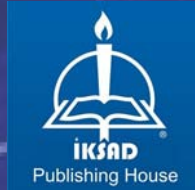


# BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN FİNANSAL KİRALAMA VE FAKTORİNG İŞLETMELERİNİN TOPSİS YÖNTEMİYLE PERFORMANS ANALİZİ

Yavuz Selim KARAKAŞ  
Doç. Dr. Musa GÜN

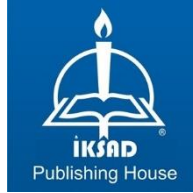


# BORSA İSTANBUL'DA İŞLEM GÖREN FİNANSAL KİRALAMA VE FAKTORİNG İŞLETMELERİNİN TOPSİS YÖNTEMİYLE PERFORMANS ANALİZİ<sup>1</sup>

Yavuz Selim KARAKAŞ<sup>2</sup>

Doç. Dr. Musa GÜN<sup>3</sup>

DOI: <https://dx.doi.org/10.5281/zenodo.10145338>



---

<sup>1</sup> Bu eser, Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Ana Bilim dalınca kabul edilen “*Finansal kiralama ve faktoring firmalarının performans analizi: Borsa İstanbul üzerinde bir uygulama*” adlı tez çalışmasından türetilmiştir.

<sup>2</sup> Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İşletme A.B.D. Mezunu, Rize. E-mail: [y\\_s\\_karakas@hotmail.com](mailto:y_s_karakas@hotmail.com) Orcid: 0000-0002-9648-6345

<sup>3</sup> Recep Tayyip Erdoğan Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, Muhasebe ve Finansman A.B.D., Öğretim Üyesi, Rize. E-mail: [musa.gun@erdogan.edu.tr](mailto:musa.gun@erdogan.edu.tr) Orcid: 0000-0002-5020-9342

Copyright © 2023 by iksad publishing house  
All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, distributed or  
transmitted in any form or by  
any means, including photocopying, recording or other electronic or mechanical  
methods, without the prior written permission of the publisher,  
except in the case of  
brief quotations embodied in critical reviews and certain other  
noncommercial uses permitted by copyright law. Institution of Economic  
Development and Social  
Researches Publications®  
(The Licence Number of Publicator: 2014/31220)  
TÜRKİYE TR: +90 342 606 06 75  
USA: +1 631 685 0 853  
E mail: iksadyayinevi@gmail.com  
www.iksadyayinevi.com

It is responsibility of the author to abide by the publishing ethics rules.

Iksad Publications – 2023©  
**ISBN: 978-625-367-410-6**  
Cover Design: İbrahim KAYA  
November / 2023  
Ankara / Türkiye  
Size = 16 x 24 cm

## ÖN SÖZ

İşletmelerde kurumsallık anlayışıyla birlikte işletme yönetimi açısından finansman, hiç olmadığı kadar önem arz etmekte ve tüm finansman kaynakları ile ilgili bilgi edinme gereksinimi doğurmaktadır. Finansman aracı olmaları sebebiyle özellikle işletme yöneticilerinin yakından takip ve tercih ettiği sektörlerin başında gelen finansal kiralama ve faktoring firmalarına yönelik yapılan bu çalışmada Borsa İstanbul'da işlem gören 2010-2019 dönemlerinde finansal tablolarına kesintisiz olarak ulaşılabilen finansal kiralama ve faktoring sektöründeki sekiz firmanın finansal tabloları kullanılarak finansal performansları çok kriterli karar verme yöntemlerinden TOPSIS yöntemi ile analiz edilmiştir.

Çalışmanın ilk bölümünde finansal performans kavramından detaylı bir şekilde bahsedilmiş, finansal performansın ölçülmesinde kullanılan veriler ve oranlar açıklanmıştır. İkinci ve üçüncü bölümde finansal kiralama ve faktoring kavramı ve sektöründen bahsedilmiştir. Dünyada ve Türkiye'deki tarihsel gelişimi anlatılmış, kapsamı ve uygulanış şekilleriyle alakalı detaylı bilgi verilmiştir. Dördüncü bölümde ise, TOPSIS yöntemi yardımıyla örneklem olarak seçilen firmaların finansal performans ölçümü yapılmıştır. Hesaplanan finansal performans puanları ile şirketler en iyi pozitif değere yakınlık ve negatif değere uzaklık bakımından değerlendirilmiştir.

TOPSIS yöntemi birkaç farklı değerlendirme seçeneğini ortak bir paydada bir araya getirerek, işletme karar vericilerine objektif bir değerlendirme fırsatı sunmaktadır. Bu çalışma neticesinde varılan sonuçlar, finansal kiralama ve faktoring sektöründe çalışan işletme karar vericilerine, finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin performans durumları hakkında bilgi verebileceği gibi mevcut ya da potansiyel yatırımcılara da karar vermeleri noktasında yardımcı olabilecektir.

Yavuz Selim KARAKAŞ

Doç. Dr. Musa GÜN

Kasım 2023, Rize



## İÇİNDEKİLER

|   |          |
|---|----------|
| <b>ÖN SÖZ</b> .....   | <b>i</b> |
| <b>GİRİŞ</b> .....  | <b>1</b> |
| <b>1. BÖLÜM</b> .....   | <b>3</b> |
| <b>FİNANSAL PERFORMANS</b> .....  | <b>3</b> |
| 1.1. İŞLETMELERDE PERFORMANS KAVRAMI.....   | 3        |
| 1.1.1. İşletmelerde Performans Anlayışı ve Gelişimi.....                                    | 4        |
| 1.1.2. İşletmelerde Performans ile İlgili Ölçme ve Değerlendirme..                          | 5        |
| 1.1.3. İşletmelerde Performans Ölçme Gerekliliği.....                                       | 5        |
| 1.1.4. Performans Bilgi Sistemleri Düzenlenirken Dikkat Edilmesi<br>Gerekten Hususlar ..... | 6        |
| 1.1.5. İşletmelerde Performans Değerlemenin Önemi .....                                     | 7        |
| 1.2. FİNANSAL PERFORMANS KAVRAMI.....   | 9        |
| 1.2.1. Finansal Performans Ölçülmesinin Amaçları.....                                       | 9        |
| 1.3. FİNANSAL ANALİZLERE İLİŞKİN GENEL BİLGİLER.....  | 10       |
| 1.3.1. Finansal Analizin Tanımı .....   | 11       |
| 1.3.2. Finansal Analizin Amacı.....   | 12       |
| 1.3.3. Finansal Analiz Türleri.....   | 13       |
| 1.3.3.1. Yapan Kişi Bakımından Finansal Analiz Türleri .....                                | 13       |
| 1.3.3.1.1. İç analiz.....   | 13       |
| 1.3.3.1.2. Dış analiz .....   | 13       |

|   |    |
|---|----|
| 1.3.3.2. Yapılma Amacı Bakımından Finansal Analiz Türleri ..                  | 13 |
| 1.3.3.2.1. Yönetim Analizleri .....   | 14 |
| 1.3.3.2.2. Yatırım Analizleri.....  | 14 |
| 1.3.3.2.3. Kredi Analizleri .....   | 14 |
| 1.3.3.3. Kapsam Bakımından Finansal Analiz Türleri .....                      | 15 |
| 1.3.3.3.1. Statik Analiz .....  | 15 |
| 1.3.3.3.2 Dinamik Analiz.....   | 15 |
| 1.3.4. Finansal Analiz Teknikleri .....                                       | 15 |
| 1.3.4.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Tablolar Analizi) .....                | 16 |
| 1.3.4.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz) .....                        | 16 |
| 1.3.4.4. Oran (Rasyo) Analizi.....  | 19 |
| 1.3.5. Finansal Analizlerde Kullanılan Finansal Oranlar .....                 | 20 |
| 1.3.5.1. Likidite Oranları .....  | 21 |
| 1.3.5.1.1. Cari Oran (İşletme Sermayesi Rasyosu).....                         | 22 |
| 1.3.5.1.2. Asit Test Oranı.....   | 23 |
| 1.3.5.1.3. Stok Bağımlılık Oranı.....   | 24 |
| 1.3.5.1.4. Nakit Oranı .....  | 24 |
| 1.3.5.2. Kaldıraç Oranları (Sermaye Yapısı Oranları).....                     | 25 |
| 1.3.5.2.1. Toplam Borçlar / Toplam Aktifler (Toplam Varlıklar)<br>Oranı ..... | 26 |
| 1.3.5.2.2. Toplam Borçlar/ Özsermaye oranı.....                               | 26 |
| 1.3.5.2.3 Kısa Vadeli Borçlar/ Özsermaye oranı .....                          | 27 |

|  |           |
|--|-----------|
| 1.3.5.2.4 Sabit Varlıklar/ Özsermaye Oranı .....                                     | 27        |
| 1.3.5.2.5. Faiz Karşılama Oranı .....  | 27        |
| 1.3.5.3. Finansal Analizlerde Kullanılan Faaliyet (Etkinlik-Aktivite) Oranları ..... | 28        |
| 1.3.5.3.1 Alacak Devir Hızı Oranı .....  | 28        |
| 1.3.5.3.2 Alacakların Ortalama Tahsil Süresi .....                                   | 28        |
| 1.3.5.3.3 Stok Devir Hızı Oranı .....  | 29        |
| 1.3.5.3.4 Aktif Devir Hızı Oranı .....   | 30        |
| 1.3.5.3.5. Etkinlik Oranı (Süresi) .....   | 30        |
| 1.3.5.4. Kârlılık Oranları .....   | 30        |
| 1.3.5.4.1. Satış Kârlılığı .....   | 31        |
| 1.3.5.4.2. Yatırım Kârlılığı .....   | 31        |
| 1.3.5.5. Borsa Performans Oranları .....   | 32        |
| 1.3.5.5.1. Fiyat/Kazanç Oranı .....  | 32        |
| 1.3.5.5.2. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı .....                                  | 32        |
| 1.3.5.5.3. Hisse Başına Kazanç Oranı .....   | 32        |
| 1.3.5.5.4. Kâr Payı Verim Oranı .....  | 33        |
| <b>2. BÖLÜM .....</b>  | <b>34</b> |
| <b>FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNE GENEL BAKIŞ .....</b>                                  | <b>34</b> |
| 2.1. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI .....   | 34        |
| 2.2. FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ .....                                    | 34        |



|   |    |
|---|----|
| 2.2.1. Dünyadaki Gelişimi.....  | 34 |
| 2.2.2. Türkiye'deki Gelişimi .....  | 35 |
| 2.3. FİNANSAL KİRALAMA 'NIN ÖZELLİKLERİ.....  | 36 |
| 2.4. FİNANSAL KİRALAMANIN AMACI .....   | 37 |
| 2.5. FİNANSAL KİRALAMANIN TARAFLARI .....   | 38 |
| 2.5.1. Kiracı.....  | 38 |
| 2.5.2. Kiralayan .....  | 38 |
| 2.5.3 Kiralama Konusu Finansal Varlığı İmal Eden ya da Satan<br>Gerçek ya da Tüzel Kişi ..... | 39 |
| 2.6. FİNANSAL KİRALAMA KONUSU OLAN MALLAR .....   | 39 |
| 2.7. FİNANSAL KİRALAMANIN İŞLEYİŞİ .....  | 40 |
| 2.8. FİNANSAL KİRALAMANIN ÇEŞİTLERİ.....  | 41 |
| 2.8.1. Faaliyet Kiralaması .....  | 41 |
| 2.8.2. Finansal Kiralama .....  | 41 |
| 2.8.3. Uluslararası Kiralama.....   | 43 |
| 2.8.4. Dolaysız ve Dolaylı Kiralama .....   | 44 |
| 2.8.5. Kaldıraçlı Kiralama .....  | 44 |
| 2.8.6. Tam Ödemeli ve Tam Ödemesiz Kiralama .....   | 44 |
| 2.8.7. Brüt ve Net Kiralama .....   | 46 |
| 2.8.8. Satış ve Geri Kiralama .....   | 46 |
| 2.8.9. Trampa Kiralama.....   | 47 |
| 2.8.10. Ortak Kiralama .....  | 47 |

|  |           |
|--|-----------|
| 2.8.11. Yüzdeli Kiralama .....                     | 47        |
| 2.8.12. Alt Kiralama .....                         | 48        |
| 2.8.13. Operasyonel Kiralama .....                 | 48        |
| 2.8.14. Kısa Süreli ve Uzun Süreli Kiralama .....  | 48        |
| 2.9 FİNANSAL KİRALAMANIN YARARLARI .....           | 49        |
| 2.9.1. Kiracı Yönünden Yararları .....             | 49        |
| 2.9.2. Kiralayan Yönünden Yararları .....          | 53        |
| 2.9.3. Ülke Ekonomisi Yönünden Yararları .....     | 54        |
| 2.10 FİNANSAL KİRALAMANIN SAKINCALARI .....        | 56        |
| <b>3. BÖLÜM .....</b>                              | <b>58</b> |
| <b>FAKTORİNG .....</b>                             | <b>58</b> |
| 3.1. FAKTORİNG KAVRAMI VE TANIMI .....             | 58        |
| 3.2. FAKTORİNG'İN TARİHSEL GELİŞİMİ .....          | 59        |
| 3.2.1. Dünya'daki Gelişimi .....                   | 59        |
| 3.2.2. Türkiye'deki Gelişimi .....                 | 62        |
| 3.3. FAKTORİNGİN ÇEŞİTLERİ .....                   | 63        |
| 3.3.1. Tam Servis Geri Dönülemez Faktoring .....   | 63        |
| 3.3.2. Tam Servis Geri Dönülebilir Faktoring ..... | 64        |
| 3.3.3. Vade Esasına Göre Faktoring .....           | 64        |
| 3.3.4. Toplu İskonto Esasına Göre Faktoring .....  | 65        |
| 3.3.5. Fatura İskontosu Faktoringi .....           | 65        |

|  |           |
|--|-----------|
| 3.3.6. Acenta Faktoringi .....                               | 65        |
| 3.3.7. Bildirimli (Açık) Faktoring .....                     | 66        |
| 3.3.8. Bildirimsiz (Örtülü) Faktoring .....                  | 66        |
| 3.3.9. Yurtiçi Faktoring .....                               | 67        |
| 3.3.10. Uluslararası Faktoring .....                         | 68        |
| 3.4. FAKTORİNGİN TEMEL FONKSİYONLARI .....                   | 70        |
| 3.4.1. Finansman (Kredi) Fonksiyonu.....                     | 71        |
| 3.4.2. Hizmet Fonksiyonu .....                               | 72        |
| 3.4.3. Teminat (Risk Üstlenme) Fonksiyonu .....              | 73        |
| 3.5. FAKTORİNG'İN AVANTAJLARI.....                           | 73        |
| 3.6. FAKTORİNGİN DEZAVANTAJLARI .....                        | 76        |
| <b>4. BÖLÜM .....</b>  | <b>78</b> |
| <b>METODOLOJİ VE UYGULAMA .....</b>                          | <b>78</b> |
| 4.1. ÇALIŞMANIN AMACI VE KAPSAMI .....                       | 78        |
| 4.2. ÇALIŞMANIN BULGULARI VE ANALİZİ .....                   | 79        |
| 4.3. TOPSIS YÖNTEMİ VE AŞAMALARI .....                       | 79        |
| 4.3.1. TOPSIS Yöntemi.....                                   | 80        |
| 4.3.2. TOPSİS Yönteminin Aşamaları .....                     | 81        |
| 4.4. TOPSİS YÖNTEMİ LİTERATÜR İNCELEMESİ .....               | 85        |
| 4.5. TOPSİS YÖNTEMİ İLE FİNANSAL .....                       | 89        |
| PERFORMANSLARININ ÖLÇÜLMESİ .....                            | 89        |
| 4.5.1. Birinci Adım: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması..... | 89        |

|  |            |
|--|------------|
| 4.5.2. İkinci Adım: Normalize Edilmiş Karar Matrisi .....  | 93         |
| 4.5.3. Üçüncü Adım: Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisinin Oluşturulması.....                                     | 97         |
| 4.5.4. Dördüncü Adım: Pozitif İdeal (A*) ve Negatif İdeal (A-) Çözümlerin Oluşturulması .....                            | 100        |
| 4.5.5. Beşinci Adım: Oluşturulan Pozitif İdeal (A*) ve Negatif İdeal (A-) Çözümlere Olan Uzaklıkların Hesaplanması ..... | 102        |
| 4.5.6. Altıncı Adım: İdeal Çözüme Göreli Yakınlık (C*) Hesaplama .....   | 104        |
| <b>SONUÇ.....</b>  | <b>106</b> |
| <b>KAYNAKLAR .....</b>   | <b>110</b> |



## GİRİŞ

Tarihte finansal kiralamanın ilk izlerine M.Ö. 2000, Faktoringin ilk uygulamalarına ise M.Ö.4000'li yıllarda rastlanmaktadır. Bilindiği üzere geçmiŐten günümüze dek finansal kiralama ve faktoring sektörleri finansal piyasaların daha sağlıklı bir şekilde çalışmasına katkı sağlamış ve işletmelerin fon ihtiyaçlarını karŐılamasına büyük imkân tanımıŐtır. Günümüzde, işletmelerin performanslarının bilinmesi ve değerlendirilmesi, işletme sahipleri, yöneticileri, hissedarları, vergi kurumları ve denetçiler için büyük önem taşımaktadır. Çok kriterli karar verme yöntemleri (ÇKKV) işletmelerin finansal performanslarının ölçülerek, değerlendirilmesinde ekseriyetle kullanılan yöntemler olarak karşımıza çıkmaktadır. ÇKKV yöntemleri ile yapılan finansal performans ölçümleri sayesinde performansı ölçülen Şirketlerin güncel durumu analiz edilebilir, sektörün ve Şirketlerin geleceğe dönük öngörülerini hakkında fikir sahibi olunabilir.

Borsa İstanbul A.Ő. 'de (BİST) hisse senetleri işlem gören finansal kiralama ve faktoring Şirketlerinin finansal performanslarının değerlendirilmesi amacıyla yapılan bu çalışma dört bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde performans, işletmelerde performans ölçme ve değerlendirme, performans değerlemenin önemi, finansal analizin tanımı, amacı, türleri ve finansal oranlar detaylı olarak ele alınmıştır.

Çalışmanın ikinci bölümünde finansal kiralama işleminin tanımı, tarafları, kapsamı, uygulanma Şekli, eŐitleri, avantajları ve dezavantajlarından bahsedilmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümünde faktoring işleminin tanımı, tarafları, kapsamı, uygulanma Şekli, eŐitleri, avantajları ve dezavantajları detaylı olarak ele alınmıştır.

Çalışmanın dördüncü ve son bölümünü oluşturan uygulama kısmında ise, öncelikle çalışmanın amacı, kapsamı ve bulgularıyla alakalı bilgi verilmiŐ

daha sonra TOPSIS yönteminin tanımı ve adım adım aşamaları açıklanmıştır. Bu bölümde TOPSIS yöntemiyle ilgili literatür taraması yapılmış benzer çalışmalara da yer verilmiştir.

En son aşamada ise Borsa İstanbul'a kote olan ve 2010-2019 yılları arasında verilerine (likidite, faaliyet, finansal yapı ve kârlılık oranları) eksiksiz ulaşılabilen finansal kiralama ve faktoring sektöründeki sekiz firmanın TOPSIS yöntemi kullanılarak performans ölçümü gerçekleştirilmiştir. Bu aşamanın devamında ise hesaplanan finansal performans puanlarıyla şirketler en iyi pozitif değere yakınlık ve negatif değere uzaklık (ideal değerler) bakımından değerlendirilerek çalışma tamamlanmıştır.

## 1. BÖLÜM

### FİNANSAL PERFORMANS

#### 1.1. İŞLETMELERDE PERFORMANS KAVRAMI

Performans kavramı, genel olarak planlanmış, amacı olan bir etkinlik neticesinde elde edilen verileri, nitel veya nicel olarak belirleyecek bir kavram olarak karşımıza çıkmaktadır (Akal, 2011: 17). Bir diğer tanımda ise performans, işletmede daha önceden belirlenen bir hedefe ulaşım seviyesinin ölçümü olarak ifade edilmektedir (Özer, 2009: 3-7). Ayrıca, performans bir amaç doğrultusunda ve planlanmış bir etkinliğin sonucunun değerlendirilme süreci olarak da ifade edilebilir. İşletme düzeyinde performans ise belirli bir çıktının ya da çalışmanın nihai sonucu olarak işletme amacının yerine getirilme derecesi olarak değerlendirilebilir. Kısaca performans kavramı, işletme amaçlarının gerçekleştirilmesinde kullanılan tüm kaynakların değerlendirilmesi olarak ifade edilebilir (Bolat, 2010: 21).

İşletme alanındaki performans da yukarıdaki açıklamalardan farklı bir anlam taşımamaktadır. Bir iş sisteminin performansı, belirli bir zaman sonucunda elde edilen çıktı ya da çalışmaların neticesidir. Bu sonuç, işletme amacının ya da gayesinin ifa edilme derecesi olarak algılanmalıdır. Bu durumda performans işletmenin hedeflerine ulaşması için sarf edilen tüm çabaların değerlendirilmesi olarak da tanımlanmaktadır (Akal, 2011: 17). Fakat işletmeler, sundukları hizmetlere, ürünlere, çalışma metotlarına ve yönetim şekillerine göre farklılaşmaktadır. Birbirlerinden farklı olan bu örgütlerin performans anlayışı da değişkenlik gösterebilmektedir. Bu nedenden dolayı söz konusu performans anlayışlarının kesin ya da tam bir tanımını yapmak oldukça güçtür.



Aktarılanlar doğrultusunda, işletmeler performans ölçümüne önem vererek nitel ve nicel bağlamda hedeflere ulaşılabilirlik düzeylerini denetleyebileceklerdir. Bütün bu tanımlardan yola çıkacak olursak nitel ve nicel olmak üzere performansın iki temel unsuru olduğu görülmektedir. Nitel faktörler işletmenin üretmiş olduğu mal ve sunmuş olduğu hizmetlerin özellikleri, müşteri memnuniyeti, personel durumu ve işletme yönetiminin becerisi gibi konuları içerirken; nicel faktörler ise işletmenin finansal durumunu gösteren finansal tablo ve raporları içermektedir.

### **1.1.1. İşletmelerde Performans Anlayışı ve Gelişimi**

Gelişen ve değişen rekabetçi ortamda dünyanın globalleşmesi ve e-ticaretin artmasıyla birlikte, işletmeler ürün kalitesi ve standartlara uygunluk, firma imajı, güvenilirlik, servis hizmetleri ve benzeri gibi konularda sektördeki rakipleri ile her geçen gün daha kuvvetli bir rekabet yarışına girmektedirler. Dolayısıyla, işletmeler sektörde faaliyet gösteren rekabet içerisinde olduğu firmalar ile bu mücadelelerini, ortaya koydukları mal ve sunmuş oldukları hizmetlerle karşılamaktadırlar. İşletmeler karşılaştırmalarda, maliyetlerin minimize edebilmesi, üretilen ürünler ya da sunulan hizmetlerin kalite, sağlık, güvenilirlik, müşterilerin beklentilerini karşılayabilme durumu gibi performanslarını değerlendirirken farklı değişkenler kullanmaya başlamışlardır. İşletmeler açısından bu değişkenlerin beklenen seviyelerde olması ve her geçen gün performanslarını artırmaları için performanslarını geliştiren ve iyileştirecek tedbirler almaları zorunlu hale gelmiştir (Kabadayı, 2002: 61).

Uygulamada performans değerlendirme kavramı, Amerika Birleşik Devletleri'nde 1900'lü yıllarda kamu kurumlarında uygulanan bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. Uygulamaların iş analizleri, iş ölçümleri, metot etütleri gibi bilimsel araştırmaların artmasıyla birlikte bilimsel olarak kamu

kurumları ve özel sektör tarafından kullanılmaya başlandığı gözlemlenmiştir (Akdoğan ve Demirtaş, 2009: 51).

Performans değerlendirme uygulamaları ülkemizde ilk olarak 1948'de Karabük Demir Çelik Fabrikalarında ve sonrasında Makine ve Kimya Endüstrisi, Sümerbank ile Devlet Demir Yolları gibi kamu kurumlarında kullanılmaya başlanmıştır. Ülkemizde performans değerlendirme, 1960'lı yıllardan itibaren bazı özel sektör kuruluşlarında da kullanılmaya başlandığı gözlemlenmiştir.

### **1.1.2. İşletmelerde Performans ile İlgili Ölçme ve Değerlendirme**

Ölçme işlemi, bir varlığın veya olayın ölçülmek istenen özelliğinin, bu özelliğin ölçülmesinde kullanılacak bir ölçek ile aslına uygun olup olmadığına bakılmasıdır. Değerlendirme işlemi ise, bir karar verme süreci olması sebebiyle ölçmeden ayrılmaktadır. Değerlendirme işleminde ölçülen sonuçlar ele alınarak ölçütle karşılaştırılır ve ölçme sonucunun ölçütle belirlenen şartların yerine getirilip getirilmediği kontrol edilir (Özçelik, 1992: 13).

Günümüzde rekabetçi iş dünyasının değişimlerine ayak uydurabilmek, bir işletmenin temel gayeleri arasında bulunmalıdır. Bu yüzden işletmeler varlıklarını sürdürebilmek için globalleşen dünyada hızlıca değişen ekonomik, teknolojik ve sosyal alanlarda görülen değişimlere odaklanmalı; değişimleri kendi bünyelerinde benimsemelidirler. Bu sebeple işletmelerin performans ölçüm ve geliştirme çalışmalarını sürdürmeleri gerekmektedir (Zerenler, 2003: 203-204).

### **1.1.3. İşletmelerde Performans Ölçme Gerekliliği**

İşletmeler faaliyetlerini, karlılıklarını, piyasada nerede olduklarını ve hedeflerini ne ölçüde gerçekleştirebildiklerini görmek için performans

ölçümüne ihtiyaç duyacaklardır. Bu ölçüm neticesinde değerlendirmeler yapabilecek ve bu doğrultuda işletme için ya mevcut politikalar izlenecek ya da yeni ve daha etkili bir politika belirlenecektir.

Performans ölçümüne, aşağıda verilen maddeler bağlamında gerek duyulduğu görülmektedir (Atkinson, Balakrishnan, Booth ve Cote, 1997: 86):

- Ölçmeden bir değer yönetilmesinin mümkün olmaması,
- Nelere geliştirme gereği olduğu, nelerin nasıl dikkate alınması gerektiği,
- İşletmedeki verimsizliklerden kaynaklanan maliyetlerin belirlenmesi,
- İş amaçlarını belirlerken uygun hedeflerin seçilmesi
- Standartların oluşturularak karşılaştırmalar yapılabilmesini sağlamak

#### **1.1.4. Performans Bilgi Sistemleri Düzenlenirken Dikkat Edilmesi Gereken Hususlar**

İşletmenin günümüz dünyasında ayakta kalabilmesi ya da rakipleriyle rekabet edebilme kabiliyetine sahip olabilmesi için iyi bir performans bilgi sistemine ihtiyaç duyacağı kaçınılmaz bir gerçektir. Bu yüzden işletmeler sürekli olarak geliştirilmeli ve ileriye yönelik gelişme stratejileri belirlemeli, elindeki kaynakları en verimli şekilde kullanmalı, performansını daima arttıracak ölçülebilir hedefler belirlemeli, bu performans hedeflerine ilişkin verileri belirli aralıklarla takip ve kontrol etmeli, kapasitesini maksimum seviyeye çıkarılmalıdır. Bunun için de yöneticilerin iyi bir performans bilgi sistemleri düzenlemeleri gerekmektedir (Bilgin, 2004: 127).

İşletme yönetimi tarafından performans ölçütlerine dikkat edilmesi, yalnızca kısa vadeli finansal sonuçların beklenildiği gibi elde edilmesini sağlamaya yardımcı olmakla kalmayıp, aynı zamanda bir şirketin stratejik hedeflerine ulaşmak istediği şekilde yol göstermesini de sağlayacaktır. İşletmelerde özel veya genel performansın kontrol edilebilmesi; işletmenin amaçları doğrultusunda belirlenen işlerin yapımı aşamasında iken faaliyetlerin

ölçülebilmesi, bunun için de gerek duyulan çeşitli performans ölçüm kriterlerinin ortaya konması gerekmektedir (Martinsons vd., 1999:71).

Etkili bir performans bilgi sistemi düzenlemek isteyen yöneticiler, Şu hususlara dikkat etmelidir (Diamond, 2005: 17-18):

- Belirlenen hedeflerle ilişkili olan performans, etkinlik, verimlilik ve hizmet kalitesi açısından değerlendirme yapılmasını sağlayacak performans ölçütleri belirlenir.
- Mümkün oldukça performans yönetimi maliyetini minimize edecek ve performans bilgilerinin işletme ve paydaşları için şeffaf, anlamlı ve anlaşılır olmasını göz önünde bulundurarak performans bilgisi ortaya konmalıdır.
- Performans bilgisinin uygunluğu düzenli olarak kontrol edilmelidir. “Uygunluk”, karar vericilere uygunluk, performans bilgi sisteminin maliyeti, yarattığı değer ve kullanışa elverişli olması gibi faktörleri içerebilir.
- Performansın takip edilmesi ve periyodik olarak değerlendirilmesi, ekseriyetle en az beş yıllık bir süre ve tercihen üç yıllık bir süre içerisinde değerlendirmeler ile tamamlanması beklenmektedir.
- Performans yönetimi faaliyeti, performans yönetimi bilgi sistemi tarafından tam olarak desteklenebilecek iş planlaması ile planlanmalı ve bütünlük sağlanmalıdır
- Raporlama yapıları planlanmalı ve kurulmalıdır.
- Ve son olarak ihtiyaç duyulacak olan doğrulama sistemi kurulmalıdır.

### **1.1.5. İşletmelerde Performans Değerlemenin Önemi**

Küreselleşen dünyada her geçen gün rekabet ortamının zora girmesi nedeniyle, başarı elde etmeyi arzu eden işletmeler için performans ölçümü

büyük önem arz etmektedir. Finansal performans ölçüm yöntemleri, muhasebe verilerine dayalı yöntemlerdir. Finansal performans ölçümündeki öncelikli maksat, karar vericilere işletmenin mali durumuna ilişkin bilgi sağlamaktır. İşletme yöneticilerinin işletme hakkında karar almasını kolaylaştıracak olan finansal analizler bununla beraber yatırımcılara bilgi vermekte ve kredi kurumlarına işletmeyle ilgili kredi kararları almalarını sağlamaktadır (Yükçü ve Atağan, 2010). Örgütün amaçlarını gerçekleştirmede ve bu amaçlardaki kişisel katkıların neler olduğunu ifade etmede son derece önemli olan bu kavram, performans değerlendirmesi şeklinde ifade edilmektedir (Tanrıverdi, Adıgüzel ve Çiftçi, 2010: 109).

Bir diğer ifadeyle performans değerlendirme, işletmenin ne durumda olduğunu gösteren, işletmeyi bireysel ve organizasyonel olarak değerlendirilebilmek adına kullanılabilen bir yönetim aracıdır. İşletmede faaliyetlerin takip edilmesi ve ulaşılan sonuçların işletmeye bir artı değer katacak şekilde yorum getirilmesi esasına dayanan bir yönetim aracıdır (Özdemir, 2014: 15).

Karar alıcıların gözünden performans değerlendirme, etkin kararlar alarak işletmenin başarılarını artırması, bununla birlikte kuruluş amaçlarının gerçekleştirilebilmesi açısından büyük önem arz etmektedir. İşletme yöneticilerinin geçmişte yapılan çalışmaları değerlendirerek işletmenin eksikliklerini görmesi ve bunları gidermesi, performansı olumlu ya da olumsuz etkileyen faktörleri belirleyip bunları kontrolden geçirmesi, kaynaklarını elde ettiği veriler üzerinden düzenlemesi, ileriye yönelik kararlarını bu doğrultuda alarak işletmenin hedeflerine minimum maliyet ve maksimum verim ile ulaşması için büyük önem arz etmektedir. Bu bağlamda bilinmesi gereken bir diğer husus da ölçülemeyen şeyin geliştirilmesi de mümkün değildir (Bayyurt, 2007: 578).

## 1.2. FİNANSAL PERFORMANS KAVRAMI

İşletmelerin varlıklarını sürdürebilmeleriyle birlikte gelişim gösterebilmeleri o sektörde faaliyet gösteren rakipleriyle rekabet edebilme kabiliyetlerine, kısacası rekabet güçlerine dayanmaktadır. Bu yüzden işletmeler finansal performans ölçümü ve finansal analiz yoluyla rekabet güçlerini belirleyerek hareket etmek zorundadır (Acar, 2003: 21).

