

**TÜRKİYE'DE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜNÜN MALİ SİSTEM
İÇİNDEKİ YERİ VE FİNANSAL İŞLEMLERİNİN MALİ
İSTATİSTİKLERE YANSITILMASI**

Mustafa İBİCİOĞLU

Danışman

Prof. Dr. Mehmet Baha KARAN

Uzmanlık Yeterlilik Tezi

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
İstatistik Genel Müdürlüğü
Ankara, Ekim 2006

ÖNSÖZ

Türkiye’de mali sektöre ait periyodik olarak yayınlanan istatistikler incelendiğinde, Avrupa Birliği üye ülkelerde olduğu gibi standartları aynı, karşılaştırılabilir ve zamanında istatistiklere ulaşmak bankacılık sektörü dışında zordur. Avrupa Bölgesi ülkeleri için hazırlanan Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995’de mali sistem sektörleri sınıflandırılmış ve bu sektörleri oluşturan kurumsal birimler sayılmıştır. Bu sektörlerden Türkiye’de finansal kiralama, faktoring, tüketici finansman şirketleri ve kollektif yatırım kuruluşları gibi kurumsal birimlerin oluşturduğu mali araçlar sektörüne ait bilgilerin olmaması mali sistemin büyüklüğünün görülmesi, sektörlerin karşılaştırılabilmesi ve izlenmesi açısından bir eksiklik doğurmaktadır. Özellikle Avrupa Birliği sürecinde, bu eksikliğin giderilip sözkonusu sektör verilerinin de mali istatistiklere entegrasyonu Avrupa Birliği ile mali istatistikler konusunda uyum için istenilen bir durumdur.

Türkiye’de mali araçlar sektörü finansal işlemlerini ortaya koyup, mali araçlar sektörü istatistiklerinin Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995 standartlarında mali istatistiklere entegrasyonunun sağlanması yönünde katkıda bulunmayı hedefleyen bu konunun tez konusu olarak seçilmesinde olumlu görüş belirtip destekleyen İstatistik Genel Müdürü H. Cahit Özçet ve Genel Müdür Yardımcısı Fikret Karabudak’a, çalışmanın hazırlanmasında değerli yorum ve katkılarını esirgemeyen Parasal Veriler Müdürü Semra Gülergün ve tez danışmanım Prof. Dr. Mehmet Baha Karan’a teşekkürü bir borç bilirim.

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
TABLO LİSTESİ.....	v
ŞEKİL LİSTESİ.....	vi
KISALTMA LİSTESİ.....	vii
ÖZET.....	viii
ABSTRACT.....	x
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

MALİ SİSTEM	5
1.1. Mali Sistem.....	5
1.2. Mali Piyasalar	7
1.2.1. Doğrudan Finansman	8
1.2.2. Dolaylı Finansman	9
1.2.3. Mali Piyasaların Sınıflandırılması	10
1.2.3.1. Para Piyasası	10
1.2.3.2. Sermaye Piyasası.....	11
1.2.3.2.1. Sermaye Piyasasında Pazarlar.....	13
1.2.3.2.1.1. Birinci El Piyasa.....	13
1.2.3.2.1.2. İkinci El Piyasa.....	13
1.2.3.2.1.2.1. Menkul Kıymet Borsaları....	14
1.2.3.2.1.2.2. Borsa Dışı Piyasalar.....	14

İKİNCİ BÖLÜM

PARASAL VE FİNANSAL İSTATİSTİKLERDE MALİ SEKTÖR	15
2.1. Ulusal Hesaplar Sistemi 1993 ve Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995'de Mali Sektör.....	15
2.1.1. Ulusal Hesaplar Sistemi 1993.....	15

2.1.2. Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995.....	16
2.1.2.1. Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995'e Göre Mali Kuruluşlar Sektörü.....	17
2.1.2.1.1. Merkez Bankası.....	17
2.1.2.1.2. Diğer Parasal Mali Kuruluşlar.....	18
2.1.2.1.3. Mali Aracılar.....	20
2.1.2.1.4. Mali Yardımcılar.....	21
2.1.2.1.5. Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları.....	22
2.2. Türkiye'de Mali Kuruluşlar Sektörü.....	23

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ KURUMSAL BİRİMLERİ.....	25
3.1. Finansal Kiralama Şirketleri.....	26
3.1.1. Kiralama İşlemlerinin Türleri.....	27
3.1.1.1. Finansal Kiralama.....	28
3.1.1.2. Operasyonel Kiralama.....	28
3.1.2. Finansal Kiralama İşlemlerinin Sunduğu Avantajlar.....	29
3.1.3. Türkiye'de Finansal Kiralama.....	30
3.2. Faktoring Şirketleri.....	32
3.2.1. Faktoring İşleminin Türleri.....	35
3.2.1.1. Yurtiçi Faktoring.....	35
3.2.1.2. Uluslararası Faktoring	35
3.2.1.2.1. İhracat Faktoring İşlemleri.....	36
3.2.1.2.2. İthalat Faktoring İşlemleri.....	36
3.2.2. Faktoring İşleminin Sunduğu Avantajlar.....	36
3.2.3. Türkiye'de Faktoring	38
3.3. Tüketici Finansman Şirketleri.....	40
3.3.1. Finansman Şirketlerinin Türleri.....	41
3.3.1.1. Tüketici Finansman Şirketleri.....	41
3.3.1.2. Satış Finansman Şirketleri.....	42
3.3.1.3. Ticari Finansman Şirketleri.....	42
3.3.2. Tüketici Finansman Şirketlerinin Fon Kaynakları.....	42
3.3.3. Türkiye'de Tüketici Finansman Şirketleri	42
3.4. Yatırım Fonları ve Ortaklıkları.....	45
3.4.1. Menkul Kıymet Yatırım Fonları.....	46
3.4.1.1. Yatırım Fonu Türleri.....	48

