

SATIN ALMA YA DA KİRALAMA SORUNU (*)

Maurice F. WILHELM Jr.

**Çeviren :
Ass. Rifat ÜSTÜN**

Son bir kaç yıl içinde, finansal yöneticinin bu soruyu yanıtlamasına yardımcı olan teknikler konusunda çok şey yazılmıştır. Satın mı alalım yoksa kiralayalım mı? Geliştirilen her teknik şu iki temel kriteri yanıtlamalıdır:

Önce bu teknik, karar alan işletmeye uygulanacak bir biçime sokulmalı ve ayrıca özel işletmelere ilişkin politikaları ve uygulamaları da gözönünde bulundurulmalıdır. İkinci olarak ve belki de daha önemlisi, elde edilen sonuçlar ve temel teknikler işletme yöneticilerince kolaylıkla kullanılabilirler. Burada açıklanması zorunlu olan temel nokta, eğer muhasebeci ya da çözümleyicinin (analist) kullandığı yöntemler, işletme yöneticisine gerekli bilgileri zamanında ulaştıramıyorsa, muhasebecinin kullandığı bu yöntem, teknik bakımdan ne derece doğru olursa olsun, değersiz kalmağa mahkûmdur. İşte, bunun için, bir finansal çözümleyici bu çalışmanın gerektirdiği temel ilkeleri tamamen anlamak zorundadır.

Muhasebeciler yöneticilere açıklamalarında oldukça doğru olan ve anlaşılması zor gelmeyen «Bugünkü Değer Yöntemi» ve «Gelir Gereksinimi Yöntemi» adlı iki yöntem, ya da teknik kullanırlar. Bu iki yöntem arasındaki

(*) Management Accounting, July 1969, p. 43 - 46.

temel fark şudur: Bugünkü değer yöntemi, işletmenin her iki seçenekte de aynı sonuçları sağlamak için bugün ne kadar paraya gereksinim duyulduğu sorusunu yanıtlar. Oysa, Gelir Gereksinimi yönteminde, her iki seçenekte de işletmenin başa-baş noktasına ulaşmak için gerekli olan işletme gelirlerinin bir kısmını temsil eden yeknesak periyodik bir miktar hesaplanmaktadır. Her iki teknikte de duruma uygun gelen bir model geliştirilmelidir. Satın alma-kiralama analizi sadece yöneticilerin belirli bir aktif unsurdan nasıl yararlanmaları gerektiği konusunda karar alırken yardımcı olmak üzere düzenlenir. Aktif unsuru elde etmek ya da etmemek kararı ayrı bir sorun olup, makalemizde üzerinde durulmayacaktır. Bundan sonra devam edecek olan tartışmalarımızda örnek modeller geliştirilecektir.

Bugünkü Değer Yöntemi :

Bugünkü Değer Yöntemi, bir karar alma durumunda nakit analizi yardımıyla her seçeneğin karşılaştırmalı maliyetini saptamada kullanılır. Bu yöntem seçenekleri geliştirmede büyük bir esneklik sağlar, çünkü hesaplamalar tamamen her iki seçenekte elde edilen nakit akışına dayanmaktadır. Bu esnekliği gösteren bir örnek, kompüter sisteminin kiralınması ya da satın alınması analizinde görülebilir. Bu yöntemle değişik seçeneklerin karşılaştırmalı maliyetlerini saptamak oldukça kolay olmaktadır. Bu seçenekler şunları içermektedir :

- (1) Üreticilerden tüm sistemi kiralamak,
- (2) Tüm sistemi satın almak,
- (3) İşletmenin uzun-dönem gereksinimlerine daha uygun gelmesi için, kiralanan bölümün satın alınan sistemle karşılanmasına dek, sistemin bir bölümünü kiralamak bir bölümünü de satın almak,
- (4) Sistemi kısa bir süre kiraya veren işletmeden kiralamak,
- (5) Yukarıda sıralamış olduğumuz seçeneklerin herhangi bir karması.

