ve adi kira ile taksitli satışlardan ayırıcı özelliklerini belirlediğimiz Finansal Kiralama Yönteminin değişik türleri bulunmaktadır.

2. FİNANSAL KİRALAMANIN TÜRLERİ

Finansal Kiralama Yönteminde, kiralama konusu malın sahibi ile bu malın kullanımına istekli olan kişi arasındaki sözleşmenin türü, kiracının gereksinimlerine göre belirlenmektedir. Mülk sahibi tarafından kiracıya sunulmuş bir finansman kaynağı olarak düşünülen kiralama taraflar açısından dolaysız (iki taraflı) ve dolaylı (üç taraflı) giderler açısından brüt ve net kiralama olarak sınıflandırılabilir. Uygulamada bu sınıflandırmaya temel teşkil eden kriterlerin birden fazlasını aynı sözleşmede görmek mümkündür.⁶

Bu nedenle, araştırmanın amacına uygun olarak yatırım finansmanında alternatif oluşturabilecek kiralama türleri üzerinde durulacak ayrıca, yaygın şekilde kullanılmaları nedeni ile işletme kiralaması ve satma-kiralama yöntemleri de açıklamalara dahil edilecektir. Buna göre araştırmanın kapsamı dahilindeki kiralama türleri;

⁶ GÜREKEN, a.g.e., s. 34-49.

- İşletme (hizmet) Kiralamaları,
- Sermaye Kiralamaları (Finansal Kiralama),
- Kaldıraçlı (Aracılı) Kiralama,
- Satma-Kiralama,

belirlenir.

2.1. İşletme (Hizmet) Kiralamaları

İşletme veya hizmet kiralaması yapı olarak finansal nitelik taşımamaktadır. Finansal Kiralamadan temel ayırıcı özelliği, kiracının söz konusu aktifle ilgili tüm finansal sorumluluğu üstlenmemiş olmasıdır. Yani, kira bedeli, kiralama konusu malın kullanımı ile ilgili tüm maliyetleri karşılamaz. Bu kiralama türünde mülk sahibi, kiracının finansmanına ek olarak bakım, servis, sigorta, vergi ve benzeri yükümlülüklerin çoğunluğunu veya tamamını üstlenir.⁷

2.2. Finansal Kiralama (Sermaye Kiralamaları)

Yapı olarak finansal sözleşme niteliği taşıyan finansal (Mali amaçlı) kiralama, kiracının belli bir süre için mülkün kullanım hakkından yararlanması karşılığında o mülkün sahibine mülkün bedeline yakın veya aşan bir geri ödeme taahhüdünü kapsar.

Dolaylı kiralama olarak da anılan bu yöntemle bir firma daha önce mülkiyetin de bulunmayan bir aktifi (taşınır veya taşınmaz) kullanma ve elinde bulundurma hakkını elde eder.

⁷ GÜREKEN, a.g.e., s. 34-39.

Finansal kiralamanın satma-kiralama yönteminden farkı, bu sözleşmelere konu olan tesisin yeni olması kiralayanın bu tesisi satıcı-kiracıdan değil de imalatçı veya dağıtıcıdan almasıdır.⁸

Bir sözleşmenin Finansal Kiralama olarak kabul edilebilmesi için bazı unsurları içermesi gerekmektedir⁹;

1. Finansal Kiralama Sözleşmesi belirli bir süre için feshedilemez nitelik taşır. Bu özelliği ile İşletme Kiralamasından ayrılır.
2. Bu sözleşme ile düzenlenen kiralayan-kiracı ilişkisinde, kiracı tarafından seçilmiş olan ve finansal kiralama kurulunca alınan taşınır ve taşınmaz varlığın kullanma hakkı ve zilyetliği kiracıya bırakılır. Mülkiyet ise finansal kiralama kurumu üzerinde kalır.
3. Kiralama süresi sonunda kiracıya, kira süresini uzatma veya mülkü sembolik bir fiyat üzerinden satın alma hakkı tanınır. İşletme kiralamasında bu satış fiyatı kontratla belirlenir.

Bu sembolik fiyat, yatırım malının ekonomik ömrü dikkate alarak yatırım malının tamamının kira taksitleri ile ödenmesi halinde piyasanın cari durumuna göre belirlenir.

Kira ödemelerinin, sözleşme süresinin sonunda yatırım malının amortisman bakiyesi olarak bir miktar kapital kalacak şekilde belirlenmesi durumunda ise yatırım malı satışa çıkarılır. Satış bedeli bu bakiyeyi karşılamaz ise bu farkı tanzim etmesi istenir.¹⁰

⁸ AKGÜÇ, a.g.e., s. 599.

⁹ Güneş GÜNTER, *Finansman Tekniği Olarak Kiralama*, s. 4.

¹⁰ AKGÜÇ, a.g.e., s. 600.

4. Sözleşme süresi, varlığın faydalı ömrünün en az % 75'ini kapsar.
5. Sözleşme süresince gerçekleşecek kira ödemeleri toplamının net değeri kiralama kamusçu aktifliğin maliyetini veya en az % 90'ını karşılar.

Bu sözleşme aktifin kullanım hakkına ek olarak kiracıya bir takım kısıtlamalar ve risklerde yüklemektedir.

Sözleşmenin belirli bir süre fesih edilememesi, kiralama konusu varlığın teknoloji veya tüketici alışkanlıklarındaki değişiklikler nedeniyle güncelliğini yitirme değer kaybetme riskinin de kiracıya devredilmesine neden olur.

Yatırım malının mülkiyetine bağlı olarak ortaya çıkan bazı harcamalar ve kiracıya devri ile ilgili olarak sözleşme biçimi doğmuştur.¹¹

1. Net Kiralama; Bu finansal kiralama çeşitlemesinde kiracı, varlığın bakım-onarım veya tesadüfi hasar ve kayıplara karşı sigortalanması ve benzeri mülkiyetin, gerektirdiği temel yükümlülükleri yerine getirmek zorunda bırakılabilir.
2. Brüt Kiralama; Bu tür kiralamalarda ise kiralama konusu varlığın bakım ve sigorta ettirilmesi gibi yükümlülükler kiralayan üzerinde kalmaktadır. Kuşkusuz bu yükümlülükler kira bedeli içinde saklı olarak kısmen de olsa kiracıya devredilmektedir.

Finansal Kiralamada genellikle kira ödemeleri, bu ödemeler dolayısıyla sağlanan vergi tasarrufu ve kiralama konusu varlığın kalıntı değeri kiralayanın yatırım harcamalarını karşılar ve bu miktarda kâr bırakır.

¹¹ GÜREKEN, a.g.e., s. 37.

Kiralama Kurumları sözleşmenin feshedilmeyeceği esas dönemde, kira ödemelerinin kiralama işleminden bekledikleri kârı ve yatırım harcamalarının en az % 75'ini kapsayacak şekilde belirlemektedirler. Sözleşmenin yapısına göre bu dönemden sonra ödemeler daha düşük olabilmektedirler.

2.3. Kaldıraçlı (Aracılı) Kiralama

Son yıllarda uluslararası finans kesiminde araçlı veya kaldıraçlı kiralama olarak isimlendirilen yeni bir finansal kiralama çeşitlemesi önem kazanmaya başlamıştır.

Bu yöntem özellikle büyük sermaye harcamaları gerektiren projelerin finansmanın da tercih edilmektedir. Diğer kiralama yöntemlerinden farklı olarak araçlı kiralama yönteminde üç taraf bulunmaktadır.¹²

1. Kiracı-Kullanıcı
2. Kiralayan veya İştirakçi
3. Borç veren-Finansmanı sağlayan (Kreditör)

Kiracı açısından aracılı kiralama ile diğer yöntemler arasında fark yoktur. Sözleşme süresince kira ödeyerek aktifi kullanma hakkını elde eder. Ancak kiralayanın rolü değişir. Finansal Kiralama Kurumu sözleşmeye uygun olarak yatırım malını temin ve belirli bir oranda, örneğin yatırımın % 20'sini finanse ederek iştirakçi pozisyonunu alır.

Geriye kalan yatırım harcamalarını karşılayacak fon ise uzun süreli kredi veren kurumlardan sağlanır. Bu kredi genellikle, yatırım malı üzerine tesis edilen ipotek veya kira sözleşmesi kira ödemelerinin devre ile teminat altına alır.

¹² GÜREKEN, a.g.e., s. 38.

Bu durumda kiralayan da borçlanan olarak alınacaktır.¹³

Ayrıca özelliklerinden birisi bazı durumlarda kiralayan açısından nakit akışının pozitiften negatife dönüşümü (Amortisman ve Finansman giderlerindeki düşüş nedeniyle vergi tasarrufunun azalması ve nakit akışlarının olumsuz yönde etkilenmesi sonucu) olan aracılı kiralama yöntemi özellikle büyük sermaye yatırımlarının finansmanın da kullanılmakta olup, proje finansmanına paralel bir gelişme göstermektedir.

2.4. Satma-Kiralama

Yatırım malının temin edilmesi ile yatırımcı firmanın finansmanında kullanılan finansal kiralama yönteminin aksine, satma-kiralama yöntemi, yatırım gereksinimi ortadan kaldırmaktadır.

Satma-Kiralama ile finansman, bir firmanın mülkiyetindeki bir sabit varlığı belirli bir kira ödeyerek sözleşme sürecince kullanma boşluğuyla finansal kiralama kurumuna satması ile ortaya çıkmaktadır. Bu yöntemle eldeki bir varlığın mülkiyeti cari piyasa fiyatı üzerinden devredilmekte buna karşılık varlığın kullanım hakkı ve satış değeri kadar fon girişi elde edilmektedir.

Bu değişim yatırımın kârlılığı üzerinde 2 şekilde olumlu etki yaratabilmektedir.¹⁴

1. Devir hızı yüksek aktiflere bağlanan fonlar, devir hızı düşük aktiflere göre, uzun vadede daha yüksek getiri sağlayabilirler. Şöyle ki; Sabit varlık satışının sağladığı fon girişi ile üretim girdileri sağlanmasında

¹³ AKGÜÇ, a.g.e., s. 601.

¹⁴ GÜREKEN, a.g.e., s. 71.

Finansman kolaylığı elde edilmesi sonucu üretim hacmi arttırılabilir. Böylece maliyet ve satış geliri üzerinde olumlu etki yaratabilir.

2. Satma-Kiralama yöntemi ile elde edilen fonun, hisse senedi ihracı ile sağlanması halinde pay başına gelir yüzdesi düşeceğinden, kâr sulandırılmış olur ve bu da hem yatırımın kârlılığını hem de hisse senetlerinin piyasa değerlerini olumsuz yönde etkileyebilir.

Satma kiralama yöntemi hem satıcı-kullanıcı ve hem de alıcı-kiralayıcı açısından çeşitli avantajlar yaratabilir.¹⁵

Finansman Kurumu (Alıcı) bu tür bir sözleşmeden, yüksek faizli bonolara yatırım yapmaktan daha yüksek kâr elde edebilir. Diğer kredi kurumlarına göre daha güvenli kredi kullanılabilir. Çünkü kullandığı fonların teminatı olan aktif kendi mülkiyetindedir.

Satıcı-kullanıcı ise sabit varlığa bağladığı fonları cari kullanıma hazır hale dönüştürebilir. Ayrıca amortisman ayıramadığı makine ve tesisler için ödediği kira bedelinin tamamını gider olarak gösterip, vergi tasarrufu sağlayabilir.

Satma-Kiralama işlemi sırasında yatırım malı yer değiştiremez ve kullanıcının üretiminde de aksama olmaz. Kiralama türlerinin yukarıdaki şekilde tanıtılmasından sonra satın alma ve kiralama yöntemlerine göre üstünlük sakıncaları açıklanacaktır.

¹⁵ AKGÜÇ, a.g.e., s. 603.

3. FİNANSAL KİRALAMA VE SATIN ALMA SEÇENEKLERİNİN KARŞILAŞTIRILMASI

Yatırım kararı olan bir firma, yatırım konusu aktifi satın alma veya kiralama seçeneklerinden birini tercih etme durumu ile karşılaşacaktır.

Bu seçeneklerden hangisinin tercih edileceğinin ise kantitatif (maliyetler, nakit girişleri) ve kalitatif (hesaplanamayan) unsurlar belirlenecektir.

Yapılacak yatırımın finansman biçimi, yatırım sonucu elde edilen finansman yönteminin neden olacağı nakit çıkışları bu tercih de etkili olacaktır.

Finansman yönteminin karar üzerindeki etkisini gösterebilmek için kantitatif karşılaştırmaya bir örnek verilecek daha sonra kalitatif faktörler üzerinde durulacaktır.

3.1. Finansal Kiralama ve Satınalma Seçeneklerinin Kantitatif Açından Karşılaştırılması

Kamu ile ilgili sayısal örnek için belirlenen varsayımlar aşağıda verilmiştir;

1. Yatırım Tutarı 1 milyon TL'dir.
2. Yatırımın faydalı ömrü 8 yıl olup, kalıntı değeri 0'dır.
3. Eşit Paylı Amortisman Yöntemi uygulanmaktadır.
4. Kira ödemeleri her yılın sonunda eşit tutarlarda; Kredi ana para taksitleri üçüncü yıl sonundan itibaren eşit miktarda ödenecektir.
5. Yatırımın faiz öncesi getirisi finansman yönetiminden bağımsızdır.

6. Orta Vadeli yatırım kredi faizi % 46 ve Vergi etkisinde kapsayan iskonto oranı % 27 olarak alınmıştır. Kira içinde saklı faizin % 46 olduğu varsayılmıştır.

Bu varsayımlar ışığında karşılaştırma işlemi net bugünkü değer yöntemi aracılığı ile yapılacaktır.

Tablo 1. Borçlar Finansmanının Maliyeti (000 - TL.)

Yıl Sonu	1 Anapara Taksidi	2 Faiz	3 Amortisman	4 Vergi Avantajı (2+3) %40	5 Net Nakit Çıkışı (1+2) - 4	6 Bugünkü Değer (927)
1	-	460.000	125.000	234.000	226.000	177.953
2	-	960.000	125.000	234.000	226.000	140.120
3	-	460.000	125.000	234.000	226.000	110.331
4	200.000	460.000	125.000	234.000	426.000	163.755
5	200.000	368.000	125.000	197.200	370.000	112.233
6	200.000	276.000	125.000	160.400	315.600	75.217
7	200.000	184.000	125.000	123.600	260.400	48.867
8	200.000	920.000	125.000	86.800	205.200	30.321
Toplam	1.000.000	2.760.000	1.000.000	1.504.000	2.256.000	858.797

Tablo 2. Kiralama ile Finansman Maliyeti (000 - TL.)