3.4.1.1.1. A Tipi Yatırım Fonu.....	48
3.4.1.1.2. B Tipi Yatırım Fonu.....	48
3.4.2. Yatırım Ortaklıkları.....	50
3.4.2.1. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları.....	50
3.4.2.1.1. Yatırım Ortaklıklarının Türleri.....	52
3.4.2.1.1.1. A Tipi Yatırım Ortaklığı.....	52
3.4.2.1.1.2. B Tipi Yatırım Ortaklığı.....	52
3.4.2.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı.....	53
3.4.2.3. Yatırım Ortaklığı İle Yatırım Fonu Arasındaki Farklar.....	54
3.4.3. Diğer Mali Aracilar.....	54

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYEDE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ BİLANÇOLARININ İNCELENMESİ VE ULUSLARARASI İSTATİSTİKLERE YANSITILMASI..56

4.1. Mali Aracilar Sektörü Finansal Varlık ve Yükümlük Kalemlerine İlişkin Seçilmiş Bazı Büyüklükler.....	56
4.1.1. Krediler.....	56
4.1.1.1. Finansal Kiralama Şirketleri.....	58
4.1.1.1.1. Finansal Kiralama İşleminin Muhasebeleştirilmesi.....	58
4.1.1.2. Faktoring Şirketleri.....	63
4.1.1.2.1. Faktoring İşleminin Muhasebeleştirilmesi.....	65
4.1.1.3. Tüketici Finansman Şirketleri.....	69
4.1.2. Mevduat, Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar.....	70
4.1.2.1. Yatırım Fonları.....	70
4.1.2.1.1. Para Piyasası Fonu (B Tipi Likit Fonlar).....	74
4.1.2.1.2. Likit Fonlar Dışında Kalan Yatırım Fonları.....	79
4.1.2.2. Yatırım Ortaklıkları.....	82
4.2. Türkiye ve Bazı Ülkelerde Mali Aracilar Sektörü İle Mevduat Bankalarına Ait Seçilmiş Büyüklükler.....	84

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER.....	88
KAYNAKÇA.....	90

TABLO LİSTESİ

Sayfa No

Tablo 2.1. AB ve Türkiye'deki Kurumsal Birimlere Göre Mali Sektör.....	23
Tablo 3.1. Finansal Kiralama Konusu Mallar.....	32
Tablo 3.2. Tüketici Finansman Şirketleri Tarafından Kredilendirilen Ürün Grubu.....	44
Tablo 4.1. Finansal Kiralama Örnek Ödeme Planı.....	60
Tablo 4.2. Finansal Kiralama İşleminin Muhasebeleştirilmesi.....	61
Tablo 4.3. Finansal Kiralama Şirketleri Kredi ve Aktif Büyüklüğü (Bin YTL)..	63
Tablo 4.4. Ön Ödemesiz Faktoring İşleminin Muhasebeleştirilmesi.....	66
Tablo 4.5. Ön Ödemeli Faktoring İşleminin Muhasebeleştirilmesi.....	67
Tablo 4.6. Müşteriye Ön Ödeme Yapılmasından Sonraki Dönemde Oluşan Bilanço.....	68
Tablo 4.7. Faktoring Şirketleri Kredi ve Aktif Büyüklüğü (Bin YTL).....	69
Tablo 4.8. Tüketici Finansman Şirketleri Kredi ve Aktif Büyüklüğü (Bin YTL).....	70
Tablo 4.9. Koç Bank A.Ş. A Tipi Değişken Fonu 30 Haziran 2005 Tarihli Bilançosu (YTL).....	72
Tablo 4.10. Para Piyasası Fonu (B Tipi Likit Fon) Muhasebe Kaydı.....	76
Tablo 4.11. Türkiye'de B Tipi Likit Yatırım Fonlarına Ait Büyüklükler.....	77
Tablo 4.12. Likit Fonlar Hariç Yatırım Fonları Muhasebe Kaydı.....	80
Tablo 4.13. Türkiye'de Likit Fonlar Hariç Yatırım Fonlarına Ait Büyüklükler..	81
Tablo 4.14. Türkiye'de Yatırım Ortaklıkları Konsolide Portföy Bilgileri (BİN YTL).....	83
Tablo 4.15. Bazı Ülkelerde 2004 Yılı Mali Araçlar Sektörü ve Mevduat Bankalarına Ait Seçilmiş Büyüklükler (Milyon EURO).....	85
Tablo 4.16. Bazı Ülkelerde Mali Araçlar Sektörü Bazı Büyüklüklerinin Mevduat Bankaları Büyüklüklerine Oranı (%).....	86

ŞEKİL LİSTESİ

	<u>Sayfa No</u>
Şekil 1.1. Mali Sistem.....	6
Şekil 1.2. İyi Piyasanın Özellikleri.....	7
Şekil 1.3. Doğrudan Finansman Kurumları.....	9
Şekil 1.4. Dolaylı Finansman Kurumları.....	10
Şekil 3.1. Finansal Kiralama Sözleşmesinin Yapılması.....	27
Şekil 3.2. Faktoring İşleminin Yapılışı.....	34
Şekil 3.3. Tüketici Finansman Şirketlerinin İşleyişi.....	40

