



Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi
The Journal of Social Sciences Institute
Yıl/Year: 2019 – İlkbahar / Spring Sayı/Issue: 43
Sayfa / Page: 273-296
ISSN: 1302-6879 VAN/TURKEY

Makale Bilgisi / Article Info - Geliş/Received: 19.11.2018
Kabul/Accepted: 07.02.2019 - Araştırma Makalesi / Research Article

**LOJİSTİK İŞLETMELERİNDE
YATIRIMLARIN
FİNANSMANINA YÖNELİK
UYGULAMA**

***APPLICATION FOR THE
FINANCING OF INVESTMENTS
IN LOGISTICS COMPANIES***

Doç. Dr. Ayşe NECEF YERELİ

Manisa Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü
ORCID: 0000-0003-3174-6473, ayseyereli@gmail.com

Doç. Dr. Nilgün KAYALI

Manisa Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
İşletme Bölümü
ORCID: 0000-0001-6535-5847, nilgun.kayali@cbu.edu.tr

Gökay ONUR

Muhasebe Finansman Bilim Uzmanı
ORCID: 0000-0002-6089-2309, gokay.onur@outlook.com

Öz

Yatırımlar, işletmeler için stratejik öneme sahiptir. Duran varlıklara yapılan yatırımlar ise birçok nedenden ötürü hayati önem taşımaktadır. Duran varlık yatırımları ile ilgili karar verirken yapılacak herhangi bir hatanın telafi edilmesi çok zor ve belki de imkansızdır. Bu yüzden duran varlık yatırımlarının yoğun olarak yapıldığı sektörlerde, söz konusu yatırımlar işletmelerin devamlılığı ile çok yakından ilişkilidir. Bu yatırımlar için önemli olan noktalardan bir tanesi yatırımın finansmanına ilişkindir.

Bu çalışmada öncelikle yatırım kavramı ve duran varlık yatırımları ile ilgili bilgi verilmiştir. Daha sonra duran varlık yatırımlarının yoğun olarak yapıldığı sektörlerden biri olması nedeniyle lojistik işletmelerinde duran varlık yatırımları ve yatırımların finansmanı konuları açıklanmıştır. Lojistik işletmelerinde yatırımların finansmanı başlığı altında, örnek uygulamada birbirleriyle karşılaştırılacak olan dört finansman yönteminin yani peşin satın almanın, banka kredisi kullanarak satın almanın, finansal kiralamanın ve faaliyet kiralamasının başlıca avantajları ve dezavantajları belirtilmiştir. Son olarak lojistik işletmelerinde yatırımların finansmanına yönelik bir örnek uygulamaya yer verilmiştir. Sonuç kısmında ise örnek uygulamaya yönelik değerlendirmeler yapılmıştır.



Anahtar Kelimeler: yatırım, duran varlık, lojistik.

Abstract

Investments are of strategic importance for the businesses. Investments in fixed assets are important for many reasons. It is very difficult and perhaps impossible to compensate for any mistakes in decision making regarding the investment in fixed assets. So in sectors where high concentrations of fixed asset investments, such investments are closely related to the continuity of businesses. One of the important points for these investments are related to investment financing.

In this study, information about investment concept and fixed asset investments was given. Later fixed asset investments and investments financing subjects were described in the logistics businesses because it is one of the sectors where high concentrations of fixed assets investment are conducted. Under the heading of investments financing in logistics businesses the main advantages and disadvantages of the four financing methods to be compared with each other in the sample implementation, namely the cash purchase, the purchase of the bank loan, the leasing and the operating lease were pointed. Finally, an example of applications for investment financing in the logistics businesses was given. In the conclusion part evaluations were made for sample application.

Keywords: investment, fixed asset, logistics.

Giriş

İşletmelerin bugününü ve geleceğini çok yakından ilgilendiren yatırım kararları, bu özelliği sebebiyle hayati önem taşımaktadır. İşletmeler, birçok nedenden ötürü farklı tutarlarda çok değişik alanlara yatırım yapmaktadırlar. Yapılan yatırımın büyüklüğü, türü gibi kriterler işletmeden işletmeye farklılık göstermekle birlikte yatırımların finansmanı da değişik şekillerde yapılabilmektedir. Örneğin; bir pazarlama işletmesinde, bir üretim işletmesi kadar yatırıma ihtiyaç duyulmayabilir. Bunun sonucunda da pazarlama işletmesinde, yatırımları finanse etmek için üretim işletmesine oranla daha az yabancı kaynağa ihtiyaç duyulabilmektedir.

Yatırımlar içerisinde, duran varlıklara yapılan yatırımlar kritik öneme sahiptir. Duran varlıkların likidite derecesinin düşük olması ve yapılan yatırımın uzun süreli olması gibi nedenler söz konusu yatırımlarda yapılan hatalarda telafi edilemez sonuçlar ortaya çıkarmaktadır. Dolayısıyla duran varlık yatırımlarının yoğun olduğu sektörlerde yatırım kararları, işletmelerin sürekliliği için çok büyük önem arz etmektedir.

Duran varlık yatırımlarının yoğun olduğu sektörlerden biri de lojistikdir. En genel tanımıyla; doğru ürünün, doğru zamanda, doğru miktarda, doğru fiyatla, doğru şartlarda, doğru yerde, doğru müşteriye teslim edilmesi anlamına gelen lojistik son yıllarda işletmelerin rekabet yarışında önemli bir konuma gelmiştir. Müşterilerinin ihtiyaçlarına en uygun şekilde

cevap verebilmeyi hedefleyen lojistik firmaları da entegre hizmetler sunmaya başlamışlardır. Bu doğrultuda; taşıma araçları, depolama alanları, idari ofisler, taşımada ve depolamada kullanılacak teçhizatlar vs. olmak üzere birçok varlığa gereksinim duymuşlardır. Bu varlıklara sahip olmanın iki yolu vardır; satın alma ya da kiralama. İşte bu noktada yani yatırım kararı verildikten sonra, yatırımın finansmanı seçimine karar vermek gerekmektedir. Bu karar da en az yatırım kararı vermek kadar önemlidir.

Bu doğrultuda çalışma beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümde yatırım kavramı, ikinci bölümde duran varlık yatırımları, üçüncü bölümde lojistik işletmelerinde duran varlık yatırımları, dördüncü bölümde lojistik işletmelerinde yatırımların finansmanı ve beşinci bölümde lojistik işletmelerinde yatırımların finansmanına yönelik bir örnek uygulama kapsamında; peşin satın alma ile finansal kiralama, banka kredisi kullanarak satın alma ile finansal kiralama, peşin satın alma ile faaliyet kiralaması ve banka kredisi kullanarak satın alma ile faaliyet kiralaması alternatifleri karşılaştırılmıştır. Sonuç kısmında ise örnek uygulama kapsamında yapılan değerlendirme takdim edilmiştir.

1. Yatırım Kavramı

Yatırım, kullanım amacına bağlı olarak çeşitli şekillerde tanımlanmıştır. Literatürde karşılaşılan bazı yatırım kavramları şöyledir:

Yatırım, bir yere para ya da para yerine geçen nesnelere bağlama anlamına gelir. Bu bağlama, bir harcama ya da ödeme biçiminde gerçekleşir (Haftacı, 2010: 50).

Yatırım, gelecekte gelir getirmesi ya da değer kazanması beklentisiyle varlık veya ürün satın alınmasıdır¹.

Yatırım, yatırımcının servetini artırmak istediği dönemlerde paranın istihdam edilmesidir (Levisauskaite, 2010: 7).

İşletme seviyesinde yatırım ise işletmelerin üretim güçlerinde (kapasite) artış ya da süreklilik sağlanması olarak tanımlanmaktadır (Güvemli, 2001: 3).

