

# KENTSEL ALANLARDA GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİ VE AYDIN İL MERKEZİNDE BÖLGESEL KAPİTALİZASYON ORANININ BELİRLENMESİ

*Yrd.Doc.Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ*

*Adnan Menderes Üniversitesi*

*Yrd.Doç.Dr. Durmuş Sezer*

*Adnan Menderes Üniversitesi*

**Ercan ULU**

*AYDEM Denizli Bölge Müdürlüğü*

## ÖZET

Türkiye’de konut piyasası; kentsel dönüşüm, konut finansman düzenlemeleri, kentleşme ve nüfus artışına bağlı olarak hızlı bir canlanma süreci yaşamaktadır. Gayrimenkul sektöründeki bu canlanmada ise bankaların konut kredilerinde tüketicilere sunduğu olanaklar büyük rol oynamaktadır.

Konut sektöründe gayrimenkul değerlendirme yapılırken kullanılan yöntemler, karşılaştırma, gelir ve maliyet yöntemleridir. Konutun değer tespitinde ise, kapitalizasyon oranları önem arz etmektedir. Kapitalizasyon oranları, konutun kiralanması veya satın alınması aşamasında karar alıcılara en uygun seçeneğin hangisi olabileceği konusunda önemli ipuçları vermektedir.

Bu çalışmanın amacı Aydın il merkezinde imarı hızla genişleyen mahallelerin kapitalizasyon oranlarını belirlemektir. Bu nedenle Aydın il merkezinde en çok konut yapımının gerçekleştiği Mimar Sinan Mahallesi, Girne Mahallesi, Menderes Mahallesi, Ata Mahallesi için ayrı ayrı kapitalizasyon oranları belirlenmiştir. Bu saptama ile birlikte, karar alıcılar gayrimenkullerin değeri konusunda daha sağlıklı bilgiye sahip olabilecektir.

**Anahtar kelimeler:** Kapitalizasyon oranı, Gayrimenkul değerlendirme, Gelir.

**Jel Kodları:** G0, M0, M1

REAL ESTATE APPRAISAL IN URBAN AREAS AND THE  
DETERMINATION OF REGIONAL CAPITALIZATION RATIO IN AYDIN  
CITY CENTER

*Yrd.Doc.Dr. Umut Tolga GÜMÜŞ*

*Adnan Menderes Üniversitesi*

*Yrd.Doç.Dr. Durmuş Sezer*

*Adnan Menderes Üniversitesi*

**Ercan ULU**

*AYDEM Denizli Bölge Müdürlüğü*

**ABSTRACT**

In Turkey, the residential market has been experiencing a rapid revival process due to urban transformation, mortgage financing arrangements, urbanization, and population growth. In this revival in the housing and real estate sectors, the increase in the housing loans of the banks played a big role.

Income and cost methods are used the most, when valuing real estate. In order to choose the most appropriate method, the appraiser should consider the characteristics of the property.

The capitalization rates in the housing sector are important for determining the value of the property. Economic decision makers can rent or buy in the housing sector. In this context, the rate of capitalization is one of the ways to determine either to buy or rent the property.

In this study, the capitalization rates for neighborhood of Mimar Sinan, Girne, Menderes, and Ata were determined separately in Aydin city center. These are the neighborhoods that the largest number of residential buildings have been built. The values of equivalent real estates will be calculated in parallel with these capitalization rates.

**Keywords:** Capitalization rate, Real estate valuation, Income

**Jel Codes:** G0, M0, M1

## GİRİŞ

Medeni Kanuna göre yerinde sabit olan nesnelere, gayrimenkul mülkiyetinin konusu olarak tanımlanmıştır. Gayrimenkul mülkiyetinin konusu nesnelere; arazi, tapu kütüğünde bağımsız ve sürekli yazılan haklardır. Gayrimenkul değerlemesi; bir taşınmazın, taşınmaz projesinin ya da taşınmaza bağlı hak ve faydaların belli tarihteki değerinin tespit edilmesidir.

Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) göz önünde tutularak Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yürürlüğe konulan Seri VIII, No.35 Sayılı Tebliğinin gayrimenkul değerlemesi tanımı ise, "Bir gayrimenkulün, gayrimenkul projesinin veya bir gayrimenkule bağlı hak ve faydaların belli bir tarihteki muhtemel değerinin bağımsız ve tarafsız olarak takdiridir" şeklindedir.

Yormalıoğlu ve Çete'ye göre (2013:2) gayrimenkul değerlemesinin amacı, açık ve şeffaf piyasalarda bulunan bir varlığın istekli ve bilgili taraflar arasında mutabık kalınarak yapılacağı varsayılan bir alım-satımda değerlendirme tarihi itibarıyla en olası değerinin bulunmasıdır.

*Avrupa Değerleme Standartları* (European Valuation Standards; EVS)'nin halen yürürlükte olan altıncı baskısını 2009 yılında yayınlamıştır. EVS'de; gayrimenkul değerlendirme ile ilgili kavram, yöntem ve standartlar, değerlendirme uzmanlarında bulunması gereken nitelikler, değerlendirme süreci, güvenilir ve tutarlı değerlendirme raporlarının karakteristikleri, farklı amaçlı değerlendirme uygulamaları vb. tanımlamalar yer almaktadır. Standartlar yeniliklere açık olup, zaman içinde gözden geçirilebilmekte, hatta değişebilmektedir. EVS, TEGOVA'ya üye kuruluşlar için tavsiye niteliğinde bir doküman olup, bu dokümanın uygulanması ile ilgili herhangi bir zorunluluk bulunmamaktadır (Güngör, 1999; TEGOVA, 2009; TEGOVA, 2011).