KISALTMA LİSTESİ

AB	: Avrupa Birliği
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
DİBS	: Devlet İç Borçlanma Senetleri
ECB	: European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)
ESA95	: European System of Accounts 1995 (Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995)
EUROSTAT	: Avrupa İstatistik Ofisi
GOS	: Gelir Ortaklığı Senetleri
FİDER	: Finansal Kiralama Şirketleri Derneği
IASC	: International Accounting Standart Comitte (Uluslar arası Muhasebe Standartları Komitesi)
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
KOBİ	: Küçük ve Orta Boy İşletmeler
KYK	: Kollektif Yatırım Kuruluşları
OECD	: Organisation for Economic Coopetarion and Development (İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı)
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
SNA93	: System of National Accounts 1993 (Ulusal Hesaplar Sistemi 1993)
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
UMS 17	: Uluslararası Muhasebe Standartları 17
VDMK:	: Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler

ÖZET

Ekonomideki yerleşik kurumsal birimlerin, birbirleri ve yurtdışı ile yaptığı finansal işlemlerin ölçülebilmesi, ülkelerin finansal varlık ve yükümlülük pozisyonu ile fon akımlarının yönünün saptanabilmesi ve en önemlisi de global finansal krizlerin öngörülebilmesi için kalitesi yüksek, doğru, güvenilir, zamanında ve karşılaştırılabilir veri setlerine ihtiyaç duyulmaktadır. Mali piyasaların süratle gelişmesi, yeni finansal araçların ortaya çıkması, teknolojik gelişmeyle beraber küreselleşmenin mali piyasaları tamamen sarması ile farklı ekonomiler arasındaki sermayede yaşanan hareketlilik, uluslararası kuruluşları ülkelere ait standart, karşılaştırılabilir istatistik üretilmesi konusunda yoğun ve sürekli bir çalışmaya itmiştir. Mali sistem içerisinde yer alan kurumların iyi tanımlanması, finansal araçların işleyişi ve istatistiklere yansıtılması konusu da istatistikçiler ile uluslararası ekonomik kuruluşların temel çalışma alanı haline gelmiştir.

Büyük ölçüde bankacılık sektörü tarafından yerine getirilen aracılık faaliyetlerinde, mali piyasaların gelişmesi ile beraber banka dışı başka mali kuruluşların önemi de artmıştır. Dünya Bankası, Uluslararası Para Fonu ve Avrupa Merkez Bankası gibi kurumlar, mali piyasalarda çeşitlilik gösteren mali aracılık sektörü finansal işlemleri istatistikleri konusunda standartlar oluşturma çalışmalarını sürdürmüşlerdir.

Bu kapsamda, Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995 El Kitabı'nda yer alan, ekonomideki kurumsal birimlere göre mali sistem alt sektörlerinden, mali araçlar sektörüne ilişkin finansal verilerin derlenmesi de zorunlu hale gelmiştir. Türkiye'nin Avrupa Birliği istatistiklerine uyum çerçevesinde, ulusal programda mali aracılık sektörü verilerinin Avrupa Birliği standartları çerçevesinde oluşturulması görevi Merkez Bankasına verilmiştir.

Çalışmada, sermaye piyasalarında faaliyet gösteren, ihraç ettiği katılma belgeleri ve hisse senetleri karşılığında kendi nam ve hesabına halktan fon toplayıp, toplamış olduğu bu fonlar ile menkul kıymetlere yatırım yapan, menkul kıymet yatırım fon ve ortaklıkları olarak bilinen kollektif yatırım kuruluşları ile kiralama, faktor ve finansman ihtiyacını karşılamaya yönelik kurumların finansal işlemlerinin incelenmesi, mali tablolarının analizi ve verilerin uluslararası standartlarda mali istatistik büyüklüklerine yansıtılması amaçlanmıştır. Özellikle Avrupa Birliği uyum sürecinde “mali aracılık” sektörü finansal verilerinin, mali istatistikler içindeki mevcut veri setlerine entegrasyonu hedeflenmiştir.

Anahtar Kelimeler: Mali Sistem, ESA95, Mali Aracılar Sektörü, Kredi, Yatırım Fonu Katılma Belgesi.

ABSTRACT

Accurate, comparable, highly reliable and high quality data sets are needed in order to measure financial transactions between economic agents in the economy, to determine the countries` asset -liabilities position and direction of funds and more importantly to predict the global financial crises. Rapidly developing financial markets, appearance of new financial instruments, capital movements between different countries in line with developments in technology, made international organizations establish new standards and comparable data sets. Moreover, identifying institutions located in financial system, operating financial tools and reflecting all the transactions in the financial statistics became the main topic of economic organizations.

In line with the developing financial markets, non-bank financial institutions became more important in the financial intermediation activities. This is why international institutions such as the World Bank, International Monetary Fund and the European Central Bank kept on their studies that aim to standardize the highly varied financial transaction statistics.

In this concept, it became compulsory to compile the data on financial intermediaries as described in European System of Accounts 1995 manual. In harmonization of Turkey with European Union, Central Bank of The Republic of Turkey has been given the authority to constitute the financial intermediaries data sets in the context of European Union standards.

In this study, it is aimed to reflect the data sets in financial tables according to international standards, to analyze the financial tables and to examine the transactions of financial institutions that are involved in mutual funds, factoring, financial leasing and consumer finance corporations.

Especially integration of financial data of financial intermediaries to the current financial statistics is proposed in the period of harmonization with European Union.

Key Words: Financial System, ESA95, Financial Intermediaries Sector, Loan, Mutual Funds Share.

GİRİŞ

Küreselleşme sürecinde, ülkeler arasındaki coğrafi sınırlar korunsada, sosyal ve kültürel alanda sınırlar kalkmış, bu süreç ülkeleri birbirine yaklaştırmıştır. Küreselleşmede en büyük pay teknolojiye aittir. Teknolojinin hızla gelişmesi iletişim alanında kendini çok net hissettirmiş, iletişim araçlarının çeşitliği ve kullanım yaygınlığı hızla artmıştır. Bu da küreselleşme üzerinde en büyük etkiyi doğurmuştur. Tüm bu süreç ülke ekonomilerine de yansımış, yapısal değişimlere yol açmıştır.