İşletmelerin finansal performans analizi yapmalarının başlıca sebepleri arasında; etkin karar verme, planlama, uygulama, denetleme gibi faaliyetlerini sağlıklı bir biçimde yapma gereksinimleri sayılabilir. Sağlıklı bir finansal performans uygulamasıyla işletmeler finansal performansları hakkında bilgi sahibi olarak işletmelerinin değerini maksimize edebileceklerdir. Performans ölçütleri, işletme yöneticilerinin yanı sıra işletmeye yatırım yapmayı planlayan potansiyel yatırımcılar için de ciddi önem arz etmektedir (Aydeniz, 2009: 264).

Daha önce de belirttiğimiz gibi sağlıklı kararlar alabilmek, planlama, uygulama ve denetim mekanizmasının doğru bir şekilde sürdürülebilmesi işletmenin büyüüp gelişmesi açısından ciddi önem arz etmektedir. Bundan dolayı yöneticilerin finansal performansın ölçülmesi ve analiz edilmesini büyük bir sorumluluk kabul ederek ve bu sorumluluğun işletmeyi her geçen gün hedeflere bir adım daha ulaştırabileceğinin bilincinde olarak performans ölçümünde kullanılacak verilerin neler olduğu, nasıl temin edileceği ve elde edilen verilerin nasıl değerlendirileceğini bilmesi şarttır (Acar,2003: 24).

### 1.2.1. Finansal Performans Ölçülmesinin Amaçları

İşletme yönetiminin beş temel işlevi vardır. Bunlar: planlama, karar alma, organizasyon, yönetim ve kontroldür. Performans ölçümü ve yönetimi, işletme yönetiminin kontrol mekanizmasının en mühim parçası olarak bilinmektedir. Bu mekanizmanın; performans hedeflerini belirlemesi, ölçmesi ve ölçülen hedefler ile ulaşılan performansı karşılaştırması işletme yönetimi

için büyük önem taşımaktadır. Ayrıca, bu işlemler sonucu tespit edilen farklılıkların sebeplerini belirleyerek minimize eder (Kaplan ve Atkinson, 1998: 444).

Performans ölçümlemenin amaçları şöyle sıralanabilir (Halis ve Tekinkuş, 2003: 84):

- Kaynakların etkin dağılımı ve kullanımı,
- İş görenlerin motivasyonlarının ölçümlenebilmesi,
- İş görenlerin gerekli geri bildirimlere doğru ve zamanında ulaşması,
- İşletme içerisinde eşit fırsat imkânları oluşturarak uygulamaya koymak,
- İşletme iklimi ve yapısında tarafsızlığı oluşturabilmek,
- İş görenlere yardımcı olmak ve onları yetiştirmek,
- İşletmenin hedeflerine uzaklığını ölçümlemek,
- İşletme performansını ölçerek ve finansal analiz yapmak.

### **1.3. FİNANSAL ANALİZLERE İLİŞKİN GENEL BİLGİLER**

Finansal analiz, işletme yönetimi ve birçok açıdan büyük önem taşımaktadır. Bu nedenle finansal analiz yoluyla elde edilen veriler, işletme yönetimi ile ilgili çeşitli durumlarda alınacak kararların temelini oluşturduğu gibi etkin bir planlama için de oldukça önemlidir. İşletmelerin olağan finansal yapısını ve faaliyet sonuçlarını değerlendirmeden, etkin ve yerinde bir planlama yapmaları mümkün değildir. Dolayısıyla finansal analizin, finans yöneticilerinin planlama fonksiyonunu yerine getirmesi açısından da önem arz ettiği görülmektedir. Finans yöneticisinin işletmenin finansal durumu ile faaliyet sonuçlarını değerlendirmesi ve akabinde işletmenin amaçları ile örtüşen doğru kararlar verebilmesi, belli araçlar yardımıyla mümkündür. Analizde kullanılacak başlıca araçlar aşağıda daha detaylı bir şekilde açıklanacaktır (Akgüç, 1998: 19).

### 1.3.1. Finansal Analizin Tanımı

İŞletmelerin finansal tablolarında belli hesaplar arasındaki ilişkilerin kurulması, ölçülmesi ve bu ilişkilerin yorumlanmasını kapsayan faaliyetlere finansal analiz denir. Bu işlem, İŞletmenin geçmiş faaliyetlerinin değerlendirilmesi, mevcut durumunun belirlenmesi ve geleceğe yönelik tahminlerinin yapılmasını sağlamaktadır. Finansal analiz, İŞletmenin finansal planlama ve denetiminin en önemli unsurudur. Finansal tablolar, İŞletme haricindeki kişi ve kuruluşlara bilgi sağlaması açısından ve bununla birlikte yönetimin başarısını değerlendirebilmesi gibi birçok açıdan önem arz etmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 39).

Bilindiği üzere, finans yöneticilerinin öncelikli amaçlarından biri, İŞletmenin piyasa değerini maksimum seviyeye taşımaktır. Finans yöneticileri, bu amaç doğrultusunda risk ve karlılığı göz önünde tutarak çeşitli kararlar almak ve bu kararları sağlıklı bir şekilde uygulamak zorundadırlar. İŞletmenin faaliyetlerini sürdürürken ihtiyaç duyacağı kaynakların temin edilmesi açısından finans yöneticilerinin temel kararları oldukça mühimdir. Böylelikle, bu kaynakların dönen ve duran varlıkları oluşturan yatırımlarda ne şekilde kullanılacağı belirlenmektedir. Bu kararlar, kâr payı dağıtımında kaynakların doğru kullanılması açısından da çok önemlidir. Tüm bu işlemler sonucunda, İŞletmenin piyasa değeri üzerine değerlendirmeler yapılmalıdır. Finansal analiz yapan yöneticiler, Şu bilgilere sahip olacaklardır (Coşkun, 2006: 45):

- İŞletmenin faaliyet sonuçlarının ne düzeyde olduğunun belirlenmesi,
- İŞletmenin mevcut kaynaklarının faaliyetlerini karşılayıp karşılayamadığının belirlenmesi,
- İŞletmenin hedeflerine, ne ölçüde ulaŐtıđının belirlenmesi,
- Amaçlar doğrultusunda planların hazırlanması,
- İŞletmenin üretim ve fiyat politikasının belirlenmesi,



- İşletmenin varlığının sürekliliğinin korunması,
- İşletme çalışanlarının performansının belirlenmesi ve denetlenmesidir.

### 1.3.2. Finansal Analizin Amacı

Bir işletmenin faaliyetleri neticesinde oluşan finansal tabloların işletme yönetimi tarafından incelenip, değerlendirilmesi finansal analizin amacı olarak tanımlanabilir. Finansal analiz, inceleme konusu işletmenin kendisi tarafından yapıldığında “iç finansal analiz” şeklinde tanımlanmaktadır. İşletme yönetiminin çeşitli kararlar alabilmesi için planlama ve kontrol bilgilerinden yararlanılması içsel analiz olarak tanımlanmaktadır. Dışsal analize gelindiğinde ise, işletmenin hissedarları, rakipleri, çalışanları, işletmeye yatırım yapmak ya da satın almak isteyenler ve devlet tarafından takip edilen analizdir (Berk, 2003: 33).

Bir işletmede şu amaçlarla finansal analiz yapılır (Durmuş ve Arat, 1997: 116):

- İşletmenin hesap dönemine ait finansal tablolarının analiz edilerek, akabinde varlık veya sermaye gibi durumlarının sonuçlarını değerlendirme
- İşletmenin geçmiş hesap dönemine ait finansal tablolarının analiz edilerek yorumlanması işletmenin göstermiş olduğu gelişim durumu hakkında bilgi sahibi olmaya imkân tanır.
- İşletmeler aynı sektörde faaliyet gösteren rakipleriyle finansal tablolarının sonuçlarını karşılaştırarak sektör bakımından işletmelerinin durumunu görebilirler
- İşletmenin finansman ihtiyacı duyması durumunda kredi kullanmak için başvuru yapacağı kredi kurumlarının işletme hakkında bilgi sahibi olabilmesi

- İŞletmenin yapacağı yeni veya büyüme yatırımları için karar verilebilmesine yardımcı olunması

### **1.3.3. Finansal Analiz Türleri**

Finansal tabloların analizi bir kaç açıdan gruplandırılmaktadır. Bu başlık altında finansal tabloların analizine ilişkin gruplandırmaların başlıca olanlarına değinilecektir.

#### **1.3.3.1. Yapan Kişi Bakımından Finansal Analiz Türleri**

Finansal analizi yapan kişi bakımından finansal analizler iç analiz ve dış analiz olarak ikiye ayrılmaktadır.

##### **1.3.3.1.1. İç analiz**

Analiz; yönetici, muhasebeci, finansçı gibi işletme içinden olan kişiler tarafından yapılırca iç analiz olarak adlandırılmaktadır. Planlama ve kontrol açısından iç analizlerin büyük bir önemi olduğu bilinmektedir.

##### **1.3.3.1.2. Dış analiz**

Dış analiz, işletme dışından kişi veya kurumlar tarafından yapılan analizlere denilmektedir. İŞletmenin rakipleri, potansiyel yatırımcıları, ihtiyaç duyması durumunda başvuru yapabileceği kredi kuruluşları, aracı kurumlar, devlet yetkilileri ve benzeri kişi ve kurumlar da dış analiz yapabilmektedir (Aydın- Başar-Coşkun, 2014: 86).

#### **1.3.3.2. Yapılma Amacı Bakımından Finansal Analiz Türleri**

Finansal analizler farklı amaçlarla yapılabilmektedir. Yapılma amacı bakımından finansal analiz türleri genel olarak, yönetim analizleri, yatırım analizleri ve kredi analizleri olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

### **1.3.3.2.1. Yönetim Analizleri**

Finansal tablolar analizinin başlıca amaçlarından biri, yönetim kararlarına destek olacak şekilde saptamalar yapmaktır. İşletmenin verimlilik, karlılık, likidite gibi durumları hakkında yapılan bu saptamalar rakip firmalarla karşılaştırılması amacıyla yönetim analizlerinde kullanılır. Rakiplerle yapılan karşılaştırmayla işletme yöneticileri planlama ve kontrol mekanizmasının daha sağlıklı çalışmasına gayret gösterir (Sayılğan, 2008: 119).

### **1.3.3.2.2. Yatırım Analizleri**

Yatırım analizlerinin temel amacı bir işletmenin gelecek dönemlerdeki kazanma gücü hakkında fikir sahibi olabilmektir. Yatırım analizini işletmenin mevcut ve/veya potansiyel hissedarlarıyla birlikte işletmeye uzun vadeli finansman sağlayan ya da sağlayacak kişi ve kurumlar tarafından yapılan analiz olarak tanımlamak mümkündür. Yatırım analizleri ile işletmenin devamlılığı, karlılığı, yatırım güvencesi, dağıtılacak temettü miktarı, hisse senetlerinin değer artışı gibi konularda bilgi sahibi olabilmek mümkündür. Bu sebepten ötürü mevcut ve/veya potansiyel hissedarlar işletmenin gelecek dönemlerine ilişkin kazanma gücünü saptamak istemektedirler. Yapılan analiz neticesinde yatırımcılar işletmenin hisse senedi ya da tahvilleri hakkında elde tutma, alma veya satma gibi hususlarda kararlar verebileceklerdir (Coşkun, 2006: 47).

### **1.3.3.2.3. Kredi Analizleri**

İşletmelerin ihtiyaç duymaları durumunda finansman sağlayabilecekleri kredi kuruluşlarının işletmelerin borç ödeyebilme gücünü (likidite) ölçmek amacıyla yapmış oldukları analizlere kredi analizleri denmektedir. Şüphesiz kredi veren kuruluşlar kredi verecekleri işletmenin likiditesinin yüksek olmasını beklerler. Kredi analizi yapılırken işletmelerin bilançolarında aktif tarafta bulunan dönen varlıklarıyla pasif tarafta bulunan kısa vadeli yabancı kaynakları arasındaki ilişki ile yine bilançoda pasif tarafta bulunan sermaye

yapısı bu kuruluşlar tarafından analiz edilir (Aydın & Başar & Coşkun, 2014: 86).

### **1.3.3.3. Kapsam Bakımından Finansal Analiz Türleri**

Finansal analizler, kapsam bakımından statik ve dinamik analiz olmak üzere iki grupta incelenmektedir.

#### **1.3.3.3.1. Statik Analiz**

Statik analiz, işletmenin belli bir dönemine ait finansal tablo verilerinin, kendi aralarında anlamlı olup olmadığının belirlenmesi amacıyla yapılan analiz türüdür. Bu analizin amacı, işletmenin belli bir dönemine dair fikir sahibi olabilmektir. Dolayısıyla statik analiz yapan birisi o işletmenin dönem içerisindeki varlıkları, faaliyet ve finansman yapısıyla alakalı bilgi sahibi olabilecektir (Sayılğan, 2008: 115).

#### **1.3.3.3.2 Dinamik Analiz**

Dinamik analiz, işletmelerin önceki dönemlerine ait mali tablolarında bulunan kalemler arasındaki ilişkilerin ve bu kalemlerin belli bir süreç içerisindeki gösterdikleri eğilimlerin belirlenerek yorumlanması şeklinde yapılan analizlerdir. Dinamik analizin amacı, belirlenen bir faaliyet dönemine ait verilerin geçmiş dönem verileriyle mukayesesi yapılarak aralarındaki değişim, eğilim ve ilişkilerinin belirlenmesi akabinde ise olumlu ya da olumsuz şekilde yorumlanmasıdır (Coşkun, 2006: 47).

### **1.3.4. Finansal Analiz Teknikleri**

Finansal tablolar birkaç çeşit analiz tekniğiyle analiz edilebilmektedir. Finansal analizde yalnızca tek bir analiz tekniğinden ziyade birden fazla analiz

teknığının kullanılması daha uygundur. Finansal analiz yaparken kullanılan başlıca teknikler şunlardır (Aydın & Başar & Coşkun, 2014: 89):

- Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Tablolar Analizi)
- Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)
- Eğilim Analizi (Trend Analizi)
- Oran (Rasyo) Analizi

#### **1.3.4.1. Yatay Analiz (Karşılaştırmalı Tablolar Analizi)**

Karşılaştırmalı analiz, farklı tarihlerde düzenlenen finansal tabloların ele alınarak bu tablolarda yer alan belli kalemlerde görülen değişikliklerin incelenmesi ve bu değişikliklerin değerlendirilmeye tabii tutulması olarak tanımlanabilir. Bu nedenle analizin dinamik bir yapısının olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Uygulamalarda kalemlerdeki artış veya azalışlar temel seçilen bir yıla göre hesaplanabileceği gibi, bir önceki yıla göre de hesaplanabilir (Bolak, 2014: 23-24).

Aydın, Başar ve Coşkun'a (2014) göre, Karşılaştırmalı tablolar analizinde göz önünde bulundurulması gereken faktörler şunlardır:

- Karşılaştırmada seçilecek yılın normal bir faaliyet dönemine ait olması daha sağlıklı sonuçlar verecektir. Faaliyetlerin çok başarılı ya da en başarısız olduğu bir yılın seçilmesi, sağlıklı bir karşılaştırma yapılmasına mani olacaktır.
- Değerlendirme yaparken yıllar arasındaki enflasyonun neden olabildiği değişim durumlarının etkisi göz önünde bulundurulmalıdır.
- Ayrıca sadece karşılaştırmalı tablolar analizinin yeterli olabileceği düşünülmemeli, farklı analiz yöntemleri ile de analizler yapılmalıdır.

#### **1.3.4.2. Dikey Analiz (Yüzde Yöntemi ile Analiz)**

Yüzde yöntemi ile analiz, finansal tablolarda bulunan her kalemin bulunduğu grup içerisindeki yüzdesi hem grup toplamına hem de genel toplama

göre ayrı ayrı kolonlarda gösterilmektedir. Bu sebeple, her kalemin bulunduğu grup toplamının 100 olduğu varsayılarak, kalemin gruptaki payı tespit edilmiş olur. Yüzde yöntemi ile analizde amaç, aktif ve pasif hesapların, toplam varlıklar arasındaki dağılımını belirleyebilmektir. Aktiflerin döner varlıklar ve duran varlıklara dağılımıyla birlikte, işletme kaynaklarının hangi oranda öz kaynak hangi oranda yabancı kaynaklardan oluştuğu da saptanmalıdır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 82-83).

Bu yöntem ile hesaplanacak değerlerin işletmenin faaliyetleri için yeterli olup olmadığına bakılarak gerek duyulandan az ya da fazla olmasının, işletmenin genel durumuna nasıl etki edebileceği tahmin edilmeli, eğer tahminlerin sonuçları olumsuzluk kanaati oluşturuyor ise gerekli düzenlemeler ile tedbir alınmalıdır (Coşkun, 2006: 58).

- Yüzde yöntemiyle yapılan analizlerde, genellikle oran analizi yapılarak elde edilen sonuçlarla paralel sonuçlara ulaşılmaktadır. Bilinmelidir ki bu tekniklerden yalnızca biriyle yapılan analiz sağlıklı sonuçlar vermeyecektir. Yapılan analizin sağlıklı sonuçlar verebilmesi için iki teknikle de analizin birlikte yapılması daha uygun olacaktır. Yüzde yöntemiyle yapılan analizin diğer tekniklere göre iki önemli avantajı bulunmaktadır (Aydın vd., 2014: 122-123).
- Dikey analizde her bir kalemin içindeki toplam yüzde oranı elde edilmiş olur
- Mali tablolar ve bu tablolarda yer alan kalemlerdeki değişiklikler salt rakamsal olarak ifade edildiği zaman, aynı endüstri kolunda farklı büyüklükteki işletmeler arasında anlamlı karşılaştırmaların yapılması mümkün değildir. Bu yöntemle bu sakınca çözülmüş olacaktır. Yüzde yöntemi ile analiz tekniği, aynı endüstri kolunda çeşitli işletmeler arasında karşılaştırmaların yapılmasına ve her endüstri koluna ait

ortalama oranların hesaplanmasına olanak vermesi yönünden de son derece faydalıdır. İşletmeler arası karşılaştırmalar yapılırken, endüstrilere ait karakteristik ortalamaların bilinmesi, yapılacak analizin değerini ve önemini büyük ölçüde belirleyecektir.

### **1.3.4.3. Eğilim Analizi (Trend Analizi)**

Trend analizi, işletmenin geçmiş dönemlerdeki durumlarını gösteren finansal tablolarından hareketle işletmenin geleceğine yönelik ilişkileri saptamaya imkân tanımaktadır. Analiz neticesinde analizi yapan kişi tarafından saptanan eğilimlerin yönü, derecesi ve ilgili olduğu durumlar göz önünde bulundurulurken varılan kanıya göre önlemler alınır. Trend analizinin sağlıklı bir şekilde yapılabilmesi için analizin en az beş yıllık mali tablo verilerini kapsamı gerekmektedir. Aksi takdirde yapılan analizin eğilim analizi olduğunu söylemek mümkün olmayacaktır (Sayılğan, 2008: 120).

Trend analizi yöntemi uygulanırken, belirlenen baz yıldaki finansal tablolarda yer alan kalemlerin değeri 100 olarak kabul edilir ve her kalemin baz yılını izleyen dönemlerdeki değeri, belirlenen baz yıldaki değerine bölünür böylelikle eğilim yüzdesi hesaplanır. Belirlenen baz yılını izleyen yıllarda aynı kalemin değeri, baz alınan yıla kıyasla nispeten daha küçükse, eğilim yüzdesi 100'den daha az, daha büyükse eğilim yüzdesi 100'ün üstündedir diye yorumlanır. Trend analizi tekniğinin uygulanmasındaki temel amaç, birbiriyle ilişkili olan kalemlerin göstermiş olduğu eğilimlerin karşılaştırılması yoluyla, incelenme döneminde firma ile ilgili olumlu veya olumsuz gelişmeler hakkında bilgi edinmektir. Finansal tablolarda yer alan kalemlerin tek başlarına gösterdikleri eğilim, yeterince aydınlatıcı olmayacağından, birbiriyle ilişkili kalemlerin göstermiş oldukları eğilimlerin karşılaştırılması, daha sağlıklı analiz sonuçları verecektir (Akgüç, 1998).

#### 1.3.4.4. Oran (Rasyo) Analizi

İşletmeler finansal tablolarında bulunan tutarların nispi ilişkilerini oran analizi yöntemiyle inceleyerek, işletmelerinin finansal durumu hakkında bilgi sahibi olabilmektedir. Oran analizi yönteminde finansal tablo kalemleri arasında kendi aralarında anlamlı sonuçlar verebilecek olan kalemler birbirlerine oranlanır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 49).

Finansal oran bir başka ifadeyle, işletmenin finansal tablolarında yer alan kendi aralarında anlamlı iki kalem arasındaki ilişkinin sayısal değeri olarak tanımlanabilir. Finansal tablolardan birçok oranlar elde etmek mümkün olduğu gibi oran analizi yapılırken dikkat edilmesi gereken husus analizin amacına uygun kalemlerin seçilerek aralarındaki ilişkilerin incelenmesidir. Bulunan oranlar yorumlanırken göz önünde bulundurulması gereken hususlar ise şöyledir (Aydın vd., 2014: 90):

- Hesaplanan oranların, işletmenin geçmiş dönemlerindeki oranlarıyla karşılaştırılması ve bir yıla ilişkin orana göre işletmeyi yorumlaması sağlıklı bir sonuç vermeyeceğinden dolayı bulunan oranın geçmişteki değerinin de bilinmesi ve dikkate alınması daha sağlıklı değerlendirmelere imkân tanır.
- Bulunan oranların benzer firmalar ya da işletmenin faaliyet gösterdiği sektör ortalamalarıyla karşılaştırılması, işletmenin rakip işletmelere ya da faaliyet gösterdiği sektöre göre durumunu görmesi açısından işletmeye fayda sağlayacaktır. Fakat incelenen işletmenin oranı, sektörün ortalama oranından ya da rakip işletmelerin oranlarından önemli oranda sapma gösteriyorsa bunun nedenlerini araştırmak için daha detaylı analizler yapılması gerekir.



### 1.3.5. Finansal Analizlerde Kullanılan Finansal Oranlar

Oran ya da rasyo, işletmelerin finansal tablolarında bulunan iki kalemler arasındaki ilişkinin basit matematiksel ifadesi olarak tanımlanabilmektedir. Mali tablolarda bulunan çeşitli kalemler arasında çok sayıda rasyo hesaplamak, tüm kalemleri birbiriyle karşılaştırmak, anlamlı sonuçlar verdiği sürece mümkündür. Yapılacak analizde dikkat edilmesi gereken husus, işletmenin likidite durumu, finansal yapısı, karlılığı, ekonomik değerlerini etkin bir şekilde kullanıp kullanmadığı gibi konularda bilgi verecek oranların hesaplanmasıdır (Usta, 2012: 108).

İşletmenin finansal analistinin, analiz sonuçlarına yapacağı yorumları aşağıdaki durumları göz önünde bulundurarak yapması gerekmektedir (Berk, 2003: 34):

- Zaman açısından karşılaştırma: Analiz sonucunda oranlar, işletmenin önceki dönemlerine ait oranlar ile karşılaştırılmalı ve bu şekilde işletmenin gelişim gösterip göstermediği belirlenmelidir.
- İş kolunun ortalama oranlarıyla karşılaştırma: Analiz sonucunda oranlar aynı sektörde faaliyet gösteren işletmelerin oranları ya da işletmenin faaliyet gösterdiği iş kolunun ortalama oranlarıyla karşılaştırılmalıdır. Genel ekonomik amaçlarla yapılan analizlerin, farklı iş kollarındaki firmalarla karşılaştırılabileceği gibi farklı iş kolu ortalaması ile de yapılan karşılaştırmalar anlamlı sonuçlar verebilmektedir.
- Deneyler sonucu bulunan oranlarla karşılaştırma: Özellikle gelişmiş ülkelerde yapılan çalışmalar neticesinde farklı iş kollarında faaliyet gösteren sektörler için ortalama değerler test edilmiştir. Bunlar, likidite oranı için genel kabul gören 1:1 kuralı gereği oranın pay ve paydasında yer alan değerlerin eşitliğinin aranmasıdır. Çalışmalar neticesinde cari oranın ise 2:1 kuralına uyması gerektiği kanısına varılmıştır. Fakat yöneticilerin bu kuralların ülkeden ülkeye

farklılıklar gösterebileceğini göz önünde bulundurması ve söz konusu kurallara katı bir şekilde bağlı kalmaması gerekmektedir.

### 1.3.5.1. Likidite Oranları

Likidite oranları, bir işletmenin kısa vadeli borçlanmalarını geri ödeyebilme yeteneğini saptamakta kullanılmaktadır. İşletmenin kısa vadeli borçlarını geri öderken kullanacağı kaynaklar, dönen varlıklardır. Bu nedenle oranlar dönen varlıkların kısa vadeli borçlara oranlamasıyla bulunmaktadır (Berk, 2003: 35).

Bir başka ifadeyle, likidite oranları, bir işletmenin bir yıllık süre içerisinde stoklarını eritememesi durumu söz konusu olunca, bir yıl içerisinde nakde çevirebileceği mevcut varlıklarıyla kısa vadeli borçlarını ödeyebilme gücü olarak tanımlanabilir.

Bir işletmenin yaşamını sürdürebilmesi için olmazsa olmaz iki koşul olduğu söylenebilir (Sayılğan, 2008: 128-130):

- İşletmenin finansmanında kullanılan yabancı kaynakların vadesi geldiğinde faiz ve anapara geri ödemelerini yapabilecek nakit akışına sahip olması,
- İkinci koşul ise, işletmenin finansmanına öz kaynak niteliğinde olan sermaye koyarak, katılan ortakların beklentilerinin karşılanmasıdır. Bu koşul daha esnek bir özelliğe sahiptir. Çünkü ortaklar beklentilerinin gerçekleşmesi için gelecekte umutlular ise işletmeye daha fazla sabır gösterebileceklerdir. Bunun yanında, borç verenlerde olduğu gibi, sermaye koyarak ortak olanlara belli tarihlerde belli ödemelerin yapılacağı sözü de verilmemiştir.

Finansal analiz kapsamında hesaplanan likidite oranlarından bazıları aşağıda açıklanacaktır:

### 1.3.5.1.1. Cari Oran (İşletme Sermayesi Rasyosu)

Bir likidite oranı olan cari oran, bir işletmenin kısa vadeli borç ödeyebilme gücünü ölçer ve bu ölçüm net işletme sermayesini belirleyen iki tutarın oranıdır. Bu oran, bir yıl içerisinde kazanılacak nakdin o yıl içerisinde ödenmesi gereken borçların kaç katı olduğunu göstermektedir. Cari oran, aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Sayılğan, 2008: 129):

$$\text{Cari oran} = \frac{\text{Dönen varlıkların toplam tutarı}}{\text{Kısa Vadeli Yab.Kaynakların Toplam Tutarı}}$$

Cari oranın paydasında yer alan kısa vadeli yabancı kaynakların toplam tutarı ise vadesi en fazla bir yıl olabilecek borçlardır. Bir işletmenin cari oranının yüksek olması, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeme gücünün yüksek olduğu şeklinde yorumlanır. Günümüzde cari oranın, 1.5 ve üzerinde olması işletmeler açısından olumlu bir gösterge olarak kabul edilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 53-54).

Cari oranın standartlardan çok düşük çıkması durumunda ise işletmenin (Usta, 2012: 111):

- Duran varlıklarının kısmen kısa vadeli yabancı kaynaklar ile karşılandığını
- Kısa vadeli yabancı kaynaklarını vadesinde geri ödeme gücüne sahip olmadığını
- İşletmenin yeterli düzeyde işletme sermayesine sahip olmadığını ve dolayısıyla duran varlıklarını verimli çalıştıramayacağını
- İşletmenin ihtiyaç duyması durumunda kısa vadeli borçlanma olanaklarının güçleşeceğini gösterir.

Cari oranın kabul gören standartlardan çok yüksek olması durumunda ise (Usta, 2012: 112):

- İşletmede âtil bir nakit varlığın olduğunu

- Alacak hesaplarının büyüdüğünü veya alacakların tahsilinde olumsuzluklar yaşandığını
- Stok fazlası olduğunu
- İşletmenin alacak hesaplarının büyüdüğü veya alacaklarını tahsil ederken sıkıntı yaşadığını
- Kredili satışların fazlalığını
- Kredili alışların da azaldığını gösterir.

#### 1.3.5.1.2. Asit Test Oranı

Asit test oranı, işletmenin likiditesini cari orana kıyasla daha hassas bir şekilde ölçümler. İşletmenin bir yıllık süre içerisinde stoklarını eritememesi durumunda bir yıl içerisinde nakde dönüştürebileceği mevcut diğer varlıklarıyla kısa vadeli borçlarını ne ölçüde karşılayabileceğini göstermektedir. Bu oran aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Sayılğan, 2008: 130):

$$\text{Asit test (likidite) oranı} = \frac{\text{Dönen Varlıkların Toplam Tutarı} - \text{Stoklar}}{\text{Kısa vadeli Yab.Kaynakların Toplam Tutarı}}$$

Bilindiği üzere bazı döner varlıkların nakde dönüştürülmesi diğerlerine göre daha kolaydır. Yukarıdaki formülden anlaşılacağı üzere, bu oranın cari orandan tek farkı, kesrin payında stoklara yer verilmemesidir. Asit test oranının 1 veya 1'den büyük olması; işletmenin borçlarını ödeyebileceği şeklinde yorumlanırken oranın 1'in altına düşmesi, işletmenin kısa vadeli borçlarının ödenmesi açısından tehlikeli olabileceği anlamına gelebilmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 54-55).

### 1.3.5.1.3. Stok Bağımlılık Oranı

Stok bağımlılık oranı; asit- test oranının 1'den küçük olması durumunda işletmenin kısa vadeli yabancı kaynaklarının ödenebilmesi için stokların yüzde kaçının satılması gerektiğini gösteren orana denmektedir. Daha basit bir ifadeyle işletmenin stoklarını satamama durumunda, ticari alacakları da ortaya çıkmayacaktır denilebilir. Bu oran, kısa vadeli borçların para ve benzeri varlıkları aşan kısmının kapatılması için mevcut stokların kaç katı kadar satış yapılması gerektiğini göstermektedir. Dolayısıyla stok bağımlılık oranı, işletmenin kısa vadeli borçlarını ödeyebilmek için stoklara ne kadar bağımlı olduğunu ifade etmektedir. Aşağıda stok bağımlılık oranının hesaplanması gösterilmiştir (Sayılgan, 2008: 131-132).

$$\text{Stok Bağımlılık Oranı} = \frac{\text{Kısa Vad.Yab.Kay.} - (\text{Hazır Değerler} + \text{Menkul Kıymetler})}{\text{Stoklar}}$$

Bu oranı şöyle yorumlamak mümkündür; stok bağımlılık oranı büyüdükçe, işletmenin stoklara olan bağımlılığı da artmış olacaktır.

### 1.3.5.1.4. Nakit Oranı

Nakit oran, nakit veya paraya dönüştürülmesi kolay olan değerlerin toplamının, kısa vadeli borçların toplam tutarına bölünmesiyle hesaplanmaktadır. Bu oranın payında kasa, bankalar, kısa sürede nakde çevrilebilir menkul değerler (sermaye piyasasının gelişmiş olduğu ülkelerde) gibi finansal varlıklar yer almaktadır. Nakit oranı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır:

$$\text{Nakit Oranı} = \frac{\text{Hazır Değerler} + \text{Serbest menkul Değerler}}{\text{Kısa Vadeli Yab.Kaynakların Toplam Tutarı}}$$

Nakit oranının likidite oranından daha hassas bir oran olmasının sebebi nakit oranının payında işletmenin kısa süreli alacaklarının yer almamasıdır.

Nakit oranı, işletmenin satışlarının yavaşlaması veya tamamen durması ve alacaklarını da tahsil edememesi gibi bir durumda, kısa vadeli yabancı kaynaklarını karşılayabilme yeteneğini gösteren orandır. Nakit oranının piyasada genel kabul gören kuralı, bu oranın %20'nin altına düşmemesi gerektiğı şeklindedir (Akgüç, 1998: 30).

### **1.3.5.2. Kaldıraç Oranları (Sermaye Yapısı Oranları)**

Finans literatüründe yabancı kaynak kullanımının, kar veya zarar yönündeki etkisi finansal kaldıraç olarak ifade edilmektedir. İşletmenin toplam varlıklar üzerinden karlılığı, yabancı kaynağın maliyetinden büyükse, finansal kaldıraç olumlu; küçükse finansal kaldıraç olumsuz şeklinde yorumlanmaktadır. İşletme yöneticileri için önemli olan finansal kaldıraç olumlu çalışmasıdır. Finansal kaldıraç bir başka tanımla açıklayacak olursak, uzun vadeli borçların özkaynaklara oranlanmasıdır. Mali yapı oranları işletmenin ne kadarının borçla finanse edildiğini ve borçla finansmanının işletme için ne kadar fayda sağladığını ölçmeye yarar (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 58-59).