Bu yönetime yapılan temel yaklaşım, her seçenekten elde edilen net nakit harcamalarının geliştirilmesi etrafında dönmektedir. Bu analizde gereksinme duyulan nakit akışı bilgilerinden bazıları kolaylıkla saptanabilir. Örneğin; sistemin satın alınma fiyatı, aylık bakım ve tamir masrafları, kiracının ödediği aylık kira ücretleri, ve kiraya verenin sağladığı (passed-through) yatırım kredisinin tutarı. Bu verilerin dışında kalan verileri elde etmek daha güçtür. Çünkü, onların saptanması yöneticilerin kişisel kararlarına dayanmaktadır. İşte bu gibi durumlarda çözümlenici, işletmenin gerçek uygulama

ve politikalarına bağı kalmalıdır. Öncelikle, sistemin faydalı ömrü kararlaştırılmalıdır. Burada unutulmaması gereken noktalardan biri de, sistemin faydalı ömrü son bulmadan önce sistemin eskime olasılığıdır. Sistemin saptanan faydalı ömrü yanında, birde vergi amaçları için bir ömür saptamak zorunluluğı vardır. Böylece amortisman için yatırım kredisi ve nakit akışlarından yapılan vergi indirimi saptanabilir. Aynı şekilde, çalışma ömrü diye adlandırılan bir üçüncü ömür daha saptanmalıdır. Bu saptanan üçüncü ömür aynen faydalı ömür gibidir, fakat bazı koşullar altında faydalı ömürden farklı olabilir. Vergi amaçlarıyla saptanan amortisman süresi çalışma ömründen daha kısa olduğunda, sistemin çalışma ömrü sonundaki hurda değeri tahmin edilmelidir. Bununla birlikte, eğer sistem vergi amaçlarıyla tamamen amorti edilmiş olsa bile, hurda değerini gözönünde bulundurmak yerinde bir görüştür.

Satın alma seçeneğinde belirtilmesi zorunlu olan önemli diğer bir etken, finansman yöntemidir. Eğer satın alınan sistem borçlanma ile finanse edilmek zorunda ise ve borç sistemin faydalı ömrü süresince amorti edilecek vergi amaçlarıyla yapılan faiz indirimi sonucunda elde edilen lehteki nakit akımı kolaylıkla saptanabilir. Eğer satın alınan sistemin finansmanı özsermaye ve yabancı sermayenin bir kısmını temsil eden birikmiş şirket fonları ile yapılırsa, lehteki nakit akışını saptamak yukarıdaki yöntem nazaran daha güç olur. Diğer bir deyişle, eğer sermaye harcamaları için mevcut olan tüm fonların yabancı sermayenin ve özsermayenin toplam sermaye içindeki oranlarına göre yabancı ve özsermayeyi temsil ettiği kabul edilirse, faiz indirimi sadece şirketin yabancı kaynaklardan elde ettiği fonlar üzerinden hesaplanmalıdır. Kullanılması gerekli olan faiz oranı da, şirketin tüm borçlanma maliyeti olmalıdır. Yani ödenmemiş tüm tahviller için faiz oranlarının ağırlıklı ortalaması kullanılmalıdır. Üçüncü bir finansman seçeneğı olarak, sistemi satın almak için kullanılan fonlar şirketin gelecek finanslama programından elde edilebilir. Eğer bu, borç finansmanı olarak kabul edilecek olursa, sonuç, sanki şirket sistemi finanse etmek için borç para almış gibi yukarıda açıkladığımız şekilde olur.

Düşünülmesi zorunlu olan son kalem şirketin artan oranlı gelir vergisi oranıdır. Çünkü, gelir vergileri satın alma ve kiralama seçeneğinde nakit akışını değışik biçimlerde etkiler. Bu durumda analizin vergi sonrası nakit akışlarına dayanması gerekir. Kiralama seçeneğinde net bugünkü değeri saptamak için kira ödemelerine, kullanılan yatırım kredilerine ve üçüncü olarak da artan oranlı gelir vergisi oranına gereksinim duyulur. Eğer kira sözleşmesi bir finanslama biçiminde ise, yani kira sözleşmesinin iptalinden

önce sistemin elden çıkarılması kiracının sorumluluğunda ise, ve ayrıca sözleşme dönemi kendiliğinden sona ermeden önce sözleşmenin iptal edileceği varsayılıyorsa, bu koşullarda hurda değeri için bir tahminin yapılması zorunludur.