İnsanlık tarihinde takas şeklindeki alışveriş, paranın ortaya çıkmasıyla beraber zamanla yerini banknotla yapılan alışverişe bırakmıştır. Banknotu ilk ihraç eden kurumlar, günümüz ekonomisinin merkezini teşkil eden kurumların ilk şeklidir. Piyasada tedavül eden ve bir değer taşıyan bu banknotlara sahip olanlar, ellerindeki banknotları güvenli bir yerde saklama ihtiyacı hissetmişlerdir. İhtiyaçlar yeni kurumları ortaya çıkarmış, bu kurumlar bugün ülke ekonomilerinin ve mali sistemin en önemli kurumları olan bankaların temelini oluşturmuşlardır.

1900'lü yıllar ile beraber, bir toplumda "ekonomik olan" ile ilgilenen iktisat tam anlamıyla bir bilim olmaya başlamıştır. İstihdam, üretim, talep gibi konularla ilgilenen bu bilim ile uğraşanlar, 1950'lerden sonra insan davranışları ve beklentilerin ekonomik olaylardaki etkisinin önemini fark etmişlerdir. Bu arada ortaya çıkan ekonomik krizler, ülkelerarası işbirliğine yol açmış, ekonomik sorunlar ile ilgilenmek üzere uluslararası ekonomik kuruluşlar kurulmaya başlanmıştır. Sözkonusu kuruluşlara dönemin gelişmeleri ile ortaya çıkan yeni olgular yeni görevler yüklenmiştir.

Teknolojideki baş döndürücü ilerleme, ekonomik alanda kendini fazlasıyla göstermiş, mali sistemde yeni piyasalar ve araçların ortaya çıkmasına yol açmıştır. Teknoloji ile beraber, banknot yerini çeke, kredi kartına bırakmıştır. Artık fon hareketleri elden ele değil de elektronik ortamda,

teknolojik altyapısı oluşturularak hesaplar arası yapılmaya başlanmıştır. Ortada fiziki anlamda bir para olmamasına rağmen, para transferleri oldukça artmıştır. Teknoloji ve iletişim araçlarındaki bu ilerleme, uluslararası sermaye hareketlerini artırmıştır. İnternetin ortaya çıkması ile beraber, insanlar oturdukları yerden alışveriş yapıp, fon transfer edebilir hale gelmişlerdir.

Tüm bu süreçte ortaya çıkan olaylar, ülkenin kendi iç dinamikleri dışında, dışsal faktörlerin de krizlere yol açmasından dolayı bu krizleri öngörmenin ve yönetmenin oldukça güç hale geldiğini göstermiştir. Bu durum ülkeleri ve uluslararası ekonomik kuruluşları ülke ekonomileri hakkında daha sağlıklı, kaliteli, güvenilir veri ve bilgi toplama çalışmalarına itmiştir. Ekonomik alanda ortaya çıkan küreselleşmenin boyutu öyle bir noktaya gelmiştir ki, bir ülkede ortaya çıkan finansal krizlerin coğrafi olarak çok uzaktaki bir ülkeyi kısa sürede etkilemesi kaçınılmaz hale gelmiştir.

Dolayısıyla uluslararası kuruluşların yeni görevlerinden biri de, ülke ekonomileri hakkında kalitesi ve güvenilirliği yüksek, kapsam ve tanım olarak aynı, ekonomik olayları iyi yansıtan veri toplamak olmuştur. Bu verileri toplarken, hızlı ve periyodik olmasına ve ülkelerin kolay karşılaştırılabilmesi için aynı standartlarda olması üzerinde durulmaya başlanmıştır.

Tüm bunlar için, Uluslararası Para Fonu (IMF), Dünya Bankası, İktisadi İşbirliği ve Gelişme Teşkilatı (OECD), Avrupa Merkez Bankası (ECB) ve Avrupa İstatistik Ofisi (EUROSTAT) el kitabı olarak bilinen istatistik uygulama rehberleri hazırlamışlar ya da bu çalışmalara dahil olmuşlardır. Hazırlanan bu rehberlerin referans noktası Dünya Bankası tarafından hazırlanan SNA93 olarak da bilinen Ulusal Hesaplar Sistemi 1993'dür.

SNA93'ün ardından, Avrupa Birliği (AB) üye ülkeleri ve Birliğe aday ülkeler için SNA93'e benzer bir sistem olan Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi (ESA95) hazırlanmıştır. ESA95 Avrupa Bölgesi ülke istatistikleri konusunda, standart veriler oluşturulmasında ülkelere yol göstermek ve uygulama rehberi sunmak amacıyla hazırlanmıştır. ESA95,

SNA93 ve IMF tarafından aynı amaçlar için hazırlanan rehberler ile uyum içindedir.

AB, üye ve aday ülkelerden mali sistem alt sektörü olan mali aracilar sektörü kurumsal birimlerinden de, ESA95 kapsam ve standartlarında, periyodik olarak veri toplanmasını ve toplanan bu verilerin yayınlanması zorunluluğunu belirtmektedir. Türkiye’de bankacılık sektörüne kıyasla mali aracilar sektörünün finansal işlemleri küçük olsa da, Avrupa ve gelişmiş ülkelerdeki sistem içindeki konumu göz önüne alındığında, Türkiye’de de büyüme potansiyeli olduğu anlaşılmaktadır.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de banka ve sigorta şirketleri hariç mali aracilar sektörünü oluşturan kurumların mali tablolarından, bu sektör içindeki kurumların finansal işlemlerini ortaya koymaktır. Bu işlemleri ortaya koyarken, ülkelere ait istatistiklerin uluslararası standartlarda olmasında rehber olan ESA95 ile IMF tarafından hazırlanan Parasal Mali İstatistikler El Kitabı tarafından belirtilen standartlarda olmasına dikkat edilecektir. Bunun ortaya konmasının önemi ise, mali aracilar sektörüne ait büyüklükleri içermeyen mali istatistiklerin eksik gösterilmekte olmasındandır.