Finansal kaldıraç veya basit ifadeyle kaldıraç oranları olarak da bilinen sermaye yapısı oranları, esas itibariyle firmanın uzun vadeli borçlarını ödeyebilme konusundaki kabiliyetini ortaya koymaya çalışır. Vade yapılarına bakılmaksızın işletmenin tüm borçlarını dikkate alacak şekilde hesaplanan oranlar, genel kaldıraç oranları olarak adlandırılır. Genel kaldıraç oranlarında borçların vade yapıları dikkate alınmamaktadır. Fakat özel kaldıraç oranları, işletmenin kısa ve uzun vadeli borçlanmalarının vadelerini göz önünde bulundurarak hesaplamaktadır (Dağlı, 2007: 74-75). Şunu da belirtmek gerekir ki; bir işletmenin özkaynaklarla finanse edilmesi durumunda, finansal kaldıraç derecesi söz konusu değildir (Usta, 2012: 137).

İşletmenin borç-özsermaye ilişkisini ya da aktiflerin finansman şeklini belirleyen kaldıraç oranları vasıtasıyla işletmenin finansal riski hakkında bilgi elde edilebilir. Kaldıraç oranları işletmeye borç veren alacaklılar için ne kadar önem arz ediyorsa bununla birlikte yatırımcılar (hissedarlar) için de aynı önemi taşıyan bir risk göstergesidir. Kaldıraç oranları yüksek olan bir işletmenin ister borç ister özsermaye şeklinde olsun uzun vadeli kaynak temin ederken güçlüklerle karşılaşma olasılığı yüksektir (Dağlı, 2007: 79).

İşletmeler için düşük kaldıraç oranı nispeten daha az bir özsermaye karlılığı getirecek olmasıyla beraber daha emniyetli bir durumu ifade eder. İşletmenin uzun vadeli yabancı kaynaklarla finanse edilmesi durumunda toplam borçlara oranlandığında uzun vadeli yabancı kaynakların payı daha yüksek ise nispeten yüksek bir kaldıraç oranına tolerans gösterilebilir. Gelişmiş ülkelerde bu oranın %50'yi aşması tehlikeli olarak görülürken, ülkemiz gibi gelişmekte olan ülkelerde ise bu oranın % 70-80 gibi bir ortalamaya sahip olduğu gözlenmektedir (Bolak, 2014: 35).

### **1.3.5.2.1. Toplam Borçlar / Toplam Aktifler (Toplam Varlıklar) Oranı**

Toplam borç oranı, yabancı kaynakların toplam aktiflere oranıdır. Ayrıca, bu oran işletmeye borç verenlerin sağladığı fonların toplam kaynaklar içerisindeki yüzdesini göstermektedir. Oranın pay kısmındaki toplam borçlar, kısa ve uzun vadeli tüm borçları ifade etmektedir.

$$\text{Toplam Borç Oranı} = \frac{\text{Toplam Borçlar}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

### **1.3.5.2.2. Toplam Borçlar/ Özsermaye oranı**

Bu oran işletmeler için hem kısa hem de uzun vadeli finansal analizde büyük önem arz etmektedir. Çünkü bu oran işletmenin büyürken hangi kanallar aracılığıyla ve nasıl finanse edildiğini göstermektedir.

$$\frac{\text{Toplam Borçlar (Kısa Vadeli Borçlar + Uzun Vadeli Borçlar)}}{\text{Özsermaye}}$$

### 1.3.5.2.3 Kısa Vadeli Borçlar/ Özsermaye oranı

Finansal analiz yapılırken, kısa vadeli borçlarla öz sermaye arasındaki ilişkiyi gösteren oranın da çok önemli olduğu kabul edilmektedir.

$$\frac{\text{Kısa Vadeli Borçlar}}{\text{Özsermaye}}$$

### 1.3.5.2.4 Sabit Varlıklar/ Özsermaye Oranı

Sabit varlık / özsermaye oranı, sabit varlıkların ne ölçüde özkaynaklarla finanse edildiğini göstermesi sebebiyle kritik önem arz etmektedir. Sabit varlıklar denildiğinde; net sabit varlıklar (birikmiş amortismanların maliyetlerden düşülmüş hali) toplamı anlaşılmalıdır.

$$\frac{\text{Sabit Varlıklar}}{\text{Özsermaye}}$$

### 1.3.5.2.5. Faiz Karşılama Oranı

Bu oran, faiz ve vergiden önceki kârın faiz tutarına bölünmesiyle bulunur. Bu bulunan oran ise işletmenin borç faizlerini ödeme yeteneğine sahip olup olmadığını veya işletmenin ödemesi gereken faizin kaç katını kazandığını ölçmeye yaramaktadır.

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \frac{\text{Faiz ve Vergiden Önceki Kâr}}{\text{Faiz}}$$

$$\text{Faiz Karşılama Oranı} = \frac{\text{Vergi Öncesi Kâr} + \text{Faiz}}{\text{Faiz}}$$



### **1.3.5.3. Finansal Analizlerde Kullanılan Faaliyet (Etkinlik-Aktivite) Oranları**

Faaliyet oranları, işletmelerin sahip oldukları varlıkları ne derece etkin kullandıklarını görmemizi sağlayan oranlar olarak tanımlanmaktadır. Faaliyet oranlarının payında, satışlar, paydasında ise çeşitli varlık kalemleri bulunur. Bu oran; işletmenin satışları ile stoklarının, alacaklarının ve diğer aktiflerinin arasında uygun bir oranın gerekliliğinin ölçümüdür (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 65).

#### **1.3.5.3.1 Alacak Devir Hızı Oranı**

Alacak devir hızı alacakların tahsil kabiliyetini ve likiditesini gösteren bir ölçüdür. Bir işletmenin alacakları, uygun bir süre içerisinde tahsil edilebildiği takdirde likiditesi yüksek değerler olarak kabul edilmektedir. Bir iktisadi varlığın, likiditesinin yüksek bir değer olarak nitelendirilebilmesi için, bu varlığın bir değer kaybına uğramadan hızla nakde çevrilebilme olanağı olmalıdır (Akgüç, 1998: 44). Ayrıca dönen varlıkların oluşumunda bir dengesizlik görülürse finansal analizi yapacak kişi, likidite incelemesinde dönen aktifleri oluşturan kalemleri ayrı ayrı araştırma konusu yapmak zorunluluğundadır (Usta, 2012: 117).

$$\text{Alacakların Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Kredili Satışlar Toplamı}}{\text{Ticari Alacaklar}}$$

#### **1.3.5.3.2 Alacakların Ortalama Tahsil Süresi**

Ortalama tahsil süresi, sektördeki diğer işletmeler tarafından uygulanmakta olan kredi vadeleri ile karşılaştırılmalıdır. Bu oran sonucunda bulunacak çok kısa bir vade, işletmenin son derece kısıtlı bir satış politikası uyguladığını göstermektedir. Böyle bir politika, alacakların garanti oluşuna, fakat aynı zamanda satışların aşırı bir şekilde düşmesine dolayısıyla da karın azalmasına yol açmış olabilir. Buna karşılık oranın çok uzun bir alacak tahsil

süresi vermesi, geniş bir kredili satış politikası izlendiğini, alacakların aşırı derecede arttığını ve bunların bir kısmının tahsilinin güçleştiğini gösterir (Usta, 2012: 119).

$$\text{Alacakların Ortalama Tahsil Süresi} = \frac{\text{Kısa Vadeli Alacaklar} \times 360}{\text{Net Satışlar}}$$

### 1.3.5.3.3 Stok Devir Hızı Oranı

Bu oran, işletmenin stoklarıyla satışları arasındaki ilişkiyi gösteren bir orandır. Ayrıca işletmenin stoklarının likiditesi hakkında fikir sahibi olabileceğimiz önemli göstergelerden biridir. Bir işletmenin stokları, hesap döneminde büyük dalgalanmalar göstermiyorsa yahut belli bir artış gösteriyorsa, bu durumda dönem başı ve dönem sonu stoklarının toplanıp ikiye bölünmesiyle ortalama stok değeri bulunarak, net satışlara veya satılan malın maliyetine bölünerek stok devir hızı oranı bulunabilir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 68). İşletmede sorunlar doğurabileceği için, işletmelerin stoksuz kalmamalarına dikkat göstererek, stok devir hızlarını yüksek tutmaları, stokların etkin bir politika ile yönetildiği anlamına gelir (Dağlı, 2007: 69).

Düşük bir stok devir hızı, gereksiz bir şekilde fazla stok tutulduğu, satılmayan, modası geçmiş malların stokta kalmış olduğu şeklinde yorumlanabilir. Bu durumda cari oran yüksek olmakla birlikte, işletme likidite sıkıntısı çekebilir (Bolak, 2014: 39).

$$\text{Stok Devir Hızı Oranı} = \frac{\text{Satılan Malın Maliyeti}}{\text{Ortalama Stoklar}}$$

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

### 1.3.5.3.4 Aktif Devir Hızı Oranı

Bu oran, işletmenin aktif toplamının kaç katı kadar satış yaptığını gösteren önemli bir orandır. Dolayısıyla işletmenin aktif devir hızı oranının artması etkinliğini de artıracaktır (Sayılıgan, 2008: 140). İşletmelerin diğer koşulları aynı kalması şartıyla, aktif devir hızını artırarak öz sermaye karlılığını yükseltebilmeleri mümkündür. Bir işletmedeki aktif devir hızının yavaşlaması, işletmede atıl kaynaklar olduğu anlamına gelebilmektedir (Akgüç, 1998: 58).

Aktif devir hızı oranı aşağıdaki gibi hesaplanabilir:

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

### 1.3.5.3.5. Etkinlik Oranı (Süresi)

Etkinlik oranı veya süresi, bir işletmede malın stoka girişinden satılıp nakde çevrilmesine kadar olan süreyi gösterir. Bu oran bir işletmenin üretim, satış, dağıtım ve tahsilat sürelerinin bileşimi olarak kabul edilmektedir. İşletmeler açısından bu süre ne kadar kısa tutulursa o derece olumlu görülmektedir (Akgüç, 1998: 54).

$$\text{Etkinlik Oranı (Süresi)} = \frac{360 \text{ gün}}{\text{Stok Devir Hızı Oranı}} + \frac{360 \text{ gün}}{\text{Alacak Devir Hızı Oranı}}$$

### 1.3.5.4. Kârlılık Oranları

Kârlılık oranlarını, işletmeye ortaklar tarafından sağlanan fonların veya dış borçlanma yoluna gidilerek sağlanan yatırımlara tahsis edilen toplam fonların ne derecede etkin ve kârlı şekilde kullanıldığını belirlemede yararlanılan oranlar olarak tanımlamak mümkündür (Usta, 2012: 127). Bir başka deyişle kârlılık oranları, işletmenin bir dönem içerisinde; satışlarına, varlıklarına veya özsermayesine oranla ne ölçüde kâr elde ettiğinin göstergeleridirler (Bolak, 2014: 40).

Bu oranlar, satış kârlılığı ve yatırım kârlılığı olmak üzere iki başlık altında incelenecektir.

#### 1.3.5.4.1. Satış Kârlılığı

İşletmenin gelir tablosunda bulunan çeşitli kâr tanımlarının net satışlara oranlanması ile hesaplanan kârlılığa genel olarak satış kârlılığı denilmektedir. Satış kârının ölçülmesinde tercih edilen oranlar şunlardır (Dağlı, 2007: 82):

Brüt Kâr Marjı: İşletmenin brüt satış kârının net satışlara oranıdır:

$$\text{BKM} = \frac{\text{Brüt Satış Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Faaliyet Kâr Marjı: İşletmenin faiz ve vergi öncesi kârının net satışlara oranıdır:

$$\text{FKM} = \frac{\text{Faiz ve Vergi Öncesi Kâr}}{\text{Net Satışlar}}$$

Dönem kâr Marjı: İşletmenin dönem kârının net satışlara oranıdır:

$$\text{DKM} = \frac{\text{Dönem Kârı}}{\text{Net Satışlar}}$$

Net Kâr Marjı: İşletmenin net kârının net satışlara oranıdır:  $\frac{\text{Net Kâr}}{\text{Net Satışlar}}$

#### 1.3.5.4.2. Yatırım Kârlılığı

Yatırım kârlılığı, işletmede yapılan yatırımlardan ya da ortakların koydukları sermaye üzerinden ne kadar kâr elde edildiğini gösteren kârlılık oranıdır.

Aktif Kârlılığı (ROA): İşletmenin net kârının aktif toplamına oranıdır:

$$\text{Aktif Kârlılık Oranı} = \frac{\text{Net Dönem Kârı}}{\text{Toplam Aktifler}}$$

Öz sermaye Kârlılığı: İşletmenin net kârının öz sermayeye oranıdır:

$$\text{Öz sermaye kârlılığı} = \frac{\text{Net Kâr}}{\text{Öz sermaye}}$$

### **1.3.5.5. Borsa Performans Oranları**

Borsa yatırımcılarının hisse senedi seçiminde bilmeleri gereken ve / veya önem verdikleri bazı oranlar aşağıda açıklanmaya çalışılacaktır.

#### **1.3.5.5.1. Fiyat/Kazanç Oranı**

Yatırımcıların bir işletmenin her 1 TL'lik hisse başı net karına karşılık hisse senedine kaç TL ödemeye razı geldiklerini gösteren bu oran aşağıdaki gibi hesaplanabilir (Bolak, 2014: 43):

$$\text{Fiyat Kazanç Oranı} = \frac{\text{Hisse Senedinin Borsa Fiyatı}}{\text{Hisse Başına Kar}}$$

#### **1.3.5.5.2. Piyasa Değeri/ Defter Değeri Oranı**

Bu değeri, bir işletmenin piyasa değerinin, özkaynaklarının kaç katı olduğunu gösteren bir değer olarak tanımlamak mümkündür. Bu oran aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 80):

$$\frac{\text{Piyasa Değeri}}{\text{Defter Değeri}} = \frac{\text{Payın Borsa Fiyatı}}{\text{Payın Defter Değeri}}$$

#### **1.3.5.5.3. Hisse Başına Kazanç Oranı**

Hisse başına kar bir şirketin net karının toplam hisse senetlerine oranıdır. Daha basit bir ifadeyle işletme karının toplam hisse senedi sayısına bölünmesi ile elde edilen orandır. Bu oran şirketin diğer şirketlere kıyasla gücünü belirlemek ve performansını takip etmek için kullanılmaktadır. Bu oran aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır.

$$\text{Hisse Başına Kazanç Oranı} = \frac{\text{Dönem Net Karı}}{\text{Hisse Senedi Sayısı}}$$

#### 1.3.5.5.4. Kâr Payı Verim Oranı

Kâr payı veya temettü verim oranı, hisse başına dağıtılan kâr payının pay senedinin pazar değerine bölünmesi yoluyla hesaplanmaktadır. Kâr payı verimi, sermaye maliyetinin hesaplanmasında çok büyük etkiye sahiptir. Kâr payı verim oranı aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır (Aydın vd, 2014: 114):

$$\text{Kâr Payı Verim Oranı} = \frac{\text{Hisse Başına Dağıtılan Kâr Payı}}{\text{Hisse Başına Pazar Fiyatı}}$$

## 2. BÖLÜM

### FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNE GENEL BAKIŞ

#### 2.1. FİNANSAL KİRALAMANIN TANIMI

Finansal kiralama (Leasing), ihtiyaç duyulan yatırım mallarının ihtiyaç duyan tarafından öz kaynakları ile temin edilmesi yerine finansal kiralama şirketi ile yaptığı özel bir sözleşme sayesinde, ihtiyaç duyulan bu yatırım mallarının finansal kiralama şirketi tarafından kiracıya temin edilmek üzere satın alınarak belirli bir kira karşılığında kullanım hakkının ihtiyaç duyan tarafa devredilmesi şeklinde tanımlanabilir (Karakoç, 2003: 77).

Finansal kiralama (Leasing), en güncel şekilde tanımlanacak olursa; işletmelerin ihtiyaç duyduklarında tıbbi cihazlar, imalat makinaları, tekstil makinaları, iş makinaları, komple fabrika binası, kara, deniz ve hava taşıtları gibi yatırım mallarını finanse edebileceği orta ve uzun vadeli yatırım kredisidir. Finansal kiralama sözleşmelerinin özelliği, ticari malın kira süresi boyunca hukuki mülkiyetinin finansal kiralama şirketinin üstüne olmasına rağmen kiralamaya konu olan ticari malın her türlü risk ve faydasının kiracı tarafa ait olmasıdır. Sözleşme süresinin sonunda mallar sözleşmede daha önceden belirlenen sembolik bir bedel üzerinden kiracıya devredilir. Uygulamada çok sık karşılaşılmamakla birlikte, sözleşme sonunda malın kiralayana iade edilmesi durumu gerçekleşebilir.

#### 2.2. FİNANSAL KİRALAMANIN TARİHSEL GELİŞİMİ

##### 2.2.1. Dünyadaki Gelişimi

Finansal kiralama uygulamaları, çok eski tarihlere dayanmaktadır. Finansal kiralamanın tarihesi bazı yazarlarca M.Ö. 350’li yıllarda Aristoteles tarafından söylendiği rivayet edilen “zenginliğin mülkiyet hakkından ziyade bu hakkın kullanımından kaynaklandığı” şeklindeki sözlerine dayandırılmaktadır (Altop, 1990: 3). Tarihte finansal kiralamanın ilk izlerini, M.Ö. 2000 yıllarında

Sümerlerde görmek mümkündür. Sümerlerin bir tür tarımsal ekipman kiraladıkları, Roma dönemlerinde Justinyen tarafından yazılan kitap serisinin üçüncü kitabında ayrıntılı olarak işlenmiştir. Tarihte daha sonraları görülen örnek ise, Onuncu yüzyılda Finikelilerin gemi ve çiftlik topraklarını kiralamalarıdır. Yüzyıllar sonra ise, Venedikliler gemi demirlerinin temininin çok maliyetli olması sebebiyle ticari gemi sahiplerine gemi demirlerini kiralamışlardır (Clark,1990: 21).

19. yüzyılda ise, İngiltere'de faaliyet göstermeye başlayan Birmingham Wagon Company isimli şirket, dünyada finansal kiralama faaliyetlerini gerçekleştiren ilk şirket olarak bilinmektedir. Şirket üretmiş olduğu tren vagonlarını finansal kiralama yoluyla kiralamıştır (Toroslu, 1998: 2). Daha sonraları, özellikle 1929'da Amerika'da yaşanan büyük buhran sonrası finansman sorunlarına çözüm olabileceğini düşünerek finansal kiralama uygulamasını kullananların sayısı ciddi ölçüde artış göstermiştir. Amerika'da ilk leasing şirketinin 1952 yılında kurulduğu görülürken, Avrupa ve Japonya'da ise 1960'lı yıllarda finansal kiralama yöntemi yaygın bir şekilde kullanılmaya başlanmıştır (Şişman ve Şişman 2017: 145).

### **2.2.2. Türkiye'deki Gelişimi**

Ülkemizde, finansal kiralama hizmetleriyle ilgili hukuki düzenlemenin tam anlamıyla 28 Haziran 1985 tarihinde çıkarılan 3226 sayılı Kanun ile gerçekleştirildiği söylenebilir. İktisadi Finansal Kiralama A.Ş.1986 yılında kurulmuş ve bu sektörde faaliyet gösteren ilk şirket olmuştur (Şit ve Şit, 2013: 38). Ülkemizde 1990 yılında yapılan sabit yatırımlar içinde finansal kiralama yöntemiyle yapılmış olan yatırımların payı %2 seviyesindeyken, gelişmiş ülkelerde bu oran %10-30'lar seviyesinde seyretmektedir. Dolayısıyla ülkemizde bu oranın oldukça düşük olduğu görülmektedir. Bunun sebebi ise mevcut ekonomik yapının haricinde ülkemizdeki leasing yönteminin



yatırımcılar tarafından yeterince tanınmaması ve bununla birlikte yapılan yatırımın mülkiyetine sahip olma duygusunun yalnızca kullanım hakkına sahip olma duygusundan daha baskın olmasıdır denilebilir (Ayırbaşı, 1996: 34).

Yapılan hukuki düzenlemeler neticesinde ülkemizde finansal kiralama uygulamasını kullanan sektörler içerisinde imalat sektörü liderken 2000 yılından sonra hizmet sektörünün finansal kiralama uygulamasını daha çok tercih ettiği görülmektedir. Son zamanlarda fatura hacmine bakıldığında inşaat, tekstil ve tarım sektörlerindeki işletmelerin, işletmelerini ağırlıklı olarak finansal kiralama yoluyla finanse ettiklerini söylemek mümkündür (Erol, Yıldırım, Toroslu, Vefa, 2008: 55).

### 2.3. FİNANSAL KİRALAMA’NIN ÖZELLİKLERİ

Çok eski tarihlerden itibaren birçok farklı uygulamalarına rastlanan finansal kiralama yönteminin günümüzde belli kuralları ve özellikleri mevcuttur. Finansal kiralama sözleşmeleri genellikle uzun vadeli sözleşmelerdir ve gelişmiş ülkelerdeki mevcut sözleşmelerde kira süresi, varlığın tahmin edilen ekonomik ömrünün %75’ine denk ya da ekonomik ömründen daha büyük olmalıdır şeklindedir (Erdoğan, 1999: 11).

Aşağıda finansal kiralamanın özellikleri verilmiştir (Ketencioğlu, 2006: 19):

- Yapılan sözleşmede belirlenen sürenin iptali söz konusu değilken, sözleşmenin iptali ise muhatapların kendi arasında anlaşması veya sözleşme şartlarına aykırı davranması durumunda gerçekleşebilir.
- Finansal kiralamanın en önemli özelliklerinden bir tanesi de, yasal ve vergilendirme düzenlemelerinden muaf olmasıdır. Bu özelliğiyle leasing, diğer finansman teknikleri arasından sıyrılarak ön plana çıkar ve bu sebepten ötürü leasing dünyada daha hızlı gelişim göstermiştir.

- Finansal kiralama sözleşmesinde bulunan maddeler, kiralayan tarafın kiralamaya konu olan malı sadece belirtilen faaliyet alanları içerisinde kullanmasına imkân tanımaktadır.
- Finansal kiralama yoluyla ihtiyaç duyulan malın tedarik edilmesi, işletmelerin likidite sorunlarını ortadan kaldırmaktadır. Bunun yanı sıra kiralanan malların modasının geçmesi, eskimesi gibi riskler minimize edilmiş olacaktır.
- Finansal kiralama sözleşmesiyle malın kullanım hakkı yatırımcı firmaya sahiptir ve buna ek olarak kiralama şirketi yatırımcı firmanın kullanım hakkını hiçbir şekilde kısıtlayamaz kısıtlaması durumunda ise yatırımcı firmanın sözleşme fesih hakkı doğar.
- Yatırımcı firma, finansal kiralama şirketinin finansal kiralama sözleşmesine aykırı olarak hatalı veya kusurlu mal göndermesi halinde malı kiralama şirketinin değişim yapması için talepte bulunabilir. Değiştirmemesi halinde sözleşmeyi iptal etme hakkına sahiptir.

## 2.4. FİNANSAL KİRALAMANIN AMACI

İşletmeler faaliyetlerini sürdürebilmek ve çağın gerisinde kalmayıp işletmelerinin gelişimini sağlayabilmek için makina, teçhizat, demirbaş, bina, iş makinası vb. gibi varlıklara ihtiyaç duyar. Bu varlıkların temin edilebilmesi için işletmeye ciddi tutarda fon gerekmektedir. Gelişmekte olan ülkelerde sermayenin yetersiz oluşu ve uzun vadeli yabancı kaynağa ulaşmanın güçlüğü gibi nedenler ile işletmeler elde ettikleri fonlar ile uzun vadeli duran varlık yatırımı yapmak istememektedirler. Dolayısıyla işletmeler söz konusu varlıkların satın alınmasından ziyade kiralama yoluna giderek tedarik etmeyi daha mantıklı görmektedirler (Boztosun ve Aksoylu, 2016: 18). İşletmelerin

finansal kiralama uygulamalarını tercih etmelerinin en temel sebebi, kısa ve uzun vadeli dönen ve duran varlık ihtiyaçlarını karşılamak istemeleridir (Köksal ve Beller, 2013: 151).

## **2.5. FİNANSAL KİRALAMANIN TARAFLARI**

Bilindiği üzere normal kiralama sözleşmelerinde iki taraf bulunur. Bunlardan biri kiralayan taraf; sahibi olduğu varlığı kiraya veren, biri ise kiracı; belli bir kira bedeli karşılığında ihtiyaç duyduğu malı kiraya tutan taraftır (Yıldırım, Albez ve Küçük, 2006: 363). Normal kiralama işlemlerinden farklı olarak finansal kiralama sözleşmelerinde satıcı işletme, kiracı işletme ve finansal kiralama şirketi olmak üzere üç taraf bulunur (Kara:2001: 58).

### **2.5.1. Kiracı**

Kiracı, ticari faaliyetleri doğrultusunda ihtiyaç duyduğu malı seçmekte ve sözleşme süresi boyunca malı sözleşme şartlarına uygun şekilde kullanarak bu maldan her türlü faydayı sağlayabilmektedir. Kiralayan açısından kanun belirli şartlar ve bu şartlara istinaden kısıtlamalar uygularken, kiracı için herhangi bir şart veya kısıt söz konusu değildir. Kiracıda, sadece sözleşme ehliyetine sahip olmak ve kiralanacak finansal varlığı kendi kullanımına uygun olarak kullanması gereken gerçek ya da tüzel kişi olması şartı aranır (Erol, vd., 2008: 73).

### **2.5.2. Kiralayan**

Kiralayan, finansal kiralama şirkettir. Kiracının ihtiyaç duyduğu ve kendisinin belirlemiş olduğu ticari malı üreticiden temin ederek finansal kiralama sözleşmesi yaptıktan sonra kiracıya kiralama işlemini yapan işletmedir (Akgüç,1998: 622). FFFK'da kiralayanın katılım bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile finansal kiralama şirketleri olabileceği kanun ile hüküm altına alınmıştır.

### **2.5.3 Kiralama Konusu Finansal Varlığı İmal Eden ya da Satan Gerçek ya da Tüzel Kişi**

Kiracının ihtiyaç duyduğu ticari mal için başvuru yaptığı finansal kiralama Şirketinin, ticari malı temin ettiği kişi veya kuruluş olarak tanımlanabilmektedir. Satıcılar sattıkları malın üreticisi olabilecekleri gibi sadece ticaretini de yapabilirler. Satıcılar yurtiçinden bir işletme olabileceği gibi yurtdışında faaliyet gösteren bir işletmede olabilir (Köksal ve Beller, 2013: 152).

### **2.6. FİNANSAL KİRALAMA KONUSU OLAN MALLAR**

Finansal kiralama firmalarının verilerine göre ülkemizde finansal kiralamaya konu olan mallar, aşağıda maddeler halinde verilmiştir (Ceylan 2002: 95):

- Tekstil makineleri,
- Matbaa makineleri,
- Tıbbi cihazlar,
- Tezgâhlar, makineler,
- Uçaklar, helikopterler,
- Bilgisayarlar ve bilgi işlem üniteleri,
- Yük gemileri, tanker ve diğer deniz taşıtları,
- Santraller ile haberleşme cihazları,
- Őans makineleri,
- Otomobil, minibüs, panelvan, otobüs, kamyonet ve kamyonlar,
- İnşaat makineleri, vinçler,
- Fabrikalar,
- Hastane, otel ve büro donanımlarıdır.

## 2.7. FİNANSAL KİRALAMANIN İŞLEYİŞİ

Finansal kiralamanın işleyişi aşağıda maddeler halinde verilmiştir (Koç, 2004: 1-2):

- Kiracı ihtiyaç duyduğu ticari malı belirleyerek, satıcı firma ile aralarında fiyat ve teslim şartlarını belirlemek amacıyla bir ön sözleşme yapar buna istinaden satıcı firmadan bir proforma fatura alır.
- Kiracının ticari mala karar kılmasından sonra finansman sağlanması aşamasına gelindiğinde kiracı firma bir finansal kiralama şirketine başvuru yapar ve değerlendirme için gerekli bilgi ve belgeleri finansal kiralama şirketine verir. Bu arada kiracı daha önce satıcıdan aldığı proforma faturayı finansal kiralama şirketine verir.
- Finansal kiralama şirketi gerekli mali analizleri yaptıktan sonra kiracıya bir teklif sunar. Ayrıca finansal kiralama şirketi gerek görmesi durumunda kiracıdan teminat talep edebilir.
- Tarafların anlaşma sağlaması durumunda, finansal kiralama şirketi ile kiracı noter huzurunda ödeme planını da kapsayan finansal kiralama sözleşmesi yaparlar.
- Yatırım malının bedeli finansal kiralama şirketi tarafından satıcı firmaya ödenir.
- Daha sonra finansal kiralamaya konu olan yatırım malı kiracıya teslim edilir.
- Kiracı, finansal kiralama sözleşmesinde belirlenen kiralaları finansal kiralama şirketine öder ve kiralanan finansal varlığı kendi amaç ve kullanımına uygun olarak kullanmaya başlar. Kullanım süresi boyunca oluşacak bakım-onarım, sigorta giderleri gibi ödemeleri ise kiralayan taraf üstlenir.
- Sözleşme süresi sona erdiğinde kiracı ticari malı ya sözleşmede daha önce belirlenen cüzi bir bedel ile satın alır ya da finansal kiralama

sözleşmesini uzatarak anlaşılacak uygun bir kira bedeli karşılığında kullanıma devam eder yahut da uygulamada sık görülmemesine rağmen mallar kiracı tarafından finansal kiralama şirketine teslim edilir.

## **2.8. FİNANSAL KİRALAMANIN ÇEŞİTLERİ**

### **2.8.1. Faaliyet Kiralaması**

Faaliyet kiralaması, kiralamaya konu yatırım malının kullanım hakkını kısa vadeli bir şekilde kiracıya veren kiralama türüdür. Faaliyet kiralaması genel itibariyle kiracı lehine hareket edilebilen bir kiralama türüdür denilebilir. Kira süresi, kiralamaya konu yatırım malının ekonomik ömründen daha kısadır. Kira süresinin iktisadi varlığın ekonomik ömründen kısa oluşundan dolayı kira ödemelerinin toplamı, kiralamaya konu yatırım malının değerinden daha düşüktür (Erol, vd., 2008: 76).

Yukarıda bahsi geçtiği üzere faaliyet kiralaması kiracı lehine işleyen bir finansal kiralama çeşidi olduğundan dolayı kiralanan varlıkların bakım ve onarım masrafları kira tutarına eklenebilmektedir ya da söz konusu masraf kalemleri için kiracı ayrı bir sözleşme yapılmasını talep edebilir. Bunun yanı sıra faaliyet kiralaması kiracıya sözleşmeyi feshetme hakkı ve kiracıya teknolojik anlamda yeterli görülmeyen ticari malları iade etme hakkı tanımaktadır. Faaliyet kiralaması; kara, deniz ve hava taşıtları, iş makineleri, ofis ekipmanları vb. gibi varlıkları kapsayan bir finansal kiralamadır (Şişman ve Şişman 2017: 147).

### **2.8.2. Finansal Kiralama**

Finansal kiralama, uzun vadeli bir finansal kiralama türüdür ve yasal olarak kiralamaya konu yatırım malının mülkiyetinin kiraya verende kalmasına rağmen, ekonomik açıdan kiralanan varlık üzerindeki kontrolünü kiracıya

devreden ve kiracıyı yatırım malının fiili sahibi haline getiren finansal kiralama türü olarak tanımlanabilir (Karasioğlu, 2001: 3).

Finansal kiralama, yan finansman işlemi olmayıp kendine özgü kuralları ile ayrı bir finansman tekniğidir. Finansal kiralama; müşterilerinin ödeme gücünü, sektördeki mevsimlik dalgalanmaları hesaba katarak müşterilerine düzenli ödeme planı sunan, eksiksiz finansman fırsatı tanımaktadır (Topuz, 2013: 71).

Faaliyet kiralaması ile finansal kiralama modelini birbirinden ayıran en önemli özelliklerden birisi kira süresinin faaliyet kiralaması modelindeki süreden uzun olmasıdır. Bir diğer ayırt edici özellik de sözleşmenin kiracı tarafından feshedilememesidir. Dolayısıyla bu durumda yatırımcı teknolojik olarak yeterli görmediği yatırım malını hiçbir şekilde iade edememektedir. Ayrıca bu sözleşmelerde bakım onarım ve sigorta masrafları gibi sarf harcamalar kiracıya aittir. Kiracı sözleşmeye koyabileceği maddelerle bu tarz risklerden kaçınılabilmektedir. Ancak bu durumda da kiracı riskten kaçınmanın ilave maliyetleriyle karşı karşıya kalacaktır (Tuğlu ve Atila, 2007: 28).