Genel bir ifade ile işletme seviyesinde yatırım kavramı; gelecekte belli bir zaman sürecinde gerçekleşmesi beklenen karları elde etmek üzere, bir yatırım ve üretim kapasitesi oluşturmak veya mevcut yatırım ve üretim kapasitesinde artış veya süreklilik sağlamak amacıyla kıt kaynakların mal ya da üretime tahsis edilmesi şeklinde tanımlanabilir (Aşıkoğlu vd., 2010: 4).

¹ <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp> (Erişim Tarihi: 01.10.2018)

1.1. Yatırımların İşletmeler Açısından Önemi

İşletmelerin gelecek dönemlerini ilgilendiren ve üst yönetim düzeyinde alınan yatırım kararları, stratejik plan dahilinde şekillenmektedir. Verilecek yatırım kararı, işletmenin gelecek dönemlerindeki dönem bazlı faaliyetlerini ve faaliyet sonuçlarını etkileyecektir. Uzun dönemde ise işletmenin karı ve işletme değeri üzerinde doğrudan etkisi olacaktır (Kaygusuz ve Dokur, 2012: 132).

Yatırım kararlarını, işletmeler için bu denli önemli kılan üç temel nedenin varlığından bahsedilebilir. Bu nedenler;

- Yatırımların uzun süreli olması,
- Maliyet masraflarının yapısı ve
- Sermaye fonlarının kıt olmasıdır (Usta, 2012: 31).

1.2. İşletmelerin Yatırım Yapma Nedenleri

İşletmeleri yatırım yapmaya yönelten ana amaç karıdır. Ancak kar elde edilmesi veya karın artırılması amacının yanında, işletmelerin özelliğine veya yapısına bağlı olarak pek çok neden de yatırım yapma ihtiyacı doğurmaktadır (Aşıkoğlu vd., 2010: 5).

İşletmeler kar elde etmek amaçlarının dışında; üretim faaliyetlerini sürekli bir şekilde gerçekleştirebilmek, hedeflerine ulaşabilmek, optimum kapasitede üretim yapabilmek, teknoloji ve üretim gibi konularda inovatif faaliyetler gerçekleştirebilmek ve finansal açıdan güçlenebilmek için fırsatları değerlendirmeye yönelik olarak yatırım yapma eğilimindedirler (Demirlioğlu, 2016: 25).

1.3. Yatırımların Finansmanı

İşletmelerin aktiflerinin tümü ile diğer harcamaları için gerekli olan kaynağı sağlama faaliyetlerine finansman adı verilmektedir. Finansman, en yalın şekilde “ihtiyaç duyulan fonların sağlanması” olarak tanımlanmaktadır².

Finans yöneticileri, en uygun fon kaynakları karışımının yani sermaye yapısının oluşturulması ile görevlidirler. Bu noktada, finansal plan ve bütçelerin yapılması, ihtiyaç duyulan fonların hangi amaçla kullanılacağına belirlenmesi büyük önem taşımaktadır. Çünkü sermayenin tedarik şekli ve türü, büyük ölçüde kullanım şekline ve yerine bağlı bulunmaktadır

² <http://finansveforex.com/finans-finansman-nedir-farklari-nelerdir.html> (Erişim Tarihi: 10.10.2018)

(Usta, 2012: 27).

İşletmeler yatırımları için gerekli finansmanı kendi öz kaynaklarından sağlayabilecekleri gibi, yabancı kaynaklardan da yararlanabilirler. Bu konu ileride detaylı olarak anlatılacağı için burada açıklama yapılmamıştır.

1.4. Yatırım Türleri

Yatırım genellikle, uzun süre bağlayıcı etkileri olan, çok fazla fona gereksinim duyulan bir kavram gibi algılandığı için sadece duran varlıklara bağlanan fonlar olarak düşünülmektedir. Bu algı yanlış olmamakla birlikte eksiktir çünkü dönen varlıklara bağlanan fonlar da bir yatırım faaliyetidir (Onur, 2018: 47-48). Bu doğrultuda yatırımları, dönen varlık yatırımları ve duran varlık yatırımları olarak ikiye ayırmak mümkündür.

Bu çalışmada duran varlık yatırımları üzerinde durulacağı için dönen varlık yatırımları açıklanmayacaktır.

2. Duran Varlık Yatırımları

Duran varlık yatırımları genellikle binalar, arsalar, makineler ve tesisler gibi işletmelerde uzun süre üretim faaliyetinde kullanılan varlıkları ifade etmektedir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 357). Bu varlıklara yapılacak yatırımlar, işletme faaliyetlerini sürekli kılan, işletmenin büyümesini sağlayan yatırımlardır (Usta, 2012: 167).

Duran varlık yatırımları, mal ve hizmet üreten işletmelerin günlük işlemlerinde alım veya satıma konu olmayan, belirli bir süre üretim sürecinde kullanılabilen, üretim faaliyetleri sırasında üretilen malların maliyet masraflarına, aşınma ve yıpranma payı (amortisman) olarak eklenmek suretiyle tasfiye edilebilen varlıklara yapılan yatırımlardır (Aşıkoğlu vd., 2010: 137).

İşletmeye bir yıldan fazla parasal yarar sağlayacak olan varlıklardan söz edildiğinde genellikle akla ilk gelen binalar, makineler gibi maddi duran varlıklardır. Ancak duran varlık yatırımları, bir yıldan fazla sürecek diğer harcamaları da kapsamaktadır. Bunlar; diğer işletmelerle birleşme veya onları satın alma, araştırma-geliştirme harcamaları, reklam kampanyaları gibi harcamalardır (Gürsoy, 1997: 493).

Bu yüzden daha kapsamlı olduğu için şu tanımları kullanmak yerinde olacaktır: Bir yıldan uzun süre kullanılacak, makine-teçhizat, taşıt, demirbaş gibi maddi duran varlıklar ile haklar, şerefiyeler gibi maddi olmayan duran varlıklara yapılan yatırımlara duran varlık yatırımı denir



(Yüksel, 2016: 138).

3. Lojistik İşletmelerinde Duran Varlık Yatırımları

Lojistik sektörü farklı taşıma ve lojistik hizmeti sağlayan, farklı taşıma türlerini kullanan işletmelerden oluşmaktadır. Günümüzde lojistik sektöründe yer alan işletmelerdeki genel eğilim, bütünleşik veya tam hizmet sağlama yönünde gelişmektedir. Bundan dolayı, söz konusu işletmelerdeki maddi duran varlık büyüklüğü giderek artmakta ve lojistik işletmelerinin portföylerinde önemli bir yer tutmaktadır (Önce, 2014: 118).

Lojistik sektöründe faaliyet gösteren işletmeler, hizmet sunumlarında birçok duran varlığı kullanmak zorundadırlar. Bu varlıklar; taşıma araçları, depolama alanları, idari bürolar, her türlü araç-gereç, makine ve teçhizat olarak sayılabilir. Bunlar, işletmelerde bir yıldan uzun süreli kullanılmakla birlikte, her biri önemli edinim maliyetlerine sahip olan varlıklardır. İşletmeler söz konusu varlıkları satın alarak ya da kiralayarak kullanmak zorundadırlar. Varlığın edinim yolunun ve edinilme aşamasında gerekli finansmanın hangi kaynaklardan karşılanacağını belirlemesi bu noktada büyük önem arz etmektedir.

Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) sitesinde mali tabloları yer alan lojistik sektöründeki tek şirket olan Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.'nin 31 Aralık 2017 tarihli yıllık finansal durum tablosuna göre cari dönemde şirketin toplam varlıkları 1.304.241.551 TL'dir. Söz konusu bilançoda, duran varlıklar toplamı ise 1.041.366.054 TL'dir. Duran varlıklar toplamının, varlıklar toplamına oranı yaklaşık olarak 0,80'dir. Bu, çok yüksek bir orandır. Aynı oran 2016 yılında yine 0,80, 2015 yılında 0,77, 2014 yılında 0,79 ve 2013 yılında ise 0,75 olarak hesaplanmıştır. Görüldüğü gibi, hesaplanan oranın son beş yılda istikrarlı bir şekilde yüksek olarak seyrettiğinden bahsetmek mümkündür. Bu durum, işletmenin hareket kabiliyetinin sınırlı olduğunu gösterdiği gibi duran varlık yatırım kararlarının işletmenin sürekliliği için hayati öneme sahip olduğunu da kanıtlar niteliktedir.