Diğer taraftan, gayrimenkul değerlendirme yalnızca gayrimenkulün mülkiyet değişimlerinde alım satım fiyatını belirlemede kullanılmamaktadır. Gayrimenkul değerlendirme kavramının kapsamı çok daha geniştir. Kamulaştırma, kiralama, değer tespiti, vergi hesaplamaları, devletleştirme, özelleştirme, tapulaştırma, kredili işlemlerde gayrimenkulün teminat gösterildiği durumlar, firma aktiflerindeki gayrimenkul değerinin belirleme gibi birçok durumda gayrimenkul değerlemesinin kapsamına girmektedir.

SPK yayınladığı tebliğler ile, Uluslararası Değerleme Standartları'na göre gayrimenkul değerlendirme raporları hazırlanmasını zorunlu kılmaktadır. Hazırlanan bu raporlarda; gayrimenkulün imar durumu bilgileri, fiziksel özellikleri, projenin özellikleri ve değerlemeye etki eden faktörler belirtilmelidir. Bunun yanında, değer esasları, değerlemede kabul edilen varsayımlar, kullanılan değerlendirme yöntemi, tapu kayıtlarına ilişkin yasal izinler, çevre özellikleri, taşınmanın bulunduğu bölgenin özellikleri, değerlendirme çalışmalarını olumsuz etkileyen faktörler, sosyal ve ekonomik veriler, taşınmazın değerine etki eden faktörler olarak detaylı bir şekilde dikkate alınmalıdır.

Bu çalışmanın ilk bölümünde öncelikle gayrimenkul değerlendirme yöntemleri kısaca açıklanacaktır. Bu yöntemler sırasıyla, karşılaştırma (emsal) yöntemi, maliyet yöntemi ve gelir yöntemidir. Çalışmanın devamında kapitalizasyon oranına ilişkin teorik altyapı oluşturulmuştur. Son bölümde ise Aydın il merkezinde yapılaşmanın en yaygın olduğu mahallelerdeki kapitalizasyon oranlarının belirlenmesine ilişkin uygulama yapılmıştır.

## 1. Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri

Bir varlığın değerinin tespiti, değerlendirme faaliyetinin temel unsurudur. Herhangi bir varlığın değeri, o varlığın sağlayacağı toplam fayda veya karşılığında elde edilecek nesnel bütünü olarak tarif edilebilir. Bununla birlikte, değerlemenin amacı, herhangi bir varlığın değerinin gerçeğe en yakın şekilde belirlenmesidir. Bunun yanında, değerlendirme faaliyeti yalnızca taşınmazlar ile ilgili olmayıp gayrimenkul üzerindeki hakları (kira hakkı), makine parkları ve üretim hatları, maddi olmayan hakları (patent hakkı) da içermektedir.

Taşınmaz varlıkların alımı, satımı, vergisi, sigortası ve ipoteğe konu olması durumunda değerlendirme yapılması söz konusudur. Değerlemeye konu olan gayrimenkuller genel olarak, konut, ticari gayrimenkul, endüstriyel gayrimenkul, tarımsal gayrimenkul ve özel amaçlı gayrimenkul olarak sınıflandırılabilir (Üreten, 2007:25). Gayrimenkul değerlemesi yapılırken, taşınmazın imar durumu, konumu, zemini, ulaşım imkanı, altyapı durumu gibi birçok faktör dikkate alınmaktadır.

Taşınmaz değerlerini saptamak için birçok yöntem kullanılsa da gayrimenkul değerlemede en çok bilinen üç yöntem; emsal karşılaştırma, gelir ve maliyet yöntemleridir (Karakuş, Özdemir ve Turabi, 2011:3). Emsal karşılaştırma yaklaşımı, benzer veya ikame taşınmazların satışını veya piyasa verilerini dikkate alarak karşılaştırmaya dayalı bir değer takdiri yapan yöntemdir. Bu amaçla, elde yeter derecede emsal değer bulunduğu anda karşılaştırma yöntemi en ideal yöntemdir. Sürekli gelir getiren taşınmazların değerlemede başvurulan gelir yönteminde ise, taşınmazların ortalama yıllık brüt, potansiyel veya net gelirlerinin bugüne indirgenmesi esas teşkil etmektedir. Son olarak, üzerinde fabrika, otel veya işhanı gibi yapı bulunan taşınmazlar için maliyet yöntemi kullanılarak taşınmazın değeri bulunmaktadır (Nuhoğlu, 2007). Dolayısıyla, maliyet yöntemi sadece üzerinde yapı olan gayrimenkuller için kullanılan bir yöntemdir. Çalışmanın devamında bu yöntemler teorik açıdan kısaca açıklanmıştır.

### **1.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi**

Piyasa değeri yöntemi olarak ta adlandırılan Emsal karşılaştırma yöntemi, bir taşınmazın yeni satılmış olan başka bir taşınmaz ile karşılaştırmasına ve güncel fiyatın elde edilmesine dayanır. Dolayısıyla, emsal karşılaştırma yöntemi, yakın zamanda gerçekleşmiş, şeffaf ve yeteri kadar emsal değeri bulunduğu durumlarda kullanılmalıdır (Altınırnak, Afşar ve Hacıköylü, 2013:107).

Bu yöntem, genellikle gelir getirmeyen gayrimenkullerin (arazi gibi) değerlendirilmesinde kullanılır (Yazıcı, Dinçer ve Balsarı, 2006:85). Yöntemin ön koşulu karşılaştırılabilir taşınmazlar için güvenli sürüm değerlerinin var olmasıdır. Dolayısıyla, değerlendirme yapılması için yeter sayıda ve benzer taşınmazların gerçek satış verilerine ilişkin güvenilir bilgilerin elde edilmesi zorunludur. Bu nedenle değerlendirme uzmanı; öncelikle gerçekleşmiş satışları tapu kayıtları ve diğer kurumların kayıtlarından edinmek ve piyasa eğilimleri ile bu satışların gerçekçi olup olmadığını kontrol etmek zorundadır.