Yıl	(1) Kira Ödemesi	(2) Vergi Avantajı (1) - % 40	(3) Net Nakit Çıkışı (1 - 2)	(4) Bugünkü Değer (% 27)
1-8	<u>470.000</u> 3.760.000	<u>188.000</u> 1.504.000	<u>282.000</u> 2.256.000	889.992

Örnekte görüldüğü gibi kiralama yöntemiyle finansman borçlanma yöntemiyle finansmana göre daha yüksek maliyetlidir. Uygulamada bir yatırımın tamamen borçla finansmanı mümkün olmadığından, yarı yarıya borç ve öz kaynak ile finansmanın maliyetinin hesaplayarak daha gerçekçi bir rakama ulaşılmasını sağlayacaktır.¹⁶

Tablo 3. Borç ve Öz Kaynak ile Finansmanın Maliyeti

YIL	1 ÖZ SERM.	2 BORÇ TAKSİT	3 FAİZ	4 AMORTİS MAN	5 VERGİ AVANTAJI (3+4) %40	6 NET NAKİT ÇIKIŞI (2+3)-5	7 (% 27) BUGÜNKÜ DEĞERİ
0	500.000	-	-	-	-	500.000	500.000
1	-	-	230.000	125.000	142.000	88.000	69.291
2	-	-	230.000	125.000	142.000	88.000	54.560
3	-	-	230.000	125.000	142.000	88.000	42.961
4	-	100.000	230.000	125.000	142.000	188.000	72.267
5	-	100.000	184.000	125.000	123.000	160.400	48.550
6	-	100.000	138.000	125.000	105.000	132.800	31.650
7	-	100.000	92.000	125.000	86.800	105.200	19.742
8	-	100.000	46.000	125.000	68.400	77.600	11.467
Toplam	500.000	500.000	1.380.000	1.000.000	952.000	1.428.000	850.488

Bu örnekte yatırımın getirisi (yatırımdan sağlanan nakit girişleri) Finansman yönteminden bağımsız olduğu için girişimci, net nakit çıkışları en düşük değeri veren yöntemi seçecektir. Burada kiralama ve Finansmanın, tamamen borçlanarak veya yarı yarıya borç-Öz kaynak ile satın almadan daha yüksek nakit çıkışı gerektirmesi nedeniyle tercih edilme olasılığı düşük görünmektedir.

Ancak sermaye piyasasında kredi sağlama koşulları, kiralayanlar arasındaki rekabet, teşvik tedbirleri gibi unsurlar dikkate alındığında kiralama, diğer finansman yöntemlerine kıyasla üstün duruma

¹⁶ Serpil CANBAŞ, *Banka ve Finansal Kurumlar*, (Adana: 1983), s. 56-62.

geçebilmektedir.

Bu nedenle karşılaştırma yapılırken, koşulların, borç ve kiraya verenler açısından da incelenmesi gerekir. Aynı koşullarda, kiraya veren firmanın, borç verene göre daha yüksek bir bugünkü değer elde ettiği görülür.

Bunun nedeni, kiraya verenin yatırımın getirdiği vergi avantajlarından daha rahat yararlanmasıdır. Sermaye piyasası koşulları altında kiralayanın, sağladığı avantajların bir bölümünü kira ödemelerine yansıtarak kiracıya devretmesi yönetime işlerlik kazandırılacaktır.¹⁷

3.2. Finansal Kiralama ve Satın Alma Seçeneklerinin Kalitatif Faktörler Açısından Karşılaştırılması

Kiralama ile Finansman ve satın alma seçenekleri karşılaştırılırken maliyet, nakit girişleri gibi kantitatif unsurlar yanında kalitatif faktörlerin de değerlendirilmesi gerekmektedir.

Bunların başlıcaları aşağıda belirtilmiştir;

1. Süre: Yatırım Projesi gerçekleştirilirken yatırım malının satın alınması halinde iki kaynaktan yararlanılabilir:

Borçlanma ve/veya Öz kaynak kullanımı. Bu kaynakların kullanımı ile sabit tesisin satın alınması durumunda firma, tesisi ekonomik ömrü boyunca hatta daha uzun süre elinde tutabilir. Bu işlerin finansmanı için başvurulan öz kaynakların kullanımında herhangi bir süre sınırlaması yoktur. Bu kaynaklar, ortaklığın sona ermesi veya şirketin feshine kadar

¹⁷ Güneş GÜNTER, *Finansman Tekniği Olarak Kiralama*, (İstanbul: 1985).

işletmenin kullanımına bırakılmıştır.

Satın alma işlerinin gerçekleştirilmesi için borçlanma yoluyla sağlanan fonlar, önceden saptanmış faizin ödenmesi koşuluyla belirli bir süre için işletmenin kullanımına bırakılmış kaynaklardır.

Bunların süreleri genellikle belirlidir. (Uygulamada en çok görülen 8 yıl) ve yatırımın gereksinimlerine göre yeniden süre ayarlaması yapılmaz. Projenin kiralama ile finanse edilmesi halinde ise, yatırım konusu tesisin ne kadar süre (sözleşme süresi) ile firmada kalacağı girişimcinin yatırım malının kullanımına gereksinme duyduğu zaman dilimi dikkate alınarak belirlenir. Bu yöntemle yatırım malının temini için fon sağlanması söz konusu değildir.

Yatırım malının temini ile işletmenin yatırım projesinin finansmanı söz konusudur. Ve bu tesisin kullanımı için ödenmesi gereken bedelin ne süre ve şekilde ödeneceği yatırımcının nakit yaratma kapasitesine bağlı olarak belirlenir.

2. İşletme Gelirleri Üzerindeki Etkisi: Borçlanarak satın alma durumunda, kredi veren kurumların kullandırdıkları fonlar için talep ettikleri faiz belirli dönemlerde (6 Aylık veya yıllık) ödenecektir.

Yatırımı sağladığı nakit akışları negatif veya pozitif olsun, faiz gideri karşılığının ayrılması zorunluluğu vardır. Finansman yöntemi olarak kiralamanın seçilmesi halinde, öncelikle yatırımın olası nakit akışları, saptanmakta yatırım malının kullanım bedeli olarak ödenmesi gereken tutarlar da bu nakit akışlarına uyum sağlayacak şekilde hesaplanmaktadır.

Bu nedenle, borçlanarak satın almanın aksine finansal kiralama, finansman bedeli olarak ödenecek tutarlar dolayısıyla firmanın likidite güçlüğü ile karşılaşma riski daha düşüktür. Ayrıca kâr-zarar hesabında kira ödemeleri brüt satış kârından düşülmekte ve finansman bedelinin tamamı (ana para + saklı para) kira ödemesi olarak gider kaydedildiğinden vergilendirilebilir geliri aynı oranda azaltmaktadır.

Kredi kullanımında ise sadece faiz ödemeleri gider kabul edilmekte ve faaliyet gelirinden düşülmektedir. Buna göre kira ödemesi ve faiz gideri birlikte varolduğunda öncelikle kira ödemesi kâr-zarar hesabında yer alacaktır.

Satın almada öz kaynaklara başvurulduğunda ise satın alma işleminin finansman gideri olarak firmanın kâr-zarar üzerinde etkisi olmayacaktır.

Çünkü öz kaynak kullanımı dolayısıyla sermaye sahiplerine belirli dönemlerde belirli bir miktar kâr payı ödenmesi zorunluluğu bulunmamaktadır. Finansmanın kârlılık durumuna göre yetkili organlar tarafından belirlenen bu ödemeler, vergi sonrası kârdan yapıldığı için vergi matrahını azaltıcı etki yapmamaktadır.

3. İşletme aktifleri üzerinde talep hakkı: Satın alma işleminin yabancı kaynaklarla finanse edilmesi, kredi veren kuruluşunun işletme varlıkları üzerinde öncelikle hak sahibi olmasını sağlar.

İşletmenin feshi halinde yabancı kaynak sahiplerinin alacakları, gecikme faizi ile birlikte, aktiflerin nakde dönüştürülmesi suretiyle karşılanır. Bu dönüştürme işlemi tüm aktifler için uygulanır ve büyük olasılıkla varlıkların nakde dönüşümleri piyasa değerinin çok altında gerçekleşir. Kiralama ile finansmanda, kullanılan fonlar, işletmeye yatırım malı şeklinde girmiştir.

Bu yatırım malı aynı zamanda yatırımı finansa eden kuruluşun güvencesidir. İşletmenin feshi halinde, bu aktif üzerinde sadece kiralayan kuruluş dışındaki yabancı kaynak sahipleri, alacaklarına karşılık olarak söz konusu yatırım malına tasarruf edemezler.

İşletme aktifleri üzerinde en son hak sahibi olabilenler ise öz sermaye sahipleridir. Sabit tesisin tamamen öz kaynak kullanılarak satın alınmış olduğu hallerde bile, dış kaynaklı tüm fonların iade edilmesinden sonra kalan varlıklar öz sermaye sahipleri arasında paylaşılır.

4. Yönetime Katılım: Kuramsal olarak yabancı kaynak sahipleri firmanın yönetim ve denetiminde hak sahibi değildirler. Ancak yatırım projesinin borçlanarak satın alma suretiyle gerçekleştirilmesi durumunda firmanın içinde bulunduğu koşullara göre, kredi veren kurum işletmenin iç işlerine katılabilir. Bu katılım yönetiminde bazı değişiklikler, öz sermaye tutarına ilişkin bir takım sınırlamalar getirilmesi şeklinde gerçekleşebilir.

Finansal kiralama yönteminin kullanılmasında ise yatırım malını kiralayan kuruluşun firma yönetiminde etkili olması söz konusu değildir. Ancak yatırıma dilerse projenin değerlendirilmesi aşamasında, kiralama kuruluşlarından danışmanlık görevini üstlenmesini isteyebilir.

Bu durumda, her projenin nakit akışlarına uygun ödeme koşullarının belirlenmesi suretiyle kiracı-yatırımcının, yatırımın ve yatırımcının kredi değerliliğinin saptanması dolayısıyla kiralayanın yararınadır. Satın alma işleminin öz kaynak kullanımıyla gerçekleştirilmesi ise firma ortaklarının yönetim ve denetim yetkileri üzerinde etkili değildir.¹⁸

¹⁸ GÜREKEN, a.g.e., s.72.

Girişimcinin yatırım kararı alması ve finansman seçenekleri arasında, kantitatif ve kalitatif faktörleri değerlendirmek suretiyle karşılaştırma yapması sırasında finansal kiralamanın üstünlük ve sakıncaları ortaya çıkacaktır.

3.3. Finansal Kiralama Yönetiminin Üstünlükleri

Finansal kiralama yönetiminin geleneksel finanslama yöntemlerine göre üstünlüklerinden önemlileri aşağıda açıklanmıştır.¹⁹

Ancak bunların her durumda geçerliliği tartışma konusudur.

3.3.1. Mülkiyetin getirdiği riskin devri

İlk bakışta finansal kiralama, özellikle teknolojik gelişmenin hızlı olduğu endüstrilerde tesislerin demode olmasından doğacak riski kaldırmaktadır. Çünkü finansal kiralama sözleşmeleri, yatırıma firmanın tesise gerek duyduğu süre dikkate alınarak yatırım malının ekonomik ömründen daha kısa bir dönemi kapsayacak biçimde düzenlenmektedir. Ayrıca, sözleşmenin fesih edilmeyeceği fesih ve yatırım malını iade hakkına sahiptir.

Bu durumda faydalı ömrü sona ermeden teknolojik yönden demode olan bir tesisin yarattığı tüm risk mülkiyet sahibi olan finansal kiralama kuruluşu üzerinde kalmaktadır. Ancak, söz konusu, kuruluş kira ödemelerinde ayarlama yaparak bu riskin bir bölümünü kiracıya aktarabilmektedir.

¹⁹ AKGÜÇ, a.g.e., s. 605.

3.3.2. Esneklik

Yatırım maliyeti düşük olan ve nadiren gereksinme duyulan aktiflerin kiralama yöntemiyle temin edilmesi finanslama da esneklik getirmektedir. Şöyle ki firma, bu tür aktifleri kiralamakla, kredibilitesini daha büyük yatırım harcamaları gerektiren sabit varlıkların edinilmesinde kullanılabılır.

Ayrıca kredibilitesinin doğru zamanda, ekonomik bakımdan kredisi için en uygun şekilde kullanarak sabit yatırım finansman giderlerini (sermaye maliyeti) azaltabilir.

Finansal kiralama yatırım projesinin, tesislerin satın alınarak gerçekleştirilmesi sırasında yapılabilecek bir karar hatasını ortadan kaldırmaktadır. Özellikle kısa süreli kiralamalar firmaya karar değiştirme ve tesisi gerektiği sürece elde bulundurma olanağı sağlar.

Bu nedenle kiralama ile finansman yöntemi kullanıldığında, sözleşmenin yenilenmesi, yatırımcıyı atıl tesisin getireceği yükten kurtaracaktır.

3.3.3. Artan likidite

Finansal kiralama, ekonomik varlığı edinimi ile ilgili toplu nakit çıkışını önlemenin yanı sıra amaca uygun finansmanı da sağlar. Bir tesisi oluşturmak için gerekli üniteler birbirinden bağımsız sözleşmeler ile farklı süreler için kiralanacak sabit sermaye yatırımı için gerekli fon ihtiyacı minimuma indirilebilir.

Özellikle satma-kiralama yöntemi ile devir hızı düşük aktifler (Duran Varlık) yerine devir hızı yüksek döner varlıkları kullanımına yönelme, firmanın net çalışma sermayesinde ve likidite durumunda olumlu etki yaratabilir.

Bu görüşe, tepki olarak firmanın aktif yapısının öncelikle belirleneceği ve finansman yöntemlerinin de bu yapıya uygun olarak saptanacağı ileri sürülebilir.²⁰

Ayrıca bu tür bir uygulama ile likiditenin artması ve daha kârlı alanlara yönlendirilmesi söz konusu olsa bile sabit kira yükümlülüklerinin olumsuz etkisi göz ardı edilmemelidir.

3.3.4. Yüzde yüz finanslama ile kaynak gereksinimini azaltma

Kiralama ile finansman, özellikle orta ve uzun süreli kaynak sağlamada sorunları olan firmalara, faaliyetleri için gerekli olan tesislerin edinilmesinde başlangıç yatırımı yapmaksızın tesisin kullanım hakkını kazandırır.

Şöyle ki, bir yatırım projesinin kredi kullanarak finansa edilmesi düşünüldüğünde, gerekli olan formların tamamı yabancı kaynaklardan sağlanamayacaktır.

Ayrıca tesisin kullanıma hazır hale getirilmesi, satın alınma bedeli dışında ek kaynak gerektirecektir. Satın almada firmadan toplu bir kaynak çıkışı olacaktır. Finansal kiralamada ise tesisin satın alınması işlerini finanse edilmesi değil fakat tesisin temin edilmesi suretiyle yatırımcı firmanın finanse edilmesi ve bu finansman, bedelinin yıllara yaygın olarak talep edilmesi sonucu toplu kaynak çıkışı önlenmiş ve firmanın yatırımı % 100 finanse edilmiş olacaktır.

²⁰ AKGÜÇ, a.g.e., s. 609.

3.3.5. Kısıtlayıcı koşulların ortadan kalkması

Yatırım malının uzun süreli yabancı kaynak kullanımı ile edinilmesi yatırımcı firmaya yönetsel birtakım sınırlamalar getirebilir. Öz sermaye tutarına ilişkin sınırlamalar, minimum işletme sermayesi bulundurma zorunluluğu, yönetimde bazı değişiklikler gibi.

Böylece firmanın yönetsel kararlarındaki serbest işi sınırlanır. Kiralama sözleşmelerinde yönetimle ilgili sınırlamalar değil, ancak kiralama konusu tesisin kullanımı ile ilgili koşullar bulunabilir.

3.3.6. Vergi değişikliklerinin etkisi

Finansal Kiralamanın işlerlik kazanmasındaki en önemli ekonomik etkenlerden birisi de firmalar, finansman kurumları ve gerçek kişilerin iktisadi varlık sahibi olmaktan dolayı farklı vergilendirilmeleridir.