Bu çalışmada, ESA95 standartlarında oluşturulan mali aracilar sektörü ve bu sektör içinde yer alıp, Türkiye’de faaliyette bulunan kurumsal birimler anlatılacaktır. Tezde ESA95 ile uyumlu olmasından dolayı sıkça SNA93 ve IMF tarafından hazırlanan Parasal ve Finansal İstatistikler El Kitabı’na da atıfta bulunulacaktır.

Tez beş bölümden oluşmaktadır. Birinci bölümünde mali sistem anlatılacak, mali sistem unsurlarından olan mali araçlar, kurumlar, piyasalar, dolaylı ve doğrudan fon aktaran kurumlar hakkında bilgi verilecektir. İkinci bölümde ESA95 tarafından, kurumsal birimlere göre ortaya konulan ekonomideki sektörlerden mali sistem alt sektörleri açıklanacaktır. Üçüncü bölümde, mali sistem alt sektörlerinden mali aracilar sektörü içinde sınıflandırılan ve ülkemizde faaliyette bulunan kurumlar üzerinde durulacaktır. Dördüncü bölümde ise bu kurumlara ait mali tabloları incelenecek, finansal kiralama ve faktoring işlemleri ile yatırım fonlarının

muhasebeleştirilmesi konusu analiz edilecektir. Beşinci ve son bölümde, tezde ulaşılan bulgular ortaya konulup değerlendirilmesi yapılacaktır.

Bu konunun uzmanlık yeterlilik tez konusu olarak seçilmesinin sebebi, ESA95'te ortaya konulan mali araçlar sektörüne ait uluslararası standartlarda, veri setlerinin oluşturulmasına katkıda bulunmaya çalışmaktır. Böylece, Türkiye'de mali sistemin büyüklüğünün tam olarak gösterilmesi konusundaki bir eksikliğin giderilmesinde katkısı olacağı düşünülmektedir. Türkiye'nin AB ile uyum sürecinde bu durumun yerine getirilmesi gereken yasal zorunluluk olması ve bu sorumluluğun Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'na (TCMB) verilmesi çalışmanın önemini daha da artırmaktadır.

BİRİNCİ BÖLÜM

MALİ SİSTEM

1.1. Mali Sistem

Yatırım ve tasarruf kararlarının serbestçe alındığı serbest piyasa ekonomisinde, tasarrufların yatırımlara aktarılması mali sistem içerisinde gerçekleşir. Çeşitli mali kurum ve kuruluşlardan oluşan mali sistemin temel işlevi, gelirleri harcamalarına göre daha az olan kesimlere fon aktarmaktır.

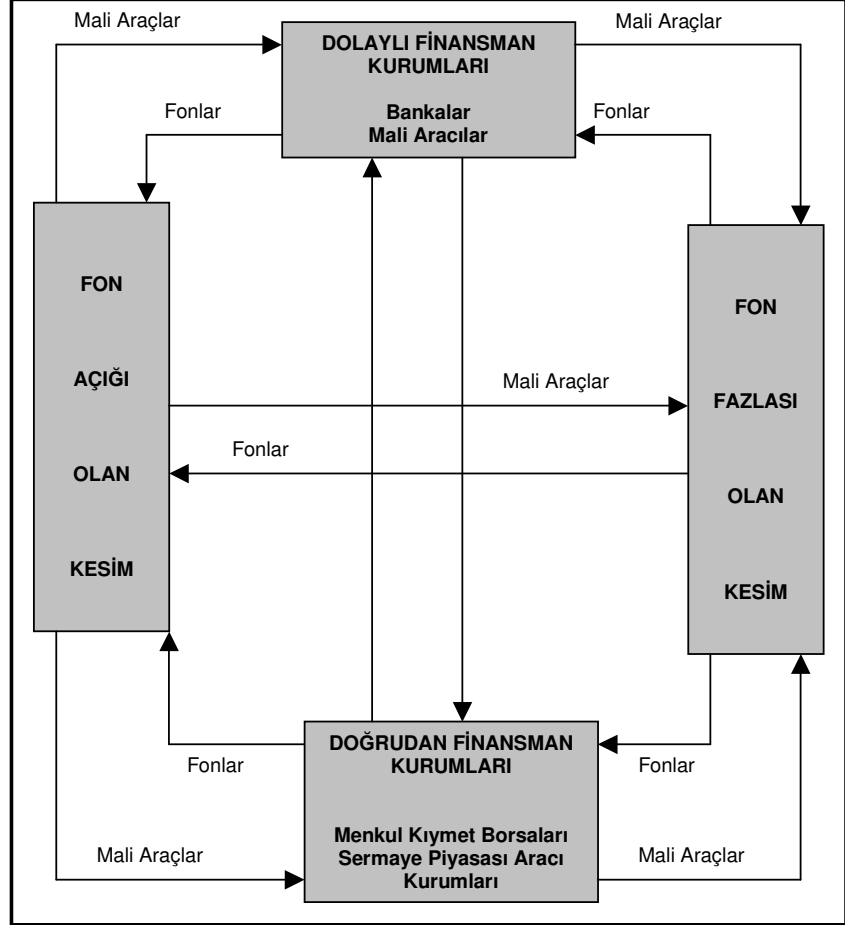
Mali sistem, gelecekteki tüketim ile şimdiki tüketim arasında tercihin yapıldığı ve faiz oranlarının belirlendiği mali piyasa, araç ve kurumlardan oluşan bir bütün olarak tanımlanabilir. Fonların, tasarrufçulardan yatırımcılara aktarılması mali aracı kurumlar sayesinde olur. Ekonomide fon akışı mali araçlar sayesinde kolaylaşıp hızlanır (Bain. 1992, s.5).