Bunun yanında, değerleri karşılaştırma için seçilen taşınmazların nitelik ve özelliklerinin değeri saptanacak taşınmazla aynı olması zorunludur. Yapılı bir taşınmazın parselinin boyutları, derinliği, plan şekli, kentsel işlevi, yapılanma koşulları, alanı, kültürel donatılardan ve ulaşım olanaklarından

yararlanma durumu, üzerindeki tüm hak ve yükümlülükler vb. zemine ilişkin yapıların turu, tarzı, tasarımı, donanımı, büyüklüğü, yası, güncel durumu vb. de yapıya ilişkin nitelik ve özneliliklerdir (Karakuş vd., 2011:5).

## 1.2. Maliyet Yöntemi

Maliyet yöntemi; piyasada sık sık alım satımı yapılmayan özel amaçlı mülklerin değerlemesinde, karşılaştırılabilir satış verisi olmayan, alışılmışın dışında ve pazarı olmayan, gelir getirmeyen gayrimenkullerin değerlemesinde yegane yöntemdir (Nuhoğlu, 2007). Bu yöntemde, belirli bir gayrimenkulün satın alınması yerine, kişinin ya o gayrimenkulün tıpatıp aynısını veya aynı yararı sağlayacak başka bir gayrimenkulü inşa edebileceği olasılığı dikkate alınır (Karadeniz, Kandır ve Önal, 2009:8).

Maliyet yönteminde, bir varlığın değeri hesaplanırken önce maliyet tahmini yapılır. Daha sonra, toplam maliyetten amortisman çıkarılır ve elde edilen sonucun üzerine tahmini arazi değeri eklenir.

Maliyet yönteminin temelini taşınmazın değer saptama tarihindeki maliyet bedeline yaklaşma oluşturur. Bu değer, yapı değeri, dış tesis, özel işletme donatıları ve arsa değerlerinden oluşur. Arsa değeri kural olarak gelir yönteminde olduğu gibi fiyatların karşılaştırılması ile belirlenir. Yapı değeri ise, yapı, dış tesisler ve özel işletme donatılarının değerlendirme günündeki niteliklerine göre saptanan değerleri toplamıdır. Bu değer, yeni maliyet değerinden fiziksel, fonksiyonel ve çevresel etmenlerin değer azaltıcı etkileri çıkarılarak hesaplanır. Bu yöntem kısaca, teorik olarak arsanın üzerine yapıyı yeniden inşa etmek ve yapının yıpranma payını tespit etmeye dayalıdır (Karakuş vd., 2011:2-3).

## 1.3. Gelir Yöntemi

Gelir yöntemi, varlığın gelecekte elde edilmesi beklenen faydalara göre belirlendiği beklentiler ilkesine dayanır. Bu yöntemde değer, beklenen gelirlerin şimdiki değerlerinin tahmin edilmesi ile ortaya çıkar (Fridman, 1978:41). Varlığın gelirinin bugüne indirgenmesine kapitalizasyon adı verilir. Kapitalizasyon, varlığın gelecekte elde edeceği bütün gelirlerin bugünkü değerlerinin toplanması olarak tanımlanmakta ve "bugünkü değer" kavramıyla açıklanmaktadır.

Gelir yönteminde varlığın gelir ve gider envanteri çıkarılarak, kira ve varsa diğer gelirleri ile gelecekteki brüt gelirleri tahmin edilmeye çalışılmaktadır. Ancak, bu yöntemde değerlendirme “net gelir” gelir esasına göre yapılmaktadır. Net gelir, gelir getiren taşınmazın yıllık işletme brüt gelirinden, taşınmazın boş kalmasından oluşan gelir kaybı ve işletme giderlerinin çıkarılması ile hesaplanır. İşletme giderleri, emlak vergisi, sigorta, yönetim, bakım-onarım, danışmanlık, reklam gibi giderlerden oluşur. Net işletme geliri bu yöntemde en önemli değişkenlerden biridir ve kapsamının yorumu açık olmaması, ayrıntılı olarak belirlenmesi gerekmektedir (Karakuş vd., 2011:6).

Gelir yöntemi kullanılırken piyasa faiz oranı, enflasyon oranı, varlığın geçmişteki gelir ve gider detayları ile emsal varlıklara ilişkin gelir ve giderler dikkate alınmalıdır. Bu yöntemde değer, net faaliyet geliri kapitalizasyon oranına bölünmesiyle bulunmaktadır (Fridman, 1978:48).

## **2. Kapitalizasyon Oranı Ve Aydın İl Merkezi İmarı Genişleyen Mahallelerinde Bölgesel Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi**

### **2.1. Kapitalizasyon Oranı Ve Teorik Çerçeve**

Gelir getiren taşınmazlar genel olarak yatırım aracı olarak görülürler. Alıcı, taşınmazı satın almak için kullandığı paranın karşılığında bir getiri bekler. Bundan ötürü, yatırımcının elde etmeyi beklediği gerçek (*reel*) getiri oranı ya da anaparaya dönüş oranı; taşınmazın sağlayacağı yıllık harcanabilir (*net*) gelir ile taşınmazın değeri arasındaki oran olarak tanımlanır. Yatırımcının beklediği ya da aldığı getiri oranına “kapitalizasyon oranı” denir.

Kapitalizasyon oranının belirlenmesinde etkili olan dinamiklerden birisi piyasanın genel durumu ve ilgili yatırımcıların davranışlarıdır. Yatırımcı gayrimenkul yatırımının geri dönüşü ile kira geliri beklentilerini değerlendirir. Gayrimenkul değerinin yüksek, ancak beklenen kira gelirinin düşük olduğu durumlarda yatırımcılar gayrimenkulü yüksek bir kapitalizasyon oranı ile değerler. Bu noktada gayrimenkul piyasasındaki türlü tercihlere kapitalizasyon oranı aracılığıyla da yön verebileceğini söylemek mümkündür (An ve Deng 2009:20).