Bir kez, tüm nakit akışı bilgileri saptanınca çeşitli kalemlerin bugünkü değerini saptamak için, bu kalemler uygun bir orana göre iskonto edilirler. Normal olarak, kalemleri iskonto etmede kullanacağımız bu oran, işletmenin tüm sermaye maliyeti ya da sermayenin minimum kabul edilen dönme oranıdır. Eğer minimum kabul edilen dönme oranı kullanılırsa, nakit akışlarının satın alma seçeneğindeki bugünkü değeri kiralama seçeneğindeki bugünkü değerinden daha az olur. Bu da kiralama seçeneğinde tasarruf edilen maliyetlerin sağladığı geri dönme oranının, minimum kabul edilen dönme oranından büyük olduğu anlamına gelir. Gerçek (actual) dönme oranını elde etmek için, iskonto edilen nakit akışları yönteminde nakit akışlarında beliren dönemsel farklar kullanılabilir. Bu teknik, işletmenin minimum kabul edilen belirli bir dönme oranına sahip olmaması durumunda özellikle geçerli olup, yatırım önermelerini elde edilen dönme oranı üzerinden değerlendirir. Aşağıda yapılacak açıklamalar, satın alınan ya da kiralanan sistemle ilgilidir. Bu açıklamaların amacı, muhtemel çözümü göstererek yukarıda yapılan tartışmayı aydınlığa kavuşturmaktır. Bu çözüm aşağıda belirtilen verilere dayanır :

- 1- Sistem ya da donatımın maliyeti — 50.000.— TL.
- 2- Aylık kira ücreti — 1.100.— TL.
- 3- Aylık olarak sözleşmeyi sürdürme maliyeti — 5.— TL.
- 4- Kira sözleşmesi süresince yatırım kredisi — %2 1/3
- 5- Sistemin tahmini faydalı ömrü — 4 yıl
- 6- Sistemin vergi amaçlarıyla saptanan tahmini ömrü — 6 yıl
- 7- Sistemin çalışma ömrü — 4 yıl
- 8- Sistemin 4 yılda tahmini hurda değeri - sistemin gerçek (original) maliyetinin %50 si
- 9- Vergi amortisman yöntemi - Sabit yüzdeli amortisman yöntemi
- 10- Artan oranlı gelir vergisi oranı — % 49,5
- 11- % 7 olarak saptanan tüm sermaye maliyeti (ya da arzulanan dönme oranı)

12- Vergi amaçlarıyla yapılan faiz indirimi

Satın alınan sistemin, faydalı ömrü üzerinden yıllık ödemelerle amorti edilen %6 1/2 borçla finanse edildiğini kabul edelim.

Bu çalışmanın sonuçları Tablo (1) de görülmektedir. Tablo (1) deki sonuçların gösterdiği gibi sistemin kiralanmasına karşı satın alınması yeğ tutulur. Çünkü satın alma seçeneğinde gelecekteki net maliyetlerin bugünkü değeri kiralama seçeneğindeki net maliyetlerin bugünkü değerinden 5.596.— TL. (21.489 - 15.893 TL.) daha azdır. Bu çalışmada bazı hatalar vardır. Bu hatalar, işletmenin özel gereksinmelerine uyan değişikliklerce düzeltiler. Örneğin, bu çalışmada sistemin, malî yılın başında elde edildiği kabul edilir ve böylece vergi indirimlerinden ya da yatırım indiriminden oluşan tüm nakit akışları da malî yılın sonunda yer almaktadır. Gerçek nakit akışını daha iyi saptamak için, bu hata düzeltilerek belli bir doğruluğa getirilebilir.

Gelir Gereksinimi Yöntemi :

Gelir Gereksinimi yöntemi, birim başına eklenti (incremental) net geliri sıfır yapmada (şirketin yatırım kriterine ve önerme maliyetine etki yapıldıktan sonra) gerekli olan dönemsel karşılaştırmalı maliyetleri işletme geliri biçiminde saptamak için düzenlenir. Daha basitçe açıklamak gerekirse, eğer sistemi kiralamada maliyet etkeni olarak sadece yıllık kira ödemeleri kabul ediliyorsa, gereksinim duyulan gelir kira ödemelerine eşit olacaktır. Çünkü, gereksinim duyulan gelirden maliyetlerin çıkarılması sonucunda birim başına değişken net gelir sıfır olacaktır. Kiralama seçeneğinde gereksinim duyulan geliri saptamada, kiraya veren yatırım **indirimini** (investment tax credit) kiracıya geçirmeyi yeğlemedikçe, gözönünde tutulacak tek kalem kira maliyetidir. Bu durumda, dönemsel gelir gereksinimi, kira ödemelerinden dönemsel maliyet indirimi olarak kabul edilen yatırım indiriminin düşülmesiyle arta kalan tutara eşit olacaktır.