Tablo 1. Reysaş Taşımacılık ve Lojistik Ticaret A.Ş.'nin Varlıklarına İlişkin Bazı Veriler

Yıl	Duran Varlıklar Toplamı (TL)	Varlıklar Toplamı (TL)	Duran Varlıklar Toplamı / Varlıklar Toplamı
2017	1.041.366.054	1.304.241.551	0,80
2016	893.157.964	1.110.314.251	0,80
2015	788.758.402	1.030.629.282	0,77

2014	629.077.506	793.894.905	0,79
2013	430.680.750	573.580.599	0,75

Tablodaki oranların yüksekliğinden çıkarılacak önemli bir sonuç da daha öncede bahsedildiği gibi duran varlık yatırım süreçlerinde verilecek olan kararların hayati öneme sahip olduğudur.

4. Lojistik İşletmelerinde Yatırımların Finansmanı

Bir lojistik işletmesi, herhangi bir duran varlığı edinmek istediğinde, söz konusu varlığı ya satın alacak ya da kiralayacaktır. Satın alma yönteminin tercih edilmesi durumunda da iki alternatif söz konusudur. Bunlardan ilki söz konusu varlık bedelinin peşin ödenerek satın alınması yani öz kaynaklar yoluyla finanse edilmesidir. İkincisi ise varlık bedelinin kredi kullanarak ödenmesi yani yabancı kaynaklar yoluyla finanse edilmesidir. Kiralama işlemi de finansal kiralama ve faaliyet kiralaması olarak ikiye ayrılmaktadır.

Esasen bu karar alternatifi sadece lojistik işletmelerine özgü bir durum değildir. Yani bütün işletmeler, bir duran varlığa ya satın alarak ya da kiralarak sahip olabilmektedirler. Satın alma yönteminin seçilmesinde yukarıda bahsedildiği gibi söz konusu varlığın bedeli ya işletme öz kaynaklarından ya da yabancı kaynaklardan karşılanacaktır. Kiralama yönteminin tercih edilmesi durumunda ise kiralama türüne karar verilecektir.

Karar alternatiflerinde bulunan bu dört yöntemin; peşin satın almanın, banka kredisi kullanarak satın almanın, finansal kiralamanın ve faaliyet kiralamasının birbirlerine göre üstün ve zayıf yönleri bulunmaktadır. Bu dört yöntem aşağıda kısaca açıklanmaya çalışılacaktır.

4.1. Peşin Satın Alma

Peşin satın alma durumunda işletme, söz konusu varlık üzerinde mülkiyet hakkına sahip olacak ve varlığı istediği gibi kullanabilecektir. Peşin satın almanın diğer avantajları şöyle sıralanabilir:

-Peşin satın almada, satıcının fiyat üzerinde indirim yapma ihtimali vardır. Bu olmasa bile vadeli alışlarda faiz ödemelerinden kaynaklanan ek maliyet söz konusudur. İşletme bu yükten kurtulmuş olacaktır.

-Varlığın ekonomik ömrü sonunda işletme, hurda değerden yararlanacaktır.

-Duran varlıkların artışı, işletmenin kredibilite derecesini olumlu yönde etkileyecektir.

Peşin satın almanın en önemli dezavantajı ise yüksek tutarda bir



yatırımın işletme öz kaynaklarından karşılanıyor oluşudur. İşletmenin herhangi bir nedenle ekonomik darboğazla karşılaşması durumunda söz konusu varlığın alış fiyatının çok altında satılabilmesi ihtimali yüksektir. Peşin satın almanın diğer dezavantajları şöyle sıralanabilir:

-Varlığın satın alınması için ayrılan bedelin daha karlı alanlarda kullanılabilmesi söz konusu olabilir. Böyle bir durumda alternatif maliyet çok iyi hesaplanmalıdır.

-Özellikle teknolojik gelişmenin hızlı olduğu sektörlerde varlığın demode olma veya eski teknoloji durumuna düşme ihtimali bir hayli yüksektir. Bundan dolayı yatırımın riski fazla olabilir.

-Varlığa yapılan yatırım, işletmenin çalışma sermayesini olumsuz etkileyebilir ve işletmenin hareket kabiliyetini (esnekliğini) kısıtlayabilir.

4.2. Banka Kredisi Kullanarak Satın Alma

Banka kredisi kullanarak satın alma durumunda işletme, tıpkı peşin satın alma durumunda olduğu gibi varlık üzerinde mülkiyet hakkına sahip olacak ve varlığı istediği gibi kullanabilecektir. Ayrıca bu avantajı kendi öz kaynaklarından hiçbir harcama yapmadan elde edecektir. Banka kredisi kullanarak satın almanın diğer avantajları şöyle sıralanabilir:

-Banka kredisi ile satın alınan varlığın kullanımı sonucunda elde edilecek karlar yani yatırımın karlılığı, krediye uygulanan faiz oranından yüksek olabilir. Bu durumda banka kredisi kullanmak, işletmenin karlılığına olumlu etki yapacaktır.

-İşletme, varlığın ekonomik ömrü sonunda hurda değerinden yararlanacaktır.

-Duran varlıklarda meydana gelen artış, işletmenin kredibilite derecesini olumlu yönde etkilerken; kredi kullanımını sırasında hesaplanan yıllık ödemeler sabit kalmakta ve işletme gelecek dönemlerde yapacağı ödemeleri bilmektedir.

Banka kredilerinin ileride gerektireceği nakit çıkışları, kredinin sağladığı nakit girişinden genellikle daha büyüktür. Bu fazlalık faiz ödemeleri şeklinde gerçekleşmektedir (Müftüoğlu, 2013: 491). Dolayısıyla işletme faiz ödemeleri yükümlülüğünün altına girmektedir. Bu ödemeler, işletmenin likiditesini olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Banka kredisi kullanarak satın almanın diğer dezavantajları şöyle sıralanabilir:

-Banka kredisi kullanmak genellikle işletmelere faiz ödemeleri harici ek maliyetler de getirmektedir. Bankaların çeşitli isimler altında aldıkları komisyonlar, kesinti yaptıkları vergiler veya krediyi kullandırmak

için ön koşul olarak çeşitli bankacılık hizmetlerinden işletmenin faydalanmasını istemeleri, banka kredilerinin maliyetlerini işletmeler açısından yükseltmektedir (Aksoy ve Yalçın, 2013: 436).

-Peşin satın alınan dezavantajlarında belirtildiği gibi özellikle teknolojik gelişmenin hızlı olduğu sektörlerde varlığın demode olma veya eski teknoloji durumuna düşme ihtimali bir hayli yüksektir. Bu yüzden yatırımın riski fazla olabilir.

-Banka kredisi kullanımı işletmenin kredibilite derecesini olumsuz yönde etkileyebilir. Başka bir sebepten ötürü kredi kullanmak isteyen işletme, var olan kredi borcu yüzünden bankalardan olumsuz yanıt alabilir.

4.3. Finansal Kiralama

Finansal kiralama kavramı yerine, birçok ülkede leasing kavramı kullanılmaktadır (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 208). Finansal Kiralama Derneği'ne (FİDER'e) göre finansal kiralama (leasing); kiracı tarafından seçilen bir yatırım malının, mülkiyeti finansal kiralama şirketinde kalarak, belirlenen kiralara karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesini sağlayan bir finansman yöntemidir³.