Kapitalizasyon oranı üzerinde gayrimenkulün niteliği ile birlikte konjonktürel yapı ve gayrimenkulün finansman koşullarının belirleyici olduğu

söylenbilir. Stockholm'de yapılan bir saha çalışmasında kapitalizasyon oranları üzerinde konut finansman olanaklarının da etkili olduğu sonucu elde edilmiştir. Aynı çalışmada elde edilen bir başka bulgu ise, işyeri olarak kullanılacak yerlere ilişkin kapitalizasyon oranlarının, konut olarak kullanılacak gayrimenkullere göre daha yüksek kapitalizasyon oranına sahip olduğudur (Hendershott ve Turner, 1999:245) Eko belgeli konut ve ofislerinde kapitalizasyon oranının yüksek olduğu sonucu elde edilmiştir (McGrath, 2013:25). Özellikle enerji fiyatlarının yüksek olduğu enerjide dışa bağımlı ülkelerde çevreye duyarlı yüksek enerji verimliliğine sahip eko belgeli konut ve ofislerin getirileri diğerlerine göre daha yüksek olmaktadır.

Büyüme potansiyeli yüksek ve her genişleme döneminde büyüme içinde dikkate değer konut sektöründe fiyatları, getirileri ve kapitülasyon oranlarını belirleyen faktörlerin değerlendirilmesi önem kazanmaktadır. Kapitalizasyon oranları doğrultusunda muadil gayrimenkullerin değerleri hesaplanmaktadır.

### 3. Yöntem

Bir gayrimenkulün kapitalizasyon oranı aşağıdaki şekilde hesaplanabilir.

Kapitalizasyon oranı = Taşınmazın Yıllık Harcanabilir Geliri / Taşınmazın Değeri

Kapitalizasyon Oranı ve Mülkün Kendini amorte etme süresini yansıtır. Amorti etmek yapılan yaptırımın kendini geri ödeme süresidir. Kapitalizasyon oranının tersinin alınması durumunda amorti süresine karşılık gelen zaman bulunacaktır.

### 3.1. Aydın İl Merkezi İmarı Genişleyen Mahallelerinde Bölgesel Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Aydın ili imar genişlemeye müsait bölgelerinde yapılan bu çalışma ile kapitalizasyon oranları belirlenmiş olup, bu çalışma ile aydın ili imar genişleme bölgelerinde değerlendirme çalışmalarına yardımcı olma hedefi güdülmüştür.

İlin imarlaşmaya talep olan ve en fazla yeni konut yapılan bölgeleri tespit edilmiş ve bu bölgelerde çalışma yapılmıştır.

Bu bölgeler;

1. Mimar Sinan Mahallesi



2. Girne Mahallesi
3. Menderes Mahallesi
4. Ata Mahallesi

Bu mahallelerde çalışma yapılırken mahalle mahalle binaların kira gelirleri ve satış fiyatları alınmıştır.

### 3.1.1. Mimar Sinan Mahallesi Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Tablo1 de verilen satış emsalleri ve kira emsalleri sahada 5 yaşının altındaki binalardan kısa dönem içinde satışı işlemi yapılan konutlardan anket usulü ile elde edilmiştir.

**Tablo1.** Mimar Sinan Mahallesi İçin Kira ve Satış Emsalleri

Mahalle	Satın Alma Fiyatı (TL)	Dairenin Alanı		Kira Bedeli	Bina Yaşı	Satın alma Fiyatı (m2)	Yıllık Getiri (m2)
		Brüt (m2)	Net (m2)				
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	180	60	800	0	1.278	53
Mimar Sinan Mahallesi	240.000	180	160	800	0	1.333	53
Mimar Sinan Mahallesi	280.000	220	190	1.200	0	1.273	65
Mimar Sinan Mahallesi	300.000	220	190	1.200	0	1.364	65
Mimar Sinan Mahallesi	200.000	150	135	1.300	0	1.333	104
Mimar Sinan Mahallesi	270.000	150	135	1.300	0	1.800	104
Mimar Sinan Mahallesi	180.000	160	135	750	0	1.125	56
Mimar Sinan Mahallesi	147.000	160	135	750	0	919	56
Mimar Sinan Mahallesi	275.000	205	175	800	0	1.341	47
Mimar Sinan Mahallesi	275.000	205	175	800	0	1.341,5	46,8
Mimar Sinan Mahallesi	240.000	150	135	800	0	1.600,0	64,0
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	150	135	800	0	1.533,3	64,0
Mimar Sinan Mahallesi	210.000	170	150	850	1	1.235,3	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	170.000	170	150	900	1	1.000,0	63,5
Mimar Sinan Mahallesi	250.000	240	196	1.200	1	1.041,7	60,0

Mimar Sinan Mahallesi	300.000	240	196	1.200	1	1.250,0	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	280.000	194	163	1.250	1	1.443,3	77,3
Mimar Sinan Mahallesi	250.000	194	163	1.200	1	1.288,7	74,2
Mimar Sinan Mahallesi	270.000	230	190	850	1	1.173,9	44,3
Mimar Sinan Mahallesi	220.000	180	150	850	1	1.222,2	56,7
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	200	180	1.500	1	1.150,0	90,0
Mimar Sinan Mahallesi	270.000	200	180	1.100	1	1.350,0	66,0
Mimar Sinan Mahallesi	165.000	160	125	800	2	1.031,3	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	162.000	160	125	800	2	1.012,5	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	160.000	150	128	600	2	1.066,7	48,0
Mimar Sinan Mahallesi	142.000	150	128	600	2	946,7	48,0
Mimar Sinan Mahallesi	150.000	150	128	700	2	1.000,0	56,0
Mimar Sinan Mahallesi	180.000	200	175	1.500	2	900,0	90,0
Mimar Sinan Mahallesi	280.000	200	175	1.500	2	1.400,0	90,0
Mimar Sinan Mahallesi	250.000	190	160	1.000	2	1.315,8	63,2
Mimar Sinan Mahallesi	190.000	185	160	1.000	2	1.027,0	64,9
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	185	160	1.100	2	1.243,2	71,4
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	180	160	1.200	2	1.277,8	80,0
Mimar Sinan Mahallesi	210.000	180	160	1.200	2	1.166,7	80,0
Mimar Sinan Mahallesi	280.000	175	150	1.300	2	1.600,0	89,1
Mimar Sinan Mahallesi	170.000	145	125	750	2	1.172,4	62,1
Mimar Sinan Mahallesi	160.000	145	125	750	2	1.103,4	62,1
Mimar Sinan Mahallesi	200.000	195	165	1.100	2	1.025,6	67,7
Mimar Sinan Mahallesi	230.000	195	165	1.000	2	1.179,5	61,5
Mimar Sinan Mahallesi	170.000	180	160	1.000	3	944,4	66,7
Mimar Sinan Mahallesi	220.000	180	160	1.000	3	1.222,2	66,7
Mimar Sinan Mahallesi	215.000	170	145	1.000	3	1.264,7	70,6
Mimar Sinan Mahallesi	240.000	170	145	1.000	3	1.411,8	70,6
Mimar Sinan Mahallesi	350.000	240	210	1.200	3	1.458,3	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	250.000	240	210	1.200	3	1.041,7	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	160.000	180	165	1.000	4	888,9	66,7
Mimar Sinan Mahallesi	130.000	180	165	1.000	4	722,2	66,7