Bu yatırım indirimi, kiraya veren tarafından kiracıya aktarılan kredinin uygun bir tutarının iki faktörle çarpılması sonucunda saptanır. Birinci faktör şudur :

1

1- Gerçek vergi oranı

Yatırım kredisinin bu faktörle çarpımı, vergi sonrası net gelir üzerindeki etki miktarını, vergi öncesi gelir ya da gelir gereksinimi üzerinde mevcut bir

TABLO : I

Satınalma Ya da Kiralama Kararı Bugünkü Değer Yönteminin Kullanılması

Satın Alma Seçeneği	Nakit Akışının	Toplam Nakit	Yıllık Nakit Akışı			
	Bugünkü Değeri	Akışı	1. Yıl	2. Yıl	3. Yıl	4. Yıl
Sistemin satın alınma fiyatı	50.000.TL	50.000.TL	50.000 TL.	—	—	—
Hurda Değeri-Gelir Vergisi	(15.925)	(20.875)	—	—	—	(20.875) (1) TL.
Yatırım İndirimi	(2.180)	(2.333)	(2.333)(2)	—	—	—
Yatırım İndirimi İtfası	890	1.166	—	—	—	1.166 (3)
Bakım masrafları	209(4)	240	60	60	60	60
Vergi Tasarruflarından Oluşan Nakit Akışının Hesaplanması						
Bakım Masrafları	—	—	60	60	60	60
Vergi Amortismanı	—	—	8.333	8.333	8.333	8.333
Faiz Masrafı	—	—	3.250	2.438	1.625	813
Toplam İndirimler	—	—	11.643	10.839	10.018	9.206
Vergilerdeki İndirim % 49,5	(17.101)	(20.640)	(5.763)	(5.361)	(4.959)	(4.557)
	<u>15.893 TL.</u>	<u>7.558 TL</u>	<u>41.964TL.</u>	<u>(5.301)TL</u>	<u>(4.899)TL</u>	<u>(24.206)TL</u>
Kiralama Seçeneği						
Kira Ödemeleri	(44.711) (4)	52.800	13.200	13.200	13.200	13.200
Eksi: %49,5 oranında yapılan vergi ind.	(22).132)	(26.136)	(6.534)	(6.534)	(6.534)	(6.534)
Yatırım indirimi	(1.090)	(1.166)	(1.166)	(3) —	—	—
	<u>21.489 TL.</u>	<u>25.498 TL.</u>	<u>5.550TL.</u>	<u>6.666TL.</u>	<u>6.666TL.</u>	<u>6.666TL.</u>

(1) %50 (50.000 TL.) - %49,5 vergi (%50x50.000 TL. - 16.667 Defter değeri) = 20.875.—TL.

(2) %4 2/3 x 50.000.—TL.

(3) %2 1/3 x 50.000.—TL.

(4) Gösterilen yıllık miktarlarından çok aylık ödemelerin bugünkü değerini temsil eder.

etkiye dönüştürür. İkinci faktör, değişik bir çok isimlerle tanınır. Fakat burada sermayenin geri dönme oranı (capital recovery factor) kullanılacaktır. Bu faktör, bugün bir lira eden yıllık taksit tutarı olabileceği gibi, bazen de, bir liralık bir borcu ödemek için gerekli olan dönemsel ödeme olarak kabul edilir. Sermayenin geri dönme oranı, bileşik faiz tablosu ve yıllık taksitler tablosundan faydalanarak saptanır. Bu oran sistemin faydalı ömrü ve yönetimce minimum dönme oranı olarak kabul edilen faiz oranı vb. uygun zaman dönemlerine dayanan tablolardan seçilir.

Aylık kira ödemelerini 1.100.—TL., sağlanan yatırım kredisini 2.000 TL. sistemin faydalı ömrünü 4 yıl, gerçek vergi oranını %50 ve minimum kabul edilen dönme oranını da % 7 kabul edelim.

Yukarıdaki verilere göre, sermayenin geri dönme oranı % 7 üzerinden 48 aylık (4 yıllık) süre için 0,0239 olacaktır. Çözümü aşağıdaki formülle yaparsak sonuç 2'ye eşit olur.

1

1- Gerçek vergi oranı

Bunun için, yatırım kredisinden ortaya çıkan maliyet indirimi 96.—TL. (2.000. —. x2x.0239) olmaktadır. Gereksinim duyulan gelir de 1.004.—TL. (1.100. —. —96.) olacaktır.

Aşağıda görülen gelir tablosu, bu 1.004.—TL. lık gelir gereksinimini kullanan değişken net gelirin sıfır olduğunu kanıtlar.