“6361 Sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu” madde 3'te ise finansal kiralama şöyle tanımlanmıştır: “Bir finansal kiralama sözleşmesine dayalı olmak koşuluyla, bu Kanun veya ilgili mevzuatı uyarınca yetkilendirilen kiralayan tarafından, finansman sağlamaya yönelik olarak bir malın mülkiyetinin kira süresi sonunda kiracıya devredilmesi; kiracıya kira süresi sonunda malın rayiç bedelinden düşük bir bedelle satın alma hakkı tanınması; kiralama süresinin malın ekonomik ömrünün %80'inden daha büyük bir bölümünü kapsamaması veya finansal kiralama sözleşmesine göre yapılacak kira ödemelerinin bugünkü değerlerinin toplamının malın rayiç bedelinin %90'ından daha büyük bir değeri oluşturması hallerinden herhangi birini sağlayan kiralama işlemidir.” Kanunda bahsedilen kiralamaya yetkili kiralayanlar ise katılım bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile finansal kiralama şirketleridir.

Finansal kiralama yöntemiyle istediği varlığa sahip olan bir işletme, varlık ediniminin yanı sıra öz kaynaklarını ve kredibilite derecesini muhafaza edecektir. Bunun sonucunda öz kaynaklarını başka alanlarda kullanabilecekken, kredi ihtiyacı doğduğunda bankalardan olumlu cevap alabilme ihtimali de artacaktır. Finansal kiralamanın diğer avantajları şöyle

3 <http://www.fider.org.tr/pageStructure.aspx?intPageStructureNo=13&sintLanguageID=0&bytContentType=2&intPageNo=10&strHitCountParam=2|13|0|265|733> (Erişim Tarihi: 05.10.2018)



sıralanabilir:

-Satın alma durumuna (peşin veya banka kredisi kullanarak) kıyasla finansal kiralama yönteminde çoğu varlığın KDV oranı daha düşüktür. KDV'nin düşük olması, işletmenin maliyetlerini azaltacaktır.

-Finansal kiralama yöntemiyle edinilen varlığın sözleşme süresi sonunda mülkiyeti alınmayabilir. Bu da varlığın mülkiyetine sahip olmaktan kaynaklanan demode olma veya eski teknoloji durumuna düşme sorununu ortadan kaldırmaktadır.

-Finansal kiralama yöntemi, varlık finansmanında yabancı kaynaklardan yararlanma olduğu halde banka kredisiyle satın alma yöntemine göre daha az maliyetli olduğu söylenebilir. Hukuki olarak varlığın mülkiyeti kiralayan işletmede olduğu için banka kredisi işlemlerinde ileri sürülen teminat gösterme, çeşitli ön koşullar ve komisyon ödemeleri gibi maliyeti artırıcı işlemler finansal kiralamada yoktur.

Hukuki olarak varlığın mülkiyetinin kiralayanda olması her ne kadar maliyetleri azaltsa da varlığın kullanımına dair kısıtlamalara da neden olmaktadır. Kiracı işletmenin kiralanan varlıkla ilgili yapmak istediği birçok işlem kiralayan işletmenin onayına tabidir. Bunun haricinde finansal kiralamanın dezavantajları şöyle sıralanabilir:

-Kira ödemeleri anapara ve faizden oluşmaktadır. Faizlerin çoğu zaman yüksek olması, varlık bedelinin abartılı bir şekilde artmasına ve dolayısıyla işletmenin toplamda çok yüksek bir bedel ödeyerek varlığa sahip olmasına neden olmaktadır.

-Kiralama süresi sonunda varlığın satın alınmaması, işletmenin hurda değerden mahrum kalmasına neden olacaktır.

-Varlığı satın alma durumunda (peşin veya banka kredisi kullanarak) herhangi bir teşvik söz konusuysa, finansal kiralama yöntemini tercih eden işletme, bu teşvikten yararlanamayacaktır.

Finansal kiralama, işletmelerin yatırım yaparken kullandıkları finansman araçları arasında çok tercih edilen bir finansman kaynağıdır. Finansal kiralama ile ilgili yapılan çalışmalar, işlemlerin muhasebeleştirilmesi, finansman kaynağı olarak kullanılması, sürecin işleyişi ve çeşitli sektörlerde uygulanması şeklindedir.

Şişman (2017) çalışmasında, finansal kiralamanın özellikle 2008 ekonomik krizinden sonra ülkemizde hizmet sektöründe tercih edilmesinin nedenlerini, risklerini ve avantajlarını incelemiştir.

Şenyiğit (2014) çalışmasında, finansal kiralama finansman

yönteminde sürece uyularak işlemlerin muhasebeleştirilmesini ve raporlanmasını bir hava yolu şirketi verilerine göre incelemiştir.

Jamal ve Tan (2010) finansal kiralama sürecini inceleyerek, ilkelelerini açıklamışlar; ayrıca bu finansman yöntemi ile yöneticilerin şirket borçlarını bilanço dışında tutma eğiliminde olduklarını belirtmişlerdir.

4.4. Faaliyet Kiralaması

Faaliyet kiralaması, hizmet kiralaması olarak da adlandırılmaktadır⁴. Bu kiralama türü, kiralanana varlıkla birlikte varlıkla ilgili bazı servis ve kolaylıklardan yararlanmayı da sağlamaktadır. Faaliyet kiralaması yönteminde kiracı, önceden haber vermek suretiyle sözleşmeyi süresi dolmadan feshedebilir. Bakım-onarım, servis, uzman personel yetiştirme, kurs verme gibi giderler ve hizmetler kiralayan kuruluşa aittir (Ceylan ve Korkmaz, 2017: 214).

Faaliyet kiralamasının diğer avantajları şöyle sıralanabilir:

-İşletme, ilgili varlığı ihtiyacı olduğu sürece kiralamaktadır ve bu durum maliyetlerin düşmesini sağlamaktadır.

-Varlığın demode olma veya eski teknoloji durumuna düşme riski kiralayan kuruluşa ait olmaktadır. Bu da kiracı işletmenin son teknoloji varlıklarla çalışmasına imkan vermektedir.

-Kiracı işletmenin yapacak olduğu kira ödemeleri sözleşmeyle belirlenmiştir. Bu durum, işletmenin gelecek dönemler yapacak olduğu harcamaları önceden bilmesini sağlamaktadır.

Faaliyet kiralaması ile ilgili varlığı kullanmaya başlayan işletme, varlığın mülkiyetine sahip olmadığı için varlıkla ilgili tasarruflarda bulunamaz. Bu durum varlığın kullanımında kısıtlamalara neden olabilir. Faaliyet kiralamasının diğer dezavantajları şöyle sıralanabilir:

-İhtiyacı olan çoğu varlığı satın almak yerine faaliyet kiralaması yöntemiyle kiralayan işletmelerin kredibilite derecelerinin düşük olması kaçınılmazdır.

-Faaliyet kiralamalarında varlığın mülkiyetine sahip olmak söz konusu olmadığı için hurda değerden yararlanmak da mümkün değildir.

-Kiralama aşamasında titiz davranılmaması sonucu alanında uzman olmayan bir kiralama kuruluşu tercih edilebilir. Bu durum, kiracı işletmeyi ciddi sıkıntılara sokabilir.

4 http://www.ache.org/pubs/hap_companion/Gapenski_Finance6/Gapenski%20%20Reiter%202299%20-%20online%20chapter%2018.pdf (Erişim Tarihi: 01.10.2018)

Faaliyet kiralaması ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde, uygulama şekli ve muhasebeleştirilmesine ilişkin bilgiler verildiği gözlemlenmiştir. Literatürde konuyla ilgili fazla çalışmanın bulunmadığı tespit edilmiştir.

Öztaş ve Burak (2014), 2012 yılında yürürlüğe giren 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu çerçevesinde uygulamalar hakkında bilgi vermişlerdir.