Bu vergi tasarrufu farklılığı büyüdükçe, diğer koşullar aynı iken, kiralama ile finansman yöntemi cazip hale gelmektedir.

Finansal Kiralama borçlanarak satın alma ikilemine yanıt arayan bir firma vergi faktörünün dikkate almaktadır. Ancak kârlılık düzeyi istikrarlı olan bir firma için finansal kiralama çok anlamlı değildir. Kârlılığı marjinal olan veya geçici mali zorluklarla karşılaşan ve yakın gelecekte vergi tasarrufu yoluyla daha az nakit sıkıntısı uman bir firma için finansal kiralama cazip olabilir.

Finansal Kiralamanın, yatırımcı firma açısından yukarıda açıklanan üstünlükleri yanında kiralama kuruluşuna sağladığı bir üstünlükte vardır. Bu üstünlük kiracı firmanın iflas maliyetinin, kiralayan açısından

incelenmesi sırasında ortaya çıkmaktadır.²¹

Kiralama ile finansman firmaya, kira ödemelerinden doğan sabit yükümlülük getirmektedir. Bu nedenle de, kiracının finansal yönden güçlüğüle karşılanması halinde borçlanmanın etkisine benzer bir etki yaratır.

Ancak yatırımı finanse eden kuruluş açısından olay irdelendiğinden, kiranın finansal güçlük içinde olması halinde, kiralama kurumunun kredi verenden daha iyi durumda olduğu ortaya çıkar.

Şöyle ki, kiralayan kiralama konusu aktifleri geri alarak yeniden işletebilir. Kredi verenler ise kredinin aktif karşılık gösterilerek teminat altına alınmış olması halinde bile kullandıkları fonları geri alabilmek için daha fazla zaman ve para kaybına uğramaktadırlar. Bu tür gecikmeler, kredi verenler için fırsat maliyeti yaratır.

Finansal kiralamanın yatırıma-kiracının iflas etmesi halinde, kiralayanın borç verenden daha güvenli durumda bulunması, yöntemin gelişmesine temel oluşturabilecek nedenlerden birisidir. Kiralama kurumuna sağlanan bu üstünlük finanse eden açısından finansal kiralama seçeneğini kredi vermeden ayırıcı olabilir.

Özellikle ekonomik durgunluk dönemlerinde firmaların yatırım projelerini gerçekleştirmede başarısızlık riskleri yükseldiğinden finansal kiralama teşvik olur. Buradan da görülebileceği gibi hem yatırımcının hem de finansman kurumunun Finansal kiralama ve borç ile satın alma seçenekleri arasında sermaye piyasasında oluşacak koşullardan etkilenmektedir.

²¹ GÜREKEN, a.g.e., s. 75.

3.4. Finansal Kiralama Yönetiminin Sakıncaları

Yatırım Kararı veren girişimcinin kiralama ile finansman ve borçlanarak alma seçeneklerinin karşılaştırılması aşamasında borçla satın almanın bazı açılardan daha avantajlı olduğu görülebilmektedir. Sermaye piyasasında oluşacak dengeye ve kiracının yatırım projesine ilişkin gereksinimlerine bağlı olarak karar üzerinde belirleyici faktör olma özelliği değişen bu sakıncaların başlıcaları aşağıda özetlenmiştir.

3.4.1. Hurda (Kalıntı) değer

Sabit varlık yatırımlarında, yatırımın ekonomik ömrü sonunda tesisin kalıntı değeri söz konusu olmaktadır. Yatırımcı firmanın sabit tesisin sahibi olması durumunda bu kalıntı değer, yatırımın faydalı ömrü sonunda firma için nakit girişi sağlayacaktır.

Bu nakit girişi ise yatırımın finansman biçimi için karar aşamasında yatırımcı tarafından kantitatif değerlendirmeler kapsamında tutulacaktır.

Yatırımın borçla veya öz kaynak ile satın alınarak gerçekleştirilmesi durumunda tesisin hurda değeri yatırımcıya ait olacaktır. Kiralama ile finansman yöntemi ise yatırımcıya hurda değerini sağlayacağı nakit girişinden yoksun bırakmaktadır.

Çünkü kiralama, yönteminde kiralayan ile yatırımcı-kiracı arasında yapılan sözleşme gereği kiracıya sabit tesisin zilyetliği ve kullanma hakkı devredilmektedir. Varlığın mülkiyeti ve dolayısıyla sözleşme süresi (Yatırımın Faydalı Ömrü) sonunda ortaya çıkabilecek kalıntı değer kiralayana ait olmaktadır.

Yatırımın kalıntı değerinin yüksek olması durumunda, kiracının hurda değerden dolayı karşılaşacağı nakit girişi kaybı, kiralayanın, kira ödemelerini düşük tutması ile bir dereceye kadar azaltılabilir.

3.4.2. Faiz maliyeti

Kiralama ile finansmanda, sözleşme genellikle, esas kira dönemi (sözleşmenin feshinin mümkün olmadığı dönem) içinde kiralama konusu tesis maliyetinin bütünüyle geri ödenmesini sağlayacak şekilde düzenlenmektedir. Bu nedenle, finansal kiralama maliyeti (faiz oranı) kira ödemeleri toplamının şimdiki değerini tesisin yatırım maliyetine eşit kılan iskonto faktörü olarak ortaya çıkmaktadır.

Finansal Kiralama işleminde ortaya çıkan bu faiz oranının genellikle borçlanmanın maliyetinden yüksek olduğu kabul edilir. Ancak bu kabulün her zaman geçerli olmadığı ileri sürülebilir. Çünkü bazı tür kiralara sözleşmelerinde kiralayan, kira bedeline dahil olmak üzere bakım-onarım ve servis hizmetlerini de sunmaktadır.

Bu durumda kiracı tarafından üstlenilmesi gereken bir takım giderler kiralayan tarafından karşılanmış olacağından kira ödeneklerinde yüksek faizden söz edilmeyecektir.²²

3.4.3. Tesisi geliştirmede güçlük

Yatırım kararı alan bir girişimci faaliyetlerinde kullanacağı en uygun tesisi, en düşük maliyetle gerçekleştirme arayışı içindedir. Mülkiyeti kendisine ait bir tesis üzerinde zaman içinde gerek duyduğu değişiklikleri

²² AKGÜÇ, a.g.e., s. 611.

yapabilen firma, kiralama ile sadece kullanım hakkını devraldığı sabit varlık üzerinde bu hakkını kaybeder.

Gereksinimlerini ek kira ile karşılamak zorunda kalır. Bunun da temel nedeni kiralamak kurumunun, kendisine rant sağlayamayacağı düşüncesi ile geliştirme işlemleri ile ilgili harcamalara karşı çıkmasıdır.

Yukarıda özetlenen sakıncalar dışında Finansal Kiralama aleyhine ileri sürülen bir takım görüşler daha vardır. Bunlara göre finansal kiralama kaynak savurganlığına yol açmakta, kullanımının yaygın hale gelmesi durumunda üzerindeki değerlendirmelerin yetersiz olması dolayısıyla rasyonelliği azaltmaktadır.

Bazı ülkelerdeki Muhasebe sistemlerinde olduğu gibi, bilanço da gösterilmesi halinde, firmanın gerçek bir yabancı kaynak kullanımının bulunmamasına karşın kredibilitesi olumsuz yönde etkilenmektedir.

Ancak tüm bu görüşler, sermaye piyasası yapısına ve kiralaayan-kiracı arasındaki ilişkinin düzeyinde göre değişik ağırlık kazanmaktadır.

4. BAZI ÜLKELERDE FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASINDAN ÖRNEKLER

Bir yatırım finansman yöntemi olarak finansal kiralama ilk kez 1950 yıllarında A.B.D.'de uygulamaya başlamış ve teşvik görmesi sonucu kısa sürede gelişmiştir. Bu ülkedeki finansal kiralama şirketlerinin yan kuruluşları aracılığı ile 1960'lı yıllarda kiralama yöntemi, Kanada, İngiltere ve Avrupa kıtası ile Japonya da yaygınlaşmıştır. Özellikle gelişmiş ülkelerde yaygın uygulama alanı bulunan bu yöntem son yıllarda, gelişmekte olan ülkelerde de tanınmaya başlanmıştır.

Finansal Kiralama yönteminin diğer ülkelerdeki uygulanmasına ilişkin örnek olarak, ekonomik modelimizin benzer olması ve kiralama üzerine ayrı bir yasa çıkartılmış bulunması nedeniyle Güney Kore'deki uygulama; İtalya ve Brezilya'daki kiralama uygulamaları hakkında özet bilgi verilecektir.

4.1. Güney Kore'de Kiralama Uygulaması

Güney Kore ekonomisi hızlı büyüyen ülkelere bir örnek olup, uzun süreli dış kaynak bulmada finansal kiralamadan önemli yararlar elde etmiştir. Bu ülkede ilk kiralama 1972 yılında gerçekleşmiş ve 1983 yılı diğerleri ile, kiralama yöntemi ile finansa edilen sabit yatırımlar tutarı 482 Milyon Dolar'a ulaşmıştır.

Güney Kore'de kiralama işlemlerini teşvik kanunu 1973 yılında yürürlüğe girmiştir. Bu yasa, kiralama işlemlerine bir takım kısıtlamalar getirmekle birlikte finansal kiralama yönteminin gelişmesine önemli katkılarda bulunmuştur.

Bu da temel etken yasınının, kiralama işlemlerinde sözleşmenin yabancı para cinsinden düzenlenmesine ve finansal kiralama kanunlarının döviz ile borçlanmalarına olanak tanınmasıdır.

Bu yasa ile kiralama şirketleri ve faaliyet konularının düzenlenmesi yanında sözleşme süresi, teminat ve uygulanabilecek en yüksek kiralama faiz oranı ile ilgili bir takım kısıtlamalar getirilmiştir.

Finansal kiralama endüstrisinin ekonomik gelişmeye paralel olarak büyümesinde etkin faktörler şunlardır;

1. Uzun süreli döviz kredisi bulmakta güçlük çeken yatırımcıların finansal kiralama ile 1-5 yıl süreli kaynak sağlamaları mümkün olmuştur.
2. Kira ödemelerinin işletme gideri olarak muhasebeleştirilmesi, kiralamadan doğan yükümlülüklerin kapitalizasyonunun (bilançonun uzun süreli yabancı kaynaklar bölümünde gösterilmesi) zorunlu olmaması firmaların kaynak yapılarını olumsuz etkiden korumuş ve kredibilitelerini arttırmıştır.
3. Kira ödemelerinin yatırımdan sağlanan nakit girişleri ile denkleştirilmesi sonucu firmalar nakit dengelerini kurabilmişlerdir.

Bu endüstrinin gelişmesinde ayrıca, hükümetin aldığı teşvik tedbirleri de önemli rol oynamıştır.

4.2. İtalya'da Finansal Kiralama

Bu ülke de finansal kiralama yöntemi yaklaşık 25 yıllık bir geçmişe sahip olmakla birlikte ancak son yıllarda önemli gelişme gösterebilmiştir.

İtalya'da Finansal Kiralama konusunda herhangi bir yasal düzenleme getirilmemiştir. Sözleşme biçimleri, ödeme planları tamamen kiralama kuruluşu ile yatırımcı-kiracı arasındaki anlaşmaya bağlı olarak belirlenmektedir.

Kiralama işlemlerinin muhasebeleştirilmesi sırasında, kiralamadan doğan yükümlülükler bilançoda gösterilmemektedir. Yani, kiralama işlemleri tamamen denetimsiz bırakılmıştır.

Finansal Kiralama Şirketi kurmak için devlet iznine gerek yoktur. Bu uygulamalar sonucu kiracının, kiralayana ait olması gereken riskleri devir alması gibi çelişkili durumlar orta çıkmaktadır.

Kiralama işlemlerine ilişkin tüm bu düzensizliklere karşın yöntemin uygulanmasındaki gelişme ülkenin finans kesiminde orta-uzun süreli finansman kaynakları açısından yeterli alternatif bulunmamasından kaynaklanmaktadır.

Bu ülkede faaliyette bulunan finansal kiralama şirketleri büyük ölçüde bankacılık kesiminin kontrolündedir.

4.3. Brezilya'da Kiralama Yönteminin Uygulanması

Kiralama işlemi Brezilya'da finansal bir faaliyet olarak kabul görmüş ve Güney Kore'de olduğu gibi Merkez Bankasınca getirilmiş kurullar tarafından yönlendirilmiştir.²³

Uygulamanın ilk yıllarında kiralama işlemlerine büyük sınırlamalar getiren bu kurullar 1984 yılında yapılan düzenlemeler sonucu daha esnek hale getirilmiştir.

Bu düzenlemelere göre kişilerin kiralama işlemi yapmasına izin verilmiş, satma-kiralama işlemleri ve ithal ekipman kiralaması serbest bırakılmıştır. Ancak yabancı Bankaların bu ülkedeki risklerini arttırmaya istekli olmamaları nedeniyle, yurt dışında yapılan kiralama işlemleri hacmi son derece düşüktür.

²³ GÜREKEN, a.g.e., s. 71-86.

Kiralama uygulamasında kira ödemeleri yatırımcıya vergi tasarrufu sağlamaktadır. Ayrıca sözleşme süresi genellikle amortisman sürecinden (ekonomik ömür) kısa belirlendiği için mali açıdan avantaj sağlamaktadır.

Hem kiralama şirketi hem de yatırımcı için faydalı olan kiralama işleminde kira bedeli, piyasa faiz oranlarına, taraflarca belirlenecek bir oranın eklemesi ile saptanmaktadır.

Finansal Kiralama Yönteminin bu ülkedeki tercih edilme nedeni orta-uzun süreli finansman kaynaklarının azlığıdır. Bu yöntem, sabit yatırımların finansmanında kullanılabilir bir yöntem olarak finans kesiminde yerleşmiş ancak, yatırımlar açısından ülke ekonomisindeki olumsuz koşullar nedeniyle yaygın bir uygulama alanı henüz bulamamıştır.

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN TÜRKİYE'DE UYGULANMASI

1. TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMANIN KULLANIM NEDENLERİ VE YASAL ÇERÇEVESİ

Son yıllarda dünyada çok yaygın bir uygulama alanı bulmuş olan finansal kiralama işlemi, ülkemiz finans literatüründe çok yeni bir kavramdır.

Bu yöntemin özünü iktisadi varlığın kullanım hakkının devri finansman oluşturmaktadır. Bu yöntemin bu güne kadar ülkemizde Dünya Ülkelerine paralel bir gelişme göstermemesi, henüz gelişmemiş bir sermaye piyasasının varlığına ve yüksek oranlarda seyreden enflasyonun mülkiyeti, kullanım hakkında daha avantajlı hale getirmiş olmasına bağlanabilir.

Dolayısıyla, mülkiyet duygusu fazlaca gelişmiş bir toplum yapısına sahip olan ülkemizde finansal kiralama işlemi şimdiye kadar bir finansman seçeneği olarak değil sadece diğer yöntemlerin geçerli olmadığı durumlarda başvurulan bir edinim şekli olarak görülmüştür.

Ancak ekonomik gelişmelerin bir sonucu olarak ülkemizin geleneksel finansman yelpazesine bu yeni yönteminde eklenmesi zorunluluğu doğmuştur.