Dönemsel olarak gereksinim duyulan gelir	1.004.—TL.
(—) Kiralama maliyeti	1.100.—TL.
Faaliyet zararı	(96)—TL.
% 50 Değişken Gelir Vergisi	(48) TL.
Yatırım kredisi öncesi net zarar	(48) TL.
Yatırım kredisi (2.000 X0,0239)	48 TL.
Dönemsel net gelir	-0- TL.

Satın alma seçeneğinde gereksinim duyulan geliri oluşturan etkenleri saptamak kolay değildir. Bunun bir sonucu olarak, sonuçların tahmin edilen koşulları ölçtüğünden emin olmak için hesaplamaya çok önem verilmesi gerekir. Genellikle gözönünde bulundurulmuş ilk etken, minimum kabul edilen dönme oranına eşit olan yatırımların geri dönme oranını oluşturmak için gerekli görülen dönemsel miktarlardır. Bu dönemsel miktarlar, yatırımların hurda değeri olarak geri alınması olanaksız sayılan bir kısmını karşı-

larlar. Geri alınan sermaye miktarı ile, yatırımların hurda değerle karşılanamayan bir kısmına ilişkin geri dönme oranı, net yatırımlarla sermayenin uygun bir geri dönme oranının çarpımı sonucunda saptanabilir. Yatırımların hurda değerle karşılanan kısmı sadece minimum kabul edilen geri dönme oranı ile çarpılmaya gereksinim gösterir. Çünkü, yatırımların bu kısmını gelirler ile karşılama zorunluluğu yoktur. Yatırılan sermayeyi karşılması gereken dönemsel geliri temsil eden bu iki miktar, minimum kabul edilen geri dönme oranı kadar bir dönme oranı sağlar.

Minimum kabul edilen geri dönme oranının sağlanması zorunlu olduğuna göre, bu dönme oranı üzerinden ödenen gelir vergisinin de gereksinim duyulan gelirce içerilmesi gerekir. Minimum kabul edilen bu geri dönme oranının faizden önceki dönme oranı olduğu kabul edilirse, yukarıda hesaplanan miktardan sadece vergi amortismanının düşülmesi gerekir. Vergiyi saptamak için «vergi sonrası» geri dönme oranını temsil eden farkın aşağıda belirtilen oran ile çarpılması gerekir. Bu oran:

$$\frac{\text{Gerçek Vergi Oranı}}{\text{1- Gerçek Vergi Oranı}} \text{ dir.}$$

1- Gerçek Vergi Oranı

Eğer, minimum kabul edilen dönme oranı gelir vergisi için bir faiz indiriminin uygulanmasını gerektiren bir dönme oranı olarak ifade edilirse, yukarıda hesaplanan vergiden, standard kabul edilen dönemsel bir vergi indirimi ile, gerçek vergi oranının çarpımı sonucuna eşit bir miktar indirilebilir. Standard kabul edilen bu dönemsel vergi indiriminin bir çok hesaplama yöntemi vardır. Bununla beraber, en doğru fakat en çok zaman alıcı yöntem, uygun bir faiz oranının kullanılmasıyla gelecekteki faiz ödemelerinin bugünkü değerinin saptanmasıdır. Daha sonra gelecekteki faiz ödemelerinin bugünkü değeri, yıllık taksitler ve bileşik faiz tablolarından elde edilen bir dönemlik ödeme oranını gösteren bir liranın bugünkü değeri ile bölünür. Bu bölüm sonucunda elde edilen miktar, tahmin edilen faiz masrafını karşılamak için gerekli olan eşit dönemsel miktarı temsil eder.

Sistemin elden çıkarılması sonucunda oluşan bir kazanca ilişkin vergiyi ödemek için gerekli miktar, dönemsel maliyetlerde toplanmalıdır. Ödenecek vergi miktarı, bileşik faiz ve yıllık taksit tablolarından elde edilen uygun bir amortisman oranı ile, gerçek vergi oranı ve tahmini kazancın birbirleriyle çarpılmaları sonucunda saptanır.

Gereksinim duyulan gelirden yapılacak bir indirim alınan yatırım kredisinden oluşabilir. Bu indirim miktarı, yukarıda kiralama seçeneğinin gerek-

sinim duyulan gelir tartışması kısmında belirttiğimiz yöntemle hesaplanabilir. Fakat burada indirim miktarı hesaplanırken, hesaba alınacak kredi miktarı, kiraya verenin sağladığı miktar olmayıp, vergi amaçlarıyla saptanan ve sistemin tahmini ömrüne bağlı olan kredi miktarıdır. - Satın alma seçeneğinde eğer sistemin tahmini faydalı ömrü yatırım kredilerinin bağlı olduğu ömürden az ise, ayrıca yatırım kredisinin geri dönmesi de gözönünde bulundurulmalıdır. Yatırım kredisinin geri dönmesini sağlamak için gerekli olan dönemsel gelir miktarı, uygun bir amortisman oranı ile, tahmini bir geri dönme miktarının birbiriyle çarpılması sonucunda hesaplanabilir.