Şentürk (2016), “Türk Vergi Mevzuatı Kapsamında Faaliyet Kiralaması Yapan İşletmelerde Muhasebe Uygulamaları” adlı çalışmasında, faaliyet kiralaması ile ilgili muhasebe kayıtlarını, ilgili mevzuat kapsamında bir örnek uygulama üzerinde incelemiştir.

5. Lojistik İşletmelerinde Yatırımların Finansmanına Yönelik Örnek Uygulama

Bu örnek uygulamada sırasıyla; peşin satın alma ile finansal kiralama, banka kredisi kullanarak satın alma ile finansal kiralama, peşin satın alma ile faaliyet kiralaması ve banka kredisi kullanarak satın alma ile faaliyet kiralaması karşılaştırılacaktır. Karşılaştırmalar yapılırken, nakit çıkışlarının bugüne indirgenen değerleri baz alınacaktır.

Karşılaştırmaların bu şekilde yapılmasının nedeni şöyle açıklanabilir. Peşin satın almada karşılaştırma yapılırken iskonto oranı olarak mevduat faiz oranı, banka kredisi kullanarak karşılaştırma yapılırken de iskonto oranı olarak ticari kredi faiz oranı kullanılmıştır. Bu nedenle bu iki yöntemin karşılaştırılması mümkün değildir.

Finansal kiralama ile faaliyet kiralamasının karşılaştırılmamasının nedeni de kiralama süresidir. Faaliyet kiralaması, finansal kiralamaya kıyasla kısa sürelidir. Örnek uygulamada da finansal kiralamanın süresi 5 yıl, faaliyet kiralamasının süresi 4 yıl olarak belirlenmiştir. Bu nedenle bu iki yöntemin karşılaştırılması mümkün değildir.

Karar alternatiflerinde kullanılacak temel veriler şöyledir:

Tablo 2. Karar Alternatiflerinde Kullanılacak Veriler

Kamyon Bedeli (ÖTV-KDV Hariç)	499.063 TL*
ÖTV (%4)	19.963 TL
Satın Alma Durumunda KDV (%18) (ÖTV’li tutar üzerinden)	93.425 TL
Finansal Kiralama Durumunda KDV (%8) (ÖTV’li tutar üzerinden)	41.522 TL
Kamyonun Ekonomik Ömrü	5 Yıl**

Mevduat Faiz Oranı	%20***
Ticari Kredi Faiz Oranı	%30****
Kurumlar Vergisi Oranı	%22
İşletmede Kullanılan Amortisman Yöntemi	Normal Amortisman Yöntemi

*Kamyon modeli Mercedes-Benz Actros 3232 L 8x2 Euro 6'dır. Fiyat, Mercedes-Benz Ekim 2018 satış fiyatı broşüründen elde edilmiştir.

**333 Sıra No'lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği'nde söz konusu kamyon için faydalı ömür 5 yıl olarak belirtilmiştir.

***Bankaların internet sitelerinden edinilen mevduat faiz oranlarının yaklaşık olarak ortalaması belirtilmiştir (360 gün vadeli 499.063 TL için).

****Bankaların internet sitelerinden edinilen ticari kredi faiz oranlarının yaklaşık olarak ortalaması belirtilmiştir.

Kamyonun finansmanına ilişkin karar alternatifleri karşılaştırılırken, tablodaki verilerden yararlanılarak işletmenin nakit akış tablosu oluşturulacaktır. Net nakit çıkışları hesaplandıktan sonra da söz konusu rakamlar iskonto oranı kullanılarak bugünkü değerlerine indirgenecektir.

5.1. Peşin Satın Alma ve Finansal Kiralama Alternatiflerinin Karşılaştırılması

İşletmenin, kamyon bedelini peşin ödeyerek satın almayı tercih etmesi durumunda, öz sermayenin maliyetini göz önünde bulundurması gerekmektedir. Öz sermayenin maliyeti, ödenecek olan kamyon bedelinin, başka alanlara yatırılması durumunda sağlanacak olan getirilerdir. Bu getiriler, kamyonu peşin satın almanın alternatif (fırsat) maliyetini oluşturmaktadır. Alternatif maliyet hesaplanırken, mevduat faiz oranı kullanılacaktır. Bu oran da yukarıda belirtildiği gibi %20'dir.

Tablo 3. İşletmenin Kamyon Bedelini Peşin Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Kamyon Bedelini Peşin Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu						
Yıl	Bedel	KDV	Amortisman	Vergi Tasarufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugünkü Değer
1	519.026	93.425	103.805	22.837	589.614	491.345
2	-	-	103.805	22.837	-22.837	-15.859
3	-	-	103.805	22.837	-22.837	-13.216
4	-	-	103.805	22.837	-22.837	-11.013



5	-	-	103.805	22.837	-22.837	-9.178
					Toplam	442.079

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Tablodaki verilere şu şekilde ulaşılmıştır:

Bedel = Kamyon Fiyatı + ÖTV

Amortisman = Bedel x 0,2

Vergi Tasarrufu = Amortisman x 0,22 (Kurumlar Vergisi Oranı)

Toplam Nakit Çıkışı = (Bedel + KDV) – Vergi Tasarrufu

Bugünkü Değer ise şu formülden hesaplanmaktadır:

$$BD = \frac{GD_1}{(1+i)^1} + \frac{GD_2}{(1+i)^2} + \dots + \frac{GD_n}{(1+i)^n}$$

$$BD = \frac{589.614}{(1+0,2)^1} = 491.345 \text{ TL}$$

Bugünkü değer, diğer yıllar için de aynı şekilde hesaplanacaktır.

İşletmenin, kamyonu finansal kiralama yoluyla edinmesi durumunda KDV oranı yukarıda da belirtildiği gibi %8 olmaktadır ve KDV tek seferde peşin olarak ödenebileceği gibi vade süresince yani 5 taksit olarak da ödenebilmektedir.

Bankalardan alınan finansal kiralama tekliflerinde, en düşük faiz oranı öneren bankanın ödeme planı tablosuna göre aylık ödeme tutarı 16.000 TL'dir (KDV hariç fiyat -519.026 TL- üzerinden, 0 peşinat ve 60 ay vade için).

- Buna göre yıllık ödeme tutarı (16.000 x 12 =) 192.000 TL'dir.
- Toplam ödeme tutarı da (192.000 x 5 =) 960.000 TL'dir.
- KDV tutarı 41.522 TL ve yıllık ödeme (41.522 / 5 =) 8.304 TL'dir.
- İşletme, kamyonun mülkiyetine sahip olmak için 5.yılım sonunda 40.000 TL daha ödeme yapacaktır.

Tablo 4. İşletmenin Finansal Kiralama Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Finansal Kiralama Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu									
Y I L	Kira	Ana- para	Faiz	KDV	Amor- tisman	Vergi Tasar- rufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugün- kü De- ğer	
1	192.000	84.854	107.146	8.304	103.805	46.409	153.895	128.246	
2	192.000	90.322	101.678	8.304	103.805	45.206	155.098	107.707	
3	192.000	99.218	92.782	8.304	103.805	43.249	157.055	90.888	
4	192.000	112.540	79.460	8.304	103.805	40.318	159.986	77.154	
5	192.000	132.092	59.908	8.304	103.805	36.017	164.287	66.023	
5	Kamyon Devralınırken Ödenecek Bedel						40.000	16.075	
							Toplam	486.093	

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Tablodaki verilere şu şekilde ulaşılmıştır:

Vergi Tasarrufu = (Faiz + Amortisman) x 0,22 (Kurumlar Vergisi Oranı)

Toplam Nakit Çıkışı = (Kira + KDV) – Vergi Tasarrufu

Kamyon bedelinin peşin ödenmesi durumunda işletmenin nakit çıkışlarının bugünkü değeri 442.079 TL iken finansal kiralama durumunda nakit çıkışlarının bugünkü değeri 486.093 TL'dir. Bu verilere göre işletmenin peşin satın alma kararını vermesi gerekmektedir.