Bu zorunluluğun gereğince yerine getirilebilmesi, finansal kiralama yöntemini şekil ve işlerlik açısından bir düzen getirilmesi amacıyla 3226 sayılı finansal kiralama yasası yürürlüğe konulmuştur.

Çalışmanın bu bölümde yasanın getirdiği düzenlemeler, bu düzenlemeler çerçevesinde finansal kiralama uygulamaları tartışılacaktır.

2. FİNANSAL KİRALAMA YASASI

Liberal Ekonomiye sahip ve finansal kiralama yöntemini benimsemiş olan ülkelerde finans sistemin bir parçası olan finansal kiralama kuruluşlarının sistem içinde yerleşme ve yaygınlaşmasında hükümetlerin konuya ilgi göstererek gerekli yasal ve idari düzenlemeleri yapmalarının payı büyüktür.

Günümüzde özellikle içi tasarrufların yatırımları besleyecek yeterlikte olmaması, ekonomik koşullar gereği gerekli yatırımcının öz kaynağının elinde yeterli bulunduramaması ve ayrıca bu tür fon gereksinimlerini mali sistemlerden karşılayamaması nedeniyle finansal kiralama yönteminin ülkemiz açısından önemi artmıştır.

Yatırımlar için gereksinme duyulan onların özellikle yurt dışında yapılacak finansal kiralama ile aktarılması ile yatırımlara belli bir canlılık kazandırabilecektir.

Bu nedenle, "Finansal Kiralama Yasası"nın ekonomik gereksinimleri karşılayabilmek kaygısıyla yaratıldığını söylemek yanlış olmayacaktır.

2.1. Yasanın Amacı ve Getirdiği Tanım

Borçlar Kanunu'muzda kiralama işlemleriyle bir takım düzenlemeler bulunmasına karşın, bunlar "hasılat kirası" "adi kira" ve "taksitli satış" işlemlerine yöneliktir. Bu nedenle finansal kiralama işlemlerinde bir düzen sağlamak için "Finansal Kiralama Yasası" çıkarılmıştır. Bu yasa, 28.09.1985 tarih ve 18795 sayılı Resmi Gazete de yayınlanarak yürürlüğe girmiştir. Yasanın açık bıraktığı noktalara uygulamaya ilişkin yönetmelikler ise, 28.09.1985 tarih ve 18882 sayılı Resmi Gazete de yayınlanmıştır.

Finansal Kiralama işlemlerini düzenlemeye yönelik yasanın çıkartılmasında etken olan iki neden vardır.²⁴

1. Uygulamadaki kavram kargaşasını ortadan kaldırarak finansal kiralama işlerinin içeriğine açıklık kazandırmak,
2. Dış kaynaklı kredi sağlayabilmek amacıyla, yabancı finansal kiralama kuruluşlarına, Türkiye'de de yöntemin uygulanması için elverişli bir ortam bulunduğunu belirterek, onlara bazı güvenceler getirmektedir.

Finansal Kiralamayı "Kiralayanın, kiracının talebi ve seçimi üzerine üçüncü kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak üzere ve belli bir süre feshedilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında kiracıya bırakması" olarak tanımlanan yasanın çıkartılmasına beklentiler ise aşağıdaki şekilde özetlenebilir.²⁵

²⁴ "Banka ve Ekonomik Yorumlar", (1985), Dünya Gazetesi, "Leasing" konulu açık oturum. (1985), s. 6.

²⁵ J. Vecdi, *Finansal Kiralama*, (Dünya Gazetesi 1986), s. 2.

- a. Yüksek faiz hadlerinin getirdiği yüksek kredi maliyetleri, eldeki "finansman olanaklarının en verimli şekilde kullanılmasını zorunlu kılmaktadır. Sermaye kıtlığı ve faiz hadlerinin yüksekliği nedeniyle azalan yatırım olanaklarının arttırılmasını sağlamak, üretim için gerekli makine-tesis ve teçhizatı düşük maliyetle edinmek, böylece elde edilecek fon tasarrufu ile işletme sermayesi açıklarını daha rasyonel bir üretim düzenine ulaştırmak, finansal kiralama mümkün olabilecektir.
- b. Özellikle teknolojik gelişmenin hızlı olduğu endüstrilerde, çağda ve tesislerin üretim faaliyetlerinde kullanılması, verimliliğin arttırılması ve koşullarına uyum sağlama açısından yararlı olacaktır.
- c. Son yıllarda yapılan ekonomik ve yapısal değişikliklere karşın yurda girişi beklenen düzeye ulaşmayan yabancı sermaye, ülkemiz koşullarının daha elverişli hale getirildiğini göstermek suretiyle mal yatırımına teşvik edilebilecektir.

2.2. Yönetimin Uygulama Biçimine Getirilen Yasal Çerçeve

3226 sayılı Finansal Kiralama Yasası, kapital kiralaması esas alınarak, düzenlenmiş ve üçlü sistem (malın üreticisi, finansal kiralama şirketi, yatırımcı-malın kullanıcısı) kabul edilerek kiralama şirketine mali bir kurum niteliği kazandırılmıştır.

Finansal Kiralamaya tüm taşınır ve taşınmaz malların konu olmasına izin verilirken, patent ve benzeri fikri ve sinai haklar kapsam dışı tutulmuştur.

Yasanın 10. maddesi ile Türkiye'de faaliyette bulunacak kiralama şirketlerinin kuruluşu ile yabancı kiralama kuruluşlarının Türkiye'de şube

açmaları Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığının bağlı olduğu Basanlığının iznine tabi kılınmıştır.

Finansal Kiralama Şirketleri ancak Anonim Ortaklık şeklinde kurulabilecek nakden ve tamamen ödenmiş hisse senetleri nama yazılı kuruluş sermayeleri minimum 1 milyar TL olacaktır. Merkezi yurt dışında bulunup ta Türkiye’de şube açmak isteyen yabancı kiralama şirketlerinin ödenmiş sermayesi ise minimum 2 milyon Dolar olarak belirlenmiştir.

Kiralara sınırlamada amacın, ekonomik büyüklükte olmayan, ekonomiye katkısı negatif olabilecek kiralamalar yoluyla yurt dışına döviz çıkışını önlemek olduğu düşünülebilir.

Finansal Kiralama Sözleşmeleri, borçlar kanununda yer alan kiralama sözleşmelerinden ayıran en büyük özellik, bu sözleşmelerin yönetmelikle (Finansal Kiralama işlerinde süre ve sınırın tesbitine dair yönetmelik) belirlenen ayrık durumlar dışında en az dört yıl süresince fesih edilmemesidir.²⁶

Söz konusu durumları kullanım ve amortisman süresi 4 yıldan az olan mallar ile sözleşme süresi sonunda yeniden finansal kiralamaya konu olacak malları kapsamaktadır.

Finansal Kiralama Yasasının belirgin bir özelliği de Finansal Kiralama Şirketini korumaya yönelik bir model getirmiş olmasıdır. Bu modelin esasını kiralama sözleşmesinin noterlikçe düzenlenmesi oluşturmaktadır. Bu düzenlemelere şekli geçerlilik şart olup, bu şarta uyulmaması durumunda finansal kiralama ilişkisinden söz edilmeyecek ve konuyla ilgili yasa, yönetmelik ve tebliğler uygulanamayacaktır.²⁷

²⁶ Finansal Kiralama İşlerinde Süre ve Sınırın Tespitine Dair Yönetmelik, (1985), s. 27.

²⁷ Ünal TEKİNALP, Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu, (İstanbul 1985).

Kiralama konusu malın mülkiyetinin Kiralama şirketine ait olduğu dikkate alınarak, kiralama sözleşmesinin noterlikçe düzenlenmesi ve kira konusu taşınır malların kiracının ikametgahındaki Noterlikte özel sicile tescil edilmesini malın mülkiyeti iyi niyetli üçüncü şahıslara karşı korunmuştur.²⁸

Yani kullanıcı ya da kiracı, Finansal Kiralamaya konu olan malın bu durumu bilerek veya bilmeyerek söz konusu malın zilyetliğini talep eden üçüncü şahıslara devredemeyecektir.²⁹

Ayrıca yürürlükteki icra-iflas hukukuna ilişkin bazı hususlar bu yasada değişik bir biçimde de alınarak kiralama konusu malın icrai takipler dışında kalması sağlanmıştır. Kiracının iflası halinde kiralanan mal, üçüncü şahısların kiracıya karşı giriştikleri icra takipleri dışında kalacaktır (böylece kiralama şirketinin zarar görmesi önlenmiştir).

Buna karşılık kiracının zor durumda düşmemesini sağlamak amacıyla finansal kiralama şirketinin mali güçlüğüle karşılaşması durumunda da kiralama konusu mal, sözleşme süresi sonuna dek hacz edilemeyecektir.

Kiralama şirketi sadece, mülkiyeti kendisine ait mallarla ilgili finansal kiralama Sözleşmesi süresi sonunda malın mülkiyetini kiracıya devredebilecektir.³⁰

Yasa gereği kiracı, kullanım hakkını başkasına devir edemeyecektir. Bu hüküm kiracıya haber verilmesi ve sözleşmenin devir edildiği 3. Şahsın yine bir kiralama şirketi olması koşuluyla, finansal kiralama kurumu için

²⁸ İktisat Bankası, *Leasing*, (İstanbul: 1986).

²⁹ *Banka ve Ekonomik Yorumlar*, (1985).

³⁰ Ünal SOMUNCUOĞLU, *Türk Hukukunda Finansal Kiralama Sözleşmesine Yüzeysel Bir Bakış*, (Dünya Gazetesi, 1986), s. 2.

geçerli değildir.

Yasa da ayrıca malın sadece zilyetliğinin kiracıya ait olduğu belirtirken sigortalanması kiralayana ait olarak hasar ve zayilere karşı koruma-bakım ve sigorta primlerinin ödenmesinin kiracıya ait olduğu vurgulanmıştır.

Finansal Kiralama Yasası, Yatırımların motive edilmesi amacına uygun olarak teşvik belgeli yatırımların tamamı veya bir bölümünün kiralama yöntemi ile finanse edilmesi halinde kiralama şirketinin kiracının teşvik belgesinde yer alan ve satın alma durumunda yatırımcının yararlanması gereken teşviklerden, kiralama konusu malın kiracının kullanımına bırakılmasından itibaren yararlanmasını öngörmüştür.

Ancak, bu hükmün geçerliliği kiralama konusu olan malların yeni olması şartına bağlıdır.³¹

Bu zorunluluk sadece DPT'ce uygun görülecek deniz ve hava taşıtları kiralamasında kaldırılabilecektir.

Kiralama yoluyla yurt dışından kaynak aktarımını birincil araçlardan birisi alacak olan Finansal Kiralama Yasası, amacın gerçekleşebilmesi için vergi ile ilgili bir takım düzenlemelerde getirmiştir. Bu düzenlemelerin en önemlisi Bakanlar Kuruluna dair mükellefiyete tabi (yurt dışındaki finansal kiralama kuruluşları) kurumların FKY uygulamasından doğacak kazanç ve ücretlerinden yapılacak vergi kesintisi oranlarını 0'a kadar indirme yetkisinin verilmesidir.

Nitekim Bakanlar Kurulu bu yetkiyi kullanarak % 25 olan stopajı, 19.06.1986 tarihli Resmi Gazetede yayınlanan karar ile % 5'e indirmiştir.

³¹ Gelir Vergisi Genel Tebliği, (146 No'lu), (1985).

Sınır ötesi kiralama uygulamasında ortaya çıkan stopaj konusuna bu şekilde çözüm getirilmesi yöntemin benimsenmesinde karşılaşılabilecek en büyük engellerden birini ortadan kaldırmıştır. Uygulamadaki kiralama konusu, tescil işlemi yapıldıktan sonra yurda getirilebilecek ve stopaj kiracı tarafından bankaya yatırılacaktır.³²

Ayrıca kiralama sözleşmesinde satın alma hakkı bulunmayan veya bu hakkı bulunsa bile teşvik belgesinden gümrük muafiyetinden yararlanması öngörülmemiş malların geçici nihai yolları ile yurda getirilmesine izin verilmiştir.

Ancak bu izin konu ile ilgili yönetmelikte belirtilen kıymetlerden (para, banka, teminat mektubu, hazine tahvil ve bonosu, milli esham ve tahvilat gibi.) ileride doğabilecek vergileri karşılayacak miktarda teminat alınması koşulu ile geçerlidir. Alınan teminat, söz konusu malın sözleşme sonunda kesin ithalinin yapılmayarak yurt dışındaki sahibine iade edilmesi veya kesin ithalinin yapılması (gerekli gümrük vergi ve resimlerin ödenmesi koşuluyla) durumunda çözülecektir.

Yasa ile getirilen sistemin sağlıklı olarak çalışabilmesi için finansal kiralama şirketlerinin de bankalar gibi mali güçleri ve öz kaynakları ile orantılı bir şekilde işlem yapmaları riski dağıtmaları gerekmektedir.³³

Bu nedenle, Finansal Kiralama Şirketlerinin Borç limitleri ile, bir kişi veya kuruluştan olan kira bedeli alacakları toplamına sınırlama getirilmiştir. "Finansal Kiralama İylerinde Süre ve Sınırın Tespitine Dair Yönetmelik" gereği Finansal Kiralama Şirketlerinin borçlar toplamı öz kaynaklarının 15 katını geçmeyecektir. Gerçek veya Tüzel bir kişiye

³² Mesut ERKOVAN, "Finansal Kiralama Mevzuatı", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri, (İstanbul: 1986).

³³ TEKİNALP, a.g.e.

Yatırımını, öz kaynak veya kredi kullanarak satın alma yöntemiyle finanse etmek durumunda olan yatırımcının, finansal kiralamaı tercih etmesi halinde, yatırımı gerçekleştirebilmesi için daha düşük bir sermaye birikimi yeterli olmakta, ayrıca çok kısa sürede gerçekleşmesi gereken toplu nakit çıkışları önlenmektedir.

Özellikle Banka Kredisi kullanımının seçilmesi halinde firmadan istenilen çeşitli teminat, garanti veya mevduat blokaj, gibi işlemler küçük işletmeleri finansman yönünden sıkıştırarak kredibiliteleri üzerinde olumsuz etki yapmaktadır.

Bunun da ötesinde bazı firmalar yeterli teminatı sağlayamamaları nedeniyle yeterli kredi temin edememektedirler.³⁵

Ülkemizde sermaye piyasasının henüz tam anlamıyla gelişmediği ve özellikle finansal kiralama piyasası alındığında yatırımcının, finansal üstünlüklerinden hemen yararlanamayacağı açıktır.

Ancak bu piyasaların işlerliği arttıkça gelişmelerde yatırımcıya yansımaktır. Finansal kiralama yönteminin yatırımcıya sağladığı üstünlükler incelenirken gözden kaçırılmaması gereken bir nokta, bunlardan parasal olarak değerinin hesaplanacağıdır.

Bu nedenle, yöntemin diğer finansal seçenekleri ile karşılaştırılması sırasında nicel ve nitel faktörler birlikte değerlendirilmelidir. Bu açıklamalar ışığında yatırımcının finansal kiralama yöntemini uygulamakla sağlayabilecekleri üstünlükler aşağıda belirtilmiştir.³⁶

³⁵ Dünya Gazetesi, "Leasing Konulu Açık Oturum", (1985), s. 8.