Finansal kiralama sözleşmesinde uyulması gereken şartlar aşağıda maddeler halinde verilmiştir (Akgüç, 1994: 528):

- Finansal kiralama firması yatırımcı firma tarafından seçilen malı satın alıp, kullanımını belirli bir süre için yatırımcı firmaya bırakmalıdır.
- Finansal kiralama sözleşmesi sözleşme tarihinin sonuna kadar iptal edilemez.
- Finansal kiralamaya konu olan malların bakımını ve güvenliğini yatırımcı firma üstlenir.
- Finansal kiralama konusu olan ticari malın sözleşme süresi sonunda ömrünün en az %75'ini doldurması gereklidir
- Finansal kiralama, kira ödemeleri toplamının kira müddeti boyunca malın piyasa değerinin en az %90'na eşit olması beklenir.

- Finansal kiralama Şirketi, finansal kiralamaya konu olan malları denetleme yetkisine sahiptir.
- Yatırımcı firmanın malın amacı dışında kullanılmasından dolayı oluşabilecek sonuÇları sÖzleşme gereği üstlenmesi gerekir.
- Finansal kiralamaya konu olan malın çağın gerisinde kalması gibi nedenlerin oluŐması kiracı firmanın riskini oluşturan bir unsurdur.
- Yatırımcı firma finansal kiralama Őirketiyle yapmış olduğu sÖzleşme gereği finansal kiralama Şirketinin izni olmadan finansal kiralamaya konu olan ticari malı kesinlikle devredemez ve/veya kiralayamaz.
- Finansal kiralama sÖzleşmesi sona erdikten sonra finansal kiralama Şirketi tarafından kiracı firmaya yeniden kiralama, satıştan pay alma ve satın alma hakkı tanınabilmektedir.

### **2.8.3. Uluslararası Kiralama**

Finansal kiralama sektörü oldukça geniş bir pazara sahiptir. Dolayısıyla bu sektörde faaliyet gösteren firmalar yurtiçinde olabildiği gibi yurtdışında da faaliyet göstermektedir. Finansal kiralama işleminde kiracı ve kiraya verenin aynı ülkeden olması durumunda bu kiralama yöntemine “domestic leasing” denmektedir. Farklı ülkelerden olmaları durumunda ise “international leasing” olarak tanımlanmaktadır.

Finansal kiralama işleminin dünyada olduğu gibi ülkemizde de çok uluslu Şirketler aracılığıyla yapılmaktadır. Ülkemizde faaliyet gösteren finansal kiralama Şirketlerinin büyük çoğunluğunun sermayedarları yurt dıŐı menŐeili Őirketlerdir. Bu tür yapılacak finansal kiralamalarda, tarafların buldukları ülkenin dıŐındaki ülkelerin kanunları da uygulanabilir. Kira sÖzleşmesinde bu kanunlar madde madde belirlenir (Uyanık, 1990: 30).



### **2.8.4. Dolaysız ve Dolaylı Kiralama**

Finansal kiralama, işlemlerde bulunan taraf sayısına göre dolaysız ve dolaylı kiralama olarak ikiye ayrılmaktadır. Finansal kiralamaya konu olan malın üreticisi veya satıcısının sözleşmeyi herhangi bir aracıya ihtiyaç duymadan, doğrudan birinci elden yatırım yapacak olan firmayla yapması dolaysız kiralama türüdür. Dolaylı kiralama ise, finansal kiralamaya konu olan malın üreticisi veya satıcısı ile yatırım yapacak olan firma arasına hukuki olarak bağımsız bir finansal kiralama şirketinin dâhil olması ile gerçekleşmektedir.

Dolaysız kiralamada taraf sayısı genelde iki iken; dolaylı kiralamada, taraf sayısı üç ya da daha fazla olabilmektedir. Dolaysız kiralamada üretilen ya da satılan varlığın piyasada sürümünü artırma amacı ön planda tutulurken; dolaylı kiralamada amaç, finansman sağlama yoluyla kar elde edebilmektir (Erol, 1999: 50-51).

### **2.8.5. Kaldıraçlı Kiralama**

Kaldıraçlı kiralama, genellikle yüksek maliyetli ve büyük sermayelerin gerektiği yatırımlarda finansal kiralama konusu ticari malın satın alınabilmesi için gerek duyulan nakdin banka veya finans kuruluşlarından kredi kullandırılması yolu ile yapılan finansal kiralama şekli olarak tanımlanabilir (Ergül ve Dumanoglu, 2003: 33).

### **2.8.6. Tam Ödemeli ve Tam Ödemesiz Kiralama**

Tam ödemeli kiralama sözleşmesi, sadece finansal kiralama konusu ticari mal ya da malların satın alınması için yapılmış olan yatırım harcamalarını kapsamamaktadır. Bunun yanında, kullanılan fonların alternatif getirilerini de kapsayan finansal kiralama türüdür (Erol vd., 2011: 83).

Yatırımcıların tam ödemeli finansal kiralama uygulamasını tercih etmeleri için (Koç, 1999: 9):

- Finansal kiralama yöntemi ile satın alınmak istenen ticari malın vergi muafiyetinden sağlanan avantajının finansal kiralama şirketi

tarafından yatırımcı firmaya yansıtılması ve finansal kiralama yönteminin satın alma seçeneğinden daha uygun şekilde yansıtılması durumunda

- Yatırımcıların ellerindeki sermayelerini farklı bir alanda daha fazla bir kazanç elde edebilecekleri şekilde kullanabilme durumları söz konusu olduğunda
- Yatırımcı firmanın ihtiyacı olan ticari malı satın alabilmek için başvuru yaptığı bankalardan olumsuz yanıt almış olması veya faiz oranlarının cazip olmaması durumunda
- Yatırımcılar ticari malı en kısa zaman içerisinde kullanmaya başlamak istemeleri gibi durumlarda tam ödemeli finansal kiralama yöntemini tercih etmek isteyeceklerdir.

Tam ödemesiz kiralama ise, düzenlenen finansal kiralama sözleşmesinin iptal edilemeyen dönemi içinde tahsil edilen kira bedelleri toplamının, kiralanan varlığın kiralayan tarafa olan maliyetini karşılayamadığı finansal kiralama türüdür (Erol vd., 2011: 83).

Yatırımcıların tam ödemesiz finansal kiralama uygulamasını tercih etmeleri için (Uyanık, 1990: 44):

- Yatırımcı firmanın gelecek dönemlerin kâr tahminlerinde vergiye tâbi gelirlerin yetersizliği nedeniyle vergi tasarruflarından faydalanması beklenmiyorsa
- Yatırımcının finansal varlığı satın alabilmesi için gerekli nakdi veya banka kredisi olanağının az olması durumunda
- Yatırımcının kiralanan ticari malın işletmenin faaliyetlerine uyum sağlayıp sağlamaması gibi bir ikilemde kalması durumunda

- Yatırımcılar ticari mala duyulan ihtiyacı nakit temini için yeterli zaman vermeyecek derecede acil olması gibi durumlarda tam ödemesiz kiralama yöntemini tercih edeceklerdir.

### **2.8.7. Brüt ve Net Kiralama**

Brüt finansal kiralama, finansal kiralama konusu ticari mallara ait bakım-onarım masrafları, vergi, harçlar ve sigorta giderlerinin finansal kiralama şirketi tarafından karşılandığı finansal kiralama yöntemine denir. Bu finansal kiralama yönteminde, kira bedelleri ile beraber bahsedilen masraflar da finansal kiralama sözleşmesine dâhil edilmektedir. Net finansal kiralamada ise finansal kiralama konusu ticari mallara ait bakım-onarım masrafları, vergi, harçlar ve sigorta giderlerinin tümü yatırımcı firma tarafından karşılanmaktadır. Piyasada finansal kiralama işlemlerinin genellikle net finansal kiralama şeklinde yapıldığı görülmektedir. Daha basit bir ifadeyle kiraya veren giderleri üstleniyorsa brüt finansal kiralama, kiracı giderleri üstleniyorsa net finansal kiralama denir (Apak ve Demirel, 2013: 351).

### **2.8.8. Satış ve Geri Kiralama**

Satış ve geri kiralama adlı finansal kiralama yöntemi, işletmeler tarafından genellikle nakit sıkıntısı yaşanan dönemlerde tercih edilmektedir. Satış ve geri kiralama yöntemi ile yapılan kiralama işlemlerinde kiralamaya konu olan ticari mal, mal sahibi işletme tarafından bir finansal kiralama şirketine satıldıktan sonra yine aynı mal bu şirketten geri kiralanmaktadır. Bu işlem neticesinde işletmenin bilançosunda oluşan fark, duran varlıkların azalması ve dönen varlıkların artması şeklinde görülmektedir (Cansızlar, 1985: 20).

Satış ve geri kiralama işleminin özellikleri başlıca şunlardır (Glass, 1990: 23):

- İşletmeye çalışma sermayesi sağlar

- Yatırımcı firma tarafından kiralanan ticari malın piyasa değerinin amortisman değerini aşması durumunda vergilenebilir bir kâr veya değer üretme imkânı doğar
- Yatırımcı firma, bu finansal malı kısa vadeli borçlanma yolu ile finanse ettiyse, bu yöntem ile malın orta ve uzun vadeli olacak şekilde yeniden finansmanını sağlamış olacaktır
- Yatırımcı firma bu kiralama yöntemini tercih ederek düşük bir faiz oranından yararlanarak yeni bir finansman yöntemiyle finansman maliyetlerini azaltabilecektir

### **2.8.9. Trampa Kiralama**

Finansal kiralama işlemine konu olan malın bakım ve onarım masrafları kiralayan tarafından karşılanmak istenmezse, kiralama şirketi bu finansal malın değişimine imkân tanımaktadır. Bu anlamda trampa kiralama yöntemi, finansal varlığı kiralayan tarafı koruyan ve zaman kaybı yaşamamasına mâni olan bir finansal kiralama yöntemi olarak karşımıza çıkmaktadır (Toroşlu, 1998: 10).

### **2.8.10. Ortak Kiralama**

Finansal kiralamaya konu olan varlığın ya çok pahalı ya da ihtiyaç fazlası olması durumunda birden fazla yatırım şirketinin bir araya gelerek kiralama yapmasına ortak kiralama adı verilir. Bu kiralama yönteminde, bir veya iki yatırımcı şirket esas borçlu kabul edilerek finansal kiralama faaliyetinde bulunmasına müsaade edilir.

### **2.8.11. Yüzdeli Kiralama**

Yüzdeli finansal kiralama yönteminde kiracının finansal kiralama şirketine yapacağı kira ödemelerine ilaveten bir önceki yıl elde etmiş olduğu kar üzerinden finansal kiralama şirketine sözleşmede belirlenen oranda pay

verilmesi şeklinde yapılan sözleşmelerdir. Yüzdeli finansal kiralama, finansal kiralama şirketlerinin özellikle gelişmekte olan ülkelerde enflasyonist ortamlarda elde edecekleri hasılatın erimesinin önüne geçilmek amacıyla finansal kiralama şirketlerini koruyan bir yöntemdir (Toroslu, 1998: 10).

### **2.8.12. Alt Kiralama**

Alt finansal kiralama, yatırımcı firmanın finansal kiralamaya konu olan yatırım malını sözleşmede yer alan aynı şartlarla, başka bir şirkete devretme hakkı tanıyan finansal kiralama türüne denir. Alt finansal kiralama yönteminde kiralanan ticari malın kullanım hakkı finansal kiralama şirketi tarafından yatırım yapan firmaya devredilir ve yatırım yapan firma da aynı ticari malı üçüncü bir kişiye aynı şartlarda devredebilir. Yurtiçi ve yurtdışında alt finansal kiralamanın birçok uygulamasına rastlamak mümkündür (Koç, 2004: 12).

### **2.8.13. Operasyonel Kiralama**

Uygulamalarda ekseriyetle 3 ile 5 yıl arasında değişim gösterebilen, dönülebilir nitelikte ve kiralayan tarafın yalnızca ticari malın satın alınması ve sigortalanmasından sorumlu olduğu anlaşmalara operasyonel kiralama denmektedir. Operasyonel kiralamada vade, varlığın ekonomik ömründen daha kısa olmak zorundadır (Şit ve Şit, 2013: 39).

### **2.8.14. Kısa Süreli ve Uzun Süreli Kiralama**

Taraflar arasında yapılan finansal kiralama sözleşmelerinin süresine göre kısa ve uzun süreli kiralama olmak üzere ikiye ayrılan finansal kiralama uygulamalarıdır. Bunlardan kısa süreli kiralama, kira süresinin maksimum üç yıla kadar olan finansal kiralama türüdür. Uzun süreli kiralama ise, kira süresinin üç yıldan daha uzun olduğu finansal kiralama türüdür (Toroslu, 1998: 10).

## 2.9 FİNANSAL KİRALAMANIN YARARLARI

İşletmeler, küreselleşen ve rekabetin çok acımasız olduğu dünyada faaliyetlerini sürdürebilmek ve her geçen gün büyüyerek piyasaya ayak uydurabilmek için yatırımlar yaparak yenilenmek durumundadır. Finansal kiralama yöntemi, gerek duyulan bu yatırımları yapmak isteyen yatırımcılara ağır borç yükü altına girmeden yatırımlarının finansmanını sağlamakta ve yatırımcısına çeşitli avantajlar sunmaktadır. Bu yüzden özellikle orta ve küçük işletmelerin son yıllarda sıklıkla finansal kiralama yöntemlerine başvurdukları görülmektedir. İşletmelerin finansal kiralama yöntemiyle finansman sağlanması, kiralama yapan işletmeler için birçok avantaj sağlamaktadır.

Finansal kiralamaya konu finansal varlığın üreticisi, ürettiği finansal varlığı, finansal kiralama yöntemi ile pazarlayabildiği için bu yöntemin üretici firmalar açısından da büyük önem arz ettiğini söylemek mümkündür. Finansal kiralama yönteminde bir başka taraf ise finansal kiralama şirketleridir. Finansal kiralama şirketleri mevcut parasal kaynaklarını kiracı üzerinden piyasada üretime sokarak, finansal varlığın kirasından düzenli olarak gelir elde etme imkânı sağlayacaktır. Aşağıda finansal kiralamanın kiracı, kiralayan ve ülke ekonomisi açısından avantajları ele alınacaktır.

### 2.9.1. Kiracı Yönünden Yararları

- Finansal kiralama yöntemi, yatırımcıya finansal kiralamaya konu olan malı kira süresi bitiminde sembolik bir tutar karşılığında satın alabilmesini sağlar. Finansal kiralama yöntemi ile bir varlığı kiralayan yatırımcı finansal kiralama sözleşmesinin sonunda sözleşmeye konu olan mala o günün piyasa değerinin altında bir bedel ile sahip olabilmektedir (Ergül ve Dumanoğlu, 2003: 13).

- Yeni bir işe başlamak isteyen veya bankalardan kredi kullanma olasılığı düşük olan özellikle orta ve küçük ölçekli yatırımcılar finansal kiralama yöntemi ile diğer finansman tekniklerine göre daha kolay finansman sağlarlar (Söyler, 2007: 38).
- Yukarıda belirtildiği gibi yatırım yapmak isteyen orta ve küçük ölçekli işletmeler, finansal kiralama yapmak yerine o varlığı direkt satın alma yoluyla tedarik edecek olsalardı söz konusu finansal varlığın tedarikinde kullanılan nakdi varlıkları mevcut ticaretlerine aktaramayacaklardı. İşletme finansal kiralama yaparak nakdi varlıklarını daha karlı olabilecek yatırımlara yönlendirerek aktif devir hızını artırabilir ve böylelikle işletmenin karlılığının daha yüksek olması beklenir (Erol, Yıldırım, Toroslu, Vefa, 2011: 85).
- Finansal kiralama yapacak yatırımcılar, ekstra bir teminat göstermeye gerek kalmaksızın finansman desteği alabilirler. Bunun en önemli nedeni kiralanan varlığın sözleşme süresince kiralayanın mülkiyetinde kalmasıdır. Bu sebeple finansal kiralama yöntemi, yatırımcıların banka kredileri için istenen teminatları veremediğinde yatırımdan vazgeçmek zorunda kalmaması avantajını sağlar (Topuz, 2013: 53).
- Finansal kiralama yoluyla temin edilen ticari varlığın kira ödemeleri kiracıya kiraya veren firma tarafından fatura edildiği için kiracı bu faturayı ilgili ay içerisinde gider olarak yansıtabilir. Böylelikle finansal kiralamanın maliyeti, kurumlar vergisini azaltması açısından avantaj sağlar (Berk, 2003: 260).
- Finansal kiralama yoluyla yapılan yatırımların finansman kaynağı banka kredisi olmadığı için bilançolarda yer almaz. Dolayısıyla bu durum, firmanın borç/alacak konusunda bir etkileme yaratmadığı için işletmenin kredibilitésini de etkilemez. Böylelikle işletme herhangi bir ihtiyaç durumunda bankalardan kredi kullanabilir.

- Finansal kiralama yapacak olan yatırımcı işletme (kiracı) ile finansal kiralama şirketi, kiracının kira ödemelerini en uygun şekilde ödeyebilme durumuna göre ödeme planını belirler. Böylelikle yatırımcı işletme (kiracı) en uygun ödeme seçeneğine sahip olduğundan ödemelerini daha kolaylıkla yapma olanağına sahip olur (Berk, 2003: 261).
- Finansal kiralama sözleşmelerinin süre ve şartları önceden belirlenmektedir. Özellikle uzun vadeli finansal kiralamalarda şartlar sözleşmenin imzalandığı tarihte belirlendiği için yatırımcının ekonomideki değişikliklerden etkilenmesi söz konusu olmamaktadır. Finansal kiralama sözleşmesinin Türk Lirası cinsinden yapılmış olması şartıyla, kiracının kurdaki dalgalanma ve uzun vadede enflasyon riskleriyle karşı karşıya kalmaması böylelikle yatırımcının (kiracı) faiz oranlarındaki değişikliklerden ve enflasyondan etkilenmemesi sağlanmış olur (Topuz, 2013: 50).
- Günümüzde teknoloji her geçen gün süratle gelişerek çağın gereksinimi haline gelmiş durumdadır. Yatırımcılar teknolojiye bu gelişmeleri takip ederek, bu teknolojileri işletmelerine kazandırmak isterler. Kullanılan teknolojinin yeni ve modern başka bir finansal varlıkla değiştirilme imkânı, öz kaynakları kullanmaktan ziyade finansal kiralama yöntemi ile daha mantıklı ve uygun olacaktır. Böylelikle işletme yapacağı yatırım için banka kredisine başvurmadan en kısa yol ile yeni teknolojiler edinmekte ve reel piyasada bunun faydasını görmektedir (Ceylan, 2003: 120).
- Finansal kiralamanın bir diğer avantajı ise makine, ekipman, cihaz vs. gibi mal alımlarında %18 oranında uygulanan KDV oranı, finansal kiralama ile kiralanan ticari mallarda %1'e ve ticari araçlarda ise



%8'e düşmektedir. Bununla birlikte, finansal kiralama sözleşmelerinde harç ve damga vergisi muafiyeti söz konusu olduğundan bu yöntemle yapılan yatırım maliyetleri ciddi ölçüde düşer (Yıldırım, Albez ve Küçük, 2006: 366).

- Finansal kiralama yöntemi, yatırımlara %100 finansman desteği sağlar. Bu yöntem ile işletmeler öz kaynak kullanmadan yatırım tutarının tamamını, bir başka deyişle %100'ünü, finanse ederek yatırım malını tedarik edebilirler. Finansal kiralama yoluyla tedarik edilen yatırım malı için işletmeden herhangi bir nakit çıkışı olmayacağından bu sermayeyi işletme farklı alanlarda değerlendirebilecektir. Bu da işletmenin karlılığını ve likiditesini artıracaktır (Ceylan, 2003: 120).
- Kiralanan bir varlığı sözleşme sonunda satın almak isteyen ama yeterli nakde sahip olmayan işletmeler için finansal kiralama şirketleri mallarını satın alarak tekrar kendilerine kiralanması yöntemi ile sıkıntı içinde olan işletmelere nakit para aktarımı sağlayabilmektedir (Apak, 1995: 134).
- KDV oranları sektör ve mal grupları halinde aşağıdaki tabloda detaylı olarak verilmiştir:

**Tablo 1:** Finansal Kiralama Sözleşmesinde Ekipman KDV Oranları

| Mal Grupları                 |                              | Yeni Alımlar | 2. El Alımlar |
|------------------------------|------------------------------|--------------|---------------|
| İş ve İnşaat Makineleri      | Ekskavatör                   | %1           | %8            |
|                              | Forkliftler                  | %1           | %18           |
|                              | Kazıcı Yükleyici İş Makinası | %1           | %8            |
|                              | Vinç                         | %1           | %18           |
| Makine ve Ekipmanlar         | CNC Tezgâh                   | %1           | %8 - %18      |
|                              | Üretim Makinaları            | %1           | %18           |
|                              | Plastik Enjeksiyon Makinası  | %1           | %18           |
|                              | Gıda İşleme Makinası         | %1           | %18           |
| Tekstil Makinaları           | Nakış İşleme Makinaları      | %1           | %8            |
|                              | Dikiş Makinaları             | %1           | %8            |
|                              | Örgü Makinaları              | %1           | %8            |
|                              | Dokuma Tezgâhı - Makinası    | %1           | %18           |
| Ulaşım Araçları              | Uçak / Helikopter            | KDV İstisna  | KDV İstisna   |
|                              | Tekne                        | %1           | %1            |
|                              | Kamyon Kamyonet              | %18          | %18           |
|                              | Otomobil                     | %18          | %1            |
| Tıbbi Cihazlar               | Ölçüm Cihazları              | %18          | %18           |
|                              | Tanı Cihazları               | %8           | %8            |
| Büro Ekipmanları             | Bilgisayar                   | %18          | %18           |
|                              | Klima Cihazları              | %18          | %18           |
|                              | Printer                      | %18          | %18           |
| Elektronik ve Optik Cihazlar | Elektrik Panoları            | %18          | %18           |
|                              | Jeneratör                    | %1           | %18           |
| Gayrimenkuller               | Fabrika                      | %18          | %18           |
|                              | Bina                         | %18          | %18           |
| Enerji Ekipmanları           | Güneş Enerjisi Sistemleri    | %1           | %18           |
|                              | Rüzgâr Enerjisi Sistemleri   | %1           | %18           |

**Kaynak:** <https://www.ykleasing.com.tr/> 2020

### 2.9.2. Kiralayan Yönünden Yararları

Kiralayan yönünden finansal kiralama yöntemini ele alacak olursak, finansal kiralama işleminde kiralayan kişi kiracının finansal varlığı, sözleşmenin sonunda almak istememesi veya yeterli bütçeye sahip olmaması durumunda finansal kiralama yoluyla yeni bir kiracıya kiraya vererek bu durumu lehine çevirebilmektedir. Dolayısıyla finansal kiralama, kiralayana aynı finansal varlığı birden fazla kişiye kiralayarak daha fazla kar elde etme imkânı sağlamaktadır (Erol, Yıldırım, Toroslu, Vefa, 2011: 90).

Finansal kiralama firmaları, ticari varlığı satın alınca kiracının yatırım belgesinde belirtilen teşviklerden yararlanabileceği gibi, hızlandırılmış amortisman yöntemine göre amortisman ayırarak vergi tasarrufu da sağlayabilmektedir. Bu da finansal kiralama firmasının kira fiyatlarını belirlerken hem maliyetlerini düşüren hem de rekabet anlamında rakip firmalara göre firmayı ön plana çıkaran bir etkidir.

Finansal kiralama yöntemi, alacaklı tarafın alacağını garanti altına alan kredi emniyeti en yüksek yöntemlerden biridir. Kiracının kiralaları ödemediği durumlarda kiralanan varlığın teminatı, kiralayanın teminatı olması sebebiyle kiralayan taraf kiralanan varlığın iadesini talep edebilir. Bu da finansal kiralama yönteminin diğer finansman tekniklerine göre daha risksiz ve daha iyi bir teminat oluşturduğunu göstermektedir (Söyler, 2007: 40-41).

Resmî gazetede yayınlanmış olan Finansal Kiralama Kanunu'nun 28. maddesine göre, kiracının iflas etmesi halinde finansal kiralama konusu malların mülkiyeti kiralayan firmaya ait olduğundan dolayı haczedilememektedir. Bu yüzden kiralayan firmanın böyle bir durumda herhangi bir zararı olmayacaktır.

### **2.9.3. Ülke Ekonomisi Yönünden Yararları**

Ülke ekonomisi yönünden finansal kiralama yöntemini ele alacak olursak, öncelikli olarak yatırımcılar bu yöntem ile daha uygun maliyet ve şartlarda finansman sağlayınca, yatırımlarını artırmak isteyecek ve dolayısıyla artan yatırımlar, milli geliri, ekonomik büyümeyi ve istihdamı artıracaktır (Söyler, 2007: 38).

Yatırım yapmak isteyen özellikle orta ve küçük ölçekli işletmelerin gerekli sermayeye sahip olmamaları, üreticileri ürettikleri malları pazarlamakta zor duruma sokmaktadır. Bu yüzden üretici firmanın kendisinin veya bir kiralama kuruluşunun yatırımcıya gerekli sermayeyi sağlaması hem iç pazarın

canlanmasını hem de üretimin artmasını büyük ölçüde desteklemiş olur (Şenay, 1985: 56).

Yurt dışından ülkeye finansal kiralama yoluyla fon girmesi durumunda ise finansal kiralamanın ekonomide kaynak yaratıcı etkisi olduğu görülmektedir. Ülkemizde özellikle İslam ülkelerinin fonlarından finansal kiralama yoluyla yararlanılmaktadır. Finansal kiralama yöntemi ile tedarik edilen teknoloji neticesinde dışa açılma ve uluslararası rekabete katılarak ihracatın arttırılması hedeflerine de ulaşılmış olur. Bununla birlikte yurt dışından finansman sağlanmasıyla yatırımların arttırılması, üretimin artmasına bu da arz açığının kapatılarak yurtiçi fiyat artışlarının (enflasyon) azaltılmasına yardımcı olacaktır.

Gelişmekte olan ülkelerde finansal kiralamanın yatırıma yönelik finansman kaynağı olarak yatırımcılara büyük bir avantaj sağladığını daha önce belirtmiştik. İşletmelere avantaj sağlayan bu yöntem, ayrıca işletmelerin bünyelerinde bulunan nakit ve benzeri yatırımları daha karlı alanlara kaydırmaları durumunda devletin vergi gelirlerinin artmasına da katkı sağlamış olacaktırlar (Uyanık, 1990: 18).

Üretici firmadan doğrudan yapılan finansal kiralama yoluyla, üretici firmanın, üretmiş olduğu mallara pazar ve müşteri bulma problemini çözmesi; üreticinin, üretim hacmi ve gelirini arttırmasını sağlayacaktır. Dolayısıyla bu durum ülke ekonomisine olumlu yansiyacaktır (Söyler, 2007: 40).

Gelişmekte olan ülkelerde finansal kiralama yoluyla yapılan yatırımların her geçen gün artış göstermesiyle, gelişmiş ülkelere gelişmekte olan ülkelere finansal kiralama yöntemi ile teknoloji transferinin hız kazanması, ülke ekonomisine katkı sağlayacaktır.

Finansal kiralama yöntemiyle ekonominin durgun olduğu dönemlerde vergi açısından teşvik edilmiş yatırımların artışı sağlayarak ekonomide istikrarın sağlanması mümkün olabilir.

Finansal kiralama yöntemi, yapılması düşünülen yeni yatırımlar için gerekli finansman arzının artmasına ve bunun neticesinde finansman maliyetlerinin düşmesine imkân tanır. Finansal kiralama yöntemi yeni teknolojilerin ülkeye getirilmesinde önemli bir rol oynar buda yurt dışından her türlü makine ve teçhizatın getirilmesi, risk faktörü nedeniyle ülkeye gelmekten çekinen yabancı sermaye için daha güvenli bir seçenek olabilmektedir. Finansal kiralama yöntemi ile yabancı sermayenin ülkeye yatırım yapması, özellikle ülkemizde olduğu gibi döviz kurunun çok yüksek olduğu ülkelerde, yabancı sermayenin ülke ekonomisine ciddi katkıları olacaktır (Toroslu, 2000: 20).

İşletmelerin yatırım amacıyla kullanmış oldukları kredileri, amaçları dışında kullanma yoluna gitmeleri sebebiyle ülke ekonomisi zarar görmektedir. Finansal kiralama yönteminin ülke ekonomisine sağladığı bir diğer yarar ise, finansal kiralama firmasının yatırımcıya doğrudan nakit ve benzeri varlık değil, kiralamak istediği makine ve teçhizatı temin etmesidir. Bu da yatırım kredilerinin amacına uygun kullanılıp kullanılmama riskini ortadan kaldırır.

## **2.10 FİNANSAL KİRALAMANIN SAKINCALARI**

Tüm finansman yöntemlerinde olabileceği gibi finansal kiralama yönteminin de olumlu yönlerinin yanı sıra olumsuz yönleri de vardır. Aşağıda finansal kiralamanın olumsuz yönleri ele alınacaktır.

Yatırım yapmak isteyen işletmeler tarafından finansal kiralama yoluyla aşırı derecede yatırım yapmak, işletmede borcun ağırlığını arttırarak finansal yapı bozukluklarına neden olabilmektedir.

Finansal kiralama sözleşmelerinde geri ödemelerin yabancı para olarak belirlenmesi durumunda, kiracının kurdaki artışlar neticesinde ödediği

tutarların yerel para birimi değerinin artması, kiracıya ek maliyetler çıkarmaktadır (Erol, Yıldırım, Toroslu, Vefa, 2011: 92).

Küçük ve orta ölçekli işletmelere göre nispeten büyük işletmeler finansal kiralama yöntemiyle yapacakları yatırımları farklı bir kaç finansman seçeneğiyle değerlendirerek maliyeti en düşük olanı tercih etmektedirler. Finansal kiralama yönteminin daha çok küçük ve orta ölçekli işletmeler tarafından tercih edilmesinin sebebi kredi limitlerinin dolmuş olması şeklinde yorum yapmak mümkündür.

Devletin sağlamış olduğu birtakım yatırım teşvikleri bazen daha cazip olabilmektedir. Finansal kiralama ile yatırım yapacak olan yatırımcıların bu teşviklerden yararlanmama durumu söz konusu olabilir. Dolayısıyla yatırım yapacak olan işletmelerin bütün seçenekleri dikkatle inceledikten sonra karar vermeleri, işletmelerine daha karlı yatırım yapmaları adına büyük önem taşımaktadır (Yıldırım, Albez ve Küçük, 2006: 367).

Yatırımcılar açısından bir başka dezavantaj ise, finansal bir varlığı aktifinde bulduran işletmenin finansman sağlayan kurumlar tarafından gördüğu itibar ve güvene, aynı finansal varlığı finansal kiralama yoluyla kiralamış bir işletmenin görmesi mümkün olmayacaktır.

## 3. BÖLÜM

### FAKTORİNG

#### 3.1. FAKTORİNG KAVRAMI VE TANIMI

Faktoring, satıcı işletmelerin kısa vadeli alacaklarının daha önceden belirlenen bir komisyon bedeli veya faktor ücreti karşılığında “faktor” diye adlandırılan faktoring şirketleri tarafından temlik edilmesi işlemi olarak tanımlanabilir. Böylelikle ticari yaşantıda faktoring, alacağın tahsilinin üstlenilmesi ile satıcı işletmelere de kredi sağlamanın yanı sıra birçok finans hizmetinden yararlanılabilen bir finansman seçeneği olarak tercih edilmektedir (Erdemol, 1992: 11).

Daha basit bir dille ifade edilecek olursa, ticari hayatta işletmeler için faktoring işlemleri çok ciddi bir finansman kaynağı olarak görülmektedir. Bu sebeple faktoring işlemleri, mal ve hizmet alım ve satımından doğan kısa vadeli alacak hakkının faktoring şirketi olarak adlandırılan kuruluşlara bırakılmasıyla, bu şirketler aracılığıyla finansman, teminat ve tahsilât vb. işlemleri sorunsuz bir şekilde çözüme kavuşturma seçeneği olarak ön plana çıkmaktadır.

Faktoring işlemini en kapsamlı şekilde; iç ve/veya dış pazarda belirli mal ve hizmet satımı faaliyetinde bulunan işletmelerin mal ve hizmet satışından doğmuş veya doğacak olan kısa vadeli ticari alacaklarının faktor ismi verilen kuruluşça satın alınması alacakların tahsilinin üstlenilmesi, yapılan anlaşmaya bağlı olarak vadesinden önce ödemenin bir miktarının peşin yapılması, tahsil edilememe durumunda işletmenin herhangi bir zararının olmayacağı ve bu alacak ile ilgili muhasebe kayıtlarının tutulması olarak tanımlayabiliriz (Akgüç, 1998: 552). Özetle bu süreçte yer alan faktoring şirketleri, işletmelerin alacaklarının satın alınmasında hizmet veren uzmanlaşmış finansal kuruluşlardır denilebilir (Kaya, Gerekan, 2011: 73).