5.2. Banka Kredisi Kullanarak Satın Alma ve Finansal Kiralama Alternatiflerinin Karşılaştırılması

İşletme banka kredisi kullanarak satın alma durumunda KDV'li fiyat kadar kredi kullanacaktır.

Taksit tutarı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\text{Taksit Tutarı} = \frac{\text{Anapara} \times \text{Faiz Oranı}}{1 - \frac{1}{(1 + \text{Faiz Oranı})^n}}$$

$$\text{Taksit Tutarı} = \frac{612.451 \times 0,30}{1 - \frac{1}{(1 + 0,30)^5}}$$

Taksit Tutarı = 251.461

1.yıl ödenecek faiz = 612.451 x 0,3 = 183.735

1.yıl ödenecek anapara = 251.461 – 183.735 = 67.726

2.yıl ödenecek faiz = (612.451 – 67.726) x 0,3 = 163.418

- 2.yıl ödenecek anapara = 251.461 – 163.418 = 88.043
 3.yıl ödenecek faiz = 612.451 – (67.726 + 88.043) x 0,3 = 137.005
 3.yıl ödenecek anapara = 251.461 – 137.005 = 114.456
 4.yıl ödenecek faiz = 612.451 – (67.726 + 88.043 + 114.456) x 0,3 = 102.668
 4.yıl ödenecek anapara = 251.461 – 102.668 = 148.793
 5.yıl ödenecek faiz = 612.451 – (67.726 + 88.043 + 114.456 + 148.793) x 0,3 = 58.030
 5.yıl ödenecek anapara = 251.461 – 58.030 = 193.431

Tablo 5. İşletmenin Kamyon Bedelini Banka Kredisi Kullanarak Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Kamyon Bedelini Banka Kredisi Kullanarak Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu							
Y I L	Taksit	Ana- para	Faiz	Amor- tisman	Vergi Tasar- rufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugünkü De- ğer
1	251.461	67.726	183.735	103.805	63.259	188.202	144.771
2	251.461	88.043	163.418	103.805	58.789	192.672	114.007
3	251.461	114.456	137.005	103.805	52.978	198.483	90.343
4	251.461	148.793	102.668	103.805	45.424	206.037	72.139
5	251.461	193.431	58.030	103.805	35.604	215.857	58.137
						Toplam	479.397

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Finansal kiralamaya ilişkin veriler, bir önceki uygulamada anlatıldığı gibidir. Ancak toplam nakit çıkışlarının bugünkü değere indirgenmesinde kullanılan mevduat faiz oranı, burada ticari kredi faiz oranı ile değiştirilecektir. Bu durumda işletmenin nakit akış tablosu şu şekilde oluşur:

Tablo 6. İşletmenin Finansal Kiralama Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Finansal Kiralama Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu								
Y I L	Kira	Ana- para	Faiz	KDV	Amor- tisman	Vergi Tasar- rufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bu- günkü Değer
1	192.000	84.854	107.146	8.304	103.805	46.409	153.895	118.381
2	192.000	90.322	101.678	8.304	103.805	45.206	155.098	91.774
3	192.000	99.218	92.782	8.304	103.805	43.249	157.055	71.486
4	192.000	112.540	79.460	8.304	103.805	40.318	159.986	56.016
5	192.000	132.092	59.908	8.304	103.805	36.017	164.287	44.247
5	Kamyon Devralınırken Ödenecek Bedel						40.000	10.773
							Toplam	392.677

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Kamyon bedelinin banka kredisi kullanılarak ödenmesi durumunda işletmenin nakit çıkışlarının bugünkü değeri 479.397 TL iken finansal kiralama durumunda nakit çıkışlarının bugünkü değeri 392.677 TL'dir. Bu verilere göre işletmenin finansal kiralama kararını vermesi gerekmektedir.

5.3. Peşin Satın Alma ve Faaliyet Kiralaması Alternatiflerinin Karşılaştırılması

Peşin satın almaya ilişkin işletmenin nakit akış tablosu, ilk uygulamadaki nakit akış tablosuna kıyasla iki önemli farklılık göstermektedir. Öncelikle faaliyet kiralamasının süresi 4 yıl olacağı için nakit akış tablosundaki süre 5 yıldan, 4 yıla düşmüştür.

İkinci farklılık hurda değerden kaynaklanmaktadır. Faaliyet kiralamasında ilgili varlığın mülkiyeti kiracı işletmeye geçmeyeceği için hurda değerden bahsedilemez. Peşin satın alma durumunda ise varlığın mülkiyeti işletmeye geçeceği için hurda değerden kaynaklanan bir nakit girişi söz konusu olacaktır.

Örnek uygulamamıza konu olan işletme, geçmiş tecrübelerine dayanarak söz konusu kamyonun 4 yıl kullanıldıktan sonra 300.000 TL'ye satılabileceğini belirtmiştir. Bu tutar işletmeye nakit girişi sağlayacağı için toplam nakit çıkışı sütununda eksi olarak gösterilmiştir.

Tablo 7. İşletmenin Kamyon Bedelini Peşin Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Kamyon Bedelini Peşin Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu						
Yıl	Bedel	KDV	Amortisman	Vergi Tassarufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugünkü Değer
1	519.026	93.425	103.805	22.837	589.614	491.345
2	-	-	103.805	22.837	-22.837	-15.859
3	-	-	103.805	22.837	-22.837	-13.216
4	-	-	103.805	22.837	-22.837	-11.013
4	Satıştan Elde Edilmesi Beklenen Bedel				-300.000	-144.676
					Toplam	306.581

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Tablodaki verilere nasıl ulaşıldığı daha önce anlatıldığı için tekrar yapılmamıştır.

Nakit akış tablosundaki süre 4 yıla düşmesine rağmen, amortisman tutarında herhangi bir değişiklik olmamıştır. Çünkü kamyonun ekonomik ömrü 5 yıldır.

Faaliyet kiralamasına yönelik yapılan araştırmalar sonucu, yukarıda model belirtilen kamyon için en düşük rakamı öneren kuruluşun teklifine göre aylık ödeme tutarı 10.500 TL'dir (4 yıllık kiralama için).

- Buna göre yıllık ödeme tutarı (10.500 x 12 =) 126.000 TL'dir.
- Toplam ödeme tutarı da (126.000 x 4 =) 504.000 TL'dir.

Tablo 8. İşletmenin Faaliyet Kiralaması Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Faaliyet Kiralaması Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu						
Yıl	Kira	Anapara	Faiz	Vergi Ta-sarrufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugün-kü De-ğer
1	126.000	75.903	50.097	11.021	114.979	95.816
2	126.000	81.214	44.786	9.853	116.147	80.658
3	126.000	92.081	33.919	7.462	118.538	68.598
4	126.000	110.379	15.621	3.437	122.563	59.106
					Toplam	304.178

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Kamyon bedelinin peşin ödenmesi durumunda işletmenin nakit çıkışlarının bugünkü değeri 306.581 TL iken faaliyet kiralaması durumunda nakit çıkışlarının bugünkü değeri 304.178 TL'dir. Bu verilere göre işletmenin faaliyet kiralaması kararını vermesi gerekmektedir.