³⁶ Orhan KARAKUŞ, "Finansal Kiralamanın Yatırımcıya Sağladığı Avantajlar", (İstanbul: 1986).

1. Finansal Kiralama yönteminin finansman maliyeti daha düşüktür. Teşvik belgesi olmayan yatırımlarda % 69'a ulaşan orta vadeli kredi faizi finansal kiralama % 69'a kadar düşebilmekte, yatırımın teşvikli olması halinde ise daha düşük (% 45 - 50 civarlarında) bir faiz alanı oluşabilmektedir.

Maliyeti düşürücü diğer bir unsurda, kredi sistemimizde yerleşik bir uygulama olan ve kredi kullanıcısına ak finansman yükü getiren teminat isteminin, mülkiyetin kiralayanda saklı kalması nedeniyle otomatik olarak karşılanmasıdır.

2. Finansal Kiralama Koşulları, kredilendirme şartlarına göre daha esneklerdir. Kredi verenin güvenliği ve çıkarları yanında, yatırımcının koşulları da dikkate alınır. Yatırımdan beklenen nakit akışlarına göre ödeme planı (faiz sabit tutularak) yapılabilir. Orta, uzun süreli kredilerle sağlanamayacak süre ve büyüklükteki proje finansmanları gerçekleştirilebilir.
3. 05.12.1985 tarih ve 18944 sayılı Resmi Gazetede yayınlanan yatırımcıların Teşviki ve Yönlendirilmesi ile ilgili tebliğinde belirtildiği gibi kiralama konusu makine ve teçhizatın, yatırımcının aktifinde (dolayısıyla kiralama yükümlülüklerinin pasifte) yer almaması nedeniyle firma borçlanma potansiyelini başka alanlara kaydırabilme olanağına kavuşacak, böylece firmanın mali gücünü ve yapısını gösteren rasyolar etkilenmeyecektir.
4. Borçlanarak satın alma halinde tesisin yıllık amortismanı ve finansman giderleri (ana para taksitleri değil) masraf hesabında gösterilebilirken kiralama ile finansmanda tüm kira bedeli (Kira taksit ve faizleri) gider kaydedebilecektir.

Bu arada ekipman maliyeti dışındaki sigorta, navlun, montaj ve bakım giderleri de kira bedeli içine alınabileceğinden firmanın vergi tasarrufu artacaktır.

5. Vergilendirilebilir geliri az olduğu için yatırım indirimi ve diğer teşviklerden yararlanamayan bir yatırımcı kiralama ile finansmanı seçmesi halinde, kiralayan firmanın yararlandığı teşvikleri kira bedeline yansıtması (daha düşük kira bedeli tespit ederek) ile dolıylı olarak teşviklerden yararlanabilecektir.

Yeni kurulan bir işletme satın alınarak tesis edeceği bir yatırım dolayısıyla kullanmaya hak kazandığı yatırım indiriminin tamamını kullanmayabilir. Buna karşılık, finansal kiralama, vergilendirilebilir gelirleri toplamın yeterli olması halinde kiralayan teşviklerin tamamından yararlanıp kiracıya yansıtılabilecektir.

6. Teşviklerden yararlandırılması öngörülmediği için gümrük vergisi ödenmesi gereken bir yatırımın sınır ötesi kiralama yöntemi ile gerçekleştirilmesi halinde, sadece gümrüğü karşılayacak kadar teminat yatırılacaktır. Böylece maldan ekonomik ömrü boyunca faydalanılacak ve sözleşme süresi sonunda rol iade edilirken teminata çözülebilecektir.
7. Yatırımın büyüklüğüne göre önemli tutarlara ulaşabilen KDV kiralama durumunda, kira taksitleri ile birlikte sözleşme süresince yaygın olarak ödenebilecektir.
8. Bürokrasi azaldığından, finansal kiralama yöntemiyle, kredi kullanma veya tahvil ihracı ile fon sağlama seçeneklerine göre daha kısa sürede finansman sağlanması mümkün olacaktır. Ayrıca kiralama şirketinin üretici-satıcı firmalarla olan ilişkileri sayesinde yatırım malının teslim süresi kısalabilecektir.

2.4. Yasa Çerçevesinde Kiralama Şirketlerinin Fon Sağlama Olanakları

Ülkemizde Finansal Kiralama Şirketlerinin fon sağlama (Mevduat-kaynak toplama) avantajları bulunması nedeniyle Bankalar tarafından oluşturulması doğal görünmektedir. Böylece bankaların hakim ortak statüsünde bulunan Finansal Kiralama Şirketleri, yatırımlara kanalize edilecek fonları sağlamada etkili olabileceklerdir. Finansal Kiralama Şirketlerinin Faaliyetlerine ilişkin mevzuata göre söz konusu kuruluşlar öz kaynakları dışından da bazı kaynaklardan yararlanabileceklerdir.

2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ve ilgili mevzuat hükümleri uyarınca kiralama kuruluşları, tahvil-bono ve benzeri menkul kıymet ihracı ile Sermaye Piyasasından kaynak sağlayabileceklerdir. Ayrıca bankalardan, kendileri adına gerek duydukları kredileri alabilecek, yatırımcıların teşvikler çerçevesinde kullanabildikleri düşük faizli yatırım kredilerinden yararlanabileceklerdir.

Finansal Kiralama işleminin kiralayan açısından en belirgin özelliği, kiralama şirketinin borçlanmak suretiyle iş hacmini ve buna bağlı olarak kârlılığını arttırabilmesidir.³⁷

Mülkiyetin kendisinde bulunması, buna ek olarak kiralama sözleşmeleri ve kira taksitlerinin teminat oluşturması Finansal Kiralama Şirketinin üçüncü şahıslardan kaynak sağlamasında etkin faktörlerdir.

Kaynak sağlama kolaylığı, söz konusu kuruluşun faaliyet hacminin genişlemesinde önemli rol oynamaktadır.

³⁷ Murat BARUT, "Finansal Kiralama Uygulaması Üzerine Bir Örnek", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri Bildirisi, (İstanbul: 1986).

Oysa ki mevzuat, finansal kiralama kuruluşlarının borçlanma limitini, öz kaynaklarınının 15 katı olarak belirlemiştir. Bu durumda söz konusu şirketlerin iş hacmi dolaylı olarak sınırlanmaktadır. Bu sınırlamanın şirketin faaliyetleri üzerinde olumsuz etki yaratmasını önlemek amacıyla fon sağlama yöntemleri araştırmaktadır.

Geliştirilecek yeni yöntemlerin ve araçların aynı zamanda tahvil ihracı veya banka kredisi kullanımı ile fon sağlamanın firma borçlanma limitleri üzerinde yarattığı olumsuz etkiye benzer bir etki yaratmasına çalışılmaktadır.

Fon sağlamada yararlanılacak araçların başında "kira garantili borç senedi" isimli yeni bir tür menkul kıymet bulunmaktadır. Banka garantili finansman borçlarınının bir benzeri olan bu senet, kiralama şirketinin vadeli kira alacakları karşılığında düzenlenecek, kiracı-kullanıcı borçlu ve kiralama şirketi de garantör olacaktır.³⁸

Bu senet aracılığı ile şirketin borçlanma limitleri etkilenmeksizin fon sağlanabilecektir.

3. TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN UYGULANMASI

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde oldukça yaygın olarak uygulanan kiralama yoluyla finansman yöntemi, ülkemizde son iki yılda gündeme gelmiştir.

Bugüne dek bir finansman seçeneği olarak görülmeyen finansal kiralamanın, bundan sonraki dönemlerde yatırımcı tarafından tercih edilmesi, yasa ile getirilen sistemin işlerliğine bağlı olacaktır.

³⁸ Murat BARUT, "Finansal Kiralama Uygulaması Üzerine Bir Örnek", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri Bildirisi, (İstanbul: 1986).

3.1. Yöntemin Hizmet Götürebileceği Kuruluşlar

Finansal Kiralama Yasası'nın ekonomik gereksinmelerden öncelikle fayda sağlayacak bir kesimin varlığı ortaya çıkmaktadır. Mevcut ekonomik koşullarda ve finansman sistemi içinde, finansal kiralamadan en fazla faydayı sağlaması beklenen yatırımcıların ortak özellikleri aşağıda belirtilmiştir.³⁹

- a. Finansal Kiralama, mevcut kredi limitleri dolmuş ve finansman seçenekleri az sayıda olan firmaların, özellikle dar boğaz giderici ve verimi arttırıcı tevzi ve modernizasyon yatırımlarının finansmanında firmalara avantaj sağlayacaktır.
- b. Çok şubeli ve şube bütçeleri birbirinden bağımsız olan firmalarda, toplu nakit çıkışı ve önemli tutarlara ulaşan kredi teminini gerektiren yatırım kararlarının şirket genel merkezinde verilmesi gerekmektedir. Finansal Kiralama Kararı Şubelere, cari bütçe harcamaları çerçevesinde kira taksiti beliryerek hem gerekli finansmanı hem de merkezden bağımsız karar alma serbestliğini sağlayacaktır.
- c. Faaliyet konuları gereği son teknoloji ile çalışması gereken firmalar, finansal kiralama yöntemi sayesinde yabancı pazarlara yönelik üretimleri uluslar arası standartlara uygun olarak sürdürebileceklerdir.
- d. Büyüme arzusunda olan fakat sermaye ve bütçeleri sınırlı olan firmalar (özellikle yabancı sermayeli şirketler), sermaye yatırımı için fazlaca bir fon tahsisi yapmaksızın üretimlerini pazar paylarını ve kârlılıklarını arttırabileceklerdir.

³⁹ İktisat Bankası, *Leasing El Kitabı*, (İstanbul: 1986).

- e. Finansal Kiralama, nakit akışları mevsimsel dalgalanmalar gösteren işletmelere, likidite yönünden rahatlık getirebilecektir. Kredi ana para taksiti ve faiz ödemelerinin, nakit girişlerinin düşük olduğu dönemlerde sorun yaratması söz konusudur. Bu nedenle likidite yönünden güçlü olmak isteyen firmalar, kira ödemelerinin nakit akışlarına göre düzenlenebildiği finansal kiralamayı tercih edecektir.
- f. Kredibilitelerini sarsmadan finansman kaynağı yaratmak, mali rasyolarını aynı düzeyde tutmak veya iyileştirmek de firmaların kiralama yolu ile finansmana yönelmelerini etkileyecek amaçlardandır.
- g. Teşvik unsurlarından yararlanma hakkı bulunan fakat vergilendirilebilir gelirleri düşük olan firmalar finansal kiralamayı tercih edebileceklerdir. Gelirlerinin düşük olması nedeniyle, vergi tasarrufu sağlayan teşviklerin tamamını kullanamayan işletmeler kiralama ile finansmanda, bu teşvikleri kiralama şirketine vize edebilecek ve kiralayanında bunları kira ödemelerine yansıtması ile, teşviklerinden dolayı olarak faydalanmış olacaklardır.
- h. Yatırım konusu tesislerini vadeli satın alan bir firma, söz konusu tesisle ilgili KDV'ni peşin ödeyecek, ancak 3 yılda itfa edebilecektir. Özellikle KDV'nin vade farkını da içeren yüksek bir fiyat üzerinden hesaplanması maliyet arttırıcı bir unsur olacaktır.

Oysa ki Finansal Kiralama ile yatırımın gerçekleştirilmesi halinde, kiralama şirketi tesisin KDV'ni kira ödemelerine yansıtabilecek, yıllara yaygın nakit çıkışı yatırımcı firmayı fazla zorlamayacaktır.

Ülkemiz koşulları gereği Finansal Kiralamadan yoğun olarak fayda sağlanması beklenen yatırımcıların özellikleri yukarıda belirtildiği şekilde iken, kiralamaya konu alma potansiyeli en yüksek görülen mallar ise şunlardır.⁴⁰

⁴⁰ İktisat Bankası, *Leasing El Kitabı*, (İstanbul: 1986).

1. Yolcu ve kargo uçakları ve helikopter (kamu, özel, askeri)
2. Belediye ve turizm işletmelerince kullanılacak yolcu otobüsleri,
3. Her türlü iş makineleri, vinç ve kamyonlar,
4. Kuru yük gemileri, tanker ve ro-ro, deniz araçları, konteynırlar, yüzen havuzlar,
5. Telekomünikasyon sistemleri,
6. Tıbbi cihazlar,
7. Sanayi kalıpları,
8. Bilgi işlem üniteleri.

Ağırlık olarak bu tesis ve malların konu olacağı kiralama işlemlerinin ve kiralama sırasında izlenecek prosedür bundan sonraki kısmın konusunu oluşturmaktadır.

3.2. Finansal Kiralama Yönteminin Ülkemiz Koşullarına Uyarlanması

Kiralama yoluyla finansmanın yasal düzenlemeler çerçevesinde ülkemiz ekonomisine ve finans kesimine ayarlanması, belirli finansman kiralama türlerinin uygulanması şeklinde gerçekleşecektir.

Bu güne kadar bu alanda fiilen faaliyet gösteren tek kuruluş İktisat Leasing'dir. Eylül 1986 itibariyle faaliyete geçen bu firma dışında, bir takım kuruluşlar finansal kiralama konusunda aracılık yapabilmektedirler.

Bunların faaliyeti, yurt dışındaki kiralama şirketleri ile bağlantı sağlanıp yarıtıncıya standart kira teklifleri (1 Milyon Dolar, 2 Milyon Dolar gibi, belirli tutarları kapsayan) götürmek ile sınırlı kalmaktadır.

Bu hizmet karşılığında belirli bir komisyon alınmaktadır. Aracı kuruluşların asıl fonksiyonu, yerli yatırımcılara yatırım konuları ile ilgili

yabancı finansal kiralama şirketleri konusunda danışmanlık yapmak ve yatırımcı ile kiralayan arasındaki bağlantıyı sağlamaktadır.

Finansal Kiralama ile ilgili olarak isimleri bilinen Faisal Finans ve Albaraka Türk, 28.09.1985 tarihli "Finansal Kiralama İşlemlerinde Bulunacak Şirketlerin Kuruluş ve Şube Açmaları ile Denetlenmelerine Dair Yönetmelik" in 4. Maddesindeki sınırlamalar ile Bankalar Kanununun ilgili maddeleri dikkate alınmaktadır.

Söz konusu yönetmelik gereğince, kiralayanın gerçek veya tüzel bir kişiden olan kira bedeli alacakları toplamı, öz kaynaklarının % 25'ini geçmemektedir.

İşlem sınırlamaları ile ilgili hükümler uyarınca, teşviksiz yatırımlarda bir kişiden alacakları toplamı 250 Milyon TL'yi teşvikli yatırımlarda ise 400 Milyon TL'ni, (her iki tutarda, öz sermayenin 1 Milyar TL olduğu varsayımıyla geçerlidir) aşmamaktadır.

Bu durumda, teşviksiz yatırımlarda 110 Milyon TL teşvikli yatırımlarda 110 Milyon TL ve teşvikli yatırımlarda da 200 Milyon TL üzerinde değer taşıyan projelerde, tesis ve ekipman kiralaması ile müşteri kredilenmesine gidilememektedir.

Yapılan hesaplamalar bu günkü koşullarda 100 Milyon TL değer taşıyan projeleri finansa etmenin rantlı olmayacağını göstermiştir. Bu durumda firmaya tanınan kâr marjı çok düşük olmaktadır.