Mimar Sinan Mahallesi	150.000	250	230	1.200	4	600,0	57,6
Mimar Sinan Mahallesi	190.000	150	125	800	4	1.266,7	64,0
Mimar Sinan Mahallesi	300.000	180	150	1.500	4	1.666,7	100,0
Mimar Sinan Mahallesi	220.000	180	150	1.500	4	1.222,2	100,0
Mimar Sinan Mahallesi	234.000	175	150	800	4	1.337,1	54,9
Mimar Sinan Mahallesi	235.000	200	175	1.200	4	1.175,0	72,0
Mimar Sinan Mahallesi	180.000	150	125	800	4	1.200,0	64,0
Mimar Sinan Mahallesi	150.000	180	160	900	4	833,3	60,0
Mimar Sinan Mahallesi	160.000	180	160	900	4	888,9	60,0
TOPLAM	12.260.000			685.200		67.008,6	3.746,0

Kapitalizasyon oranı = Yıllık Net Getiri(m2) /Satış fiyatı(m2)

Mimar Sinan Mahallesi için Kapitalizasyon oranı= Toplam 12 aylık kira getirisi(m2)/toplam satış fiyatı(m2)

=3.746/67.008,6 =0,0559' dir.

### 3.1.2. Girne Mahallesinde Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Tablo2'de verilen satış emsalleri ve kira emsalleri sahada 5 yaşının altındaki binalardan kısa dönem içinde satışı işlemi yapılan konutlardan anket usulü ile elde edilmiştir.

**Tablo2.** Girne Mahallesi İçin Kira ve Satış Emsalleri

Mahalle	Satın Alma Fiyatı(TL)	Dairenin Alanı		Kira Bedeli	Bina Yaşı	Satınalma Fiyatı (m2)	Yıllık Getiri (m2)
		Brüt (m2)	Net(m2)				
Girne Mahallesi	210.000	175	150	1.200	0	1.200,0	82,3
Girne Mahallesi	215.000	175	150	1.200	0	1.228,6	82,3
Girne Mahallesi	240.000	250	225	750	0	960,0	36,0
Girne Mahallesi	200.000	190	160	700	0	1.052,6	44,2
Girne Mahallesi	180.000	160	140	900	1	1.125,0	67,5
Girne Mahallesi	150.000	160	140	900	1	937,5	67,5

Girne Mahallesi	140.000	130	110	700	1	1.076,9	64,6
Girne Mahallesi	150.000	130	110	700	1	1.153,8	64,6
Girne Mahallesi	260.000	215	180	800	1	1.209,3	44,7
Girne Mahallesi	290.000	260	225	800	1	1.115,4	36,9
Girne Mahallesi	230.000	230	210	900	1	1.000,0	47,0
Girne Mahallesi	150.000	150	130	650	1	1.000,0	52,0
Girne Mahallesi	156.000	150	135	800	2	1.040,0	64,0
Girne Mahallesi	110.000	150	135	850	2	733,3	68,0
Girne Mahallesi	205.000	200	180	1.000	2	1.025,0	60,0
Girne Mahallesi	210.000	200	180	1.000	2	1.050,0	60,0
Girne Mahallesi	200.000	200	180	600	3	1.000,0	36,0
Girne Mahallesi	180.000	200	180	650	3	900,0	39,0
Girne Mahallesi	180.000	175	150	1.000	3	1.028,6	68,6
Girne Mahallesi	150.000	175	150	950	3	857,1	65,1
Girne Mahallesi	230.000	230	200	800	3	1.000,0	41,7
Girne Mahallesi	240.000	230	200	1.000	3	1.043,5	52,2
Girne Mahallesi	320.000	180	150	1.300	3	1.777,8	86,7
Girne Mahallesi	250.000	180	150	1.300	3	1.388,9	86,7
Girne Mahallesi	210.000	180	150	1.300	3	1.166,7	86,7
Girne Mahallesi	215.000	180	150	1.300	3	1.194,4	86,7
Girne Mahallesi	272.000	300	260	1.200	4	906,7	48,0
Girne Mahallesi	340.000	300	260	1.200	4	1.133,3	48,0
Girne Mahallesi	270.000	207	180	1.300	4	1.304,3	75,4
Girne Mahallesi	230.000	207	180	1.300	4	1.111,1	75,4
Girne Mahallesi	140.000	170	140	1.000	4	823,5	70,6
Girne Mahallesi	190.000	170	140	1.000	4	1.117,6	70,6
Girne Mahallesi	180.000	170	150	1.000	4	1.058,8	70,6
Girne Mahallesi	140.000	170	150	950	4	823,5	67,1
Girne Mahallesi	100.000	169	150	650	5	591,7	46,2
Girne Mahallesi	90.000	170	150	700	5	529,4	49,4
Girne Mahallesi	155.000	180	160	750	5	861,1	50,0
Girne Mahallesi	150.000	180	160	800	5	833,3	53,3