Yurtiçi ve uluslararası faktoring işlemleri için taraflar (Yavuz, 2008: 18):

Yurtiçi faktoring sözleşmesinde üç taraf vardır:

1. Mal satan veya arz eden (satıcı)
  2. Mal veya hizmet satın alınmasıyla iç borç altına girmiş ticari borçlular (müşteri)
  3. Faktoring şirketi veya faktor
- Uluslararası faktoring sözleşmesinde ise dört taraf vardır:
1. Mal satan veya arz eden (satıcı)
  2. Mal veya hizmet satın alınmasıyla iç borç altına girmiş ticari borçlular (müşteri)
  3. Faktoring şirketi veya faktor
  4. Muhabir banka (İthalatçı ya da borçlunun ülkesindeki)

## 3.2. FAKTORİNG'İN TARİHSEL GELİŞİMİ

### 3.2.1. Dünya'daki Gelişimi

Faktoringin dünyada bilinen ilk uygulamaları M.Ö.4000'li yıllara dayanmakta ve Mezopotamya'da "alacağın temliki" olarak karşımıza çıkmaktadır (Tunalı, 2010: 97). Mezopotamyalı tacirler, bu yolla hem alacaklarını vadesini beklemeden tahsil etmiş hem de alacaklarını garanti altına almışlardır. 14. Yüzyılda faktoring işlemine İngiltere'de yün endüstrisinde rastlanmaktadır. 15. Yüzyılda İngiliz, Fransız, İspanyol sömürgeciliğinin ön plana çıkmasıyla faktorlerin üstlendiği işlemler depolama, nakliye, ürün satışı ve tahsilat gibi daha kapsamlı bir hizmet haline gelmiştir. Tarihte Fenikeliler, Romalılar, Babiller ve Orta Çağ'da Alman bankerlerinde faktoring işlemleri yaptığı bilinmektedir (Garzan 2002: 5).

Faktoring tarihi üç ana dönem olarak ele alınacaktır (Ekmekçiöğlü vd., 2002):

*I. Dönem (Koloni Türü Faktoring):* M.S.17. yüzyıla kadar olan bu dönemde faktorlerin (ticari komisyoncuların) satış ve tahsilat faaliyetleri sürdürdüğü gözlemlenmiştir. Koloni türü faktoring dönemi, faktorlerin bu



dönemde ticari malları pazarladığı ve sonrasında tahsilat yaparak malın üreticisine ödeme yaptığı bir dönem olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu dönemde üretim yerleri ile pazarların uzak olması, ulaşımın zorluğu, üreticilerin alıcılara güven duymaması vb. gibi sebepler dolayısıyla imalatçılar faktörlere yönelmiştir. Faktörler güvenilir olmaları sebebiyle tercih edilmeye başlanmış ve böylelikle organizasyon kabiliyeti olmayan imalatçıların veya yabancı pazarlara açılmak isteyen tüccarların mallarının satış ve tahsilat işlerini yürütmüşlerdir. 17. Yüzyılın sonlarına gelindiğinde ise piyasa koşullarının değişmesiyle faktörler ticari işlevlerini yitirmişlerdir.

*II. Dönem (Eski Tür Faktoring):* Orta Çağa gelindiğinde ise “Eski Tür Faktoring” tipi ortaya çıkmıştır. Eski Tür Faktoring döneminde, pazarlama kabiliyetlerini geliştiren üreticiler ürettikleri malları kendileri pazarladıkları için faktörlerin yürütmüş olduğu temsilcilik yöntemi hizmetleri rağbet görmemiştir. 17. yüzyılda finansal riski azaltmak amacıyla Londra’da “Faktörler Evi” (House of Faktors) kurularak kurumsallaşma yönünde ilk adım atılmıştır. Londra’da faaliyete başlayan Faktörler Evi, İngiltere’de kurulan bugünkü fonksiyonlarına benzer ilk faktoring kuruluşu olarak kabul edilmektedir (Ceylan, 2003: 6).

Faktoring uygulamalarının ilk örneklerinden sayılan Faktörler Evi’nin İngiltere’de kurulup gelişmesiyle ve İngiltere’nin sömürgeci bir yapıya sahip olması sebebiyle, faktoring uygulamalarının temsilcilik şeklinde kolonilerde gelişmesi kaçınılmaz olmuştur. Faktörler Evi, İngiltere’nin sömürgesi durumunda olan kolonilerde temsilcilikler kurarak bunları ana şirketin acentesi şeklinde çalıştırmaya başlamışlardır (Ceylan, 1993: 21). Bambaşka bir görev üstlenen faktörler, kolonilerden gelen malların stoklanmasını finanse etmeye başlamışlar ve mali yükümlülüklerini artırmışlardır. Böylece bu dönemde faktörler, güvenilir ve pazarlayıcı temsilcilik faaliyetlerinin yanında finansal işlevler kazanmaya başlamışlardır. Bu sırada Kuzey Amerika’da kurulan acenteler aracılığıyla Kuzey Amerika ile İngiltere arasında gerçekleşen ticari

faaliyetlerin büyük kısmı faktörler tarafından gerçekleştirilmiştir. Faktörler İngiltere'de üretilen tekstil ürünlerini pazarlayarak alacakları tahsil etmiş ve aynı zamanda üreticileri finanse etmek amacıyla avans ödemesi yapmaya başlamışlardır. Faktörler tarafından malın stoklanması ve pazarlanması gibi daha önceden yürütölmüş olan faaliyetlerin yanında "alacağın tahsili" ve "kredi riskini" de üstlenmeye başlamışlardır. Faktörün kredi riskini üstlenmesiyle elde ettiği komisyona "delkrede komisyonu" denmektedir ve bu komisyon genel olarak %0,5 ile %0,05 arasında üstlenilen riske göre belirlenmiştir. Delkrede acenteleri, zaman içerisinde elde ettikleri kaynağı, üreticilere avans olarak kaydırmaya başlamışlardır. Delkrede işlemine genelde konu olan mallar; tekstil ürünleri, yün, tahıl ve tütün gibi hammaddelerdir (Garzan 2002: 6).

*III. Dönem (Modern Faktoring):* Modern faktoringin 1890 yılında ABD'de McKinley Gümrük Tarifesi'nin etkisiyle başlamış olduğu söylenmektedir. Bu tarife, Avrupa'dan ithal edilen tekstil ürünlerine uygulanan gümrüğü %49,5 oranında artırmış ve bu durumda Avrupa tekstilinin ABD'ne ithalinin engellenmesiyle pazarlarını kaybeden faktörler; depolama ve satış faaliyetlerinden vazgeçerek, ülke içinde tekstil sektöründe alacakların tahsili, borçlunun ödememe riskinin üstlenilmesi ve finansman sağlama konularında hizmet vermeye yönelmişlerdir. Böylece ABD'de modern faktoring uygulanmaya başlanmıştır (Kocaman, 1991: 129). Daha sonra Amerika 'da 1930'lu yıllar itibariyle faktoring uygulamalarının resmîyet kazandığı görölmekte ve yaşanan büyük ekonomik buhrandan sonra kısa vadeli alacak hesaplarının teminat olarak kabul edilmesi kredilendirme işlemlerine girmiştir. Modern faktoringin 1960'lı yıllardan itibaren FCI'nı da (Factors Chain International) kurulması ile birlikte günümüzdeki uygulanış şekline başlamıştır. FCI'nı kuruluş amacı, faktoring işlemlerinin yapılmadığı veya yaygın olmadığı yerlerde faktoring faaliyetlerini tanıtmak, işlem hızlarını

artırmak ve uluslararası faktoring işlemleri için ihracat ve ithalat firmalarına aracılık etmektir. Günümüzde dünyanın en gelişmiş faktörler zinciri olarak kabul edilen ve özellikle dünya uluslararası faktoring işlemlerinde çok ciddi paya sahip olan FCI'nın yüz kadar üye ülkede faaliyet gösteren şirketleri vardır. Modern faktoringin çıkış noktası ve gelişme kat ettiği yerin ABD oluşu ve daha sonra Avrupa kıtasında görülmesinden dolayı günümüzde Amerika ve Avrupa kıtalarında uygulama alanı daha geniştir. Ticaretin her geçen gün küreselleşmesiyle beraber açık hesap satış işlemlerinin artış göstermesiyle faktoringe olan talep büyümeye devam edecektir.

### 3.2.2. Türkiye'deki Gelişimi

1980 yılındaki 24 Ocak Kararları ile Türkiye ekonomisinin temel anlayışı değişmiştir. Bu kararlar ile Türkiye, dışa kapalı devletçi ekonomi politikasından vazgeçmiştir. Ülkemizde bu karardan önce, ihtiyaç duyulan her türlü malın ülke içinde üretilmesi anlayışı ön plana çıkmışken, ekonomik istikrar kararları ile bu tercihten vazgeçilerek, dünya ekonomileri ile entegrasyon sağlanmaya çalışılmıştır. Alınan karar neticesinde üreticiler ihracat yapmaya başlamış ve bu karar dışa açılmaların önünü açmıştır. Ülkemizde faaliyet gösteren üreticilerin ihracata başlamasıyla birlikte faktoring işlemleri de daha fazla talep görmeye başlamıştır. Faktoring işleminin ilk olarak bankalarca gerçekleştirildiği görülmektedir. Bunun sebebi ise, bankaların sektördeki tecrübeleri, gerekli alt yapıya ve müşteri portföyüne sahip olmasıdır.

Factoring kavramı ülkemize ilk olarak 1983 yılında girmiştir. Faktoring ile ilgili çalışmalar ise, 1988 yılında daha önce belirtildiği gibi bankalar aracılığıyla başlamış ve ilk faktoring işlemi bu yılda gerçekleşmiştir. Faktoring işlemleri, ilk yapıldığı dönemlerde düşük bir işlem hacmine sahip iken, yıllar içerisinde faktoringe olan talep artmıştır. Faktoring hizmetlerini genellikle yan sanayi şirketleri; sektör bazında ise otomotiv, makina, teçhizat, tekstil, gıda, demir, çelik, yedek parça, ticaret, sağlık vb. gibi sektörlerde faaliyet gösteren

küçük ve orta ölçekli şirketler kullanmaktadır. Bahsi geçen bu dönemde faktoring şirketleri üzerinde sıkı bir denetim mekanizması bulunmamasından dolayı yeterli bilgi, birikim ve tecrübeye sahip olmayan kişilerin faktoring faaliyetleri (çek, senet tahsilatı) ile uğraşmaları, faktoring sektörünün zarar görmesine neden olmuş ve bu durum faktoring işlemlerinin yanlış algılanmasına, sektörde hakkıyla faaliyet gösteren ve gerçek anlamda faktoring işlemi yapan şirketlerin itibarının zedelenmesine yol açmıştır. Daha sonraları ise, faktoring şirketlerinin denetimleri 01.01.2006 tarihinden itibaren Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK) tarafından gerçekleştirilmeye başlanmıştır (Özdemir, 2005: 209).

### **3.3. FAKTORİNGİN ÇEŞİTLERİ**

İşletmelerin ve faktörlerin ihtiyaçları dikkate alınarak, faktoring hizmetleri farklılık gösterebilmektedir. Faktoring kuruluşları, belirli konularda uzmanlaşmış, profesyonel hizmet sunan kuruluşlardır. Dolayısıyla faktörlerin verecekleri hizmetler farklılık gösterebilmektedir, fakat işletmeler sözleşmede belirterek almak istedikleri hizmetleri genişletebilirler. Yani işletmelerin anlaşmaya bağlı olarak almak istediği hizmeti sözleşmede belirtmesi gerekmektedir. Faktoringin sınıflandırılması faktoring işleminin yapılacağı yer, tarafları, işletmenin almış olduğu hizmet, riskin üstlenilip üstlenilmemesi, faktörün açık veya gizli olması vb. gibi yapılabilir (Ceylan, 2003: 10).

Aşağıda faktoring işleminin türleri incelenmiştir.

#### **3.3.1. Tam Servis Geri Dönülemez Faktoring**

Borçlu tarafın borcunu ödememesi halinde faktörün satıcı işletmeye başvuru yapmadığı ve riskin tamamen faktör tarafından üstlenilmesi şeklinde yapılan faktoring türüne geri dönülemez faktoring denir. Kısaca işletmenin

yapmış olduğu vadeli satıştan alacağını faktoring şirketine vadesinde ödenmeme riski ile devretmesi ve bu riski tamamen faktoring şirketinin üstlenmesi geri dönülemez faktoring türüdür. Bu yüzden faktoring şirketleri bu işlemlerden önce ciddi bir piyasa araştırması yaparak risklerini minimize etmek isterler. Geri dönülemez faktoring işlemlerinde, faktor kuruma ödenen giderler ve iskontolar daha yüksek olabilmektedir (Kocaman, 1994: 16).

### **3.3.2. Tam Servis Geri Dönülebilir Faktoring**

Factoring şirketinin, geri dönülemez faktoringin aksine ödenmeme riskini üstlenmediği, ödenmeme durumunda satıcı firmaya geri dönebileceği faktoring türüne geri dönülebilir faktoring denir. Bu faktoring türünde faktor riski üstlenmediği gibi yalnızca tahsilat ve finansman hizmeti sunmaktadır. Bir başka deyişle, müşteri satış yaptığı ya da hizmet vermiş olduğu alıcıların, bahsi geçen ticarete konu olan mal ve hizmet bedellerini ödememe riskini kendi üzerinde taşımaktadır. Geri dönülebilir faktoring uygulamalarında alacaklı firma faktoring şirketine alacaklarını rücu şartıyla devrederek belirli bir oranda finansman hizmetinden yararlanır fakat faktoring şirketi tahsilatı gerçekleştiremediği durumda satıcıdan ödeme yapmasını ister (Sayılğan, 2004: 350).

### **3.3.3. Vade Esasına Göre Faktoring**

Vade esasına göre faktoringde, satıcı işletmenin alacaklarını devrettikten sonra vade gününe kadar ön ödeme yapılmayan, ödemenin vade gününde yapıldığı faktoring türüdür. Genellikle küçük ölçekli firmalara uygulanan bu faktoring yönteminde amaç, işletmenin alacaklarını vadesinde tahsil edebilmesidir. Bir başka deyişle vade esasına göre faktoringde faktorler tahsilat hizmeti vermektedir (Kocaman, 1994: 18).

### **3.3.4. Toplu İskonto Esasına Göre Faktoring**

Bu faktoring türü genellikle çok fazla sayıda küçük işletme ile ticari ilişkileri olan ve geniş iş hacimlerine sahip işletmelere uygulanan faktoringdir. Yapılan ticaret neticesinde işletmenin satışlarından oluşan cirosunun tamamını faktoring şirketine devretmesine toplu iskonto esasına göre faktoring denir. İşletmenin borçlularına ödemelerini faktor kuruluşu yapmaları için bildirimde bulunmasına rağmen faktörler tahsilat işlerini ve ödenmeme riskini üstlenmez. Yani faktor satıcıya yalnızca finansman hizmeti vermektedir (Toroslu, 1999: 14).

### **3.3.5. Fatura İskontosu Faktoringi**

Fatura iskontosu faktoringinde, temel amaç satıcıya finansman sağlamaktır. Kredili satışları nedeniyle finansman ihtiyacı içinde bulunan fakat tahsilat hizmeti ve riskten korunma ihtiyacı duymayan işletmelere finansman kolaylığı tanınan çalışma biçimine denmektedir. Fatura iskontosunun toplu iskonto yönteminden ayrılan tarafı, borçlulara bildirimde bulunulmaması ve satıcının faktöre devrettiği alacaklarının tahsilatı yine satıcı tarafından faktor adına yapılmasıdır. Fakat satıcının, alacakların yönetiminde ve tahsilatında yetersizlik göstermesi veya satıcının acze düşmesi hallerinde faktor, kendini garantiye almak amacıyla borçlulara, alacakların kendisine temlik edildiği konusunda bildirim yapabilir ve ödemelerin direkt olarak kendi hesabına yapılmasını isteyebilmektedir (Tunalı, 2010: 98).

### **3.3.6. Acenta Faktoringi**

Acenta faktoringinde faktor, satın almış olduğu alacakların tahsilatını kendisi adına başka bir şirkete devreder. Borçluların ödeme yapması için bahsi geçen acente şirket, faktor ya da müşteri tarafından yönetilebilmektedir. Faktoring işlemi yapıldığında borçlu firmaya, ödemelerini bu firmaya yapması

gerektiği daha önceden bildirilir. Acenta faktoringinde borcun ödenmeme riskine karşı koruma ve finansman hizmeti de verilmektedir. Bununla birlikte sunulan hizmetin kapsamına risk üstlenimi de dâhil edilebilir (Toroslu, 1999: 17).

### **3.3.7. Bildirimli (Açık) Faktoring**

Bildirimli faktoringde, satıcının yaptığı satıştan sonra yapılan anlaşma kapsamındaki alacaklar en baştan faktore devredilerek alıcıya bildirim yapılır. Bildirimli faktoringde, müşteri tarafından borçluya, alacağın faktore devredildiği ve sadece faktore ödemede bulunabileceği bildirilir. Böylelikle borçlunun yapılan devirden habersiz olarak alacaklı tarafa ödemede bulunması önlenmiş olur. Daha basit bir dille, satıcının alacaklarını faktoring şirketine devrettiğini bildirmekle sorumlu olduğu faktoring türüne bildirimli faktoring denmektedir. Faktor, yapılan sözleşmede karşılıklı belirlenen anlaşmaya göre alıcının ödeme yapmaması durumunda oluşabilecek her türlü riski üstlenebildiği gibi bazı faktor kuruluşları satıcının riskinin bir bölümünü üstlenmek isteyebileceği faktoring anlaşmalarını da tercih edebilir.

### **3.3.8. Bildirimsiz (Örtülü) Faktoring**

Bildirimsiz faktoring uygulamasında, faktoring işlemleri tamamıyla satıcı adına yürütülmektedir. Bu uygulamada, işletme alacaklarını faktor kuruluşa örtülü olarak devretmektedir. Yani borçlu taraf borcunun devir işleminden haberdar değildir. Dolayısıyla faktor, borçlu tarafa şirketi adına ihtar çekemeyeceği gibi tahsilatı da yapamaz. Faktoring şirketi sadece alacaklı taraf üstünden dolaylı bir şekilde ihtar çekebilir. Faktoring sözleşmesinden haberdar olmayan borçlu taraf borcunu faktoring şirketine devretmiş olan işletmeye ödeyerek hesabı kapatmış olur. Bununla birlikte örtülü faktoring uygulamasında, yapılan sözleşme gereği işletmeye yapılan ödeme derhal faktoring şirketinin hesabına aktarılır. Örtülü faktoring sözleşmesinde satıcının

faktore yapacağı ödemeleri, zamanında ödememesi veya hiç ödememesi durumunda faktore, alıcıya ihbar yetkisi verilir (Kocaman, 1994: 16).

### 3.3.9. Yurtiçi Faktoring

Yurtiçi faktoring, alıcı ve satıcı işletmeyle faktoring şirketinin gerçekleştirdikleri faktoring işleminin aynı ülke içerisinde yapılmasına denir. Satıcı bir işletmenin kredili yapmış olduğu satışından doğan alacağını faktoring hizmetinden faydalanmak amacıyla faktore devretmesi ve faktoring ilişkisinde bulunan tarafların aynı ülkede bulunması şartıyla yurtiçi faktoring uygulaması söz konusu olacaktır. Kısaca yurtiçi faktoringin temel özelliği faktoring ilişkisinde bulunan tarafların aynı ülkede bulunmasıdır denilebilir.

Yurtiçi faktoring işlemlerinin işleyişi aşağıda sırasıyla açıklanacaktır (Özdemir, 2005: 202-203):

- Faktoring Şirketine Başvuru: Yurtiçi faktoringden faydalanmak için işletmeler, öncelikle hesap özetleri, borçlularının isim ve adresleri, alacaklıların isimleri, talep edilen kredi miktarı vb. gibi evraklarla faktoring şirketine başvurur.
- Teklif: İşletmenin yapmış olduğu başvuru faktoring şirketi tarafından değerlendirilmeye tabii tutulur ve değerlendirme sonucunda işletmenin ve borçlularının kredibilitesine göre çalışma koşullarını, verebilecekleri hizmet şeklini ve fiyat listesini işletmeye teklif olarak sunar.
- Faktoring Sözleşmesi: Sözleşme oluşturulurken ödenmesi gereken komisyon oranı, ödeme oranı, faiz vb. gibi hususlar belirlenerek işletme ile işlem aşamasına gelinmiş olunur.
- Onay: Sözleşme imzalandıktan sonra işletme siparişlerini faktore ileterek faktoring şirketinin onaylanmasını bekler.



- Malların Borçluya Gönderilmesi: İşletme tarafından alınan siparişler onay işleminden sonra borçlu tarafa gönderilir.
- Faturaların Temliki: Satıcı işletme alacaklarını faktoring şirketine devrederken kestiği her faturayı faktoringe ayrı ayrı devretmez. Faturaların üzerine ilaveten konulan bir etiket ile borçluya ihbar edilmesi gerekmektedir. Etiket faturaların aslına ve bir suretine ilave edilerek, "Alacak Temliki İhbar Formu" ekinde faktoring şirketine teslim edilir.
- Ön Ödeme: İşletme ve faktoring şirketi arasında yapılan sözleşme şartlarına ve işletmenin nakit ihtiyacına göre faktoring şirketi işletmeye genelde % 80'i aşmayacak şekilde ön ödeme yapabilir. Burada önemli olan nokta işletmenin faktoring şirketinden aldığı ön ödemenin % 80'i geçmemesidir.
- Fatura Bedelinin Tahsili: Satıcı işletmenin kestiği faturaları faktoring şirketi vadesi geldiğinde tahsil etmektedir. Satıcı işletme gerçekleştirilen işlemlerin şeffaflığı açısından faturaların ödeme tarihlerini belirtmek zorundadır. Eğer ön ödeme yapılmışsa, borçlulardan tahsil edilen fatura bedelinden masraflar düşülerek geriye kalacak olan tutar müşterinin faktoring şirketindeki hesabına kaydedilir.
- Faktoring şirketi, tahsil ettiği fatura tutarından, ön ödeme yapılmışsa yapılan ön ödeme tutarını, finansman faizi ve faktoring komisyonunu düşerek kalan tutarı satıcı işletmenin hesabına aktarır.

### 3.3.10. Uluslararası Faktoring

Uluslararası faktoring, alıcı işletmenin, satıcı işletmenin ve faktoring şirketinin gerçekleştirdikleri faktoring işleminin farklı ülkelerde olmaları durumunda yapılmasına denir. Satıcı işletmeler açısından yapılacak olan uluslararası faktoring uygulaması ile yurtiçi faktoring uygulaması arasında bir

fark görülmemektedir. Çünkü uluslararası faktoring yapan satıcı işletmenin muhatabı kendi ülkesindeki faktördür ve bu faktor alacakların tahsilatı, finansmanın sağlanması ve riskin yüklenilmesi ile yükümlüdür. Faktoring şirketi açısından yurtiçi faktoring uygulaması ile uluslararası faktoring uygulaması arasındaki fark ise, uluslararası faktoring uygulamalarında muhabir faktoring kuruluşunun sisteme dâhil olmasıyla birlikte yurtiçi faktoringden bir tarafın daha fazladan bulunmasıdır. Uluslararası ticaret yapan işletmeler uluslararası işlemleri, ulusal ticaretten daha riskli görmektedirler. Faktoring şirketlerinin garanti hizmetleriyle sürece dâhil olmaları işletmelerin ödenmeme riskine karşı alacaklarını koruma altına almalarını sağlar. Yerel faktoring şirketlerinin uluslararası yapılan ticaretlerde yurtdışında faaliyet gösteren bir firmayı analiz edebilmesi oldukça zor olduğundan yurtdışındaki firmanın analizini ithalatçı firmanın ülkesindeki muhabir faktoring şirketinden destek alarak yapar. Böylece yerel faktoring şirketi muhabir faktoring şirketinden aldığı destekle kendi şirketini garanti altına almış olur ve ülkesinde faaliyet gösteren işletmeye de ödeme garantisi verir (Erdoğan, 1993: 215).

Uluslararası faktoring işlemlerinin işleyişi aşağıda sırasıyla açıklanacaktır (Özdemir, 2005: 202):

- İthalatçı taraf ihracatçıya siparişlerini iletir,
- İhracatçı firma da kendi ülkesinde faaliyet gösteren faktoring şirketi ile irtibata geçer ve bir sözleşme imzalar,
- Daha sonra ihracatçı firma, yurt dışından aldığı talepleri yurt içinde faaliyet gösteren faktoring şirketine bildirerek ithalatçı firma hakkında bilgi vermelerini ister,
- Yurtiçinde faaliyet gösteren faktoring şirketi, ithalatçı ile ilgili araştırma sonucu edindiği bilgileri muhabir faktoring şirketine bildirir, ihracatçı firma da bunun üzerine malları ithalatçıya gönderir,

- Mallar ithalatçıya gönderildikten sonra alacak tutarı faktoringe devredilir ve ithalatçı firmaya kesilen faturaların üzerine alacakların faktoring şirketine devredildiği belirtilerek, ithalatçı firmanın muhabir faktoring şirketine ödemeleri gerçekleştirmesi gerektiği bildirilir,
- İhracatçı firma, nakit ihtiyacı duyması halinde kendi ülkesinde faaliyet gösteren faktoring şirketinden ön ödeme talep edebilir,
- Faturaların vadesi geldikçe ödemeler ithalatçı firmanın hesabından muhabir faktoring şirketinin hesabına aktarılır,
- İthalatçıdan alacakları tahsil eden muhabir faktoring şirketi ise kendi komisyonunu keserek kalan bakiyeyi ihracatçı firmanın ülkesindeki faktoring şirketine transfer eder,
- İhracatçının ülkesinde faaliyet gösteren faktoring şirketi muhabir faktörden tahsil ettiği parayı, eğer ön ödeme yapılmışsa kalan bakiyeyi, ön ödeme yapılmamışsa finansman faizi ve faktoring komisyonu kesildikten sonra kalan tutarı ihracatçı firmanın hesabına aktarır.

### **3.4. FAKTORİNGİN TEMEL FONKSİYONLARI**

İşletmeler tarafından faktoring uygulamaları, iyi bir finansman seçeneği olarak görüldüğünden dolayı gelişmekte olan ülkelerde olduğu gibi ülkemizde de bankalardan kredi temininde zorluk yaşayan ya da nakite daha çabuk bir yoldan ulaşmaya çalışan işletmelerin faktoring uygulamalarını fazlasıyla kullandıkları bilinmektedir. Faktoring adı altında faaliyet gösteren şirketler; İşletmelerin yurtiçi ve yurtdışında sattıkları mal veya vermiş oldukları hizmet karşılığında doğacak olan vadeli alacakların faktoring şirketine temlik edilmesiyle işletmelere “Finansman (Kredi) Fonksiyonu”, “Hizmet Fonksiyonu” ve “Teminat (Risk Üstlenme) Fonksiyonu” gibi hizmetler veren kuruluşlardır (Ekergil, & Çağırın, 2016: 218). Faktoring şirketlerinin vermiş

oldukları en önemli hizmet, birkaç farklı kuruluştan alınabilecek olan bu hizmet kalemlerinin tek bir kuruluş tarafından bir arada veriliyor olmasıdır (Boran, 1998: 17). Bahsi geçen fonksiyonlar içinde yalnızca hizmet fonksiyonu tüm faktoring türleri açısından ortak bir özelliktir. Hizmet fonksiyonu sunulmayan bir faktoring sözleşmesi yapmak mümkün değildir. Buradan anlaşılacağı üzere faktoring işlemleri için yapılan sözleşme örneklerinde finansman veya teminat fonksiyonu bulunmayan faktoring türleri de görülmektedir. Finansman fonksiyonu olmayan faktoring türü vadede ödemeli faktoring iken teminat fonksiyonu olmayan faktoring türü ise gerçek olmayan faktoring (rücu edilebilir faktoring) olarak nitelendirilebilir (Kocaman, 1994: 10).

Factoringin temel fonksiyonları aşağıda başlıklar halinde incelenecektir.

#### **3.4.1. Finansman (Kredi) Fonksiyonu**

İşletmelerin çalışma sermayeleri için gerek duydukları finansman ihtiyacının faktoring kuruluşları tarafından sağlanması, işletmeleri faktoringe yönelten sebeplerden birisi olmuştur. Faktoring şirketi belirlediği finansman oranı dâhilinde satıcı işletmeye bir nevi kısa vadeli kredi imkânı sağlamaktadır (Uludağ & Arıcan, 2001: 354). Faktoring uygulamasında bilinirliği en yüksek olan işlev, finansman fonksiyonudur. Finansman fonksiyonu, vadeli alacakların fatura değerinin en fazla %80-90'ına kadar olan meblağı vadesinden önce peşin olarak nakde çevirme işlemidir. Kalan %20-10'luk bakiye ise muhtemel risklere karşılık olarak faktoring şirketi tarafından tutulmaktadır.

Genellikle, faktoring uygulaması ile müşteri alacaklarının finansmanının sağlanmasında izlenen yöntem, ön ödeme yöntemi olarak bilinmektedir. Finansman fonksiyonunda, müşteri alacaklarının karşılığı vade gününde veya ödemenin tahsili gününde istenebilir olmakta, fakat faktoring şirketi vade gününü beklemeden de, müşteri tarafından alacağın kesinleştirilmesi neticesinde (fatura suretlerinin veya malın teslim edildiğine dair belgelerin

factoring şirketine ibraz edilmesi suretiyle) daha önce de belirtildiği gibi fatura değerinin % 80-90'ına kadar bir meblağı müşteriye nakit olarak öder. İşletmeler finansman fonksiyonu yöntemi ile alacaklarının karşılığını vadesinden önce avans olarak alabilmektedir. Böylelikle işletmenin finansmanı factoring şirketi tarafından sağlanmış olmaktadır. Yani likite ihtiyaç duyan işletmeler banka kredisi kullanmak zorunda kalmadan bu yöntem ile nakit ihtiyaçlarını alacaklarının vadesini beklemeden daha önce belirlenen bir komisyon karşılığında faktörden sağlarlar (Kocaman, 1994: 11).

### **3.4.2. Hizmet Fonksiyonu**

Hizmet fonksiyonu, factoring işlemlerinin vazgeçilmez bir unsurudur ve factoring işlemlerinin temel taşıdır. Hizmet fonksiyonunun sunulmadığı bir factoring işlemi mümkün değildir. Genel kapsamıyla hizmet fonksiyonunu, factoring şirketinin garantisi altında olan ya da olmayan tüm alacaklar için müşteri adına vade takibi, tahsili ve ilgili raporlamaların yürütülmesi olarak tanımlamak mümkündür. Bunun yanı sıra faktor kuruluş tarafından işletmeye, alacaklara ilişkin; kredi kontrolleri, piyasa istihbaratlarının takibi, kredi yönetimi gibi hizmetler de hizmet fonksiyonu içerisinde sunulmaktadır (Toroslu, 2000:138).

Factoring şirketlerinin satıcı işletmelere vermiş olduğu en önemli hizmetlerden biri de yapılan kredili satışların muhasebeleştirilmesinin factoring şirketince yapılmasıdır. Bu yöntem ile farklı müşterilere yapılan kredili satışlar sanki tek bir alıcıya yapılmış gibi faktor kuruluş hesabına kaydedilir. Hizmet fonksiyonu sunan faktor şirketlerinin bu muhasebeleştirme işlemleri sebebiyle diğer firmalara nazaran daha modern bilgisayar ve haberleşme sistemlerine sahip olmasının yanı sıra daha etkili ve daha az maliyetli çalışmaları gerekmektedir. Faktor kuruluşlar, verecekleri bu hizmet karşılığında satışların %0,5'i ile %2,5'i arasında bir hizmet komisyonu tahsil ettiklerinden, satıcı firmaların bu hizmetten yararlanması durumunda aynı işlemleri kendilerinin

yaptıklarını düşünerek karşılaştırma yapmaları firmaları açısından önem arz eder. İşletmelere faktörler tarafından sunulan en önemli hizmetlerden biri de işletmenin alacaklarının faktör kuruluş tarafından izlenerek vadesinde tahsil edilmesidir. Faktör kuruluş ayrıca vadesi geldiği halde ödemesi yapılmamış alacakların takibini ve hukuki işlemlerin yürütülmesini de üstlenmektedir (Erdoğan, 1995: 154).

### **3.4.3. Teminat (Risk Üstlenme) Fonksiyonu**

Vadeli mal satışı yapan ya da hizmet arzında bulunan işletmelerin mali yapılarını riske sokan unsurlardan birisi de borçlunun ödeme gücünün bulunmaması veya ödemeye istekli olmaması sebebiyle alacağın tahsil edilememesidir (Akkanat, 2002: 894).

Bu fonksiyonun diğer ismi de delkrede fonksiyonudur. Faktoring şirketi alacağın tahsil edilememesi riskini üstlenmeden önce müşterisinin borçlularının ödeme gücüne bakar ve kanaati olumsuz yönde ise alacağı satın almayı reddetme hakkını tarafında saklı tutar. Dolayısıyla faktoring şirketi, sadece borçlusunun ödeme gücünü olumlu bularak onayladığı alacaklarının ödenmeme riskini üstlenmiş olur (Kocaman, 1994: 13).