Yasa ve Yönetmeliklerin getirdiği limitler dahilinde, daha yüksek işlem hacmine ulaşmak için iki yol bulunmaktadır. Bunlardan birincisi öz kaynaklar, (ödenmiş sermayeyi) artırmak ikincisi ise sınır ötesi kiralamaya yönelmektir.

Ancak sınır ötesi kiralamalarda da kur riski, kiracıya ek yük getiren bir maliyet unsurudur. Firmaca finansal kiralama işlemleri prosedürü, pazarın değerlendirilmesi ve mali inceleme olmak üzere iki alanda yürütülmektedir.⁴¹

Pazar değerlendirilmesinde müşterinin faaliyet konusu ile ilgili olası gelişmeler ile pazarın performansı incelenmektedir. Mali inceleme de ise müşterinin kiralama sözleşmesi süresince doğacak yükümlülüklerini yerine getirebilme yeteneği ve kapasitesi analiz edilmektedir.

Bu değerlendirmeden elde edilen sonuçlara göre girişimciye çeşitli kira ödeme planları sunulmaktadır. Türk Lirası bazında gerçekleştirilen finansal kiralamalarda, prosedür, firmadan her türlü finansal tablo ve verilerin azalması ile başlamaktadır.

Yatırıma firma projesine uygun yatırım malının özelliklerini bildirmekte ve proje ile ilgili fizibilite çalışmalarını vermektedir. Tüm verilerin değerlendirilmesi ile firmanın nakit akışları ve tercihlerine uygun bir ödeme planı belirlenerek hazırlanan kira teklifi hazırlanıp müşteriye sunulmaktadır. Kabulü halinde, yatırım malları, sözleşme koşulları çerçevesinde temin edilmektedir.

Yatırımcının kredilendirilmesi sırasında, kira ödemelerinin % 100'ünü kapsayan banka teminatı mektubu istenmektedir. Ancak bu oran, müşterinin kredi değerliliğine göre daha düşük olabilmektedir.

Kira ödemeleri içinde saklı faiz oranı ise % 40 ve % 70 arasında değişmektedir. Bu güne dek, Türk Lirası bazında 4 adet finansal kiralama sözleşmesi düzenlenmiş olup, bunlardan toplam değeri 1 Milyar Türk Lirasına ulaşmaktadır.

⁴¹ İktisat Bankası, *Leasing El Kitabı*, (İstanbul: 1986).

Sınır ötesi kiralamada ise İktisat Leasing aracı işleri görmektedir. Yatırım projesinin gerektirdiği yatırım malının kiralanması ile ilgili yurt dışındaki uzman kiralama şirketi saptanmakta ve müşteri ile söz konusu kuruluş arasında bağlantı sağlanmaktadır.

Yabancı Kiralama Şirketi tüm verileri değerlendirerek konvertible bir döviz üzerinden hazırladığı kira teklifini İktisat Leasing aracılığı ile yatırımcıya iletmektedir.

Bu tür kiralamalarda yurt dışındaki finansal kiralama kuruluşları sözleşme süresini kapsayan bir kredi açtığı varsayımı ile hareket etmektedir.

Kiralama işleminden doğan faiz, faiz farkı olarak belirlenmektedir. Yurt dışında yapılacak kiralamalarda teminat olarak, kira bedelinin % 100'ünü kapsayan "Dövizle Natik Teminat Mektubu" verilmektedir.

Bu mektuplar özellikle 4 büyük bankanın (İş Bankası, Ziraat Bankası, Yapı Kredi, Akbank) birisi tarafından verilirse faiz farkı daha düşük tespit edilebilmektedir.

Mevcut sınır ötesi sözleşmesi 4 adet olup, toplam değeri 300 Milyon civarındadır. Yerli yatırımcıların kullanımına sunulan diğer finansal Kiralama türleri: Satışa yardımcı kiralama ve satma-kiralama yöntemleridir.

Satışa yardımcı kiralama da amaç, üretici-satıcı firmanın pazarlama ve satış faaliyetlerine yardımcı olmaktadır. Bu uygulamada satış, 36 ay vade ve % 3-4 vade farkı ile gerçekleştirilmektedir. İktisat Leasing'in fon sağlama avantajı ile müşterinin vadeli alış yapması, satıcının da peşin satması söz konusu olabilecektir.

Satma-kiralama uygulaması ile de müşterinin mülkiyetinde bulunan, amortisman ayrılamayan, ekonomik ömrü henüz sona ermemiş makine ve tesislerin el değiştirilmesi suretiyle firmaya toplu nakit girişi sağlanabilecektir. İşletme sermayesi açıklarının ekonomimizde yaygın olması nedeniyle bu uygulama önem taşımaktadır.

3.3. Yasal Düzenlemeler Öncesi Kiralama Uygulamaları

Kiralama Yoluyla Finansman, daha önceki bölümlerde de belirtildiği gibi Ülkemizde gerçek bir finansman yöntemi olarak henüz kabul görmemiştir. Bu güne kadar olan kiralama uygulaması gayri menkul gibi belirli mal gruplarını kapsamaktadır.

Bunun yanında Finansal Kiralamaya en çok benzeyen uygulama, büro makineleri ve bilgisayar kiralaması olup, İşletme Kiralaması niteliğindedir. 1985 öncesi bilgisayarlardan kiralama yoluyla faydalanlar, çağdaş gelişmelere ayak uydurmak olarak görülebilirken, bugün teknolojinin gelişmişliği ve yaygınlığı yanında ucuzlamış olması, bu sektördeki kiralamaları ekonomik olmaktan çıkarmıştır.

Bunların dışında bazı Kamu İktisadi Teşebbüsleri (KİT)'nin telsiz ve ekipman gereksinimlerinin karşılanmasında, İslam Kalkınma Bankası (İKB), kiralama ile finansman yönteminden faydalanmaktadır.⁴²

Ancak, "Kiralama-Satın al" olarak isimlendirilen bu uygulamada, kiralama sözleşmesi şartları kredi anlaşmalarına benzer şekilde düzenlenmekte, sadece "faiz" sözcüğü kullanılmamaktadır.

⁴² İktisat Bankası, *Leasing El Kitabı*, (İstanbul: 1986).

Finansal Kiralamaya benzeyen ve Maliye Bakanlığının garantör olduğu bu kiralamaları, banka kredisi ile satın alma yönteminden ayıran tek özellik, sözleşme konusu malın mülkiyetinin, borç ödeme dönemi sonuna dek İslam Kalkınma Bankasında kalmasıdır.

F.K. Yasası ile getirilen modelin önceki uygulamalara bir üstünlüğü de kiralama ile finanse edilen makine ve teçhizat'ın teşvik tedbirlerinden yararlanmasıdır.

1985 öncesi uygulamalarda, teşviklerden yararlanamayan kiracı-yatırımcı, yatırımını kredi kullanarak gerçekleştiren girişimci karşısında, eşit olmayan koşullarda rekabete zorlanmakta bu da kiralama yönünden caydırıcı bir unsur olmaktadır.

Yeni yasal düzenlemeler ile kiralama konusu malların teşviklerinden yararlandırılması yanında, teşviklerden bir bölümünün kiralayan tarafından dolaylı olarak kiracıya aktarılmasına olanak verecek bir ortamın yaratılması ile, kiralayan-kiracı ilişkisinin her iki tarafın ekonomik çıkarlarını gözetecek şekilde (teşviklerden büyük ölçüde faydalanan kiralama kuruluşunun kira ödemelerini düşük tutarak teşviklerin bir bölümünü kiracıya aktarması gibi) düzenlenmesi ve böylece hem kiralama kuruluşunun diğerkredi verenlerle, hem kiracı-yatırımcının diğeryatırımcılarla rekabet gücünün artırılması söz konusu olmaktadır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL KİRALAMA UYGULAMASININ TÜRK FİNANS KESİMİ VE ÜLKE EKONOMİSİNE KATKILARI

1. TÜRKİYE'DE FİNANSAL KİRALAMANIN UYGULANMASI VE DEĞERLENDİRİLMESİ

Enflasyon, işsizlik büyüme hızında istenilen düzeye ulaşmaması özellikle son yıllarda hızla artan dış borç yükü ve döviz rezervlerindeki tıkanıklık ülkemiz ekonomik sorunları arasında en önemli olanlarıdır.

Bu sorunları ise temelde yatırımların yetersizliğinden ve yatırımların hızlandırılmamasından kaynaklandığı görülmektedir. Yatırım teşviklerinin sürekli olarak gündemde bulunmasına ve son yıllarda çeşitli nedenlerle arttırılmasına karşın, soruna sürekli bir çözüm getirilememiştir.

Özellikle ekonominin kaynak yaratmadaki sıkıntıları, finans kesiminin sabit sermaye yatırımlarını finanse etmek için gerekli orta ve uzun süreli kredi sağlamadaki yetersizliği finansal kiralama yöntemini ekonomiye ve yatırımlara canlılık kazandırabilecek bir araç olarak göstermektedir.

Bu nedenle yöntemin Türk finans kesimine ve sonuçta ülke ekonomisine etkilerinin irdelenmesi gerekli görülmüştür. İkinci Bölümde finansal kiralama yönteminin, yasal düzenler çerçevesinde uygulanabilirliği tartışılmıştır.

Bu Bölümde ise öncelikle Türk Finans kesiminin yapısı, bugünkü koşullarda fon yaratabilme yeteneği üzerinde durulacaktır. Ayrıca finansal kurumların Finansal Kiralama Yasası'nın getirdiği sınırlamalar dahilinde Finansal Kiralama Yönteminin uygulamasına katılımı ve Ülkemiz ekonomisine katkıları da tartışılacaktır.

2. TÜRK FİNANS KESİMİNİN YAPISI VE FON SAĞLAMADAKİ ETKİNLİĞİ

Ülkemiz ekonomisindeki sektörlerin sorunları ve darboğazları önem derecesine göre sıralandığında ilk sırayı "Fon Yetersizliği" almaktadır. Yatırımların istenilen düzeyde gerçekleştirilememesinde etkili bir faktör olarak karşımıza çıkan fon yetersizliği sorunu temelde ekonomideki sermaye biriminin yetersizliğinden ve finans kesiminin yapısından kaynaklanmaktadır.

Bu nedenle finans kesiminin yapısının, fon sunanlar ve kullananlar açısından incelenmesi faydalı olacaktır.

2.1. Türk Finans Kesiminin Yapısı

Ekonomik ve sınai gelişmenin gerisinde bir gelişmişlik düzeyinde bulunan Türk finans kesimi üç alt sektörün birleşmesinden oluşmaktadır.

1. Para Piyasası: Kısa süreli fon istem ve sunusunun karşılaştığı örgütlenmiş piyasa.
2. Kredi Piyasası: Bankacılık kesiminin oluşturduğu ve genellikle kısa süreli fon istem ve sunusunun karşılaştığı piyasa.
3. Sermaye Piyasası: Uzun süreli fonların menkul kıymetler (finansal varlıklar) aracılığı ile el değiştirdiği ve koşulların fon sunanlar ve kullananlar arasındaki ilişkilere göre belirlendiği piyasa.

Bu üç alt sektör örgütlenme derecesi ve faaliyet hacmi birbirlerinden farklılık göstermesine karşın aralarında sıkı bir ilişki bulunmaktadır. Şöyle ki: Kredi piyasasının temel kuruluşu olan bankalar, aynı zamanda sermaye piyasasında da önemli bir etkinliğe sahiptir.

Bu sektörlerin etkinlikleri aralarındaki sıkı ilişki nedeniyle, izlenen ekonomi ve para politikalarına göre değişmekte ve fon hareketlerinin yoğunluğu birinden diğerine kolaylıkla kayabilmektedir.

Ülkemiz finans kesimi içinde bankacılık sektörünün büyük bir ağırlığı bulunmaktadır. "Birikimlerin çok büyük bir bölümü bu kesimde toplanmakta ve ekonomiye buradan aktarılmaktadır. 1970-1980 döneminde, enflasyon oranının yüksek düzeylerde oluşması ve hükümetçe belirlenen faiz oranlarının enflasyon düzeyinin altında kalması, finansal varlık yatırımlarında değerlendirilen tasarrufların getirisi negatif kılmıştır.

Bu durum, finans kesimindeki fonların örgütlenmemiş piyasaya yönelmelerine neden olmuştur. Bu dönemde, Ülkemiz finans kesiminde büyük etkinliği bulunan bankacılık sektörü, tasarrufları negatif faizle bünyesinde toplamış; buna karşılık fon kullanıcılarına sıfır veya düşük faizlerle aktarmıştır. Bunun sonucu olarak, tasarruf sahipleri genelde net

sermaye kaybına uğrarken, fon kullanıcıları büyük kârlar elde etmişlerdir.

Faiz oranlarının düşük olması, banka kredilerini cazip bir kaynak durumuna getirmiş ve istemi artırmıştır. Ancak bankalar faiz üzerinden değişmez giderleri az olan ve o dönemin koşullarına göre güvencesi yüksek istemleri öncelikle karşılamaya yönelmişlerdir.⁴³

Sonraki dönemlerde ise, bu imtiyazlı fon sağlama olanağı büyük tutarlı kredi kullanıcılarının, dengesiz sermaye yapıları nedeniyle mali sıkıntıya dönüşmelerine ortam hazırlamıştır. Girişimcileri finansal yapılarını, o günün koşullarına uygun olarak düşük maliyetli kredi kullanımına göre oluşturmaları, sermaye yetersizliği ve likidite sorununun büyümesine neden olmuş ve bu arada pek çok firmanın piyasadan çekilmesine yol açmıştır.

Bankacılık kesimi kredi piyasasına ek olarak, uzun süreli fonların derlenmesi ve yönlendirilmesinde etkin olan sermaye piyasasında da önemli bir yere sahiptir.

Ancak, 1970-1980 döneminde fonların faiz üzerinden değişmez giderleri az olan büyük tutarlı kredi istemlerinin karşılanmasına yönelik olarak kullanılması ve bankaların faaliyetlerini bu alanda yoğunlaşmaları sermaye piyasasındaki işlevlerini azaltmış ve piyasa da bir boşluk yaratmıştır. 1975'ten sonra bu piyasa da faaliyette bulunmaya başlayan, uzun süreli fon hareketlerinin yanı sıra kısa küreli parasal işlemlerle de ilgilenen bankerlik kuruluşları, Sermaye Piyasasında Bankaların bıraktığı bu boşluğu doldurmuşlardır.

Bu arada 1980 yılında faizlerin kural olarak serbest bırakılması, bu kuruluşlara hareket serbestliği sağlamıştır. Böylece işlem hacimlerini

⁴³ Serpil CANBAŞ, *Banka ve Finansal Kurumlar*, (Adana: 1983), s. 60.

önemli ölçüde genişleten bankerlik kuruluşları, özellikle 1979-1982 döneminde Sermaye Piyasası araçlarına hakim olmuşlar ve yüksek kârlar elde etmişlerdir.

Piyasa ile ilgili yasal düzenlemelerin bulunmaması nedeniyle bu sağlıksız gelişme, 1982 yılında "Banker Olayı" ile sonuçlanmış ve finans kesimi üzerinde olumsuz etkiler yaratmıştır.

Bankerler Krizi üzerine gündeme gelen Sermaye Piyasası Yasası 1 Şubat 1982 tarihinde yürürlüğe girmiştir. Piyasanın canlılık kazandığı 1984 yılına kadar olan geçiş döneminde birikin sahiplerinin finansal varlıklara duyduğu güvensizlik hazine bonosu ve devlet tahvili gibi finansal araçlarla giderilmeye çalışılmıştır.