Bir parasal ekonomide, herhangi bir kesimde var olan fon fazlası, kaynak açığı olan bir başka kesimin kullanımına finansal işlemler yoluyla sunulur. Bu nedenle, finansal işlemler ve bu işlemlerin içinde gerçekleştiği mali sistem, ekonominin işleyebilmesi için hayati önem taşır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken, mali sistemin milli geliri oluşturan faktörlere doğrudan etki yapmamasıdır. Mali kesimin varlığı, aracılık ettiği işlemler yoluyla milli gelir içinde yer alan tüketim ve yatırım gibi gelirleri etkiler (Bulutay, 2002).

Dolayısıyla, bir ülkede mali sistemin gelişmişliğinin, tasarrufların yatırımlara kolayca dönüşmesi ve ülke kalkınması açısından çok önemli bir yeri vardır. İyi gelişmiş bir mali sistem, tasarrufların etkin bir şekilde kullanımını sağlayarak ülke kalkınmasına katkıda bulunur.

Mali sistem, Şekil 1.1’de gösterildiği üzere, fon açığı olan kesimler ile fon fazlası olan kesimler arasında, mali araçlar kullanılarak, fon akımlarını

sağlayan kurumlar aracılığı ile düzenleyici hukuki ve idari kurallar çerçevesinde işleyen bir sistemdir. Sistem ne kadar iyi işlerse ekonomide kaynak akışı o kadar etkin olacaktır. Ekonomik büyüme ve kalkınma açısından mali sistemin iyi organize olması çok önem taşımaktadır. Mali sistemde fon arz edenler ile fon talep edenlere mali kuruluşlar aracılık eder. Bu işlemler hukuki ve idari kurallar içerisinde devam eder.



Şekil 1.1 : Mali Sistem

Kaynak: Parasız, 2000

Fon arz edenler, tasarruf fazlası olan gerçek ve tüzel kişilerdir. Tasarruf fazlası olan bu gerçek ve tüzel kişiler, tasarruflarını mali kuruluşlar eliyle fon talep edenlere aktarır. Fon talep edenler ise tasarruf eksiği olan gerçek ve tüzel kişilerdir. Mali araçlar ise, bir ekonomik birim üzerinde alacaklılık ya da ortaklık hakkını temsil eden kıymetlerdir. Bu araçlara örnek olarak, mevduat, kredi, tahviller, hisse senetleri, ipotekli borç ve irat senetleri,

devlet iç borçlanma senetleri (DİBS), gelir ortaklığı senetleri (GOS) ve varlığa dayalı menkul kıymetler (VDMK) sayılabilir.

İşte bu fonlar, arz edenlerden talep edenlere aracı kuruluşlar vasıtasıyla, mali araçlar kullanılarak mali piyasalar içerisinde aktarılır.

1.2. Mali Piyasalar

Mali sistemde fonların tasarrufçu kesimden yatırımcı kesime aktarılması, mali piyasalar içerisinde olmaktadır. Mali piyasalar dendiğinde bir mali hakkı temsil eden “mali araçların” alınıp satıldığı piyasalar anlaşılmaktadır. Mali piyasaların temel işlevi, fon arz edenler ile talep edenlerin karşı karşıya gelmelerini ve bu yolla fonların uygun kullanıma tekrar yönelmelerini sağlamaktır.



Şekil 1.2 : İyi Piyasanın Özellikleri

İyi bir piyasanın bazı özelliklere sahip olması gerekir. Şekil 1.2’de özetlenen bu özellikler şunlardır:

- Zamanında ve doğru bilgi sağlamalıdır. Hem alım satımı yapılan mali araçlarla ilgili hem de genel olarak piyasayı ilgilendiren her konuda, gecikme olmadan ve açık biçimde bilgiye ulaşılabilir.
- Piyasa likit olmalıdır. Likidite bir varlığın kısa sürede önemli bir kayba uğramadan nakde dönüştürülebilmesidir. İyi bir piyasada alım satımı yapılan araçlar istenildiği anda satılabilir.

- İşlem bedeli düşük olmalıdır. Yani piyasada alım satım marjı düşük olmalıdır.
- Fiyatlar yeni bilgileri hızla yansıtmalıdır. Piyasada oluşan fiyatların bilgileri tam olarak ve hemen yansıtması beklenir.

Mali sistemde fon aktarımını sağlayan iki mekanizma vardır. Bunlardan birincisi doğrudan fon aktarımı, diğeri dolaylı fon aktarımı olarak adlandırılır.

Doğrudan fon aktarımında, herhangi bir mekanizma olmadan fon talep edenler, fon fazlası olanlardan borçlanarak veya sermayeye katılarak kaynak temin ederler. Böyle bir mekanizmanın çalışması iki tarafın birbiri hakkında bilgi sahibi olmalarını ve karşılıklı güveni gerektirir (Mali Sistem, 2006). Dolayısıyla karmaşık bir ekonomide doğrudan fon aktarımı çok sınırlıdır.

Zaman içinde bu sorunu çözmek için dolaylı fon aktarımı olarak bilinen mali aracılık sistemleri gelişmiştir. Bu mekanizma da ise, fon fazlası olanların elindeki tasarruflar, dolaylı finansman sağlayan kurumlarda toplanmakta ve ihtiyacı olan kesime bu kurumlar eliyle yeniden dağıtılmaktadır.