Günümüz iş dünyasında işletmeler, yapmış oldukları vadeli satışların tahsilatının sorunsuz olmasını arzu ederler. Fakat ticari yaşam içerisinde bazı olumsuzluklar sebebiyle tahsilatlarda problemler yaşanabilmektedir. Bu sebeple işletmeler faktörler aracılığıyla bu riski minimize ederek alacaklarını garanti altına alıp daha sağlıklı bir büyüme sağlayabileceklerinden dolayı faktoringi tercih etmektedirler.

## **3.5. FAKTORİNG'İN AVANTAJLARI**

21. yüzyılda gerek ulusal gerek uluslararası yapılan ticaret ve bu ticaretin finansmanı farklı bir boyut kazanmıştır. 1980'den sonra ülkenin dışa açılması

ve uluslararası ticaretin değişim ve gelişim göstermesiyle birlikte dış ticaret finansman teknikleri de gelişerek, tüm dünyada finansman kaynağı ihtiyacının görüldüğü alanlarda kaynak olanaklarını zorlayan, imkânların el verdiği ölçüde bunu başarabilen şirketlerin ve kurumların faaliyetlerini sürdürebildiği gözlemlenmiştir (Özdemir, 2005: 194). Bilindiği üzere günümüzde işletmelerin yaşadıkları en önemli sorunların başında likidite sorunu gelmektedir. İşletmelerin bu sorunu çözmek için farklı finansman yöntemlerine başvurdukları görülmektedir. Bu yöntemlerden biri olan faktoring de özellikle gelişmiş ülkelerde sıkça tercih edilen bir finansman tekniği olarak kaşımıza çıkmaktadır.

Faktoring uygulamasının avantajları aşağıda sıralanmıştır;

- Alacakların tahsilatı faktoring şirketi tarafından takip edilir.
- Faktoringler satıcı firmaların kısa vadeli alacaklarını en kısa sürede nakde çevirmelerine olanak tanır.
- İşletmenin ticari alacakları, mal veya hizmet sattığı borçluların aczi, iflası, ödeme güçlüğü yaşaması ve ödeme yapmak istememesine karşın faktoringin garanti hizmeti karşılığında korunacaktır.
- Faktoring uygulamasını tercih eden işletmeler, alıcılarına daha uzun vade seçenekleri tanıyabilmektedir. Bu sebeple piyasada rakiplerine üstünlük sağlayabilecektir.
- Faktoring sayesinde işletmelerin dış kaynak ihtiyacı ciddi ölçüde azalır ve bankalardan kullanılacak kredilere nazaran faiz giderleri düşer
- Faktoring uygulaması ile işletmenin alacakları, stokları ve ticari borçları azalırken, işletme sermayesi artış gösterir.
- Faktoring şirketlerinin periyodik olarak yapmış olduğu istihbarat sonuçları neticesinde işletmeler alıcılarının mali durumları hakkında her zaman bilgi sahibi olurlar.

- İşletmeler alacaklarını faktoring şirketine temlik ettiğinden faktoring firması hizmet verdiği işletmelerin muhasebe kayıtlarını da tutar, bu durum işletmelerin yönetim giderlerine olumlu etki eder.
- İşletmeler alacaklarının tahsilinden önce faktor tarafından yapılan ön ödeme ile birçok maliyet kalemini düşürme imkânına sahiptir. Bunun yanı sıra yapılan ön ödeme ile işletmeler hammadde ve diğer girdi kalemlerini peşin alarak önemli indirimlerden faydalanabilmektedir.
- Faktoring uygulaması, işletmelerin vadeli satış yapmaları durumunda satışa ilişkin bilgi toplama, kayıt tutma, izleme, istihbarat hizmetleri, tahsilât gibi bürokratik işler sayılabilecek işlemlerle vakit kaybetmemesini ve kredi riskine karşı koruyup, işletmeleri asıl faaliyet alanları olan üretim ve satış üzerine yoğunlaştırarak faaliyetlerini genişletme fırsatı sağlamış olur.
- İşletmeler faktoring uygulamasıyla fonlara daha hızlı ulaşabildikleri için, faaliyetlerini istikrarlı bir şekilde gerçekleştirebilecek ve bu durum ülke ekonomisine de istikrar sağlayacaktır. Dolayısıyla bu durum üretim ve satışlardaki artışla birlikte istihdamı da artıracaktır.
- Satıcı firma faktoringden aldığı hizmetler sonrasında personel sayısı üzerinden maliyetlerini minimuma indirmeyi hedefleyerek personel sayısındaki düşüş ile insan kaynakları maliyetlerini de düşürecektir (Özdemir, 2005: 206).
- Bilindiği üzere faktoring işlemleri kredi kullanımının aksine bilançonun pasifinde banka borçları arasında yer almamakta ve dolayısıyla firmanın kredi limitlerini doldurmayarak, borç özkaynak oranını ve özkaynak karlılığını olumlu etkilemektedir.
- Faktoring uygulamasıyla işletmeler yurtdışı alım veya satım işlemlerinde akreditif açmadan ödemeyi kendi ülkelerindeki muhabir



faktörlere yaparak zaman ve para tasarrufu sağlamış olurlar. Bu yöntemin bir başka önemli avantajlarından biri ise, özellikle küçük ve orta ölçekli işletmelerin yeni pazarlara girebilmesine imkân sağlamasıdır (Ataç, 1991: 62).

### 3.6. FAKTORİNGİN DEZAVANTAJLARI

Tüm finansman gereçlerinde olduğu gibi faktoring uygulamasının da avantajlarının yanı sıra bazı dezavantajları vardır. Bu dezavantajlar aşağıda sıralanmıştır;

- Faktoring hizmetinden yararlanan işletmeler, faktoring şirketlerine faktoring harcı öderler. İşletmeler faktoring şirketinin satıcı işletmeye yaptığı ödemeler ve sunduğu diğer hizmetler için "faktoring harcı" ve alacağın tahsil edilememe riskinin üstlenilmesinden dolayı "delkrede harcı" ödemektedirler (Erol, 2000: 74).
- Reel piyasada alacaklarını faktoring şirketine devreden bir işletmenin finansal güçlük içerisinde olduğu düşünülebilir. Bu tarz bir algı alacaklı işletmenin faaliyetlerini yürütürken birtakım zorluklarla karşılaşmasına sebep olabilir.
- İşletmenin her bir müşterisine yaptığı satışların değeri küçük ve fatura sayısı oldukça fazla ise işletmenin faktoring maliyetleri artış gösterecektir.
- Ülkemizde faktoring uygulaması, muhafazakâr işletmelerce problemlili bir finansman tekniği olarak görülmektedir, hatta bir takım firmaların faktoringle çalışan firmalara vadeli mal satışı yapmadığı bilinmektedir.
- Uluslararası faktoringde, uygun muhabir faktor seçilemeyişi veya bulunamayışı faktoringin diğer bir sakıncasını oluşturmaktadır. Şayet anlaşılan muhabir faktor, kredi limitlerinin belirlenmesinde, alacakların tahsilat ve takibinde, alacak hakkının korunması için

yapılması gereken girişimlerde geç kalıyorsa, bu tür gecikmeler önemli sorunlar doğurur ve riski de artırır (Ceylan, 1998: 18).

- Satıcı firma alacaklarını faktoring firmasına devretmekle, kredi politikasının yönetimini kaybedebilir.
- İşletmelerin mahremi olarak gördükleri ticari sırları faktoring uygulamasına başvuran işletmeler için zafiyet göstermektedir çünkü faktörler, satıcı işletmenin hesaplarını istedikleri her an kontrol ederler.

## 4. BÖLÜM

### METODOLOJİ VE UYGULAMA

#### 4.1. ÇALIŞMANIN AMACI VE KAPSAMI

Çalışmanın kapsamı 2010-2019 tarihleri arasında hisse senetleri Borsa İstanbul A.Ş. 'de (BİST) işlem gören, finansal kiralama ve factoring sektörlerinde faaliyet gösteren sekiz şirket ve bu şirketlerin finansal tablolarından elde edilen veriler olarak belirlenmiştir. Bu çalışmada kullanılan veriler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sitesinden temin edilmiştir. Sektörde faaliyet gösteren şirketlerin tamamının finansal tablolarına eksiksiz bir şekilde ulaşılamamasından ötürü uygulamaya sekiz şirket üzerinden devam edilmiştir. Çalışmanın amacı ise çalışmaya konu olan şirketlerin ilgili yıllarındaki bilanço ve gelir tabloları aracılığıyla elde edilen verilerin çok kriterli karar verme yöntemlerinden biri olan TOPSIS yöntemi ile finansal performanslarının likidite oranı, kârlılık oranı, finansal yapı oranı ve faaliyet oranları yardımıyla belirlenmesidir. Çalışma kapsamına dâhil edilen işletmeler ve bu işletmelerin BİST işlem kodları Tablo 2' de gösterilmektedir.

**Tablo 2:** Çalışma Kapsamına Dâhil Edilen İşletmeler ve BİST Kodları

| BİST İşlem Kodu | İşletmeler                        |
|-----------------|-----------------------------------|
| CRDFA           | Creditwest Faktoring A.Ş.         |
| GARFA           | Garanti Faktoring A.Ş.            |
| ISFIN           | İş Finansal Kiralama A.Ş.         |
| LIDFA           | Lider Faktoring A.Ş.              |
| QNBFL           | Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş. |
| SEKFK           | Şeker Finansal Kiralama A.Ş.      |
| VAKFN           | Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.      |
| YKFIN           | Yapı Kredi Finansal Kiralama A.O. |

Çalışmada kullanılacak oranlar, literatür taraması yapılarak ve akademik uzman görüşleri alınarak belirlenmiştir. Ayrıca kullanılan tüm oranlar 0,166

oranında eşit ağırlıklandırılmıştır. Analizde kullanılan finansal oranlar, hesaplanma yöntemleri ve sembolleri Tablo 3'te verilmiştir.

**Tablo 3:** Çalışma Kapsamında Kullanılacak Finansal Oranlar & Formüller

| <b>Kısaltmalar</b> | <b>Finansal Oranlar</b> | <b>Formüller</b>  |
|--------------------|-------------------------|---|
| CO                 | Cari Oran               | $\frac{\text{Dönen Varlıklar/Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar}}$ |
| AKDH               | Aktif Devir Hızı        | $\frac{\text{Net Satışlar/Aktif Toplamı}}$                    |
| KO                 | Kaldıraç Oranı          | $\frac{\text{Yabancı Kaynak Toplamı/Aktif Toplamı}}$          |
| HBK                | Hisse Başına Kâr        | $\frac{\text{Net Kâr/Hisse Senedi Sayısı}}$                   |
| AKO                | Aktif Kârlılık Oranı    | $\frac{\text{Net Kâr/Aktif Toplamı}}$                         |
| ÖSK                | Öz sermaye Kârlılığı    | $\frac{\text{Net Kâr/Öz sermaye}}$                            |

## 4.2. ÇALIŞMANIN BULGULARI VE ANALİZİ

Araştırma kapsamına dâhil edilen şirketlerin 2010-2019 yıllarındaki finansal performanslarının TOPSİS yöntemi ile ölçülmesi için kullanılan 6 kriter yardımıyla çalışma analiz edilerek, şirketlerin yıllar için performanslarına yönelik puanlar ve sıralamalar belirlenmiş ve sonucunda karşılaştırma yapılmıştır.

## 4.3. TOPSİS YÖNTEMİ VE AŞAMALARI

Bu başlık altında TOPSİS yöntemi detaylı olarak ele alınmış ve yöntemin aşamaları adım adım açıklanmıştır.

### 4.3.1. TOPSIS Yöntemi

Çözüm süreci altı adımdan oluşan TOPSIS (Technique for Order Preference by Similarity to Ideal Solution) yöntemi 1981'de Hwang ve Yoon tarafından geliştirilmiş ve bu yöntem, seçilen alternatifin pozitif ideal çözüme en kısa uzaklığa (optimal çözüm) ve negatif ideal çözüme en uzun uzaklığa (optimal olmayan çözüm) sahip olması prensibine dayanmaktadır. Bu yöntemin temel amacının, birden çok alternatifi belirli kriterlerin göz önünde bulundurularak önceliklerine göre sıralanmasıdır şeklinde yorumlamak mümkündür ve yöntemin uygulamada çok sık tercih edilme sebebi kavramın basit ve anlaşılır olması, bilgi işleminin verimli olması ve karar alternatiflerinin basit matematiksel formüllere dayanmasıdır (Alptekin ve Şıklar, 2009: 189; Ginting ve Fadlina ve Mesran ve Siahaan ve Rahim, 2017: 59). TOPSIS yöntemi bir tek varsayıma dayanır ve bu varsayımdaki her kıstasın tekdüze bir şekilde ya artan ya da azalan gibi tek yönlü bir faydası olduğu bilinmektedir (Özer ve Öztürk ve Kaya, 2010: 251).

TOPSIS yöntemi, her geçen gün daha da yoğun bir rekabet ortamına giren tüm işletmeler için önemli bir performans değerlendirme yöntemi olarak ekonomi, pazarlama, muhasebe, yönetim, finans, planlama, sağlık, ulaştırma, portföy seçimi, üretim, mühendislik, eğitim vb. gibi alanlarda çok sık tercih edilen bir yöntem olarak karşımıza çıkmaktadır. TOPSIS metodunun en önemli avantajlarından birisi de, her bir değişken veya alternatif kendi değerini aldığından dolayı değişken kriterleri ve alternatifler arasındaki farklılıklarla ilgili daha kesin ve güvenilir yorum yapılarak gerçekçi sonuçlar elde etme imkânı vermesidir (Soba ve Eren, 2011: 29; Esmer ve Bağcı, 2016: 26). TOPSIS yöntemi işletmelerde, performans değerlendirmede ve karşılaştırmada, çoklu finansal oranları göz önüne alarak çok kriterli karar verme problemlerinin çözümünde kullanılmaktadır (Akyüz ve Bozdoğan ve Hantekin, 2011: 77).

### 4.3.2. TOPSİS Yönteminin Aşamaları

Yöntem 6 adımdan oluşan bir çözüm sürecine sahiptir. Çözüm sürecini oluşturan adımlar şu şekilde sıralanabilir:

#### Adım 1: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması

Karar matrisinin satırlarında alternatifler, sütunlarında ise kriterler yer alır. A karar matrisinde “m” tane alternatif, “n” tane kriter bulunur. Bu aşamada karar verici tarafından başlangıç matrisi olarak ele alınan A matrisi oluşturulur. A karar matrisi aşağıdaki gibi gösterilir:

$$A_{ij} = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & \dots & a_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ a_{m1} & a_{m2} & \dots & a_{mn} \end{bmatrix}$$

#### Adım 2: Normalize Edilmiş Karar Matrisi (R) Oluşturma

A karar matrisindeki veriler ele alınarak normalize edilmiş karar matrisi (R) aşağıdaki verilen formül yardımıyla hesaplanmaktadır.

$$r_{ij} = \frac{a_{ij}}{\sqrt{\sum_{k=1}^m a_{kj}^2}}$$

$$R_{ij} = \begin{bmatrix} r_{11} & r_{12} & \dots & r_{1n} \\ r_{21} & r_{22} & \dots & r_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ r_{m1} & r_{m2} & \dots & r_{mn} \end{bmatrix}$$

### Adım 3: Ağırlıklı Standart Karar Matrisinin (V) Oluşturulması

Bu adımda öncelikle değerlendirme faktörlerinin göreceli ağırlık değerleri ( $w_i$ ) belirlenmektedir.

$$\left( \sum_{i=1}^n w_i = 1 \right).$$

Yukarıda belirtildiği gibi ağırlıkların toplamı 1'e eşit olmalıdır ve R matrisinin her bir sütunundaki elemanlar ilgili  $w_i$  değeri ile çarpılarak V matrisi elde edilir. Bu elde edilen V matrisinin gösterimi aşağıdaki gibidir:

$$V_{ij} = \begin{bmatrix} w_1 r_{11} & w_2 r_{12} & \dots & w_n r_{1n} \\ w_1 r_{21} & w_2 r_{22} & \dots & w_n r_{2n} \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ \cdot & & & \cdot \\ w_1 r_{m1} & w_2 r_{m2} & \dots & w_n r_{mn} \end{bmatrix}$$

### Adım 4: Pozitif İdeal (A+) ve Negatif İdeal (A-) Çözümlerin Oluşturulması:

TOPSIS yönteminin varsayımına göre, her bir değerlendirme faktörünün monoton artan veya azalan bir eğilime sahip olduğu kabul edilir. Pozitif ideal

çözüm setinin oluşturulabilmesi için  $V$  matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en büyükleri seçilir. Pozitif ideal çözüm setinin hesaplanması aşağıda verilen formül yardımıyla hesaplanmaktadır.

$$A^* = \left\{ \left( \max_i v_{ij} \mid j \in J \right), \left( \min_i v_{ij} \mid j \in J' \right) \right\}$$

Üstteki formülden hesaplanacak olan seti  $A^* = \{v_1^*, v_2^*, \dots, v_n^*\}$  şeklinde göstermek mümkündür.

Negatif ideal çözüm setini pozitif ideal çözüm setinin tam tersi düşünecek olursak  $V$  matrisindeki ağırlıklandırılmış değerlendirme faktörlerinin yani sütun değerlerinin en küçükleri seçilerek oluşturulur diyebiliriz. Negatif ideal çözüm setinin hesaplanması aşağıda verilen formül yardımıyla hesaplanmaktadır.

$$A^- = \left\{ \left( \min_i v_{ij} \mid j \in J \right), \left( \max_i v_{ij} \mid j \in J' \right) \right\}$$

Üstteki formülden hesaplanacak olan seti  $A^- = \{v_1^-, v_2^-, \dots, v_n^-\}$  şeklinde göstermek mümkündür.

Ayrıca iki formülde de  $J$  fayda (maksimizasyon),  $J'$  ise kayıp (minimizasyon) değerini belirtmektedir.

### **Adım 5: Alternatifler Arasındaki Mesafe Ölçülerinin Hesaplanması**

Bu adımda her bir karar noktasına ilişkin değerlendirme faktör değerinin pozitif ideal ve negatif ideal çözüm setinden sapmaları öklidyen uzaklık ile hesaplanmaktadır. Çıkan sonuçta karar noktalarının sapma değerleri pozitif ideal ayırım ( $S_i^*$ ) ve negatif ideal ayırım ( $S_i^-$ ) ölçüsü olarak tanımlanmaktadır.



Pozitif ideal ayırım ( $S_i^*$ ) ile negatif ideal ayırımın ( $S_i^-$ ) çözümleri aşağıda verilen formüller yardımıyla hesaplanmaktadır (Dumanoğlu ve Ergül 2010: 106):

$$S_i^* = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^*)^2}$$

$$S_i^- = \sqrt{\sum_{j=1}^n (v_{ij} - v_j^-)^2}$$

Ayrıca buradaki  $S_i^*$  ve  $S_i^-$  sayısı doğal olarak karar noktası sayısına eşit olmalıdır.

### Adım 6: İdeal Çözüme Göreli Yakınlık Hesaplama

Her alternatif için ideal çözüme göreli yakınlık değeri ( $C_i^*$ ) hesaplanırken pozitif ideal ve negatif ideal ayırım ölçülerinden yararlanır. Burada kullanılan ölçüt, negatif ideal ayırım ölçüsünün toplam ayırım ölçüsü içindeki payına eşittir. Bu değer aşağıda verilen formül yardımıyla hesaplanmaktadır:

$$C_i^* = \frac{S_i^-}{S_i^- + S_i^*}$$

Burada  $C_i^*$  değeri  $0 \leq C_i^* \leq 1$  aralığında bir değer almaktadır.  $C_i^* = 1$  ilgili karar noktasının ideal çözüme,  $C_i^* = 0$  ilgili karar noktasının negatif ideal çözüme mutlak yakınlığını gösterir. Nihai sonuç olarak 6. Adımda bulunan değerler büyükten küçüğe göre sıralanarak alternatiflerin önem sıralaması elde edilir.

#### 4.4. TOPSİS YÖNTEMİ LİTERATÜR İNCELEMESİ

2008 yılında yapılmış olan çalışmada Wang, Tayvan borsasındaki 3 havayolu şirketini finansal performanslarına göre analiz etmiştir. Bu çalışmada gri ilişki analizi ve oran analizi yardımıyla bulunan veriler, bulanık çok kriterli karar verme yöntemleri ile değerlendirilmeye tabi tutulmuştur. Çalışma sonucunda Tayvan'ın yerli 3 havayolu şirketinin performans sıralamaları yapılarak şirketlerin kendi aralarında rekabet güçlerini ve zayıflıklarını belirlemeleri hedeflenmiştir.

Dumanoğlu ve Ergül'ün 2010 yılında yapmış oldukları çalışmalarında İMKB'ye kote olan 11 teknoloji şirketinin finansal performansını 2006-2009 yılları için TOPSİS yöntemini kullanarak performanslarına ilişkin sonuçlar test edilmiştir. Çalışmada öncelikle finansal oranlar belirlenerek oran analizi metodu yardımıyla finansal oranlar her bir teknoloji şirketi için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Daha sonra ise, hesaplanan finansal oranlar TOPSİS yöntemi kullanılarak, genel şirket performansını gösteren tek bir puana çevrilmiş ve şirketlerin büyükten küçüğe göre sıralaması yapıp, şirketlerin derecelendirmeleri tamamlanmıştır. Yapılan çalışma neticesinde teknoloji şirketleri içinden en başarılı bilişim şirketinin Arena Bilgisayar Sanayi Ve Ticaret A.Ş. en başarısız bilişim şirketinin ise Escort Teknoloji Yatırım A.Ş. olduğu gözlemlenmiştir.

2010 yılında yapılmış olan bir başka çalışmada Özer, Öztürk ve Kaya İMKB'ye kote olan 24 gıda ve içecek sektöründe faaliyet gösteren şirketlerin 2007-2008 yıllarında etkin olup olmadığını Vza, Kümeleme ve TOPSİS yöntemi ile araştırmışlardır. Öncelikle işletmelerin Veri zarflama analizi yöntemi ile etkinlikleri ölçülmüş, etkin çıkan işletmelerin, kümeleme analizinde benzeşen işletmeler olarak aynı kümelerde olup olmadıklarına ve TOPSİS analizi sonucunda ilk sıralarda yer alıp almadıklarına bakılmıştır. Vza

yönteminin neticesinde 2007 yılında 14 işletme, 2008 yılında ise 11 işletmenin etkin olduğu gözlemlenmiştir. Bu üç yöntem de işletme etkinliklerini ölçme amacıyla kullanılmış olmasına rağmen, Vza metoduyla etkin bulunan bazı işletmeler TOPSIS analizinde yüksek performans göstermezken, Kümeleme analizinde elde edilen sonuçların diğer analizlerle uyumlu olmadığı tespit edilmiştir.

2012 yılında Yılmaz Türkmen ve Çağıl tarafından yapılmış olan çalışmada İMKB'ye kote olan bilişim sektöründe faaliyet gösteren 12 şirketin finansal performanslarının 2007-2010 yılları için TOPSIS yöntemini kullanarak performanslarına ilişkin sonuçlar elde etmişlerdir. Çalışmada öncelikle her bir şirket için mali performanslarını belirleyecek finansal oranlar hesaplanmış ve elde edilen finansal oranlar TOPSIS yöntemi ile genel şirket performansını gösteren tek bir puana çevrilmiştir. Çalışmada dört dönem için hesaplanan sekiz finansal oran ile analiz yapılmış ve çıkan sonuçlara göre şirketlerin performans derecelendirmeleri yapılmıştır. Hesaplanan puanlar şirketlerin performans sıralamasında kullanılmıştır. Bu sıralama sonucunda ise Plastikkart Akıllı Kart İletişim Sistemleri Sanayi Ve Ticaret A.Ş. 2007-2010 döneminde en iyi performansa sahip şirket olurken, diğer şirketlerin performanslarının yıllar içerisinde değişiklik gösterdiği gözlemlenmiştir.

Yayar ve Baykara'nın 2012 yılında yapmış oldukları çalışmalarında, ülkemizde faaliyet gösteren dört katılım bankasının 2005-2011 yıllarında kaynaklarını birkaç farklı kritere göre etkin ve verimli kullanıp kullanmadıklarını tespit etmek amacıyla, etkinlik ve verimlilik analizi yapmışlar bu analizler için de konsolide ve konsolide olmayan denetime tabi tutulmuş yıllık bilançolardan alınan 6 adet etkinlik ve 6 adet verimlilik oranı kullanarak dört katılım bankasının etkinlik ve verimlilik oranlarını hesaplamışlardır. Bu analiz sonucunda verimlilik ve etkinliğin birbirinden farklı kavramlar olması dolayısıyla seçilen her dönem için sıralamada en

verimli bankanın aynı yıllara ait etkinlik skorlarında farklı bir yer alabileceği sonucuna varılmıştır.

Ömürbek ve Kınay'ın 2013 yılında yapmış oldukları çalışmada Borsa İstanbul'a kote olan bir havayolu taşımacılığı Şirketi ile Frankfurt Menkul Kıymetler Borsası'na kote olan bir havayolu taşımacılığı Şirketinin finansal performansını 2012 yılı için TOPSIS yöntemini kullanarak Şirketlerin finansal performansına ilişkin sonuçlar elde etmişlerdir. Yapılan alıŐma neticesinde seçilen bu iki havayolu Şirketinin de farklı performans göstergeleri açısından birbirlerine üstünlük sağladığı gözlemlenirken, Borsa İstanbul'a kote olan havayolu taşımacılığı Şirketinin performansının Frankfurt Menkul Kıymetler Borsası'na kote olan havayolu taşımacılığı Şirketine göre daha yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Akbulut ve Rençber'in 2015 yılında yapmış oldukları çalışmada Borsa İstanbul'a kote olan İmalat sektöründe faaliyet gösteren 32 Őletmenin 2010-2012 yıllarının finansal performansları ile Őletmelerin finansal performanslarının pazar değer/defter değer (PD/DD) oranı arasındaki ilişki araŐtırılmıŐtır. Analizde finansal performansı ölçmek için 10 adet deđerŐken ve borsa performansı için pazar değer/defter değer oranı kullanılarak yıl bazında TOPSIS yöntemi ile finansal performans değerlendirilmesi gerçekleŐtirilmiŐ ve çalışma neticesinde Şirketlerin finansal performansları ile borsa performansları arasında istatistiki bir ilişki olmadığı gözlemlenmiştir.

Akgün ve Soy Temür'ün 2016 yılında yapmış oldukları çalışmada hisse senetleri Borsa İstanbul'da Őlem gören ulaştırma sektöründeki 2 havayolu taşımacılığı Şirketinin finansal performansını 2010-2015 yılları için TOPSIS yöntemi kullanılarak finansal performanslarının ölçümünü deđerlendirmiŐlerdir. Çalışmada öncelikle finansal performansa ilişkin değerlendirmeler gerçekleŐtirilirken Şirketlerin gelir tablosu ve bilançolarından

elde edilen veriler, belirlenen 12 oran ile analiz edilmiş, bu finansal oranlar tüm işletmeler için ayrı ayrı hesaplanarak TOPSIS yönteminin girdisi olarak kullanılmış ve sonucunda işletmelerin performans sıralaması elde edilmiştir. Belirlenen yıllar için finansal performans değerlendirmesi yapılmış ve elde edilen veriler birbirleriyle karşılaştırılarak performans sıralaması elde edilmiştir. Çalışmada yıllar içinde şirketlerin birbirlerine üstünlük sağladıkları görülse de özellikle Pegasus firmasının 2013 yılında borsaya kote olmasından dolayı performansının arttığı gözlemlenmiştir.

Kayalı ve Aktaş'ın 2018 yılında yaptıkları çalışmalarında Borsa İstanbul'a kote olan 7 otomotiv firmasının finansal performanslarını 2010-2015 yılları için TOPSIS yöntemini kullanarak ve firmaların finansal tablolarından yararlanarak finansal performans analizi yapmışlardır. Çalışmada öncelikli olarak finansal oranlar belirlenmiş, TOPSIS yöntemi kullanılarak bu finansal oranlar tek bir puana çevrilmiş daha sonra firmaların büyükten küçüğe göre sıralaması yapılarak firmaların derecelendirmeleri tamamlanmıştır. Bu çalışma neticesinde otomotiv sektöründeki bazı firmaların finansal performans sıralamasını istikrarlı bir şekilde koruduğu gözlemlenirken, bazı firmaların ise sıralamadaki yerlerinin değişkenlik gösterdiği belirlenmiş, sıralaması istikrarlı olan firmaların ortaklarının firmaya kaynak aktarımını devamlı olarak arttırdıklarını ve bu kaynakların büyük çoğunluğunun teknoloji yatırımlarına gittiği sonucuna varılırken, sıralaması değişkenlik gösteren firmaların ise satış oranlarında düzenli bir artış olsa dahi kullanılan yabancı kaynak miktarının fazla olması sıralamaları etkileyen en büyük etken olarak gözlemlenmiştir.

Gürol'un 2018 yılında yapmış olduğu çalışmada hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören finansman, faktoring ve leasing sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlerin 2014-2016 yılları için TOPSIS yöntemi yardımıyla finansal performanslarının ölçümünü değerlendirmiş ve bu üç sektörün kendi içlerinde performans sonuçlarını karşılaştırmıştır. Çalışmada, finansal kiralama ve faktoring sektörleri için en başarılı yılın 2016, finansman şirketleri için 2015

yılı olduğu gözlemlenmiş, bu üç kuruluş içerisinde istikrarlı performans artışı gösteren sektörün ise finansal kiralama sektörü olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Selimler ve Taş'ın 2019 yılında yapmış oldukları çalışmalarında Borsa İstanbul'a kote olan finansman, faktoring ve leasing işletmelerinin 2015–2018 yılları için TOPSİS yöntemini kullanarak kredi yönetim performansının değerlendirilmesi yapılmıştır. Bu çalışma işletme bazında olmayıp bu işletmelerin yer aldığı gruplar bazında yapılmış ve kredi performans sıralamalarına bakıldığında, finansman işletmelerinin 2017 yılındaki performansı ile 1. sırada olduğu belirlenmiş bunun yanı sıra işletme gruplarının performanslarının yıllar içerisinde değişkenlik gösterdiği, her işletme grubunun performans sıralamasında dalgalanmalar yaşandığı gözlemlenmiştir. Bununla birlikte çalışma neticesinde 2018 yılının finansal kiralama, faktoring ve finansman işletmelerinin en kötü performans gösterdiği yıl ve 2017 yılının da bu üç grubun en iyi performans gösterdikleri yıl olduğu sonucuna varılmıştır.

## **4.5. TOPSİS YÖNTEMİ İLE FİNANSAL PERFORMANSLARININ ÖLÇÜLMESİ**

### **4.5.1. Birinci Adım: Karar Matrisinin (A) Oluşturulması**

Çalışmada 8 karar noktası (işletmeler) ve 6 değerlendirme faktörü (finansal oranlar) kullanılmıştır. Birinci adımda TOPSİS yöntemi için (8×6) boyutlu Standart Karar Matrisi oluşturulmuş ve aşağıda 2010-2019 yıllarına ilişkin karar matrisleri Tablo 4 ile Tablo 13'te gösterilmiştir.