Girne Mahallesi	142.000	180	160	700	5	788,9	46,7
Girne Mahallesi	164.000	180	160	700	5	911,1	46,7
Girne Mahallesi	160.000	190	160	900	5	842,1	56,8
Girne Mahallesi	140.000	190	160	900	5	736,8	56,8
Girne Mahallesi	150.000	180	160	1.100	5	833,3	73,3
Girne Mahallesi	230.000	180	160	1.100	5	1.277,8	73,3
TOPLAM	8.514.000			495.600		44.749,1	2.669,0

Girne Mahallesi için Kapitalizasyon oranı= Toplam 12 aylık kira getirisi(m2)/toplam satış fiyatı(m2)

=2.669/44.749,1 =0,0596' dir.

### 3.1.3. Ata Mahallesinde Kapitalizasyon Oranının Belirlenmesi

Tablo3'de verilen satış emsalleri ve kira emsalleri sahada 5 yaşının altındaki binalardan kısa dönem içinde satışı işlemi yapılan konutlardan anket usulü ile elde edilmiştir.

**Tablo3.** Ata Mahallesi İçin Kira ve Satış Emsalleri

Mahalle	Satın Alma fiyatı(TL)	Dairenin Alanı		Kira Bedeli	Bina Yaşı	Satın alma Fiyatı (m2)	Yıllık Getiri (m2)
		Brüt(m2)	Net(m2)				
Ata Mahallesi	115.000	200	185	600	2	575,0	36,0
Ata Mahallesi	162.000	165	140	700	3	981,8	50,9
Ata Mahallesi	160.000	175	155	700	3	914,3	48,0
Ata Mahallesi	160.000	175	155	600	3	914,3	41,1
Ata Mahallesi	146.000	128	98	600	3	1.140,6	56,3
Ata Mahallesi	145.000	140	115	600	3	1.035,7	51,4
Ata Mahallesi	140.000	130	110	600	3	1.076,9	55,4
Ata Mahallesi	140.000	175	155	700	3	800,0	48,0
Ata Mahallesi	140.000	128	98	600	3	1.093,8	56,3

Ata Mahallesi	140.000	115	90	650	3	1.217,4	67,8
Ata Mahallesi	135.000	175	155	650	3	771,4	44,6
Ata Mahallesi	130.000	145	120	650	3	896,6	53,8
Ata Mahallesi	128.000	145	120	700	3	882,8	57,9
Ata Mahallesi	125.000	145	120	700	3	862,1	57,9
Ata Mahallesi	125.000	145	120	700	3	862,1	57,9
Ata Mahallesi	120.000	170	145	700	3	705,9	49,4
Ata Mahallesi	100.000	155	135	550	3	645,2	42,6
Ata Mahallesi	95.000	115	90	500	3	826,1	52,2
Ata Mahallesi	90.000	115	90	500	3	782,6	52,2
Ata Mahallesi	200.000	185	165	800	4	1.081,1	51,9
Ata Mahallesi	200.000	185	165	750	4	1.081,1	48,6
Ata Mahallesi	200.000	160	147	750	4	1.250,0	56,3
Ata Mahallesi	200.000	200	175	750	4	1.000,0	45,0
Ata Mahallesi	200.000	165	140	700	4	1.212,1	50,9
Ata Mahallesi	200.000	150	120	550	4	1.333,3	44,0
Ata Mahallesi	180.000	165	148	700	4	1.090,9	50,9
Ata Mahallesi	170.000	175	150	750	4	971,4	51,4
Ata Mahallesi	170.000	160	140	700	4	1.062,5	52,5
Ata Mahallesi	160.000	175	148	800	4	914,3	54,9
Ata Mahallesi	160.000	125	105	600	4	1.280,0	57,6
Ata Mahallesi	155.000	240	210	700	4	645,8	35,0
Ata Mahallesi	150.000	160	135	750	4	937,5	56,3
Ata Mahallesi	150.000	185	165	600	4	810,8	38,9
Ata Mahallesi	150.000	175	150	700	4	857,1	48,0
Ata Mahallesi	150.000	175	150	650	4	857,1	44,6
Ata Mahallesi	150.000	150	130	650	4	1.000,0	52,0
Ata Mahallesi	145.000	150	130	800	4	966,7	64,0
Ata Mahallesi	145.000	150	110	750	4	966,7	60,0
Ata Mahallesi	140.000	170	145	700	4	823,5	49,4



		(m2)	(m2)				
Menderes Mahallesi	90.000	150	130	500	1	600,0	40,0
Menderes Mahallesi	130.000	150	130	650	2	866,7	52,0
Menderes Mahallesi	125.000	150	130	600	2	833,3	48,0
Menderes Mahallesi	120.000	150	130	600	2	800,0	48,0
Menderes Mahallesi	120.000	150	130	600	2	800,0	48,0
Menderes Mahallesi	120.000	150	130	500	2	800,0	40,0
Menderes Mahallesi	120.000	150	130	500	2	800,0	40,0
Menderes Mahallesi	115.000	150	130	600	2	766,7	48,0
Menderes Mahallesi	110.000	150	130	600	2	733,3	48,0
Menderes Mahallesi	105.000	150	130	625	2	700,0	50,0
Menderes Mahallesi	105.000	150	130	600	2	700,0	48,0
Menderes Mahallesi	102.000	150	130	575	2	680,0	46,0
Menderes Mahallesi	95.000	150	130	500	2	633,3	40,0
Menderes Mahallesi	95.000	150	130	500	2	633,3	40,0
Menderes Mahallesi	80.000	150	130	600	2	533,3	48,0
Menderes Mahallesi	80.000	150	130	500	2	533,3	40,0
Menderes Mahallesi	230.000	150	140	1.000	3	1.533,3	80,0
Menderes Mahallesi	200.000	150	140	700	3	1.333,3	56,0