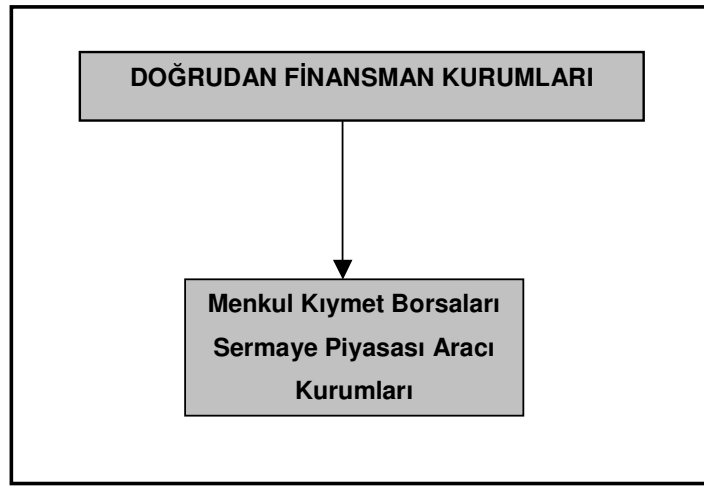
1.2.1. Doğrudan Finansman

Doğrudan finansmanda, fon ihtiyacı olanlar bu ihtiyaçlarını ifade eder bir belge (menkul kıymet) karşılığında, doğrudan fon sunanlardan kaynak sağlamaktadır. Yani burada fon fazlasına sahip birimler fonlarını, değişik yatırım alternatifleri arasında kendi değerlendirmelerine dayanarak tahsil etmektedirler. Bu finansman biçiminde mali aracı kuruluşun işlevi ise, piyasa ve taraflar arasında bilgi toplamaya dönüşmektedir (Erdemir, 1999).

Şekil 1.3'te görüleceği üzere, doğrudan finansman sağlayan aracılar örnek vermek gerekirse menkul kıymet borsaları, sermaye piyasası aracı kurumları olan acentalar, dealerlar ve brokerler sayılabilir.

Mali piyasalarda, mali aracılık sistemi dolaylı finansmana dayalı, sermaye piyasaları ise doğrudan finansmana dayalı fon aktarım mekanizmalarını kullanırlar.

Bu piyasalar birbirinden bağımsız değildir. Mali piyasalar bir bütündür. Piyasalardan birinin gelişmesi diğerinin de gelişmesine katkıda bulunur. İki piyasa arasında fon gidiş gelişleri olmaktadır. Bu gidiş gelişler ekonomik koşullardan ve tasarrufçuların tercihlerinden etkilenmektedir. Değişen ekonomik koşullarda tasarrufçular para veya sermaye piyasalarına kayabilmektedirler (Sak, 1987).



Şekil 1.3 : Doğrudan Finansman Kurumları

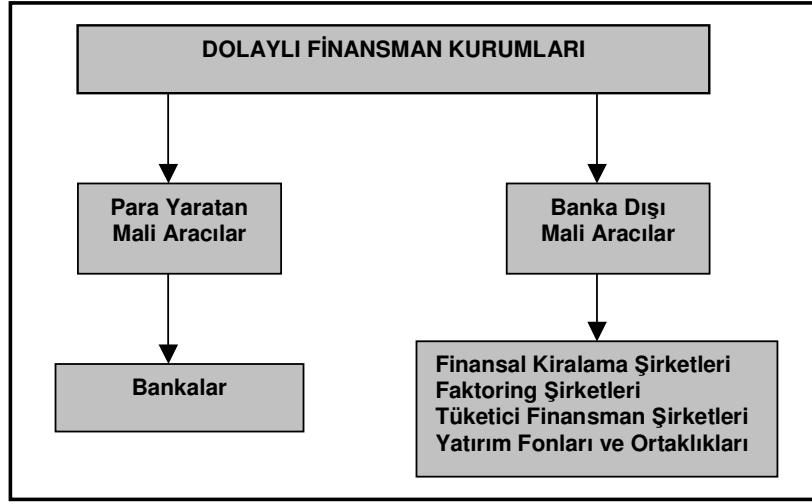
Kaynak: Parasız, 2000.

1.2.2. Dolaylı Finansman

Dolaylı finansmanda, fon sunanlar belli bir getiri karşılığında ellerindeki fonları bir mali aracı kuruluşu vermekte ve fonların ihtiyacı olan kesimlere dağılımı, aracı kuruluşun değerlendirmelerine dayalı olarak gerçekleşmektedir. Bunun tipik örneği mevduat kuruluşlarına yatırılan mevduatın, bu kurumlarca kredi olarak kullandırılmasıdır.

Görüldüğü gibi, dolaylı finansmanda fon sunanlar ile fon talep edenler arasındaki ilişki kopuktur. Burada dolaylılık, fon isteyen ve sunanların doğrudan karşı karşıya gelmemelerinden kaynaklanmaktadır.

Dolaylı finansmana aracılık eden kurumlar Şekil 1.4'te açık bir şekilde ortaya konulduğu gibi, para yaratan mali araçlar ve banka dışı mali araçlar olarak ayrılabilir. Para yaratan mali araçlara örnek olarak ticari bankalar verilebilir. Banka dışı mali aracılık hizmeti sunanlara ise finansal kiralama şirketleri, faktoring şirketleri, yatırıma yönelik finansal araçlar ve posta işletmeleri örnek olarak verilebilir.



Şekil 1.4 : Dolaylı Finansman Kurumları

Kaynak: Parasız, 2000.

1.2.3. Mali Piyasaların Sınıflandırılması

Çoğu ekonomiste göre, piyasalar kaynakların dağıtımında ideal bir mekanizmadır. Bu açıdan en önemli piyasalar mali piyasalardır (Allen ve Gale, 2000).