**Tablo 4:** 2010 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,33      | 0,18        | 0,76      | 0,64       | 0,08       | 0,35       |
| GARFA      | 1,03      | 0,07        | 0,97      | 0,20       | 0,00       | 0,09       |
| ISFIN      | 1,28      | 0,06        | 0,77      | 0,22       | 0,04       | 0,15       |
| LIDFA      | 1,14      | 0,17        | 0,85      | 0,15       | 0,01       | 0,08       |
| QNBFL      | 1,30      | 0,05        | 0,76      | 0,31       | 0,02       | 0,10       |
| SEKFK      | 1,17      | 0,11        | 0,82      | 0,10       | 0,02       | 0,13       |
| VAKFN      | 1,14      | 0,04        | 0,85      | 0,70       | 0,04       | 0,23       |
| YKFIN      | 1,48      | 0,09        | 0,67      | 0,24       | 0,04       | 0,13       |

**Tablo 5:** 2011 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,28      | 0,18        | 0,79      | 0,63       | 0,05       | 0,26       |
| GARFA      | 1,07      | 0,07        | 0,93      | 1,64       | 0,02       | 0,51       |
| ISFIN      | 1,29      | 0,06        | 0,77      | 0,15       | 0,02       | 0,11       |
| LIDFA      | 1,12      | 0,18        | 0,86      | 0,31       | 0,02       | 0,15       |
| QNBFL      | 1,46      | 0,05        | 0,67      | 0,32       | 0,03       | 0,09       |
| SEKFK      | 1,19      | 0,11        | 0,81      | 0,11       | 0,02       | 0,13       |
| VAKFN      | 1,15      | 0,04        | 0,83      | 0,29       | 0,02       | 0,15       |
| YKFIN      | 1,37      | 0,08        | 0,73      | 0,37       | 0,05       | 0,18       |

**Tablo 6:** 2012 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,36      | 0,18        | 0,75      | 0,76       | 0,05       | 0,26       |
| GARFA      | 1,05      | 0,09        | 0,95      | 0,97       | 0,01       | 0,22       |
| ISFIN      | 1,25      | 0,06        | 0,80      | 0,10       | 0,02       | 0,08       |
| LIDFA      | 1,12      | 0,20        | 0,87      | 0,41       | 0,02       | 0,16       |
| QNBFL      | 1,55      | 0,06        | 0,64      | 0,41       | 0,04       | 0,11       |
| SEKFK      | 1,15      | 0,11        | 0,84      | 0,08       | 0,01       | 0,08       |
| VAKFN      | 1,13      | 0,07        | 0,87      | 0,09       | 0,01       | 0,05       |
| YKFIN      | 1,47      | 0,07        | 0,69      | 0,33       | 0,04       | 0,14       |

**Tablo 7:** 2013 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| KOD   | CO   | AKDH | KO   | HBK  | AKO  | ÖSK  |
|-------|------|------|------|------|------|------|
| CRDFA | 1,28 | 0,15 | 0,76 | 0,30 | 0,04 | 0,18 |
| GARFA | 1,06 | 0,07 | 0,94 | 0,19 | 0,01 | 0,14 |
| ISFIN | 1,21 | 0,06 | 0,83 | 0,09 | 0,01 | 0,07 |
| LIDFA | 1,15 | 0,15 | 0,84 | 0,25 | 0,01 | 0,08 |
| QNBFL | 1,44 | 0,07 | 0,70 | 0,36 | 0,03 | 0,08 |
| SEKFK | 1,11 | 0,10 | 0,88 | 0,12 | 0,02 | 0,11 |
| VAKFN | 1,11 | 0,07 | 0,90 | 0,02 | 0,00 | 0,01 |
| YKFIN | 1,26 | 0,07 | 0,75 | 0,36 | 0,03 | 0,12 |

**Tablo 8:** 2014 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| KOD   | CO   | AKDH | KO   | HBK  | AKO  | ÖSK   |
|-------|------|------|------|------|------|-------|
| CRDFA | 1,25 | 0,16 | 0,76 | 0,31 | 0,04 | 0,17  |
| GARFA | 1,05 | 0,07 | 0,94 | 0,26 | 0,01 | 0,16  |
| ISFIN | 1,17 | 0,07 | 0,83 | 0,17 | 0,02 | 0,13  |
| LIDFA | 1,11 | 0,17 | 0,84 | 0,25 | 0,01 | 0,07  |
| QNBFL | 1,46 | 0,08 | 0,70 | 0,42 | 0,03 | 0,09  |
| SEKFK | 1,11 | 0,10 | 0,88 | 0,12 | 0,01 | 0,11  |
| VAKFN | 1,09 | 0,07 | 0,90 | 0,06 | 0,00 | -0,04 |
| YKFIN | 1,26 | 0,07 | 0,75 | 0,39 | 0,03 | 0,13  |

**Tablo 9:** 2015 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| KOD   | CO   | AKDH | KO   | HBK  | AKO  | ÖSK  |
|-------|------|------|------|------|------|------|
| CRDFA | 1,24 | 0,16 | 0,81 | 0,34 | 0,04 | 0,18 |
| GARFA | 1,06 | 0,08 | 0,94 | 0,32 | 0,01 | 0,17 |
| ISFIN | 1,15 | 0,08 | 0,87 | 0,15 | 0,02 | 0,12 |
| LIDFA | 1,11 | 0,17 | 0,86 | 0,21 | 0,01 | 0,06 |
| QNBFL | 1,38 | 0,08 | 0,73 | 0,45 | 0,03 | 0,09 |
| SEKFK | 1,12 | 0,09 | 0,86 | 0,15 | 0,02 | 0,12 |
| VAKFN | 1,09 | 0,08 | 0,90 | 0,36 | 0,02 | 0,19 |
| YKFIN | 1,21 | 0,07 | 0,80 | 0,50 | 0,03 | 0,14 |



**Tablo 10.** 2016 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,25      | 0,18        | 0,80      | 0,32       | 0,03       | 0,17       |
| GARFA      | 1,06      | 0,08        | 0,94      | 0,25       | 0,01       | 0,11       |
| ISFIN      | 1,12      | 0,07        | 0,89      | 0,17       | 0,02       | 0,14       |
| LIDFA      | 1,08      | 0,17        | 0,90      | 0,71       | 0,02       | 0,22       |
| QNBFL      | 1,31      | 0,09        | 0,76      | 0,51       | 0,02       | 0,09       |
| SEKFK      | 1,05      | 0,08        | 0,87      | 0,15       | 0,01       | 0,11       |
| VAKFN      | 1,10      | 0,07        | 0,90      | 0,27       | 0,01       | 0,15       |
| YKFIN      | 1,19      | 0,06        | 0,81      | 0,58       | 0,03       | 0,14       |

**Tablo 11:** 2017 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,26      | 0,18        | 0,79      | 0,29       | 0,03       | 0,15       |
| GARFA      | 1,06      | 0,09        | 0,94      | 0,35       | 0,01       | 0,14       |
| ISFIN      | 1,11      | 0,08        | 0,90      | 0,17       | 0,01       | 0,13       |
| LIDFA      | 0,96      | 0,16        | 0,90      | 0,75       | 0,02       | 0,19       |
| QNBFL      | 1,19      | 0,08        | 0,84      | 0,82       | 0,03       | 0,13       |
| SEKFK      | 0,97      | 0,10        | 0,89      | 0,12       | 0,01       | 0,08       |
| VAKFN      | 1,10      | 0,08        | 0,90      | 0,31       | 0,02       | 0,18       |
| YKFIN      | 1,18      | 0,06        | 0,83      | 0,63       | 0,02       | 0,13       |

**Tablo 12:** 2018 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 1,46      | 0,27        | 0,67      | 0,30       | 0,04       | 0,17       |
| GARFA      | 1,06      | 0,16        | 0,94      | 0,72       | -0,02      | -0,31      |
| ISFIN      | 1,13      | 0,11        | 0,87      | 0,28       | 0,02       | 0,20       |
| LIDFA      | 0,96      | 0,26        | 0,84      | 0,44       | 0,02       | 0,14       |
| QNBFL      | 1,14      | 0,09        | 0,86      | 0,64       | 0,01       | 0,09       |
| SEKFK      | 0,93      | 0,13        | 0,87      | 0,08       | 0,01       | 0,06       |
| VAKFN      | 1,07      | 0,08        | 0,92      | 0,29       | 0,02       | 0,18       |
| YKFIN      | 1,17      | 0,08        | 0,83      | 0,66       | 0,02       | 0,12       |

**Tablo 13:** 2019 Yılına İlişkin Karar Matrisi

| KOD   | CO   | AKDH | KO   | HBK  | AKO   | ÖSK   |
|-------|------|------|------|------|-------|-------|
| CRDFA | 1,34 | 0,25 | 0,67 | 0,29 | 0,05  | 0,16  |
| GARFA | 1,07 | 0,16 | 0,93 | 0,31 | 0,01  | 0,15  |
| ISFIN | 1,13 | 0,11 | 0,86 | 0,12 | 0,01  | 0,07  |
| LIDFA | 0,99 | 0,19 | 0,85 | 0,41 | 0,02  | 0,11  |
| QNBFL | 1,13 | 0,09 | 0,85 | 0,79 | 0,02  | 0,11  |
| SEKFK | 0,90 | 0,12 | 0,88 | 0,09 | -0,01 | -0,06 |
| VAKFN | 1,00 | 0,08 | 0,91 | 0,18 | 0,01  | 0,12  |
| YKFIN | 1,24 | 0,08 | 0,76 | 0,92 | 0,03  | 0,15  |

#### 4.5.2. İkinci Adım: Normalize Edilmiş Karar Matrisi

Karar matrisinin sütunlarındaki her bir değerin (kriter) ilgili sütundaki değerlerin kareleri toplamının kareköküne bölünmesiyle normalize edilmiş karar matrisi bulunmaktadır. Aşağıdaki Tablo 14 ile Tablo 23 arasında yıllar itibariyle oluşturulan matrisler gösterilmiştir.

**Tablo 14:** 2010 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,379 | 0,599 | 0,333 | 0,593 | 0,726 | 0,696 |
| GARFA | 0,293 | 0,225 | 0,423 | 0,183 | 0,028 | 0,172 |
| ISFIN | 0,365 | 0,185 | 0,337 | 0,200 | 0,328 | 0,295 |
| LIDFA | 0,325 | 0,542 | 0,370 | 0,138 | 0,120 | 0,164 |
| QNBFL | 0,371 | 0,168 | 0,332 | 0,289 | 0,221 | 0,194 |
| SEKFK | 0,332 | 0,368 | 0,357 | 0,089 | 0,220 | 0,257 |
| VAKFN | 0,325 | 0,129 | 0,371 | 0,646 | 0,343 | 0,452 |
| YKFIN | 0,422 | 0,288 | 0,291 | 0,218 | 0,367 | 0,255 |

**Tablo 15:** 2011 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,364     | 0,582       | 0,348     | 0,335      | 0,554      | 0,388      |
| GARFA      | 0,303     | 0,234       | 0,411     | 0,872      | 0,256      | 0,769      |
| ISFIN      | 0,365     | 0,201       | 0,338     | 0,082      | 0,254      | 0,162      |
| LIDFA      | 0,318     | 0,571       | 0,380     | 0,167      | 0,228      | 0,226      |
| QNBFL      | 0,414     | 0,164       | 0,297     | 0,168      | 0,264      | 0,135      |
| SEKFK      | 0,336     | 0,350       | 0,355     | 0,058      | 0,258      | 0,196      |
| VAKFN      | 0,327     | 0,142       | 0,367     | 0,153      | 0,257      | 0,232      |
| YKFIN      | 0,388     | 0,266       | 0,320     | 0,194      | 0,555      | 0,265      |

**Tablo 16:** 2012 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,378     | 0,549       | 0,329     | 0,537      | 0,644      | 0,596      |
| GARFA      | 0,293     | 0,270       | 0,414     | 0,689      | 0,152      | 0,504      |
| ISFIN      | 0,347     | 0,188       | 0,350     | 0,074      | 0,194      | 0,179      |
| LIDFA      | 0,311     | 0,597       | 0,381     | 0,291      | 0,258      | 0,376      |
| QNBFL      | 0,432     | 0,190       | 0,282     | 0,289      | 0,432      | 0,246      |
| SEKFK      | 0,319     | 0,325       | 0,369     | 0,056      | 0,174      | 0,196      |
| VAKFN      | 0,315     | 0,204       | 0,380     | 0,064      | 0,092      | 0,122      |
| YKFIN      | 0,408     | 0,222       | 0,304     | 0,236      | 0,481      | 0,322      |

**Tablo 17:** 2013 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,375     | 0,535       | 0,326     | 0,435      | 0,653      | 0,572      |
| GARFA      | 0,310     | 0,239       | 0,402     | 0,281      | 0,121      | 0,437      |
| ISFIN      | 0,354     | 0,208       | 0,353     | 0,136      | 0,199      | 0,223      |
| LIDFA      | 0,336     | 0,546       | 0,359     | 0,367      | 0,191      | 0,267      |
| QNBFL      | 0,421     | 0,246       | 0,297     | 0,527      | 0,441      | 0,273      |
| SEKFK      | 0,324     | 0,355       | 0,374     | 0,170      | 0,246      | 0,361      |
| VAKFN      | 0,325     | 0,251       | 0,383     | 0,029      | 0,022      | 0,039      |
| YKFIN      | 0,370     | 0,256       | 0,321     | 0,521      | 0,477      | 0,391      |

**Tablo 18:** 2014 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO    | ÖSK    |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| CRDFA | 0,371 | 0,532 | 0,326 | 0,405 | 0,607  | 0,517  |
| GARFA | 0,310 | 0,246 | 0,402 | 0,333 | 0,131  | 0,469  |
| ISFIN | 0,345 | 0,226 | 0,353 | 0,219 | 0,313  | 0,377  |
| LIDFA | 0,330 | 0,560 | 0,359 | 0,317 | 0,164  | 0,215  |
| QNBFL | 0,432 | 0,256 | 0,297 | 0,538 | 0,449  | 0,268  |
| SEKFK | 0,328 | 0,342 | 0,374 | 0,160 | 0,225  | 0,319  |
| VAKFN | 0,324 | 0,240 | 0,383 | 0,077 | -0,055 | -0,108 |
| YKFIN | 0,373 | 0,225 | 0,321 | 0,506 | 0,484  | 0,372  |

**Tablo 19:** 2015 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,373 | 0,540 | 0,337 | 0,359 | 0,581 | 0,460 |
| GARFA | 0,319 | 0,261 | 0,393 | 0,338 | 0,138 | 0,419 |
| ISFIN | 0,346 | 0,257 | 0,361 | 0,163 | 0,261 | 0,303 |
| LIDFA | 0,335 | 0,545 | 0,359 | 0,224 | 0,137 | 0,162 |
| QNBFL | 0,415 | 0,277 | 0,302 | 0,473 | 0,418 | 0,223 |
| SEKFK | 0,338 | 0,299 | 0,357 | 0,161 | 0,266 | 0,297 |
| VAKFN | 0,329 | 0,253 | 0,377 | 0,384 | 0,282 | 0,480 |
| YKFIN | 0,365 | 0,218 | 0,335 | 0,532 | 0,481 | 0,354 |

**Tablo 20:** 2016 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,386 | 0,572 | 0,327 | 0,269 | 0,552 | 0,415 |
| GARFA | 0,327 | 0,266 | 0,385 | 0,210 | 0,110 | 0,273 |
| ISFIN | 0,345 | 0,225 | 0,366 | 0,147 | 0,260 | 0,332 |
| LIDFA | 0,333 | 0,559 | 0,368 | 0,604 | 0,404 | 0,525 |
| QNBFL | 0,403 | 0,277 | 0,313 | 0,433 | 0,383 | 0,224 |
| SEKFK | 0,323 | 0,271 | 0,358 | 0,129 | 0,241 | 0,265 |
| VAKFN | 0,337 | 0,226 | 0,370 | 0,227 | 0,239 | 0,362 |
| YKFIN | 0,367 | 0,196 | 0,335 | 0,490 | 0,437 | 0,341 |

**Tablo 21:** 2017 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,400     | 0,576       | 0,319     | 0,204      | 0,559      | 0,371      |
| GARFA      | 0,339     | 0,284       | 0,380     | 0,247      | 0,153      | 0,337      |
| ISFIN      | 0,355     | 0,261       | 0,363     | 0,124      | 0,237      | 0,316      |
| LIDFA      | 0,308     | 0,512       | 0,364     | 0,535      | 0,335      | 0,459      |
| QNBFL      | 0,379     | 0,262       | 0,340     | 0,581      | 0,439      | 0,320      |
| SEKFK      | 0,311     | 0,303       | 0,359     | 0,083      | 0,172      | 0,197      |
| VAKFN      | 0,350     | 0,237       | 0,366     | 0,221      | 0,314      | 0,438      |
| YKFIN      | 0,376     | 0,202       | 0,335     | 0,449      | 0,418      | 0,324      |

**Tablo 22:** 2018 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,459     | 0,574       | 0,279     | 0,220      | 0,685      | 0,343      |
| GARFA      | 0,333     | 0,349       | 0,388     | 0,535      | -0,312     | -0,635     |
| ISFIN      | 0,355     | 0,244       | 0,359     | 0,211      | 0,352      | 0,399      |
| LIDFA      | 0,301     | 0,561       | 0,349     | 0,328      | 0,277      | 0,281      |
| QNBFL      | 0,357     | 0,199       | 0,357     | 0,475      | 0,220      | 0,188      |
| SEKFK      | 0,293     | 0,282       | 0,359     | 0,061      | 0,110      | 0,113      |
| VAKFN      | 0,337     | 0,170       | 0,381     | 0,212      | 0,247      | 0,361      |
| YKFIN      | 0,367     | 0,163       | 0,345     | 0,489      | 0,333      | 0,250      |

**Tablo 23:** 2019 Yılına İlişkin Normalize Edilmiş Karar Matrisi

| <b>KOD</b> | <b>CO</b> | <b>AKDH</b> | <b>KO</b> | <b>HBK</b> | <b>AKO</b> | <b>ÖSK</b> |
|------------|-----------|-------------|-----------|------------|------------|------------|
| CRDFA      | 0,427     | 0,595       | 0,281     | 0,212      | 0,785      | 0,472      |
| GARFA      | 0,342     | 0,393       | 0,389     | 0,224      | 0,155      | 0,443      |
| ISFIN      | 0,362     | 0,261       | 0,361     | 0,089      | 0,139      | 0,213      |
| LIDFA      | 0,317     | 0,466       | 0,357     | 0,297      | 0,252      | 0,325      |
| QNBFL      | 0,359     | 0,219       | 0,356     | 0,578      | 0,225      | 0,304      |
| SEKFK      | 0,287     | 0,296       | 0,369     | 0,067      | -0,106     | -0,165     |
| VAKFN      | 0,319     | 0,189       | 0,381     | 0,132      | 0,151      | 0,345      |
| YKFIN      | 0,395     | 0,187       | 0,321     | 0,673      | 0,438      | 0,437      |

### 4.5.3. Üçüncü Adım: Ağırlıklandırılmış Normalize Karar

#### Matrisinin Oluşturulması

Bu adımda değerlendirme faktörlerine ait ağırlık dereceleri ( $w_j$ ) belirlenerek, bir önceki adımda bulunan normalize edilmiş değerler, ( $w_j$ ) değerleri ile çarpılarak ağırlıklandırılmış normalize edilmiş değerler elde edilmiştir. Önem derecesi göreceli olabileceğinden ötürü öznel arz etmemesi açısından çalışmada her kritere 0,166 ağırlıklar verilmiştir. Her kriter bu ağırlık ile çarpılarak Tablo 24 ile Tablo 33 arasında gösterilmiştir.

**Tablo 24:** 2010 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,063 | 0,100 | 0,056 | 0,099 | 0,121 | 0,116 |
| GARFA | 0,049 | 0,038 | 0,070 | 0,030 | 0,005 | 0,029 |
| ISFIN | 0,061 | 0,031 | 0,056 | 0,033 | 0,055 | 0,049 |
| LIDFA | 0,054 | 0,090 | 0,062 | 0,023 | 0,020 | 0,027 |
| QNBFL | 0,062 | 0,028 | 0,055 | 0,048 | 0,037 | 0,032 |
| SEKFK | 0,055 | 0,061 | 0,059 | 0,015 | 0,037 | 0,043 |
| VAKFN | 0,054 | 0,021 | 0,062 | 0,108 | 0,057 | 0,075 |
| YKFIN | 0,070 | 0,048 | 0,048 | 0,036 | 0,061 | 0,042 |

**Tablo 25:** 2011 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,061 | 0,097 | 0,058 | 0,056 | 0,092 | 0,065 |
| GARFA | 0,050 | 0,039 | 0,069 | 0,145 | 0,043 | 0,128 |
| ISFIN | 0,061 | 0,033 | 0,056 | 0,014 | 0,042 | 0,027 |
| LIDFA | 0,053 | 0,095 | 0,063 | 0,028 | 0,038 | 0,038 |
| QNBFL | 0,069 | 0,027 | 0,050 | 0,028 | 0,044 | 0,023 |
| SEKFK | 0,056 | 0,058 | 0,059 | 0,010 | 0,043 | 0,033 |
| VAKFN | 0,055 | 0,024 | 0,061 | 0,025 | 0,043 | 0,039 |
| YKFIN | 0,065 | 0,044 | 0,053 | 0,032 | 0,093 | 0,044 |

**Tablo 26:** 2012 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD | CO | AKDH | KO | HBK | AKO | ÖSK |
|-----|----|------|----|-----|-----|-----|
|-----|----|------|----|-----|-----|-----|

|       |       |       |       |       |       |       |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,063 | 0,092 | 0,055 | 0,090 | 0,107 | 0,099 |
| GARFA | 0,049 | 0,045 | 0,069 | 0,115 | 0,025 | 0,084 |
| ISFIN | 0,058 | 0,031 | 0,058 | 0,012 | 0,032 | 0,030 |
| LIDFA | 0,052 | 0,100 | 0,064 | 0,048 | 0,043 | 0,063 |
| QNBFL | 0,072 | 0,032 | 0,047 | 0,048 | 0,072 | 0,041 |
| SEKFK | 0,053 | 0,054 | 0,061 | 0,009 | 0,029 | 0,033 |
| VAKFN | 0,052 | 0,034 | 0,063 | 0,011 | 0,015 | 0,020 |
| YKFIN | 0,068 | 0,037 | 0,051 | 0,039 | 0,080 | 0,054 |

**Tablo 27:** 2013 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,063 | 0,089 | 0,054 | 0,072 | 0,109 | 0,095 |
| GARFA | 0,052 | 0,040 | 0,067 | 0,047 | 0,020 | 0,073 |
| ISFIN | 0,059 | 0,035 | 0,059 | 0,023 | 0,033 | 0,037 |
| LIDFA | 0,056 | 0,091 | 0,060 | 0,061 | 0,032 | 0,045 |
| QNBFL | 0,070 | 0,041 | 0,049 | 0,088 | 0,073 | 0,046 |
| SEKFK | 0,054 | 0,059 | 0,062 | 0,028 | 0,041 | 0,060 |
| VAKFN | 0,054 | 0,042 | 0,064 | 0,005 | 0,004 | 0,007 |
| YKFIN | 0,062 | 0,043 | 0,054 | 0,087 | 0,080 | 0,065 |

**Tablo 28:** 2014 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO    | ÖSK    |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| CRDFA | 0,062 | 0,089 | 0,054 | 0,067 | 0,101  | 0,086  |
| GARFA | 0,052 | 0,041 | 0,067 | 0,055 | 0,022  | 0,078  |
| ISFIN | 0,058 | 0,038 | 0,059 | 0,037 | 0,052  | 0,063  |
| LIDFA | 0,055 | 0,093 | 0,060 | 0,053 | 0,027  | 0,036  |
| QNBFL | 0,072 | 0,043 | 0,049 | 0,090 | 0,075  | 0,045  |
| SEKFK | 0,055 | 0,057 | 0,062 | 0,027 | 0,037  | 0,053  |
| VAKFN | 0,054 | 0,040 | 0,064 | 0,013 | -0,009 | -0,018 |
| YKFIN | 0,062 | 0,038 | 0,054 | 0,084 | 0,081  | 0,062  |

**Tablo 29:** 2015 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,062 | 0,090 | 0,056 | 0,060 | 0,097 | 0,077 |
| GARFA | 0,053 | 0,044 | 0,066 | 0,056 | 0,023 | 0,070 |
| ISFIN | 0,058 | 0,043 | 0,060 | 0,027 | 0,043 | 0,050 |
| LIDFA | 0,056 | 0,091 | 0,060 | 0,037 | 0,023 | 0,027 |
| QNBFL | 0,069 | 0,046 | 0,050 | 0,079 | 0,070 | 0,037 |
| SEKFK | 0,056 | 0,050 | 0,059 | 0,027 | 0,044 | 0,049 |
| VAKFN | 0,055 | 0,042 | 0,063 | 0,064 | 0,047 | 0,080 |
| YKFIN | 0,061 | 0,036 | 0,056 | 0,089 | 0,080 | 0,059 |

**Tablo 30:** 2016 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,064 | 0,095 | 0,055 | 0,045 | 0,092 | 0,069 |
| GARFA | 0,054 | 0,044 | 0,064 | 0,035 | 0,018 | 0,046 |
| ISFIN | 0,057 | 0,038 | 0,061 | 0,024 | 0,043 | 0,055 |
| LIDFA | 0,055 | 0,093 | 0,061 | 0,101 | 0,067 | 0,088 |
| QNBFL | 0,067 | 0,046 | 0,052 | 0,072 | 0,064 | 0,037 |
| SEKFK | 0,054 | 0,045 | 0,060 | 0,022 | 0,040 | 0,044 |
| VAKFN | 0,056 | 0,038 | 0,062 | 0,038 | 0,040 | 0,060 |
| YKFIN | 0,061 | 0,033 | 0,056 | 0,082 | 0,073 | 0,057 |

**Tablo 31:** 2017 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO   | ÖSK   |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,067 | 0,096 | 0,053 | 0,034 | 0,093 | 0,062 |
| GARFA | 0,056 | 0,047 | 0,063 | 0,041 | 0,025 | 0,056 |
| ISFIN | 0,059 | 0,043 | 0,060 | 0,021 | 0,039 | 0,053 |
| LIDFA | 0,051 | 0,085 | 0,061 | 0,089 | 0,056 | 0,076 |
| QNBFL | 0,063 | 0,044 | 0,057 | 0,097 | 0,073 | 0,053 |
| SEKFK | 0,052 | 0,050 | 0,060 | 0,014 | 0,029 | 0,033 |
| VAKFN | 0,058 | 0,039 | 0,061 | 0,037 | 0,052 | 0,073 |
| YKFIN | 0,063 | 0,034 | 0,056 | 0,075 | 0,070 | 0,054 |



**Tablo 32:** 2018 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO    | ÖSK    |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| CRDFA | 0,076 | 0,096 | 0,046 | 0,037 | 0,114  | 0,057  |
| GARFA | 0,055 | 0,058 | 0,065 | 0,089 | -0,052 | -0,106 |
| ISFIN | 0,059 | 0,041 | 0,060 | 0,035 | 0,059  | 0,067  |
| LIDFA | 0,050 | 0,093 | 0,058 | 0,055 | 0,046  | 0,047  |
| QNBFL | 0,060 | 0,033 | 0,059 | 0,079 | 0,037  | 0,031  |
| SEKFK | 0,049 | 0,047 | 0,060 | 0,010 | 0,018  | 0,019  |
| VAKFN | 0,056 | 0,028 | 0,064 | 0,035 | 0,041  | 0,060  |
| YKFIN | 0,061 | 0,027 | 0,057 | 0,081 | 0,056  | 0,042  |

**Tablo 33:** 2019 Yılına İlişkin Ağırlıklandırılmış Normalize Karar Matrisi

| KOD   | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO    | ÖSK    |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| CRDFA | 0,071 | 0,099 | 0,047 | 0,035 | 0,131  | 0,079  |
| GARFA | 0,057 | 0,065 | 0,065 | 0,037 | 0,026  | 0,074  |
| ISFIN | 0,060 | 0,044 | 0,060 | 0,015 | 0,023  | 0,036  |
| LIDFA | 0,053 | 0,078 | 0,060 | 0,049 | 0,042  | 0,054  |
| QNBFL | 0,060 | 0,036 | 0,059 | 0,096 | 0,037  | 0,051  |
| SEKFK | 0,048 | 0,049 | 0,062 | 0,011 | -0,018 | -0,028 |
| VAKFN | 0,053 | 0,032 | 0,064 | 0,022 | 0,025  | 0,058  |
| YKFIN | 0,066 | 0,031 | 0,053 | 0,112 | 0,073  | 0,073  |

#### 4.5.4. Dördüncü Adım: Pozitif İdeal (A\*) ve Negatif İdeal (A-) Çözümlerin Oluşturulması

Bu adımda ideal (A\*) ve negatif ideal (A-) çözümler ağırlıklandırılmış normalize karar matrisinin her sütunundaki en büyük ve en küçük değere bakılarak oluşturulmaktadır. Sütunlardaki en büyük değer ideal (A\*) ve en küçük değer ise negatif ideal (A-) olarak adlandırılmaktadır. Tablo 34’de 2010-2019 yılları arasında normalize karar matrisleri verilerine göre 2010-2019 yıllarının ideal (A\*) ve negatif ideal (A-) çözümleri belirtilmiştir.

**Tablo 34: Pozitif İdeal (A\*) ve Negatif İdeal (A-) Çözümleri**

| YIL  | A* / A- | CO    | AKDH  | KO    | HBK   | AKO    | ÖSK    |
|------|---------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2010 | A*      | 0,070 | 0,100 | 0,048 | 0,108 | 0,121  | 0,116  |
| 2010 | A-      | 0,049 | 0,021 | 0,070 | 0,015 | 0,005  | 0,027  |
| 2011 | A*      | 0,069 | 0,097 | 0,050 | 0,145 | 0,093  | 0,128  |
| 2011 | A-      | 0,050 | 0,024 | 0,069 | 0,010 | 0,038  | 0,023  |
| 2012 | A*      | 0,072 | 0,100 | 0,047 | 0,115 | 0,107  | 0,099  |
| 2012 | A-      | 0,049 | 0,031 | 0,069 | 0,009 | 0,015  | 0,020  |
| 2013 | A*      | 0,070 | 0,091 | 0,049 | 0,088 | 0,109  | 0,095  |
| 2013 | A-      | 0,052 | 0,035 | 0,067 | 0,005 | 0,004  | 0,007  |
| 2014 | A*      | 0,072 | 0,093 | 0,049 | 0,090 | 0,101  | 0,086  |
| 2014 | A-      | 0,052 | 0,038 | 0,067 | 0,013 | -0,009 | -0,018 |
| 2015 | A*      | 0,069 | 0,091 | 0,050 | 0,089 | 0,097  | 0,080  |
| 2015 | A-      | 0,053 | 0,036 | 0,066 | 0,027 | 0,023  | 0,027  |
| 2016 | A*      | 0,067 | 0,095 | 0,052 | 0,101 | 0,092  | 0,088  |
| 2016 | A-      | 0,054 | 0,033 | 0,064 | 0,022 | 0,018  | 0,037  |
| 2017 | A*      | 0,067 | 0,096 | 0,053 | 0,097 | 0,093  | 0,076  |
| 2017 | A-      | 0,051 | 0,034 | 0,063 | 0,014 | 0,025  | 0,033  |
| 2018 | A*      | 0,076 | 0,096 | 0,046 | 0,089 | 0,114  | 0,067  |
| 2018 | A-      | 0,049 | 0,027 | 0,065 | 0,010 | -0,052 | -0,106 |
| 2019 | A*      | 0,071 | 0,099 | 0,047 | 0,112 | 0,131  | 0,079  |
| 2019 | A-      | 0,048 | 0,031 | 0,065 | 0,011 | -0,018 | -0,028 |

Bu aşamayı 2010-2019 yılları (A\*) ve (A-) değerleri için yorumlayacak olursak; 2010 yılında CO sütununda ideal (A\*) YKFIN kodlu firmaya, negatif ideal (A-) çözüm ise GARFA kodlu firmaya aittir. 2010 yılında HBK sütununda ise ideal (A\*) VAKFN kodlu firmaya, negatif ideal (A-) çözüm ise SEKFK kodlu firmaya aittir. 2019 yılında ise CO sütununda ideal (A\*) CRDFA kodlu firmaya, negatif ideal (A-) çözüm ise SEKFK kodlu firmaya aittir. 2019 yılı HBK sütununda ideal (A\*) YKFIN kodlu firmaya, negatif ideal (A-) çözüm ise SEKFK kodlu firmaya aittir.

#### **4.5.5. Beşinci Adım: Oluşturulan Pozitif İdeal ( $A^*$ ) ve Negatif İdeal ( $A^-$ ) Çözümlere Olan Uzaklıkların Hesaplanması**

Bu adımda öncelikle her bir değerin ilgili yıllardaki pozitif ideal ( $A^*$ ) ve negatif ideal ( $A^-$ ) değerler arasındaki farkların karesi alınıp toplanmıştır. Daha sonra karekökleri alınarak  $S^*$  ve  $S^-$  değeri hesaplanmıştır. Tablo 35’de tüm yıllara göre uzaklık değerleri hesaplanmıştır.