5.4. Banka Kredisi Kullanarak Satın Alma ve Faaliyet Kiralaması Alternatiflerinin Karşılaştırılması

Taksit tutarı şöyle hesaplanmaktadır:

$$\text{Taksit Tutarı} = \frac{\text{Anapara} \times \text{Faiz Oranı}}{1 - \frac{1}{(1 + \text{Faiz Oranı})^n}}$$

$$\text{Taksit Tutarı} = \frac{612.451 \times 0,30}{1 - \frac{1}{(1 + 0,30)^4}}$$

$$\text{Taksit Tutarı} = 282.725$$

$$1.\text{yıl ödenecek faiz} = 612.451 \times 0,3 = 183.735$$

$$1.\text{yıl ödenecek anapara} = 282.725 - 183.735 = 98.990$$

$$2.\text{yıl ödenecek faiz} = (612.451 - 98.990) \times 0,3 = 154.038$$

$$2.\text{yıl ödenecek anapara} = 282.725 - 154.038 = 128.687$$

$$3.\text{yıl ödenecek faiz} = 612.451 - (98.990 + 128.687) \times 0,3 = 115.432$$

$$3.\text{yıl ödenecek anapara} = 282.725 - 115.432 = 167.293$$

$$4.\text{yıl ödenecek faiz} = 612.451 - (98.990 + 128.687 + 167.293) \times 0,3 = 65.244$$

4.yıl ödenecek anapara = 282.725 – 65.244 = 217.481

Tablo 9. İşletmenin Kamyon Bedelini Banka Kredisi Kullanarak Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Kamyon Bedelini Banka Kredisi Kullanarak Ödemesi Durumunda Nakit Akış Tablosu							
Y I L	Taksit	Anapara	Faiz	Amortisman	Vergi Tasarrufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugünkü Değer
1	282.725	98.990	183.735	103.805	63.259	219.466	168.820
2	282.725	128.687	154.038	103.805	56.726	225.999	133.727
3	282.725	167.293	115.432	103.805	48.232	234.493	106.733
4	282.725	217.481	65.244	103.805	37.191	245.534	85.968
4	Satıştan Elde Edilmesi Beklenen Bedel					-300.000	-105.038
						Toplam	390.210

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Faaliyet kiralamasına ilişkin veriler, bir önceki uygulamada anlatıldığı gibidir. Ancak toplam nakit çıkışlarının bugünkü değere indirgenmesinde kullanılan mevduat faiz oranı, burada ticari kredi faiz oranı ile değiştirilecektir. Bu durumda işletmenin nakit akış tablosu şu şekilde oluşur:

Tablo 10. İşletmenin Faaliyet Kiralaması Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu*

İşletmenin Faaliyet Kiralaması Yapması Durumunda Nakit Akış Tablosu						
Yıl	Kira	Anapara	Faiz	Vergi Tasarrufu	Toplam Nakit Çıkışı	Bugünkü Değer
1	126.000	75.903	50.097	11.021	114.979	88.445
2	126.000	81.214	44.786	9.853	116.147	68.726
3	126.000	92.081	33.919	7.462	118.538	53.955
4	126.000	110.379	15.621	3.437	122.563	42.913
					Toplam	254.039

*Tablodaki sayılara ulaşırken, virgülden sonraki rakamlar yuvarlanmıştır.

Kamyon bedelinin banka kredisi kullanılarak ödenmesi durumunda işletmenin nakit çıkışlarının bugünkü değeri 390.210 TL iken faaliyet kiralaması durumunda nakit çıkışlarının bugünkü değeri 254.039 TL'dir. Bu verilere göre işletmenin faaliyet kiralaması kararı vermesi gerekmektedir.



tedir.

Sonuç

Lojistik sektörünün özellikle son yıllarda adı sıkça anılmaya başlanmış ve lojistik, ilgi gören bir sektör durumuna gelmiştir. Bunun altında yatan sebeplerden biri hiç kuşkusuz hem işletmelerin hem de müşterilerin lojistiğe olan taleplerinin artmasıdır. Lojistik, sunduğu hizmetler neticesinde işletmeler ile müşteriler arasında köprü görevini üstlenmiştir. Bu bağlamda bir lojistik hizmet ne kadar iyi sağlanırsa hem işletme hem de müşteri o kadar memnun olacaktır.

Rekabetin giderek şiddetlendiği günümüzde, lojistik hizmetlere duyulan ihtiyaç daha fazla artmış, birçok hizmet entegre olarak lojistik firmalarından talep edilmeye başlanmış ve lojistik faaliyetler önem kazanmıştır. Bunun sonucunda lojistik işletmeler ve hatta lojistiği kendi bünyesinde gerçekleştiren işletmeler dahi lojistik alanında rekabet etmeye başlamışlardır.

Hizmetlerin kalitesini yükseltmek ve var olan hizmet türlerini arttırmak için lojistik işletmeleri birçok alana yatırım yapmak zorundadırlar. Söz konusu yatırımlar, uzun süreli ve bir hayli yüksek maliyetli olmaktadır. Dolayısıyla bu yatırımların çok iyi planlanması gerekmektedir.

Yatırımlarla ilgili planlama yapılırken çok önemli konulardan biri de söz konusu yatırımların nasıl finanse edileceğidir. Bunun için işletmelerin önünde iki alternatif vardır. Birincisi, yatırımların işletme kaynaklarıyla finansmanının sağlanmasıdır. Tabii ki bunun için öncelikle işletmenin, yatırım için gereken kaynağa sahip olması gerekmektedir. Ayrıca bu kaynağın kullanımı, işletmenin günlük işlemlerinde gerekli olan sermaye miktarında kısıtlamaya neden olmamalıdır. Göz önünde bulundurulması gereken bir diğer önemli konu da yatırım için gerekli sermayenin fırsat maliyeti olacaktır.

İşletmelerin ikinci alternatifi ise yatırımın yabancı kaynaklarla finanse edilmesidir. Burada, kullanılacak olan yabancı kaynağın süresi önem taşımaktadır. Uzun süreli yatırımlar genellikle uzun vadeli yabancı kaynaklar ile finanse edilmelidir. İşletme, yatırım için kullandığı sermayeyi geri öderken, ödeme miktarlarının işletmenin finansal yapısını zora sokmamasına dikkat edilmelidir.

Çalışmadaki örnek uygulamada, bir lojistik işletmesinin kamyon alımına ilişkin karar verme sürecinde, piyasadan elde edilen veriler ışığında birtakım değerlendirmeler yapılmıştır. Örnek uygulamaya göre peşin satın alma ile finansal kiralama karşılaştırıldığında, peşin satın almanın; banka kredisi kullanarak satın alma ile finansal kiralama

karşılaştırıldığında, finansal kiralamanın; peşin satın alma ile faaliyet kiralaması karşılaştırıldığında, faaliyet kiralamasının ve banka kredisi kullanarak satın alma ile faaliyet kiralaması karşılaştırıldığında, faaliyet kiralamasının tercih edilmesi gerekmektedir.

Her ne kadar kullanılan iskonto oranının ve yatırım süresinin farklı olmasından dolayı dört alternatifi karşılaştırmamız mümkün olmadıysa da işletme için tercih edilebilirliğin ilk sırasında faaliyet kiralamasının, ikinci sırasında peşin satın almanın, üçüncü sırasında finansal kiralamanın ve son sırasında da banka kredisi kullanarak satın almanın doğru olacağını söylemek yanlış olmayacaktır. Burada hemen belirtmek gerekir ki toplam nakit çıkışlarının bugünkü değere indirgenmesinde kullanılan iskonto oranları, rakamlar üzerinde bir hayli etkili olmaktadır. İskonto oranlarındaki herhangi bir artış, toplam nakit çıkışlarının bugünkü değeri üzerinde azaltıcı etkiye sahiptir. İskonto oranlarındaki herhangi bir azalma da toplam nakit çıkışlarının bugünkü değerini artıracaktır.