Menderes Mahallesi	170.000	150	140	700	3	1.133,3	56,0
Menderes Mahallesi	170.000	140	120	600	3	1.214,3	51,4
Menderes Mahallesi	160.000	140	120	600	3	1.142,9	51,4
Menderes Mahallesi	155.000	150	140	650	3	1.033,3	52,0
Menderes Mahallesi	150.000	150	140	650	3	1.000,0	52,0
Menderes Mahallesi	145.000	150	140	650	3	966,7	52,0
Menderes Mahallesi	145.000	150	140	650	3	966,7	52,0
Menderes Mahallesi	145.000	150	140	650	3	966,7	52,0
Menderes Mahallesi	140.000	150	140	650	3	933,3	52,0
Menderes Mahallesi	140.000	150	140	650	3	933,3	52,0
Menderes Mahallesi	140.000	140	120	650	3	1.000,0	55,7
Menderes Mahallesi	138.000	150	140	650	3	920,0	52,0
Menderes Mahallesi	135.000	140	120	650	3	964,3	55,7
Menderes Mahallesi	130.000	150	130	650	3	866,7	52,0
Menderes Mahallesi	130.000	150	130	600	3	866,7	48,0
Menderes Mahallesi	130.000	150	140	600	3	866,7	48,0
Menderes Mahallesi	130.000	150	140	600	3	866,7	48,0
Menderes Mahallesi	130.000	150	140	600	3	866,7	48,0
Menderes Mahallesi	128.000	140	120	600	3	914,3	51,4

Menderes Mahallesi	128.000	140	120	600	3	914,3	51,4
Menderes Mahallesi	125.000	140	120	600	3	892,9	51,4
Menderes Mahallesi	125.000	140	120	600	3	892,9	51,4
Menderes Mahallesi	123.000	140	120	600	3	878,6	51,4
Menderes Mahallesi	115.000	150	140	600	3	766,7	48,0
Menderes Mahallesi	115.000	150	140	600	3	766,7	48,0
Menderes Mahallesi	110.000	150	140	600	3	733,3	48,0
Menderes Mahallesi	105.000	150	140	600	3	700,0	48,0
Menderes Mahallesi	100.000	150	140	650	3	666,7	52,0
Menderes Mahallesi	100.000	150	140	650	3	666,7	52,0
Menderes Mahallesi	100.000	150	140	650	3	666,7	52,0
Menderes Mahallesi	98.000	150	140	600	3	653,3	48,0
Menderes Mahallesi	95.000	150	140	600	3	633,3	48,0
Menderes Mahallesi	93.000	150	140	600	3	620,0	48,0
Menderes Mahallesi	93.000	150	140	600	3	620,0	48,0
Menderes Mahallesi	80.000	120	80	500	3	666,7	50,0
TOPLAM	659.000			50.400		44.441,0	2.637,4

Menderes Mahallesi için Kapitalizasyon oranı= Toplam 12 aylık kira getirisi(m2)/toplam satış fiyatı(m2)

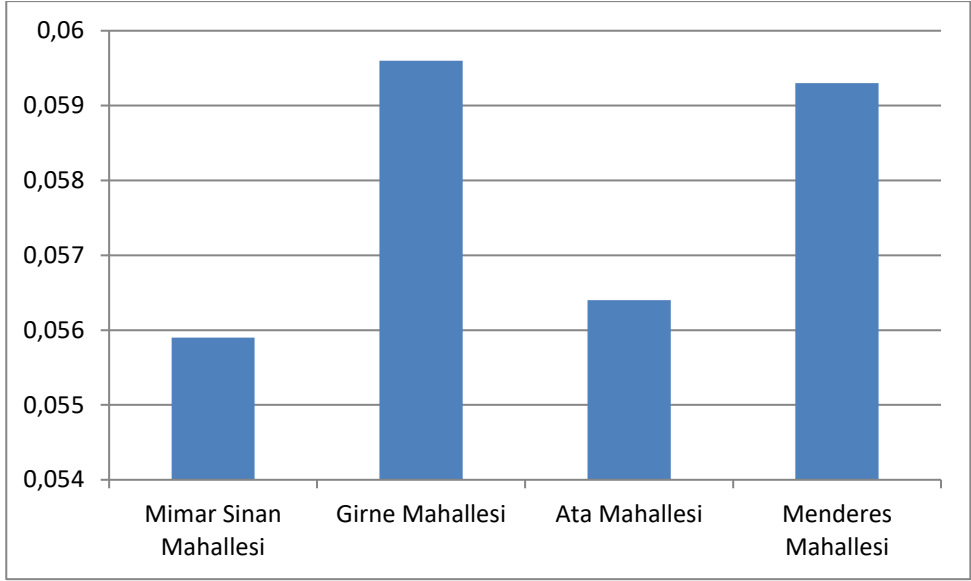
=2.637,4/44.441 =0,0593' dir.

Aydın ilinde belirlenen mahallelere ait kapitalizasyon oranları taplo5' de oranların grafiksel dağılımı taplo6 da gösterilmiştir.

**Tablo5.** Mahallelerin Kapitalizasyon Oranı Sonuçları

Mimar Sinan Mahallesi	0,0559
Girne Mahallesi	0,0596
Ata Mahallesi	0,0564
Menderes Mahallesi	0,0593

**Tablo 6 Mahallelerin Kapitalizasyon Oranları**



## SONUÇ

Yaptığımız bu çalışma ile kapitalizasyon oranını belirlediğimiz mahallelerde taşınmazların yıllık kira bedelleri doğru tespit edilebilecek ve taşınmazın değeri hesaplanabilecektir. Değere ulaşmak için kullanılan formülde, mülkün toplam yıllık gelirinin mülkün kapitalizasyon oranına bölünmesi veya bir başka deyişle mülkün yıllık gelirinin mülkün kendini amorti etme süresi ile çarpılması sonucunda elde edilir. Bunu formülize olarak belirtecek olursak  $\text{Toplam Yıllık Gelir} / \text{Kapitalizasyon oranı} = \text{Mülkün Değeri}$ 'dir.