1985 yılından bu yana Sermaye Piyasası İşlem Hacmindeki genişleme, tasarruf sahiplerinin sisteme yeniden güven duymaya başladıklarında işaret etmektedir.

1986 yılı başında İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'nın faaliyete geçmesiyle 1. ve 2. el piyasa işlemlerinin de bir sistem dahilinde yürütülmesi sağlanmıştır.

Yukarıda da açıklandığı gibi, bugün Türk Finans Kesiminin yapısı ana hatları ile; bankacılık kesiminin etkin olduğu kredi piyasası, yasal düzenlemeler ile son yıllarda işlerlik kazandırılmış Sermaye Piyasası ve her iki piyasasının bıraktığı boşluklardan doğan para (Tefeci) piyasası şeklinde üç piyasanın birleşiminden meydana gelen bir bütün olarak ortaya çıkmaktadır.

Bankacılık sektörünün, finans kesimini oluşturan finansal her üç piyasa da önemli etkinliğe sahip olması nedeniyle finans kesiminin finansal

kiralama uygulamasına katılımı, bankacılık sektörü esas alınarak incelenecektir.

Ancak fon yetersizliği sorununun daha açık bir şekilde ortaya konulabilmesi açısından, finans kesiminin bugünkü koşullarda fon sağlayabilme yeteneğinin öncelikle tartışılması faydalı olacaktır.

2.2. Türk Finans Kesiminin Fon Sağlamadaki Etkinliği

Son yıllarda özellikle iç tasarrufların yatırımları besleyecek düzeyde olmaması, ayrıca ekonomik istikrar önlemleri işletmelerin finansal sorunlarını çözümlene de başvurabilecekleri kaynaklarda daralma meydana getirmiştir.

Uygulanan parasal ekonomik politika sonucu finans kesiminin de ülke ekonomisinin kaynak gereksinimlerini karşılamada giderek daha az yeterli olduğu görülmektedir.

1990 yılına kadar olan 5 yıllık dönemde, ülkemizdeki sabit sermaye yatırımlarının her yıl ortalama % 8.47'lik reel artış kaydetmesi ön görülmektedir.

Yine aynı dönemde yatırım malları ithalatının, her yıl dolar bazında % 11.08 artması planlanmaktadır. Bundan; yıllık ortalama yatırım malı ithalatının 3.54 milyar Dolar olması gerektiği ortaya çıkmaktadır.

Belirlenen bu hedeflerin büyüklüğüne karşın finans kesiminin olanakları giderek daralmaktadır. Bu sonuca ulaşmayı sağlayan saptamalar aşağıda belirtilmiştir.⁴⁴

⁴⁴ Orhan KURMUŞ, "Finansal Kiralamanın Yatırımcıya Sağladığı Avantajlar", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri, (İstanbul: 1986).

1. Finans kesiminde en büyük etkinliğe sahip olan Bankacılık sisteminin kredi yaratma konusundaki başarısı giderek düşmektedir. Bu durumu en iyi şekilde ortaya koyan gösterge, marjinal mevduatın, marjinal net krediye dönüşme oranıdır. Yani sisteme giren bir birim tasarrufun, fon kullanımcılara plase edebilme oranıdır. Bu oran 1981 yılında % 70.6 iken, 1984 yılında % 50.9'a düşmüştür. Yani 1984 yılında Bankacılık sistemine giren marjinal mevduatın sadece yarısı plase edilebilmiş, diğer yarısı ise atıl fon olarak sistemde kalmıştır.⁴⁵

Söz konusu oran 1985 yılında % 64'e yükselmiştir. Ancak bu dönemde mevduat muntazam karşılıklarının düzeyi göz önüne alınırsa bu artışın başarı anlamına gelmediği görülür. 1986 yılında ise mevduat artış hızının % 40'lara gerilemesi ve kredilerin % 80 oranında arttığı sonucu mevduatların kredilendirilmesi oranı % 80'e çıkmıştır. Bu orandaki reel artışın daha düşük olduğu açıktır.

2. Finans kesiminde oluşan toplam kredi stoku reel bir düşüş göstermektedir. Orta-uzun süreli kredilerin toplam net kredi stoku içindeki payı 1981 yılından bu yana sabit kalmıştır. Dolayısıyla bu kredilerin reel değeri her yıl enflasyon hızı oranında azalmaktadır. Orta-uzun süreli kredilendirmedeki bu durgunluğun nedenlerinden birisi mevduat bankalarının, ekonomik koşulları göz önüne alarak bu tür kredi verme konusunda olumsuz bir tutuma girmiş olmalarıdır.

İkinci neden ise Merkez Bankası reeskont oranının, Merkez Bankası kaynaklarının mevduat bankaları tarafından tercih edilmesine engel olacak düzeyde tespit edilmesidir. Bunun sonucu olarak özel sektör yatırımcıları tarafından kullanılan reeskont kredileri 1984 yılında % 88 gibi büyük bir azalma göstermiştir.

⁴⁵ Akın ÖNGÖR, "Türkiye Ekonomisinin Yatırım İhtiyaçları ve Finansman İmkanları", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri, (İstanbul: 1986).

Ancak bu krediler 1985 yılından itibaren bir artış kaydetmiştir. 1986 yılı dönemi içinde orta-uzun süreli sektör reeskont kredileri tutarı 1985 yılına göre % 38.2 oranında artarak 197.345 Milyon TL'na ulaşmıştır.

3. Orta ve Uzun süreli özel yabancı krediler reel olarak azalmaktadır. Kısa süreli özel dış krediler 1980 ve 1985 yılları arasında 489 Milyon Dolardan 2 milyar 562 Milyon Dolara yükselirken aynı dönem içinde orta-uzun süreli özel krediler toplamı 1 milyon Dolardan 672 Milyon Dolara düşmüştür. Böylece kısa süreli kredilerin toplam dış borç içindeki payı % 3.22'den % 11.8'e yükselirken orta-uzun süreli kredilerin oranı % 6.7'den % 3.12'ye düşmüştür. 1986 yılında kısa süreli özel dış krediler 3.9813 Milyar Dolara yükselerek toplam dış borç içindeki payı % 13 olmuştur.

Aynı dönemde orta-uzun süreli dış krediler 947.7 milyon dolara ulaşırken, toplam dış krediler içindeki payı da % 3 olarak gerçekleşmektedir. 1986 döneminde orta-uzun süreli dış borçlar % 6 oranında artarken, kısa süreli dış kredilerin artış hızı % 34 olarak gerçekleşmiştir.⁴⁶

3. FİNANSAL KESİMİN FİNANSAL KİRALAMA YÖNTEMİNİN UYGULANMASINA KATILIMI

Gelişmiş bir sermaye piyasasına sahip olmayan ülkemiz ekonomisinde; yatırımcıların başvuracakları finansman kaynakları arasında en önemli yeri bankacılık sistemi oluşturmaktadır. Bu sistem bugünkü koşullarda iç ticaretin ve sanayii finansmanının da aşağıda belirtilen yöntemleri kullanmaktadır.⁴⁷

⁴⁶ Akın ÖNGÖR, "Türkiye Ekonomisinin Yatırım İhtiyaçları ve Finansman İmkanları", İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri, (İstanbul: 1986).

⁴⁷ Vecdi ÜNAY, *Bankalarca İç Ticaretin ve Sanayinin Finanse Edilmesi Usulleri*, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., (İstanbul: 1985), s. 76-79.

1. Borçlu Cari Hesap,
2. İskonto, Adi Vesikalı İştirak,
3. Senet Karşılığı Kredi,
4. Alacağın Temliki Karşılığı Kredi,
5. Emtia Karşılığı Kredi,
6. Hisse Senedi, Tahvil ve Altın Karşılığı Kredi,
7. Mevduat Karşılığı Kredi,
8. Teminat ve Kefalet Mektupları,
9. Orta ve Uzun Süreli Krediler.

Yatırım Finansman kaynağı gereksinimini karşılayacak olan orta ve uzun süreli krediler, günümüzde ekonomik koşullarında zorlamasıyla mevduat bankalarınca kredilendirme politikasının dışında tutulma eğilimi göstermektedir.

Bu tür kredilerde belli bir ödemesiz dönemin varlığı, kredinin itfasında kredi veren kurumun ön gördüğü koşulların baskın olması gibi unsurlar, ülkemizde profesyonel işletmeciliğin ve faaliyetlerin belli bir plan ve program çerçevesi dahilinde yürütülmesi yönteminin yaygın olmaması kadercilik ve benzeri faktörle ile bir araya geldiğinde kredilerin geri dönüşünün güçlenmesine, hatta geri ödeme işleminin itfa planından çok daha uzun sürelerde gerçekleşmesine veya dönmesine neden olabilmektedir.

Bu nedenle yatırımların finansmanı için gerekli Orta-Uzun süreli fonların sağlanmasında yeni bir seçenek olarak kabul edilen finansal Kiralama Bankalarca tahsis edilen orta süreli kredilere rakip olarak ortaya çıkmaktadır.

Böyle olunca da Finansal Kiralama Yönteminin Finans kesiminde benimsenmesi, işlerlik kazanması belirli durumlarda orta-uzun süreli banka kredilerinde olan üstünlüğünün kanıtlanmasına bağlı olacaktır.

Enflasyon olgusu ekonomimizde varlığını sürdürürken bu seçeneklerin birbirine tercih edilmesinin bu durumda yatırımcının koşullarına göre hazırlanan ödeme planları Finansal Kiralamanın, dolaylı şekilde de olsa bankaların Finansman yelpazesini eklenmesi bu tür kredilerin daha verimli olarak kullandırılmasını sağlayabilecektir.

Finansal Kiralama Şirketleri, işlem hacimleri ile ilgili olarak saptanan diğer limitlerde dikkate alındığında öz sermayenin yetersiz olduğu görülmektedir.

Bu durumda Finansal Kiralama Şirketlerinin, yatırımların canlandırabilecek şekilde çalışmaları ve verimli olmaları ve kendilerine sürekli sermaye akımı sağlayabilecek güçlü bir finansal destek bulmalarına bağlı olacaktır.

Ülkemiz koşullarında, Finansal Kiralama sistemine yeterli fonu kanalize edebilecek özel sektör girişimci sayısı son derece azdır. Bu nedenle, mevduat bankalarının sisteme dolaylı şekilde de olsa katılımı kaçınılmaz olmaktadır.

Bu katılım pratikte, Finansal Kiralama Şirketinin belirli bir hissesine sahip olmak şeklinde gerçekleşmiştir. Bankalar hissedar oldukları Finansal Kiralama Şirketleri aracılığı ile, fonlarını daha güvenceli ve verimli olanlar da plase edebileceklerdir.

Finansal Kiralama Şirketine Kullandırılan krediler, kiralama konusu malların mülkiyetinin kiralama şirketine ait olması nedeniyle diğer orta-uzun süreli kredilere oranla daha az riskli olacaktır.

Yatırım ve Kalkınma Bankalarının finansal kiralama sistemine katılımı ise işlerlik kazanması zor bir olay olarak görülebilir.⁴⁸

⁴⁸ Emine MUNYAR, "Finansal Kiralama Dosyası", *Dünya Gazetesi*, (1986), s. 2.

Bilindiği üzere bu tür Bankalar mevduat kabul etmemektedirler. Bu da, söz konusu bankaların kaynak sağlama da sorunlarla karşılaşmalarına neden olacaktır. Ancak önceki bölümlerde değinildiği gibi Finansal Kiralama Şirketlerinin gerçekleştirdikleri işlemlerden doğan senetlerin sermaye piyasasında alınıp satılabilir hale gelmesi bu bankaların fon sağlama soruna bir ölçüde çözüm olabilecektir.

Finansal Kiralama işleminin Ülke ekonomisi bazında ek kaynaklar sağlaması açısından özellikle yurt dışına yönelik olarak uygulanması, bankacılık kesiminin, sistemin çalışmasına katılmasını daha geniş boyutlara ulaştıracaktır.

28.09.1985 tarihli "Finansal Kiralama İşlemlerinde Bulunacak Şirketlerin Kuruluş ve Şube Açmaları ile Denetlenmelerine Dair Yönetmelik" in 14. maddesi gereği yurt dışından yapılacak kiralamalarda kira bedelleri ile süre sonunda malın satışı halinde, satın alma bedellerinin döviz cinsinden transferi bankalarca kendi kaynaklarından yapılacaktır.

Bu durum bankalar için yeni bir döviz satışı potansiyeli yaratırken, Finansal kiralama işleminde aracılık görevi yapan şirketin döviz bulma sorununa çözüm getirmektedir.

Bankacılık kesiminin Finansal Kiralama Sistemine bir başka katılım şekli de teminat mektubu kullanılması ile gerçekleşecektir.⁴⁹

Şöyle ki, kiralama işlemlerinin gerçekleştirilmesi için bankalar tarafından Yurt Dışındaki Kiralama Şirketi muhatap ve kiralama konusu maldan yararlanacak yatırım-kullanıcı lehdar olmak üzere teminat mektubu verilecektir. Bu mektupların konusu kira bedellerinin zamanında ödenmesi, kiralama konusu malın sözleşme süresi sonunda kiralayana devri gibi hususlar oluşturabilecektir.

⁴⁹ Vecdi UZUN, "Finansal Kiralama", (Dünya Gazetesi, 1986), s. 2.

Aynı şekilde yurt içi kiralamalarda da teminat mektubu kullanılacaktır. Yurt dışı kiralamalarda ayrıca gümrüklere hitaben, kiralanan malın gümrük vergi ve resimlerini teminata bağlayan mektupların verilmesi söz konusudur.

Bankaların Finansal Kiralama Sistemine katılımı ile, bankalar açısından işlem hacminin artması şeklinde bir potansiyel olmasına karşın, Finansal kiralamanın bazı konularda kredilendirme riskini de arttırdığı ileri sürülebilir. Kiralama sözleşmelerinde sürenin en az 4 yıl olması bankalara uzun dönemli bir taahhüt yükü getiren, özellikle inşaat ve iş makineleri kiralamalarında bu makineler üzerinde konulacak bir şehrin kredinin teminat altına alınmasında ne derece etkili olacağı tartışma konusudur.

Bu konuda doğabilecek sorunlar ve çözümleri ise zaman içinde uygulama ile ortaya konulabilecektir. Ancak riskin kârlılık ile ortak olduğu düşünüldüğünde, yatırım çıkmazına çözüm getirebilmesi açısından, yöntemin yaratabileceği sakıncaların özellikle Ülkemiz ekonomik koşullarında katlanılabilir olduğu görülmektedir.

Yönetim Finans Kesimindeki potansiyel işlerliği ile ekonomimize katkıları takip eden bölümde tartışılacaktır.

4. FİNANSAL KİRALAMANIN EKONOMİMİZE KATKILARI

Ülkemizdeki, ekonomik güçlükler bir yana bu güçlüklerin giderilmesi amacıyla uygulanan ekonomik-mali politikalarda yatırım yapılmasını güçleştirmektedir. Finans kesiminin yeterli kaynağı yaratmaması yanında, yatırım maliyetlerinin hızla yükselmesi ve yatırımcıların yılların birikimi olan bir öz sermaye yetersizliği sonucu artık öz kaynak sağlayamayacak durumda olmaları da finansman sorununun büyümesine neden olmaktadır.