Satın almanın bakım masrafları, emlak (servet) vergisi ya da sigorta masrafları gibi öteki masrafları da satın almanın masraflarınca içermelidir. Satın alma seçeneğince içerilen dönemsel masrafların, ödeme sıklığına bağlı olarak hesaplanmasına gereksinim duyulur ve ayrıca bu masraf ödemelerinin gereksinim duyulan gelirin hesaplandığı döneme tesadüf edip etmediği de gözönünde tutulmalıdır.

Gelir gereksinimi Yöntemini kullanan bir açıklama Tablo II'de görülmektedir. Tablo (II) de bugünkü değer yönteminde yaptığımız tartışmada ileri sürdüğümüz tahminlere dayanır. Minimum kabul edilen dönme oranının, faizden önce % 7 olduğu kabul edilmektedir. Bunun için, masrafların hesaplanması, geri dönme oranına ilişkin gelir vergisini hesaplamak için faiz indiriminin uygulanmasını gerektirmez.

Satın alma seçeneğinde gereksinim duyulan gelir, kiralama seçeneğinde gereksinim duyulan gelirden 262.—TL. az olduğundan, sistemin satın alınması kiralanaşına yeğ tutulur.

SONUÇ

Bu inceleme satın alma ve kiralama seçeneklerini değerleyen mevcut bir çok yöntemden sadece ikisini tanımlar. Bu iki yöntemi de içeren herhangi bir yöntem, karar alan işletmenin politikalarına ve uygulamasına uyacak bir biçime sokulmalıdır. Eğer, yönetim herhangi bir yöntemle kesinlikle güvenirse, iste o yöntemin ancak o zaman, faydalı bir yöntem sayılacağı bir gerçektir. Muhasebeci ya da analizcinin dahi tamamen anlayamayacağı derecede karmaşık olan bir yöntemi, yönetimin kullanımına sunmak, oldukça güç olacaktır.

TABLO II

Satın Alma Ya Da Kiralama Kararı
Gelir Gereksinimi Yönteminin Kullanılması

Satın Alma Seçeneği

Geri Dönen Sermaye ve Yatırımların %7 Geri Dönme Oranı	
Hurda Değeri	598 TL. (1)
Tahmini Hurda Değeri Temsil Eden Yatırımların Geri Dönme Oranı	145 TL. (2)
	743 TL.

Gelir Vergisi

Yıllık Geri Dönmeler Üzerinden	48 (3)
Tahmini Hurda Değerine Bağlı Olan Kazançların Üzerinde	76 (4)
Sağlanan Yatırım Kredileri	(110) (5)
Geri Alınan Yatırım Kredileri	21 (6)
TOPLAM	35 TL.

Öteki Maliyetler

Kararlaştırılan Bakım Masrafları	5
Gereksinim Duyulan Toplam Gelir	783 TL.

Kiralama Seçeneği

Aylık Kira Ödemeleri	1.100 TL.
Yatırım Kredisinden Yapılması Gereken İndirim	(55) (7)
Gereksinim Duyulan Toplam Gelir	1.045 TL.

(1) 50.000.—TL. — 25.000 TL. Hurda Değeri) x0,0239 Sermayenin Geri Dönme Oranı (s.g.d.o.)

(2) 25.000TL. Hurda Değeri x %7 Geri Dönme Oranı x 1/12 yıl

(3) 743TL. —694TL. vergi Amortismanı x $\frac{\%49,5}{1-\%49,5}$

(4) $\%49,5 \times 0,0183$ Amortisman oranı (A. o) x (25.000 TL-16.667 TL. Defter Değeri)

(5) $\%4 \frac{2}{3} \times 50.000\text{TL.} \times \frac{1}{1 - \%49,5} \times 0,0239$ (s.g.d.o.)

(6) $\%4 \frac{2}{3}$ ün $\frac{1}{2}$ si x 50.000TL. x0,0183 (a.1.o.)

(7) $\%2 \frac{2}{3} \times 50.000\text{TL.} \times \frac{1}{1 - \%49,5} \times 0,0239$ (s.g.d.o.)