Güncel hayatta ve piyasadaki işleyişe göre işletmelerin karşısında çalışmadaki dört alternatiften daha fazlası olduğu bir gerçektir. Kaldı ki seçilecek finansman yöntemini etkileyen birçok parametre de bulunmaktadır. İşletmenin bulunduğu sektör, yapılan yatırımın büyüklüğü, süresi, piyasadaki belirsizlik, faiz oranları ve oranların istikrarsızlığı gibi birçok parametre saymak mümkündür. Ayrıca bu çalışmada karar alma sürecine ilişkin alternatifler sadece toplam nakit çıkışlarının bugünkü değere indirgenmesiyle yani tek bir yöntem üzerinden değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Karar alma sürecine ilişkin alternatiflerin, ne kadar çok yöntem kullanılarak karşılaştırılmasının o kadar çok başarıyı artıracığını söylemek yanlış olmayacaktır. Bu yüzden karar alma süreçlerinde en az iki yöntem kullanılmalı ve sonuçlar birbirleriyle karşılaştırılmalıdır.

Çalışmadan çıkarılan bir diğer sonuç da kiralama yöntemlerine ilişkindir. Faaliyet kiralamasının tercih edilebilirlik sıralamasında birinci olmasının yanı sıra finansal kiralamaya ilişkin sonuç da dikkat çekmektedir. Her ne kadar örnek uygulamaya göre finansal kiralamanın peşin satın alma karşısında tercih edilebilirliği olmasa da çok iyi bir alternatif olduğunu söylemek yanlış olmayacaktır. Çünkü peşin satın alma durumunda, toplam nakit çıkışlarının bugünkü değeri ile finansal kiralama durumunda toplam nakit çıkışlarının bugünkü değeri arasında çok bir fark bulunmamaktadır.

Örnek uygulamadan hareketle, lojistik sektöründe belirli bir süre faaliyette bulunmuş, varlık portföyünde yeteri kadar duran varlığı bulunan ve kredibilite derecesi iyi durumda olan işletmeler için ilk tercihin faaliyet kiralaması olması gerektiği söylenebilir. Bunun yanı sıra özellikle yeni kurulan, kredibilite derecesini artırmak isteyen ve duran varlıklara yatırım



yapma eğiliminde olan işletmelerin finansal kiralamaya yönelmeleri çok doğru olacaktır. Lojistiğin doğası ve mevzuatlar gereği birtakım duran varlığa sahip olması zorunlu olan lojistik işletmeler için finansal kiralama biraz daha ön plana çıkmaktadır.

Bulunduğu konum itibariyle lojistik açısından stratejik öneme sahip olan ülkemizde, var olan lojistik firmalarının global çapta olamamalarının en önemli nedenlerinden birinin sermaye yetersizliği olduğu düşünüldüğünde finansal kiralama bir hayli önem kazanmaktadır. Yatırımları için gereken öz sermayeye sahip olmayan ve kredi temininde güçlük yaşayan lojistik işletmeler, finansal kiralama yöntemi ile gerekli finansmanı sağlayabilirler, esnek ödeme koşulları ve finansal kiralamanın sunduğu birçok avantajdan yararlanabilirler. Böylece büyümelerinin önündeki çok önemli engellerden biri olan sermaye yetersizliğini önemli ölçüde aşmaları da mümkün olacaktır.

Kaynakça

- Aksoy, A. ve Yalçınır, K. (2013). *İşletme Sermayesi Yönetimi*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Aşıkoğlu, R., Çelikkol, H., Demir, S. ve Kaderli, Y. (2010). *Yatırım Projelerinin Hazırlanması Değerlendirilmesi ve Realize Edilmesi*. Ankara: Sözkese Matbaacılık.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2017). *İşletmelerde Finansal Yönetim*. Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Demirlioğlu, L. (2016). Ekonomi ve İşletme Biliminde Yatırım. Sevinç Güler ve Nilgün Kayalı (Ed.). *Sermaye Bütçelemesi ve Yatırım Kararları* (25-48). İstanbul: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- Fider. (t.y.). "Leasing Hakkında". Erişim Tarihi: 05 Ekim 2018, <http://www.fider.org.tr/pageStructure.aspx?intPageStructureNo=13&sintLanguageID=0&bytContentType=2&intPageNo=10&strHitCountParam=2|13|0|265|733>
- Galafx. (8 Temmuz 2017). "Finansman Nedir?". Erişim Tarihi: 10 Ekim 2018, <http://finansveforex.com/finans-finansman-nedir-farklari-nelerdir.html>
- Gürsoy, C. T. (1997). *Yönetim ve Maliyet Muhasebesi*. İstanbul: Lebib Yalçın Yayınları.
- Güvemli, O. (2001). *Yatırım Projelerinin Düzenlenmesi Değerlendirilmesi ve İzlenmesi*. İstanbul: Atlas Yayın Dağıtım.
- Haftacı, V. (2010). *İşletme Bütçeleri*. İstanbul: Beta Basım Yayın Dağıtım.

- Investopedia. (t.y.). “Investment”. Erişim Tarihi: 01 Ekim 2018, <https://www.investopedia.com/terms/i/investment.asp>
- Jamal K. ve Tan, H. (2010). “Joint Effects Of Principles-Based Versus Rules Based Standards And Auditor Type In Constraining Financial Managers Aggressive Reporting”. *The Accounting Review*, 85(4), 1325-1346.
- Kamuyu Aydınlatma Platformu. (t.y.). “BIST Şirketleri”. Erişim Tarihi: 03 Ekim 2018, <https://www.kap.org.tr/tr/sirket-bilgileri/ozet/1415-reysas-tasimacilik-ve-lojistik-ticaret-a-s>
- Kaygusuz, S. Y. ve Dokur, Ş. (2012). *Yönetim Muhasebesi*. Bursa: Dora Basım Yayın Dağıtım.
- “Lease Financing and Business Valuation”. (2012). Erişim Tarihi: 01 Ekim 2018, http://www.ache.org/pubs/hap_companion/Gapenski_Finance6/Gapenski%20%20Reit%20er%202299%20-%20online%20chapter%2018.pdf
- Levisauskaite, K. (2010). *Investment Analysis and Portfolio Management*. (Leonardo da Vinci Program Projesi). Kaunas: Vytautas Magnus Üniversitesi.
- Müftüoğlu, M. T. (2013). *İşletme İktisadı*. Ankara: Turhan Kitabevi.
- Onur, G. (2018). *Lojistik İşletmelerinde Sabit Yatırım Varlıklarının Muhasebeleştirilmesi: VUK ile TMS Karşılaştırması*. (Yüksek Lisans Tezi). Manisa: Manisa Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Önce, S. (2014). Lojistik Maliyetleri ve Raporlama-II. Semih Hüseyin Tokay ve Ergün Kaya (Ed.). *Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde Lojistik İşletmelerde Finansal Raporlama* (105-131). Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları.
- Öztaş, S. ve Burak, E. (2014). “Türkiye’de Faaliyet Kiralaması (Operasyonel Leasing)”. *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1), 50-63.
- Şentürk, F. (2016). “Türk Vergi Mevzuatı Kapsamında Faaliyet Kiralaması Yapan İşletmelerde Muhasebe Uygulamaları”. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1), 619-639.
- Şenyiğit, B. (2014). Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesinde ve Raporlamasında Beklenen Değişiklikler: Bir Hava yolu İşletmesinde Vak’a Çalışması. Ç. Ü.

Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 23(1), 288-299.

- Şişman, D. ve Şişman, M. (2017). Finansal Kiralama (Leasing) Ve Ekonomi İçin Önemi: Riskler, Avantajlar. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 1, 144-154.
- Usta, Ö. (2012). *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Yüksel, F. (2016). Ekonomi ve İşletme Biliminde Yatırım. Sevinç Güler ve Nilgün Kayalı (Ed.). *Türkiye’de Yatırım Teşvikleri* (ss. 137-173). İstanbul: Ekin Basım Yayın Dağıtım.
- “333 Sıra No’lu Vergi Usul Kanunu Genel Tebliği”. (2004). *T. C. Resmi Gazete*, 25446, 28 Nisan 2004.
- “6361 Sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu”. (2012). *T. C. Resmi Gazete*, 28496, 13 Aralık 2012.