Bu çalışma ile Aydın il merkezine ait bazı mahallelerdeki gayrimenkullerin birim metrekare fiyatlarına ve kapitalizasyon oranlarına ulaşılmıştır. Bu bilgilerden özellikle Menderes ve Girne Mahallelerinin Ata ve mimar Sinan Mahallelerinin birim fiyatların düşük olduğu gözlenmiştir. Bu durum gayrimenkullerin fiyatlarının, bulunduğu bölgenin yeni yapılanma şekillerine, bu alanlarda yaşayan insanların sosyal ve ekonomik açıdan gelişmişliğine doğrudan bağlı olduğunu göstermektedir. Bir bölgenin taşınmaz değerlemesinin yapılması o bölgenin ve ülke ekonomisi açısından önem arz

etmektedir. Taşınmazların doğru bir şekilde değerlendirilmesi tabii tutulması sonucunda emlak vergisinden, devletin kamulaştırmasına, yapılacak olan özelleştirmelerden bölgenin sosyo ekonomik gelişmişliğine kadar birçok faktöre etkisi büyük olacaktır. Bu açıdan yapılacak olana değerlendirme çalışmalarının objektif olması gerekmektedir.

Bu çalışmada bölgesel satış ve kira metre kare birim fiyatları kullanılarak bölgesel kapitalizasyon oranları belirlenmiştir. Yapılan bu çalışma ile taşınmazların rayiç bedelleri yıllık kira gelirlerinin tespit edilmesi durumunda kolaylıkla belirlenebilecektir. Böylelikle yanlış değerlemeden kaynaklanan vergi ve gelir kayıpları en aza indirilebilecektir.

Ayrıca, mahalle mahalle değerlemelerimiz incelendiğinde düşük kapitalizasyon oranı düşük risk, büyük kapitalizasyon oranı büyük risk taşıdığını görebiliriz. Kısaca kapitalizasyon oranları o bölgedeki taşınmaz fiyatlarındaki risk düzeyini de yansıtır.

## KAYNAKLAR

- Altınırnak, S., Afşar, A. ve Hacıköylü C. (2013) "Emlak Finans ve Emlak Değerleme" Anadolu Üniversitesi: Eskişehir.
- An, X. ve Deng, Y. (2009), "A Structural Model For Capitalization Rate" A Research Report to Real Estate Research Institute (RERI), [www.eri.org/research/article\\_pdf/wp166.pdf](http://www.eri.org/research/article_pdf/wp166.pdf) (Erişim Tarihi: 15.12.2016).
- Friedman, E.J. (1978) "Encyclopedia of Real Estate Appraising", Prentice Hall Inc.: London.
- Güngör, E. (1999) "Gayrimenkul Değerlemesi Ve Türkiye'de Sermaye Piyasalarında Gayrimenkul Ekspertiz Şirketlerine Yönelik Düzenlemeler Yapılmasına İlişkin Öneriler", Yeterlilik Etüdü, T.C. Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara.
- Hendershot P.H & B.Turner (1999) "Capitalization Rates And Capitalization Effects of Below Market Financing", Journal of Property Research, c.16, s.2, ss.109-122.
- Karadeniz, E., Kandır, S. Y. ve Önal, Y.B. (2009) "Konaklama İşletmelerinde Gayrimenkul Değerleme ve Bütünsel Değerin Hesaplanması: Hipotetik

- Bir Uygulama", *Anatolia: Turizm Araştırmaları Dergisi*, c.20, s.2. ss.149-168.
- Karakuş H.H., Özdemir, T. ve Turabi, A. (2011) "Kentsel Alanlarda Gayrimenkul Değerlemesi ve Balıkesir İl Merkezinde Bölgesel Kapitalizasyon Oranlarının Belirlenmesi" *Balıkesir Üniversitesi Fen Bilimleri Enstitüsü Dergisi*, c.13, s.2, ss.112-119.
- McGrath, K.M. (2013), "The Effects of Eco-Certification on Office Properties: A Cap Rates- Based Analysis", *Journal of Property Research*, c.30, s.4, ss.345-365.
- Nuhoğlu, B.A. (2007), "Gayrimenkul Değerleme", Samsun, Ondokuz Mayıs Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- TEGOVA (2009) "European Valuation Standards", The European Group of Valuers Associations (TEGoVA), Sixth Edition, [http://www.tegova.org/data/bin/a5738793c0c61b\\_EVS\\_2016.pdf](http://www.tegova.org/data/bin/a5738793c0c61b_EVS_2016.pdf), Erişim Tarihi: 10.12.2016.
- TEGOVA (2011) Avrupa Değerleme Birlikleri Gurubu Resmi İnternet Sayfası, <http://www.tegova.org>, Erişim Tarihi: 10.12.2016.
- Üreten, A. (2007) "Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklarında Değer Tespiti", Ankara, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.
- Yazıcı, C.T., Dinçer, I. ve Balsarı, Z. (2006) "Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri" Değerlendirme Uzmanları Derneği Yayınları, İstanbul.
- Yazıcı, K., (1997) "Özelleştirmede Değerleme Yöntemleri ve Değerleme Kriterleri", Uzmanlık Tezi, T.C. Başbakanlık Devlet Planlama Teşkilatı Müsteşarlığı Yıllık Programlar ve Konjonktür Değerlendirme Genel Müdürlüğü Finansman Dairesi Başkanlığı, Ankara.
- Yomralioğlu, T., Nişancı, R., Çete, M., Candaş, E., (2012), "Dünya'da ve Türkiye'de Taşınmaz Değerlemesi", Türkiye'de Taşınmaz Değerlemesi: II. Arazi Yönetimi Çalıştayı, 21-22 Mayıs 2012, İTÜ, İstanbul