**Tablo 35.** İdeal (S\*) ve Negatif İdeal (S-) Uzaklıklar

|              | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>FİRMA</b> | S*    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| <b>KODU</b>  | S-    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    | S-    | S*    |       |       |       |       |       |       |       |       |       |       |
| CRDFA        | 0,013 | 0,187 | 0,111 | 0,029 | 0,159 | 0,018 | 0,164 | 0,025 | 0,17  | 0,03  | 0,11  | 0,059 | 0,105 | 0,065 | 0,1   | 0,053 | 0,246 | 0,077 | 0,199 |       |
| GARFA        | 0,179 | 0,023 | 0,081 | 0,173 | 0,105 | 0,124 | 0,115 | 0,08  | 0,105 | 0,11  | 0,097 | 0,053 | 0,12  | 0,02  | 0,103 | 0,039 | 0,244 | 0,085 | 0,135 | 0,119 |
| ISFIN        | 0,139 | 0,061 | 0,185 | 0,02  | 0,161 | 0,024 | 0,129 | 0,047 | 0,096 | 0,105 | 0,1   | 0,033 | 0,113 | 0,032 | 0,11  | 0,028 | 0,098 | 0,207 | 0,162 | 0,077 |
| LIDFA        | 0,16  | 0,072 | 0,159 | 0,075 | 0,103 | 0,094 | 0,098 | 0,093 | 0,099 | 0,095 | 0,106 | 0,056 | 0,029 | 0,122 | 0,043 | 0,106 | 0,084 | 0,198 | 0,116 | 0,118 |
| QNBFL        | 0,151 | 0,051 | 0,179 | 0,033 | 0,117 | 0,079 | 0,079 | 0,118 | 0,071 | 0,133 | 0,068 | 0,075 | 0,081 | 0,072 | 0,061 | 0,099 | 0,108 | 0,178 | 0,118 | 0,129 |
| SEKFK        | 0,151 | 0,055 | 0,178 | 0,038 | 0,156 | 0,031 | 0,104 | 0,074 | 0,104 | 0,089 | 0,097 | 0,035 | 0,117 | 0,026 | 0,124 | 0,018 | 0,145 | 0,145 | 0,216 | 0,018 |
| VAKFN        | 0,111 | 0,117 | 0,175 | 0,025 | 0,175 | 0,007 | 0,169 | 0,008 | 0,18  | 0,005 | 0,076 | 0,07  | 0,105 | 0,036 | 0,093 | 0,054 | 0,116 | 0,192 | 0,158 | 0,096 |
| YKFIN        | 0,129 | 0,074 | 0,15  | 0,069 | 0,112 | 0,083 | 0,065 | 0,128 | 0,065 | 0,141 | 0,061 | 0,091 | 0,075 | 0,084 | 0,074 | 0,08  | 0,096 | 0,196 | 0,09  | 0,17  |

#### 4.5.6. Altıncı Adım: İdeal Çözüme Göreli Yakınlık (C\*)

##### Hesaplama

İdeal çözüme göreli yakınlık (C\*) değeri ilgili formül uygulanarak her şirket ve her yıl için ayrı ayrı hesaplanmıştır. Bu işlem sırasında ideal uzaklık değeri ve negatif ideal uzaklık değeri toplanmış negatif ideal değere oranlanarak ideal çözüme görece yakınlık değeri C\* hesaplanmış Tablo 36'da gösterilmiştir.

**Tablo 36:** İdeal Çözüme Göreli Yakınlık Hesaplama (C\* Değerleri)

| KOD   | 2010  | 2011  | 2012  | 2013  | 2014  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| CRDFA | 0,933 | 0,502 | 0,845 | 0,902 | 0,870 | 0,784 | 0,641 | 0,609 | 0,822 | 0,721 |
| GARFA | 0,112 | 0,681 | 0,543 | 0,411 | 0,511 | 0,353 | 0,141 | 0,273 | 0,259 | 0,467 |
| ISFIN | 0,306 | 0,098 | 0,131 | 0,268 | 0,522 | 0,246 | 0,220 | 0,205 | 0,680 | 0,323 |
| LIDFA | 0,309 | 0,321 | 0,477 | 0,487 | 0,490 | 0,346 | 0,808 | 0,710 | 0,703 | 0,505 |
| QNBFL | 0,253 | 0,155 | 0,402 | 0,599 | 0,653 | 0,523 | 0,469 | 0,620 | 0,622 | 0,521 |
| SEKFK | 0,267 | 0,176 | 0,164 | 0,415 | 0,459 | 0,263 | 0,185 | 0,125 | 0,499 | 0,078 |
| VAKFN | 0,514 | 0,123 | 0,041 | 0,046 | 0,025 | 0,477 | 0,256 | 0,369 | 0,623 | 0,378 |
| YKFIN | 0,365 | 0,315 | 0,428 | 0,663 | 0,684 | 0,597 | 0,528 | 0,518 | 0,672 | 0,654 |

İdeal çözüme göreli yakınlık değerlerine bakılacak olursa; CRDFA kodlu Creditwest Faktoring Anonim Şirketinin yıllar içerisinde sergilenen en iyi üç performansı 2010 yılında (0,933) 2014 yılında (0,870) ve 2018 yılında (0,822)'lik değerler ile yakaladığı gözlemlenmiştir. En iyi dördüncü performans (0,808)'lik değer ile Lider Faktoring Anonim Şirketine aittir. Değerlendirilen yıllar içerisinde son sırada ise; 2014 yılında (0,025)'lik bir performansı ile VAKFN kodlu Vakıf Finansal Kiralama A.Ş. olduğu görülmektedir.

**Tablo 37.** İdeal Çözümde Göreli C\* Değerlerinin Büyükten Küçüğe Doğru Sıralanması

| KOD   | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| CRDFA | 1    | 2    | 1    | 1    | 1    | 1    | 2    | 3    | 1    | 1    |
| GARFA | 8    | 1    | 2    | 6    | 5    | 5    | 8    | 6    | 8    | 5    |
| ISFIN | 5    | 8    | 7    | 7    | 4    | 8    | 6    | 7    | 3    | 7    |
| LIDFA | 4    | 3    | 3    | 4    | 6    | 6    | 1    | 1    | 2    | 4    |
| QNBFL | 7    | 6    | 5    | 3    | 3    | 3    | 4    | 2    | 6    | 3    |
| SEKFK | 6    | 5    | 6    | 5    | 7    | 7    | 7    | 8    | 7    | 8    |
| VAKFN | 2    | 7    | 8    | 8    | 8    | 4    | 5    | 5    | 5    | 6    |
| YKFIN | 3    | 4    | 4    | 2    | 2    | 2    | 3    | 4    | 4    | 2    |

İdeal çözümde C\* değerleri Tablo 37'de en büyükten en küçüğe doğru sıralanmıştır. Borsa İstanbul'da işlem gören sekiz finansal kiralama ve faktoring işletmelerinin 2010-2019 dönemi puanları ve bu puanlara göre olan performans sıralamaları yer almaktadır. Tablo 37'e göre bu sekiz işletmenin TOPSIS yöntemi ile hesaplanan C\* değerleri incelendiğinde CRDFA kodlu firmanın analiz döneminde yıllar bazında ekseriyetle ilk sırada yer aldığı görülmektedir. Değerlendirilen yıllar içinde GARFA kodlu firmanın 2010 yılında 8. Sırada iken 2011 yılında ilk sırada yer aldığı ve yıllar içerisinde dalgalı bir seyir izlediği görülmektedir. YKFIN kodlu firmanın yıllar içerisinde istikrarlı bir seyir izlediği görülmektedir. SEKFK kodlu firmanın en düşük performansı sergilediği görülmektedir.

**Tablo 38:** Yıllar İtibariyle Firma Kodlarına Göre Performans Sıralaması

| Sıra | 1     | 2     | 3     | 4     | 5     | 6     | 7     | 8     |
|------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2010 | CRDFA | VAKFN | YKFIN | LIDFA | ISFIN | SEKFK | QNBFL | GARFA |
| 2011 | GARFA | CRDFA | LIDFA | YKFIN | SEKFK | QNBFL | VAKFN | ISFIN |
| 2012 | CRDFA | GARFA | LIDFA | YKFIN | QNBFL | SEKFK | ISFIN | VAKFN |
| 2013 | CRDFA | YKFIN | QNBFL | LIDFA | SEKFK | GARFA | ISFIN | VAKFN |
| 2014 | CRDFA | YKFIN | QNBFL | ISFIN | GARFA | LIDFA | SEKFK | VAKFN |
| 2015 | CRDFA | YKFIN | QNBFL | VAKFN | GARFA | LIDFA | SEKFK | ISFIN |
| 2016 | LIDFA | CRDFA | YKFIN | QNBFL | VAKFN | ISFIN | SEKFK | GARFA |
| 2017 | LIDFA | QNBFL | CRDFA | YKFIN | VAKFN | GARFA | ISFIN | SEKFK |
| 2018 | CRDFA | LIDFA | ISFIN | YKFIN | VAKFN | QNBFL | SEKFK | GARFA |
| 2019 | CRDFA | YKFIN | QNBFL | LIDFA | GARFA | VAKFN | ISFIN | SEKFK |

### SONUÇ

Günümüz rekabet koşullarında işletmelerin başarılı olabilmeleri için ve devamlılıklarını sürdürebilmeleri açısından performans ölçümü çok büyük önem taşımaktadır. Performans ölçümü yapılması ve doğru bir şekilde değerlendirilmesi, işletmede karar alıcıların, etkin kararlar almaları ve neticesinde işletmenin başarılı olabilmesi ve kuruluş amaçlarını gerçekleştirebilmesi için önem arz etmektedir. İşletmeler bunu yaparken de performanslarını çok boyutlu değerlendirmek mecburiyetindedir. Genellikle işletme performansını değerlendirmek için kârlılık durumuna bakılsa da günümüz şartlarında bunun tek başına yeterli olduğunu söylemek mümkün olmayacaktır. İşletmelerin finansal performanslarının belirlenmesi ve değerlendirilmesi işletme sahipleri ve yöneticilerinin yanı sıra işletme hissedarları, vergi kurumları, kredi verenler, yatırımcılar ve kamu kuruluşları içinde önem arz etmektedir. Bu çalışmada TOPSIS yöntemi yardımıyla finansal kiralama ve faktoring sektöründeki firmalara performans ölçümü yapılmıştır.

BİST’te işlem gören ve 2010-2019 yılları arasında verilerine (likidite, faaliyet, finansal yapı ve kârlılık oranları) eksiksiz ulaşılabilen finansal kiralama ve faktoring sektöründeki sekiz firmanın TOPSIS yöntemi kullanılarak performans ölçümü gerçekleştirilmiştir. İlgili yıllarda veri sürekliliği olmayan firmalar çalışmaya dâhil edilememiştir. Değerlendirme

faktörü olarak likidite, faaliyet, finansal yapı ve kârlılık oranları içerisinde literatür taraması yapılarak ve akademik uzman görüşleri alınarak altı oran seçilmiştir ve her birine eşit olarak 0,166 ağırlık verilmiştir. Oranlar yardımıyla TOPSİS yönteminde kullanılabilir altı aşama neticesinde finansal açıdan başarılı ve başarısız görülen firmalar sıralanarak tablo 38'de gösterilmiştir.

Çalışmada 2010-2019 yılları ele alındığında göstermiş oldukları performans bakımından en başarılı şirketlerin sırasıyla, **CRDFA**, **YKFIN** ve **LIDFA** şeklinde sıralandığı gözlemlenmiştir.

**CRDFA** kodlu Creditwest Faktoring Anonim Şirketinin hissesi incelenen tüm yıllar içerisinde en iyi performe eden ilk iki hisse içerisinde bulunmakta ilgili dönemlerde istikrarlı bir performans göstermiş ve çalışma kapsamına dâhil edilen sekiz şirket içerisinde puanı pozitif ideale yakın bulunan tek şirket olduğu gözlemlenmiştir. Bu manada **CRDFA** kodlu şirket, faaliyet gösterdiği sektör için hem yatırım hem finansman kararlarında örnek alınabilecek bir şirket olarak ön plana çıkmaktadır.

**YKFIN** kodlu Yapı Kredi Finansal Kiralama A.O 2013-2016 yılları arasında en iyi performansı gösteren ilk üç işletmeden birisidir ve yıllar itibarıyla en istikrarlı performans sergileyen işletme olarak ön plana çıkmıştır. **YKFIN** kodlu işletmenin yıllar içerisinde istikrarlı bir görüntü sergilemesi başta riskten kaçınan ve düşük riskli hisseler arayan yatırımcılar olmak üzere bazı kesimlerce tercih sebebi bir unsur olabileceği şeklinde yorumlanabilir.

**LIDFA** kodlu Lider Faktoring Anonim Şirketi 2010-2014 yılları arasında istikrarlı bir performans sergilemişken 2014-2015 yıllarında gerileme yaşamış daha sonra 2016-2019 yılları arasında tekrardan istikrarlı bir performans sergilemiştir. İlgili işletmenin performansı kendi içerisinde tutarlı görünmekle birlikte 2014 ve 2015 yıllarında yaşanan dalgalanmanın sebepleri (ekonomik ve şirket içi) daha iyi incelenmelidir. Fakat **LIDFA** kodlu



işletmenin borçluluk oranı 2014 yılında yükselirken, hisse başına kar, özsermaye ve aktif karlılık oranlarındaki düşüş ile dalgalanmalar yaşanmıştır şeklinde yorum yapmak mümkündür.

**ISFIN** kodlu İş Finansal Kiralama A.Ş. değerlendirilen yıllar itibariyle en düşük performansı sergileyen işletmelerden bir tanesidir ve istikrarsız bir görüntü çizdiği yorumu yapılabilir. 2018 yılında göstermiş olduğu yüksek performansın ve ilk üç firmadan biri olmasının ana etkeni hisse başı kar ve öz sermaye karlılığının diğer yıllara kıyasla yüksek olmasıdır.

**GARFA** kodlu Garanti Faktoring A.Ş. 2010 yılında performansı en düşük firma iken 2011 yılında en yüksek performansın sahibi olan firma 2013 yılından sonra dalgalı seyir izlemiştir. **GARFA** kodlu işletme yıllar itibari ile sergilemiş olduğu performans sıralaması itibari ile yapılan analiz kriterlerine göre orta/düşük performans gösteren işletmeler arasında yer almış olup, oldukça değişken bir performans göstermektedir.

**VAKFN** kodlu Vakıf Finansal Kiralama A.Ş.'nin 2010 yılında göstermiş olduğu yüksek performansın ana etkeni hisse başı kar ve öz sermaye karlılığının diğer yıllara kıyasla yüksek olmasıdır. **VAKFN** kodlu işletmenin yıllar itibari ile sıralamalarının değişmesi neticesinde daha dalgalı ve istikrarsız bir performansa sahip olduğunu söylemek mümkündür.

**SEKFK** kodlu Şeker Finansal Kiralama A.Ş. yıllar itibari ile dalgalı bir performans sergilemiş olup, ilgili hisseye yapılacak yatırımların daha riskli olduğu göz önünde bulundurulmalıdır.

**QNBFL** kodlu Qnb Finans Finansal Kiralama A.Ş. 2013 yılından itibaren nispeten istikrarlı bir seyir izlemiştir. **QNBFL** kodlu işletmenin yıllar itibari ile dalgalı bir performans sergilemiştir. Bu nedenle ilgili hisseye yapılacak yatırımların riskli olabileceği göz önünde bulundurulmalıdır. Riskin yüksek olmasının kazanç anında kârın, düşüş anında ise zararın yüksek olması anlamına geldiğini unutmamak gerekir.

TOPSIS yöntemi birkaç farklı değerlendirme seçeneğini ortak bir paydada bir araya getirerek, işletme karar vericilerine objektif bir değerlendirme fırsatı sunmaktadır. Bu çalışma neticesinde varılan sonuçlar, finansal kiralama ve faktoring sektöründe çalışan işletme karar vericilerine, finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin performans durumları hakkında bilgi verebileceği gibi mevcut ya da potansiyel yatırımcılara da karar vermeleri noktasında yardımcı olabilecektir. Değerlendirilen yıllar içerisinde yaşanabilecek küresel krizler, ülkedeki makro değişkenler, şirket birleşmeleri ve şirket el değiştirmesi gibi faktörlerin de ideal çözümü olumlu ya da olumsuz etkileyebileceği sonucuna varılmıştır. Ayrıca yapılacak benzer çalışmalarda seçilen finansal oranlar ve verilen ağırlıklara göre finansal performans sıralamalarının değişiklik gösterebileceği bilinmelidir.

## KAYNAKLAR

- Akal, Z. (2011). *İşletmelerde performans ölçüm ve denetimi* (7. Basım). Ankara: Mattek Matbaacılık Basım Yayın.
- Akbulut, R. ve Rençber, Ö. F. (2015). BİST’te imalat sektöründeki işletmelerin finansal performansları üzerine bir araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (65), 117-136.
- Akdoğan, A. ve Demirtaş, Ö. (2009). 360 derece performans değerlendirme sistemi: askeri imalat işletmesinde yöneticiler üzerinde bir uygulama. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 23(1), 49-71.
- Akgüç, Ö. (1994). *Finansal Yönetim* (6. Basım). İstanbul: Muhasebe Enstitüsü Yayını.
- Akgüç, Ö. (1998) *Finansal Yönetim* (Yenilenmiş 7. Baskı) İstanbul: Avcıol Basım Yayın.
- Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi İşletme Fakültesi Muhasebe Enstitüsü Yayınları.
- Akgün, M. ve Temür, A. S. (2016). BIST ulaştırma endeksine kayıtlı şirketlerin finansal performanslarının TOPSIS yöntemi ile değerlendirilmesi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 173-186.
- Akyüz, Y. ve Bozdoğan, T. ve Hantekin, E. (2011). TOPSIS yöntemiyle finansal performansın değerlendirilmesi ve bir uygulama. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(1), 73-92.
- Alptekin, N. ve Şıklar, E. (2009). Türk hisse senedi emeklilik yatırım fonlarının çok kriterli performans değerlendirmesi: TOPSIS metodu. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (25), 185- 196.

- Altop, A. (1990). *Özellikle taşınır yatırım mallarına ilişkin finansal kiralama (leasing) sözleşmesi*. Ankara: Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü.
- Apak, S. (1995). *Uluslararası finansal teknikler* (2. Baskı). Eskişehir: Bilim Teknik Yayınevi.
- Apak, S. ve Engin D. (2013). *Finansal Yönetim*, (2. Basım). İstanbul: Papatya Yayıncılık.
- Ataç, K. (1991). Bir finansman yöntemi: factoring. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (9), 59-67.
- Atkinson, A. A., & Balakrishnan, R., & Booth, P., & Cote, J. M. (1997). New directions in management accounting research. *Journal of management accounting research*, 9, 79.
- Aydeniz, A. S. (2009). Makroekonomik göstergelerin firmaların finansal performans ölçütleri üzerindeki etkisinin ölçülmesine yönelik bir araştırma: İMKB'ye kote gıda ve içecek işletmeleri üzerine bir uygulama. *Marmara Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 27 (2), 263-277.
- Ayrıbaş, F. (1995). Leasing ve Türkiye uygulaması (Yüksek Lisans Tezi) <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi> adresinden edinilmiştir.
- Bağcı, H. ve Esmer, Y. (2016). PROMETHEE yöntemi ile faktoring şirketi seçimi. *Beykent Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 9(2), 116-129.
- Barutçugil, İ. (2002). *Performans yönetimi*. İstanbul: Kariyer Yayıncılık.
- Bayyurt, N. (2007). İşletmelerde performans değerlendirmenin önemi ve performans göstergeleri arasındaki ilişkiler. *Sosyal Siyaset Konferansları Dergisi*, (53), 577-592.
- Berk, N. (2003). *Finansal Yönetim* (7.Baskı) İstanbul: Türkmen Kitabevi.

- Bilgin, K. U. (2004). Performans yönetiminde insan kaynağı planlaması. *Türkiye ve Orta Doğu Amme İdaresi Dergisi*, (37/2), 123-147.
- Bingöl, Ş. (1993). *Türkiye'de iş değerlendirme çalışmalarının incelenmesi*. Ankara: Milli Prodüktivite Yayınları.
- Bolak, M. (2014). *İşletme Finansı*. İstanbul Birsen Yayın Evi.
- Boran, N. Y. (1998). Factoring işlemleri. *Vergi Sorunları Dergisi*, 117, 16-27.
- Boztosun, D. ve Aksoylu, S. (2016). İflas erteleme sürecindeki işletmelerde finansal kiralamaya konu varlıkların yönetimi. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 9(1), 18.
- Cansızlar, D. (1998). Katma Değer Vergisi, Devlet İhale Kanunu, *Mali Sorunlara Çözüm Dergisi*, (5), 20.
- Ceylan, A. (1993). *Finansal Teknikler*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Basımevi.
- Ceylan, A. (1998). *Finansal Teknikler*, Bursa: Ekin Kitabevi.
- Ceylan, A. (2002). *Finansal Teknikler*. (4.Baskı) Bursa: Ekin Kitabevi.
- Ceylan, A. (2003). *Finansal Teknikler*, (5. Baskı). Bursa: Ekin Kitabevi.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2017). *Finansal yönetim temel konular*. (10. Baskı) Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Clark T, (1990). Leasing finance, *Euromoney Publications*, London.
- Coşkun, M. (2006). Finansal yönetim. N. Aydın, (Ed.), *Finansal Analiz* içinde (s. 43-63). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Dağlı, H. (2007). *Finansal Yönetim*. Trabzon: Derya Kitabevi.
- Diamond, J. (2005). Establishing a performance management framework for government. *International Monetary Fund*. (05/50), 1-29.

- Dumanoğlu, S. ve Ergöl, N. (2010). İMKB'de işlemler gören teknoloji şirketlerinin mali performans ölçümü. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (48), 101-111.
- Durmuş, A. H. ve Arat, M. E. (1997). *İşletmelerde mali tablolar tahlili: ilkeler ve uygulamalar*. İstanbul: Nihat Sayar Eğitim Vakfı.
- Ekerğil, V. ve Çağırın, K. F. (2016). Türkiye muhasebe standartlarının faktoring muhasebe işlemlerine etkileri ve uygulamada iskontolu faktoring işlemlerinin muhasebeleştirilmesi, *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(30), 213-236.
- Eraslan, E. ve Algün, O. (2005). İdeal performans değerlendirme formu tasarımında analitik hiyerarşi yöntemi yaklaşımı. *Gazi üniversitesi mühendislik-mimarlık fakültesi dergisi*, 20 (1), 95-106.
- Erdemol, H. (1992). *Factoring ve forfaiting*. İstanbul: Akbank Ekonomi Yayınları.
- Erdoğan, N. (1993). *Uluslararası işletmelerde mali risk ve yönetimi & çağdaş finansman teknikleri*. İstanbul: Mü-Ka Matbaacılık.
- Erdoğan, N. (1995). *Uluslararası işletmelerde Mali Risk ve Yönetim-Çağdaş Finansman Teknikleri*, Ankara.
- Erdoğan, B. (1999). Finansal kiralama (leasing) uygulamaları ve finansal kiralama şirketlerinin pazarlama stratejileri. (Yüksek Lisans Tezi) <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi> adresinden edinilmiştir.
- Ergöl, N. ve Dumanoğlu, S. (2003). *Finansal Kiralama*. İstanbul: Der Yayınları.
- Erol, A. (1999). Finansal kiralama (leasing). *Mükellefin Dergisi*, (77), 73-89.
- Erol A. (2000). *Finansal kurumların denetimi*, Ankara: Yaklaşım Yayınları.

- Erol, A. ve Yıldırım, A. E. ve Toroslu, M. V. (2008). *Tüm yönleriyle finansal kiralama (leasing) içtihatlı & gerekçeli*. Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Erol, A. ve Yıldırım, A. E. ve Toroslu, M. V. (2011). *Finansal Kiralama (Leasing) İçtihatlı Gerekçeli*, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.
- Ertuğrul, Ş. (1985). *Finansal Kiralama Alanında Tarihsel ve Güncel Bilgiler*, İstanbul: Dialog Dergisi.
- Garzan, M. G. (2002). *Faktoring ve Türkiye'deki uygulaması* (Yüksek Lisans Tezi) <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi> adresinden edinilmiştir.
- Glass, S. (1990). *Leasing finance, the principles*, Ed.by Tom Clark, Euromoney Publications, London.
- Gürol, B. (2018). Faktoring, finansal kiralama ve leasing sektörlerinin performanslarının TOPSIS yöntemi ile ölçülmesi: Türkiye karşılaştırması. *Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), 61-73.
- Halis, M. ve Tekinkuş, M. (2003). *Kamuda performans yönetimi, kamu yönetiminde çağdaş yaklaşımlar*. Ankara: Seçkin Yayınları.
- Kabadayı, E. T. (2002). İşletmelerdeki üretim performans ölçütlerinin gelişimi, özellikleri ve sürekli iyileştirme ile ilişkisi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi* (6), 61-75.
- Kaplan, R. S., & Atkinson, A. A. (1998). *Advanced management accounting*. PHI Learning.
- Kara, İ. (2001). Leasing işlemlerinin muhasebeleştirilmesi (ABD Uygulaması). *Muhasebe ve Denetim Bakış Dergisi*, 1(3), 57-71.
- Karakoç, G. (2003). Finansal kiralama (leasing) şirketlerinin özellikleri ve 4842 sayılı kanun çerçevesinde vergisel boyutları, *Vergi Raporu Dergisi*, 65-77.

- Karasioğlu, F. (2001). İşletme kaynaklarının etkin kullanılması açısından finansal kiralama ve muhasebe uygulaması. *Muğla Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (3), 1-13.
- Kaya, U. ve Gerekan, B. (2011). Faktoring Şirketi Ve Satıcı İşletme Açısından Faktoring İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi, İİBF Dergisi*, 13(2), 71-101.
- Kayalı, C. A. ve Aktaş, İ. (2018). BİST'te hisse senetleri işlem gören otomotiv sektöründeki firmaların TOPSİS yöntemine göre performans değerlemesi ve analizi. *Karabük Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(1), 43-59.
- Kendigelen, A. (2002). *Prof. Dr. Ömer Teoman'a, 55. Yaş günü armağanı*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Ketencioğlu, S. (2006). Finansal kiralamanın etkileri, *Girişim Dergisi*, (75), 1-24.
- Kocaman. A. B. (1991). Factoring işlemi anlamı ve dünya factoring uygulamasına bir bakış, *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 46 (3), 127-131.
- Kocaman. A. B. (1994). *Factoring (genel alacak devir ve satım işlemi)*, İstanbul: Türkiye Bankalar Birliği Yayını.
- Koç, M. (1998). *Bütün yönleriyle finansal kiralama*, İstanbul: Alfa Yayınları.
- Koç, M. (2004). *Finansal kiralama (leasing)*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Köksal, A. G. ve Beller, B. (2013). Finansal kiralama işlemlerinin TMS 17, vergi mevzuatı, BDDK tebliği açısından incelenmesi ve muhasebe uygulamaları. *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 6(2), 150-171.



- Martinsons, M., & Davison, R., & Tse, D. (1999). The balanced scorecard: a foundation for the strategic management of information systems. *Decision support systems*, 25(1), 71-88.
- Nurhan, A. ve Mehmet, B. ve Metin, C. (2010). *Finansal Yönetim*. (2. Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık.
- Ömürbek, V. ve Kınay, B. (2013). Havayolu taşımacılığı sektöründe TOPSIS yöntemiyle finansal performans değerlendirmesi. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(3), 343-363.
- Özçelik, D. A. (1992). Eğitim programları ve öğretim (3. Baskı), Ankara: ÖSYM Yayınları.
- Özçelik, H. ve Küçükçakal, Z. (2019). BIST’de işlem gören finansal kiralama ve faktoring şirketlerinin finansal performanslarının TOPSIS yöntemi ile analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (81), 249-270.
- Özdemir, Z. (2005). Dış Ticaret finansman tekniklerinden faktoring ve forfaiting işlemleri, *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi* 10(2), 194-224.
- Özdemir, G. (2014). Performans değerlendirme verimlilik ve çalışma hayatına etkisi. İstanbul: Çatı Kitapları.
- Özer, A. ve Öztürk, M. ve Kaya, A. (2010). İşletmelerde etkinlik ve performans ölçmede vaz, kümeleme ve TOPSIS analizlerinin kullanımı: İMKB işletmeleri üzerine bir uygulama/using dea, cluster and TOPSIS in measuring businesses efficiency and performance: an application on ise businesses. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 14(1), 233-260.
- Özer, M. A. (2009). Performans yönetimi uygulamalarında performansın ölçümü ve değerlendirilmesi. *Sayıştay Dergisi*, (73), 3-7.
- Öztürk, V. ve Bal, H. ve Bal, E. Ç. (2007). Finansal kiralama ve İMKB’de işlem gören şirketlerde kullanılma düzeyi. *Gazi Üniversitesi Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, (2), 67-86.

- Ginting, G., Fadlina, M., Siahaan, A. P. U., & Rahim, R. (2017). Technical approach of TOPSIS in decision making. *Int. J. Recent Trends Eng. Res*, 3(8), 58-64.
- Sayılgan, G. (2004). *Finansal piyasalar ve finansman yöntemleri*, Ankara: Turhan Kitabevi.
- Sayılgan, G. (2008). *Soru ve yanıtlarıyla işletme finansmanı*. (3. Bası) Ankara: Turhan Kitabevi.
- Selimler, H. ve Taş, C. (2019). Finansman, faktoring ve leasing şirketlerinin kredi yönetim performansının TOPSIS yöntemi ile değerlendirilmesi: (2015–2018). *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 4(3), 286-306.
- Söyler, İ. (2007). *Mali teşvik uygulamaları açısından finansal kiralama: teori-uygulama-sorunlar-çözümler*. Ankara: Yaklaşım Yayınları.
- Süngü, A. (2004). İnsan kaynakları yönetiminde performans değerlendirme ve astların, performans değerlendirme çalışmalarına verdikleri destek ve güveni etkileyen faktörler üzerine bir araştırma (Yüksek Lisans Tezi) <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi> adresinden edinilmiştir.
- Şişman, D. ve Şişman, M. (2017). Finansal kiralama (leasing) ve ekonomi için önemi: Riskler, avantajlar. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 15 (1), 144-154.
- Şit, M. ve Şit, A. (2013). Türkiye’de finansal hizmetler sektörünün gelişimi: finansal kiralama sektörü örneği. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(5), 35-47.
- Tanrıverdi, H. ve Adıgüzel, O. Ve Çiftçi, M. (2010). Sağlık yöneticilerine ait iletişim becerilerinin çalışan performansına etkileri: kamu hastanesi örneği. *Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (11), 101-122.

- Tiryaki, B. (2006). Factoring işlemi ve factoring işleminin hukuki niteliği, *Dokuz Eylül Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi* (8)2, 189-214.
- Topuz, M. (2013). *6361 sayılı finansal kiralama, faktoring ve finansman şirketleri kanunu çerçevesinde finansal kiralama sözleşmesi*. Ankara: Adalet Yayınevi.
- Toroslu, V. (1998). *Leasing İşlemleri ve Muhasebesi*. İstanbul: Etibank Eğitim Müdürlüğü Yayınları.
- Toroslu, M. V. (1999). *Factoring işlemleri ve muhasebesi*. İstanbul: Beta Yayıncılık.
- Toroslu, M. V. (2000). Factoring işlemleri. *Vergi Dünyası Dergisi*, 227, 138.
- Toroslu, M. V. (2011). *Hukuksal ve finansal açıdan factoring: teorik boyutu, hukuksal boyutu, vergisel boyutu, muhasebe boyutu*. İstanbul: Vedat Kitapçılık.
- Tuğlu A. ve Atila Ö. (2007). *Finansal kiralama kanunu ve vergi kanunlarına göre finansal kiralama işlemleri*. Ankara: Yaklaşım Yayınları.
- Tunalı, H. (2010). *Finansal piyasalar ve kurumlar*, İstanbul: İstanbul Üniversitesi Açık Ve Uzaktan Eğitim Fakültesi.
- Türkmen, S. Y. ve Çağıl, G. (2012). İMKB'ye kote bilişim sektörü şirketlerinin finansal performanslarının TOPSIS yöntemi ile değerlendirilmesi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 1(95), 59-78.
- Uğur, K. ve Gerekan, B. (2011). Faktoring şirketi ve satıcı işletme açısından factoring işlemlerinin muhasebeleştirilmesi. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 13(2), 71-101.
- Uludağ, İ. ve Arıcan, E. (2001). *Finansal hizmetler ekonomisi: (Piyasalar-kurumlar-araçlar)*. İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım.
- Uyanık, S. (1990). *Proje finansmanında finansal kiralamanın rolü*. Ankara: Türkiye Ticaret Sanayi Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği Yayınları.

- Uyanık, S. (1991). *Proje finansmanında finansal kiralamanın önemi*. Ankara: TOBB Yayınları.
- Wang, Y. J. (2008). Applying FMCDM to evaluate financial performance of domestic airlines in Taiwan. *Expert Systems with Applications*, 34(3), 1837-1845.
- Yavuz, M. (2008). *İhracatta alternatif finansman teknikleri*. Ankara: İGEME Yayını.
- Yayar, R. ve Baykara, H. V. (2012). TOPSIS yöntemi ile katılım bankalarının etkinliği ve verimliliği üzerine bir uygulama/an implementation upon efficiency and productivity of participation banks with TOPSIS method. *Business and Economics Research Journal*, 3(4), 21-42.
- Yıldırım, S. ve Albez, A. ve Küçük, O. (2006). KOBİ'lerde finansal kiralamadan (leasing) yararlanma düzeyi: Bir Uygulama. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 8(2), 361-376.
- Zerenler, M. (2003). Kriz dönemlerinde işletmelerin üretim süreci esnekliğinin şirketlerin performans ve yaşam sürelerine etkileri üzerine bir araştırma (Doktora Tezi) <https://tez.yok.gov.tr/UlusalTezMerkezi> adresinden edinilmiştir.





**ISBN: 978-625-367-410-6**