Günümüzde yatırım finansmanına yönelik orta süreli kredilendirme, mevduat bankalarınca tercih edilmemektedir. Ticaret ve ihtisas bankalarının çoğunluğu ithalat ve ihracat konulu prefinansman döviz ve teminat mektubu ağırlıklı işlemlere yönelmektedir.

Devlet Yatırım ve Kalkınma Bankaları da kullandıkları kredilerin süresinde geri ödenmemesi nedeniyle bu tür kredi istemlerini yeterli düzeyde karşılamamaktadır.

Yurt dışından döviz kredisi sağlanması ise kur riski, teminat sorunu gibi caydırıcı unsurlar nedeniyle orta kapasiteli yatırımcılar için cazip olmamaktadır. Finansal kiralama Yönteminin alternatifleri için böylesine olumsuz koşullar yürürlükte iken gündeme gelmesine karşın Finans kesimine yerleşip işlerlik kazanabilmesi ve gelişebilmesi zamana ve daha önceki bölümlerde üzerinde durulan bazı faktörlere bağlı olacaktır.

Öncelikle, yöntemin işleyiş biçimi kiralayan ve kullanıcı taraflarca bilinmeli benimsenmelidir. Yöntem, orta-uzun süreli kredileri alternatif olarak ortaya çıktığına göre maliyeti daha düşük olmalı, en azından kalitatif bir takım üstünlükleri bulunmalıdır.

Özellikle Ülkemiz ekonomisindeki baskılar nedeniyle, paranın gelecekteki değeri üzerine uzun dönemli projeksiyonlar yapılamaması finansal kiralama sisteminin işlerlik kazanmasında olumsuz bir etki yapabilecektir. Ancak bu olumsuzluk, yatırımcının nakit akışlarına uygun bir ödeme planı geliştirilmesi, sözleşme süresi içinde ödeme planında değişiklik yapılabilmesine olanak tanınması yoluyla kısmen de giderilebilecektir.

Ülkemiz finansal kiralama, ekonominin dışa açılmasına paralel olarak gündeme gelmiştir. Dolayısıyla işlerlik kazanması ve gelişmesi de

ekonomimizin borç ödeme ve döviz kaynağı yaratma gücüyle yorantılı olacaktır.⁵⁰

Özellikle yurt dışında yapılan kiralamalarda, yurt dışına döviz cinsinden bir fon aktarımı söz konusu olduğundan, dış borçlanma olanakları döviz rezervleri finansal Kiralama işleminin gerçekleştirilebilirliği üzerinde etkili olacaktır.

Aynı şekilde yurt dışı kiralamalarda ülke riskini karşılamak üzere istenilen banka garantisi, teminat mektubu verecek bankaların dış borç limitlerini, finansal kiralama işleminin gerçekleştirilmesinde etkili faktör olacaktır.

Yöntem yurt içi ve sınır ötesi olarak iki şekilde uygulanabilecektir. Yurt içi kiralama, firma bazında finansman rahatlığı getirirken, ulusal düzeyde bir kaynak artışının ve serbestliğinin ortaya çıkışı sınır ötesi kiralamanın başarı ile uygulanmasına bağlı olacaktır.⁵¹

Çünkü Finansal Kiralama şirketinin yatırım konusu malları edinebilmek için kullanacağı kaynaklar, ulusal ekonominin sahip olduğu ve başka girişimciler tarafından alternatif kullanımına açık olan kaynaklardır.

Dolayısıyla, herhangi bir yatırım finanse edilirken finansal kiralama işleminin ulusal kaynakların bir bölümünün serbest kalmasını sağlaması sınır ötesi kiralama ile gerçekleşecektir.

Liberal ekonomik düzene geçme çabaları, Yurt içi piyasada yerli ve yabancı sanayiine üstünlüğü tartışılmaz durumda olan yabancı sanayii

⁵⁰ Emine MUNYAR, "Finansal Kiralama Dosyası", *Dünya Gazetesi*, (1986), s. 2.

⁵¹ Orhan KURMUŞ, "Orta Vadeli Finansman Sorunları ve Finansal kiralama", *Para ve Sermaye Piyasası*, (1986), s. 20-21.

karşısında mücadele etmek zorunda olan yerli sermayemiz, kendisi işletme sermayesi sıkıntısı çekerken diğer taraftan müşterilerini finanse edecek mali güce sahip değildir.⁵²

Dağınık şekilde bulunan sanayii şirketlerinin bir finansal kiralama şirketi çatısı altında birleşmesi teknoloji ve bilgi birikimi olan yabancı sermaye ile rekabet etmesi mümkün görülmemektedir. Bu nedenle Ülkemizdeki finansal kiralama potansiyeli kısa dönemde, yabancı sermaye ithali şeklinde değerlendirilebilecektir.

İhracatta Finansal Kiralama büyük ölçüde finansman kaynağı yaratabilmekte ve Ülke ekonomisine getiri sağlamaktadır. Ancak uygulamada güçlü ve teşkilatlanmış finansal kuruluşlara gerek duyulmaktadır.

Ülkemiz ihracatının geleneksel ve çoğunluğu tüketime yönelik mallardan oluşması sermaye ve teknoloji biliminin yetersiz olması nedeniyle finansal kiralama ile ihracat yakın gelecekte mümkün görülmektedir.

İthalatta finansal kiralama yoluyla karşılanmaya çalışacaktır. Böylece, demode makine ve ekipmanların yerine batı teknolojisi tesis edilecek, firmaların üretim kalitelerinin ve rekabet güçlerinin artması ile ekonomi canlılık kazanacaktır.

Genel olarak, yatırımların canlandırılmasında düşük maliyetli dış kaynak sağlanması, kısa süreli borçlanma sistemini yerleştirerek toplu kaynak çıkışını önleme yoluyla etkili olması beklenen finansal kiralama uygulamasının yurt dışından yapılması halinde ekonomimize olabilecek katkıları aşağıda olduğu şekilde belirtilebilir.⁵³

⁵² Ahmet COŞAR, "Finansal Kiralama ile İlgili Notlar", *Dünya Gazetesi*, (1986), s. 2.

⁵³ Vecdi UZUN, "Finansal Kiralama", *Dünya Gazetesi*, (1986), s. 2.

a. Yurt içinde veya yurt dışında faaliyet gösteren bir kiralama kuruluşu aracılığı ile yurt dışından yapılacak kiralamalarda, bir bankanın vereceği garanti ile borcun birkaç taksitte ödenmesi sağlanacaktır.

Böylece sınırlı dış kredibilite nedeniyle yatırım için gerekli fonların kısıtlanması dolayısıyla yatırımların gecikmesi önlenebilecektir.

b. Bir yatırım projesi kiralama ile finanse edilirken, yerli finansal kiralama şirketi yatırım malının finansmanı için gerekli fonu yurt dışından sağlayıp yatırım malını edinebilir.

Bu durumda projenin kiralama ile finansmanının maliyeti, yatırımcı kullanıcı açısından direk yurt dışı borçlanma ile finansman maliyetinden daha yüksek olacaktır. Oysa ki yatırım malının yurt dışındaki bir finansman kiralama şirketi aracılığı ile yurt içindeki üreticiden temin edilmesi halinde yabancı kiralama şirketi mal bedelini döviz ile ödeyecektir.

Bu da imalatçı-satıcının finansman sorununu azaltacak; döviz girişi dolayısıyla, girdi ithalatını kolaylaştıracaktır. Bu durum uzun dönemde finansman ve ithalat giderlerini azaltacağından yatırım malları fiyatları ve dolayısıyla maliyet enflasyonu üzerinde olumlu etki yaratacaktır.

Ülke ekonomisi açısından kalkınma hedeflerine uygun olarak yatırımlar dış ödemeler dengesi bozulmaksızın ek finansmanla gerçekleştirilebilir. Bir anlamda finansal kiralama ile ihracat yapılarak toplu döviz girdisi sağlanacak, geri ödeme ise uzun sürede yapılacaktır.

Yurt içinde üretilmeyen yatırım mallarını yurt dışı finansmanla kiralanarak temini ise daha düşük maliyetli olacaktır. Ancak makro açıdan bakıldığında ulusal kaynakların serbest bırakılması ve dış borç limitleri kullanılmadan yabancı kaynak sağlanması, yatırımın yabancı kiralama

şirketi aracılığı ile yerli yatırım malı üreticisinden kiralama yoluyla finanse edilmesi durumunda ortaya çıkar.

Böylece serbest kalan ulusal kaynakların alternatif kullanım alanlarından elde edilecek getirisi de, finansal kiralamanın ekonomimize olan ancak kantitatif olarak belirlenemeyen katkısını oluşturacaktır.

SONUÇ

Ülkemiz ekonomisinde tasarrufların dolayısıyla sermaye birikiminin yetersizliği, Sermaye Piyasasının henüz gelişme aşamasında bulunması bankacılık kesiminin derlediği fonları uzun süreli plase etmedeki isteksizlik ve başarısızlığı gibi faktörler yatırımların finansmanın, güncelliğini sürekli olarak koruyan bir sorun haline getirmiştir. Sermaye birikiminden yoksun işletmelerin öz kaynak sağlamadaki yetersizlikleri, kredi sağlamada ki güçlükler ile birleşince yatırımların teknoloji ile gelişmeleri paralellik göstermesi olanak dışı kalmıştır.

Yatırımın başlangıç aşamasında toplu fon çıkışını önleyerek yatırımcıya kaynak derleme konusunda serbestlik getiren ve yatırımın finanse edilebilmesini sağlayan finansal kiralama Ülkemiz koşullarında geleneksel finansman tekniklerine ek bir yöntem olmanın da ötesinde alternatif olarak ortaya çıkmaktadır.

Finansal Kiralama Yönteminin Ülkemiz yatırımcısına ve Finans sektörüne tanıtılması ve benimsetilmesi çabalarının birincil amacı yatırım sorunun özellikle yurt dışından sermaye malı ve teknoloji akımının gerçekleştirilerek çözümlenmesidir.

Bu durumda yurt dışından finansal kiralama yönteminin yaygın olarak kullanılması amaca uygun olacaktır. Bu yolla, yurt dışından fon sağlama da sınırlı dış kredibilite nedeniyle karşılaşılan güçlükler azaltılabilecektir.

Ayrıca dış ödemeler dengesi bozulmaksızın toplu döviz girdisi sağlanabilecek, geri ödeme ise uzun sürede yapılacaktır. Bunların yanında ithalatta kiralama ile finansman, demode teknolojisinin yurda getirilmesine neden olması şeklinde sakıncaları da olabilecektir.

Finansal Kiralama Yönteminin işlerliği, bu yöntemle yatırımını gerçekleştirmeye istekli yatırımcıların varlığı yanında kiralama işlemini finanse edecek kuruluşların mali gücüne de bağlı olacaktır.

Ülkemizdeki finans kesiminin yapısı incelendiğinde finans kurumları içinde yöntemi finansal yönden katılımda bulunabilecek tek kurumun bankacılık sektörü olduğu görülmektedir.

Finansal Kiralama Yasası ile getirilen yasaklamalara karşın sisteme fon sağlayabilmek amacıyla bankacılık sektörünün finansal kiralama sistemine dolaylı şekilde de olsa katılımları kaçınılmaz olacaktır.

Bu katılım ise söz konusu işlemler için gerekli fonların yanında ekonomideki kaynakların daha güvenli olarak katma değeri yüksek alanlara plase edilebilmesine olanak yaratacaktır.

Bu koşullarda finansal kiralama yönteminin ülkemiz finans kesiminde benimsenmesi, yatırımların finansmanı sorununa çözüm olabileceği gibi teknolojik yenileme ve gelişmeyi de beraberinde getirebilecektir.

KAYNAKÇA

Akgüç, Öztin. **Finansal Yönetim**, Dördüncü Basım, İstanbul, 1985.

Canbaş, Serpil. **Banka ve Finansal Kurumlar**, Ç.Ü.İ.İ.B.F. Adana, 1983.

————— **İşletmelerde Finansal Yönetim**, İ.T.İ.A., Adana, 1976.

Güreken, İnci. **Finansal Kiralama**, Adana İ.İ.B.F., Adana, 19870.

Ünay, Vecdi. **Bankalarca İç Ticaretin ve Sanayinin Finanse Edilmesi Usulleri**, Ekonomik ve Sosyal Yayınlar A.Ş., İstanbul, 1985.

Makale, Tebliğler ve Diğer Yayınlar

Acba, Sait. "Çeşitli Yönleriyle Leasing", **Mali Sorunlara Çözüm**, Temmuz-1986.

Ahıska, Aydın. "Finansal Kiralamada Vergi ve Muhasebe Sorunları", **Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş.**

"Finansal Kiralama Semineri", **Basılı Tebliğ**, İstanbul 5-6 Aralık 1985.

Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi, "Finansal Kiralama-Leasing" konulu açık oturum, Ağustos-1985.

Burat, Murat. "Finansal Kiralama Uygulaması Üzerine Bir Örnek", **İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri Bildirisi**, İstanbul, Ekim-1986., (Tebliğ).

Çoşar, Ahmet. "Finansal Kiralama İle İlgili Notlar", **Dünya Gazetesi**, 11 Ekim-1986.

Dünya Gazetesi, Leasing Konulu Açık Oturum, 27 Haziran 1985 ve 4 Temmuz 1985.

Erkovan, Mesut. "Finansal Kiralama Mevzuatı", **İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri**, İstanbul, Ekim-1986.

Günter, Güneş. Finansman Tekniği olarak Kiralama. Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş., **Finansal Kiralama Semineri Basılı Tebliğ**, İstanbul 5-6 Aralık 1985.

İktisat Bankası. Leasing, **El Kitabı**, İstanbul, Şubat-1986.

Kurmuş, Orhan. "Finansal Kiralamanın Yatırımcıya Sağladığı Avantajlar", **İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri**, İstanbul, Ekim-1986.

————— "Orta Vadeli Finansman Sorunları ve Finansal Kiralama", **Para ve Sermaye Piyasası**, Ağustos, 1986.

Munyar, Emine. "Finansal Kiralama Dosyası", **Dünya Gazetesi** 13-18 Ocak-1986.

Özgür, Akın. "Türkiye Ekonomisinin Yatırım İhtiyaçları ve Finansman İmkanları", **İktisat Bankası Leasing Eğitim Semineri**, İstanbul Ekim-1986.

Tekinalp, Ünal. "Hukuki Yönden Finansal Kiralama Kanunu, Türkiye Sınai Kalkınma Bankası A.Ş., **Finansal Kiralama Semineri**, Basılı Tebliğ, İstanbul 5-6 Aralık, 1985.

Tuncer, Selahattin. "Leasing" Konulu Açık Oturum, **Dünya Gazetesi**, 27 Haziran ve 4 Temmuz.

Uzun, Vecdi. "Finansal Kiralama", **Dünya Gazetesi**, 25-29 Ağustos 1986.

İlgili Yasalar ve Yönetmelikler

3226 Sayılı Finansal Kiralama Yasası,

3182 Sayılı Bankalar Kanunu, İstanbul, 1985.

28.09.1985 tarih ve 18882 Sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren, Finansal Kiralama Yasasına İlişkin Yönetmelikler.

28.09.1985 tarih ve 18882 Sayılı Resmi Gazetede yayınlanarak yürürlüğe giren, Gelir Genel Tebliğ (146 No'lu).