Mali piyasalar fonların vadesi açısından para ve sermaye piyasası olarak ikiye ayrılmaktadır. Kısa vadeli fonlar piyasasına para piyasası, orta ve uzun vadeli fonlar piyasasına sermaye piyasası denir.

1.2.3.1. Para Piyasası

Kısa vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasaya para piyasası denir. Para piyasasının tipik özelliği kısa vadeli fonlardan oluşmasıdır. Para piyasalarında vade genellikle bir yılı aşmaz. Bu piyasalarda alım satım konu

olan finansal varlıkların kısa vadeli olmalarının yanında, diğer özellikleri ise finansal riski olmayan devlet, devlet kurumları, bankalar ile çok büyük şirket ve kurumlar tarafından ihraç edilmeleridir (Mali Sistem, 2005).

Parasız'a göre (2000, s. 90-91) başlıca para piyasası araçları şunlardır;

- Hazine bonosu
- Devlet tahvili (İkinci el piyasada satılan, vadesine 1 yıldan az süre kalan)
- Mevduat sertifikası
- Banka kabulü
- VDMK
- Finansman bonosu
- Repo
- Eurodolar

1.2.3.2. Sermaye Piyasası

Mali piyasaların önemli bir alt bölümünü oluşturan "sermaye piyasası, orta ve uzun vadeli (bir yıldan uzun vade) fon arz edenler ile fon talep edenlerin karşılaştıkları piyasadır (Mali Sistem, 2005).

Sermaye piyasası genel olarak vadeleri 1-1,5 yıldan daha uzun olan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı ve kredilerin verildiği piyasadır (Parasız, 2000, s.92).

Sermaye piyasasında fon arz ve talebinin karşılaşması ve fonların el değiştirmesi "menkul kıymetler" olarak adlandırılan mali araçlar yoluyla gerçekleştirilmektedir.

Menkul kıymetler piyasası da, çoğu kez sermaye piyasası ile eş anlamlı olarak kullanılmakta ve esas olarak hisse senedi, tahvil ve bunların değişik türlerinin işlem gördüğü piyasaları içermektedir.

Sermaye piyasasının arz yönünü, bu piyasada menkul kıymet sunarak karşılığında fon toplayan birimler oluşturmaktadır. Sermaye piyasasında menkul kıymet ihraç eden birimler “ortaklıklar (özel kesim)” ve “devlet (kamu kesim)” olmak üzere ikiye ayrılabilir.

Sermaye piyasasının talep yönünü ise bireyler ile kurumsal tasarrufçular oluşturmaktadır. Kurumsal tasarrufçular, ellerinde toplanan büyük miktardaki fonlar ve bunları yöneten uzman kadrolar ile sermaye piyasalarında kaynakların etkin dağılımı ve piyasanın gelişmesi açısından önem taşırlar.

Parasız'a (2000, 91-92) göre Türkiye'de sermaye piyasası araçlarının bazıları şunlardır;

- Hisse senedi
- Tahvil
- Katılma belgesi
- İpotekli borç senedi

Kurumsal tasarrufçular olarak tanımlanan fonlar, bireylerden topladıkları küçük tasarrufları birleştirerek büyük ölçekli portföyler oluşturur ve bunları yönetirler.

Geniş anlamdaki sermaye piyasası kavramına para piyasası da dahil olmaktadır. Bu durumda gerek kredi arzı, gerekse kredi talebi para piyasasından sermaye piyasasına ya da sermaye piyasasından para piyasasına kolayca kayabilir (Sak, 1987, s.12).

1.2.3.2.1. Sermaye Piyasasında Pazarlar

Sermaye piyasasında menkul kıymetlerin alınıp-satıldığı pazarlar, birinci el ve ikinci el piyasalar olarak ikiye ayrılabilir (Erdemir, 1999).

1.2.3.2.1.1. Birinci El Piyasa

Sermaye piyasasında birinci el piyasanın temel işlevi, şirketler kesimine menkul kıymetler karşılığında kaynak aktarımı sağlamaktır (Erdemir, 1999).

Birinci el piyasa menkul kıymetlerin ilk ihraç edilmeleri durumunu yansıtır. Tasarruf sahipleri, birinci el piyasada menkul kıymetleri doğrudan ihraç eden ortaklıklardan veya satışına aracılık eden kurumlardan satın alırlar (Erdemir, 1999).

1.2.3.2.1.2. İkinci El Piyasa

İkinci el piyasalar ise daha önce ihraç edilmiş olan menkul kıymetlerin el değiştirdiği, alınıp-satıldığı piyasayı ifade etmektedir. Bir başka deyişle ikinci el piyasalar, birinci el piyasalardan farklı olarak şirketlere fon girişi sağlamamakta, ancak daha önce satın aldığı menkul kıymetlerin elinden çıkartmak ya da önce satılmış menkul kıymetlerden edinmek isteyen yatırımcıları bir araya getirmektedir (Erdemir, 1999).

İkinci el piyasaların temel işlevi, bu piyasalarda likiditenin ve doğru fiyat oluşumunun sağlanmasıdır. Bu piyasalarda oluşan fiyatlar, birinci el piyasalar için de bir referans fiyat oluşturmaktadır (Erdemir, 1999).

Birinci ve ikinci el piyasalar birbirlerinin ayrılmaz birer parçasıdır. Şöyle ki; birinci el piyasada ihraçların artması, ikinci piyasa işlemlerini artırırken, menkul kıymetlerin ikinci el piyasada yoğun bir şekilde alınıp satılması birinci piyasa ihraçlarını da artırmaktadır. Böylece her iki piyasa birbirine bağlı olarak gelişmektedir (Çiller ve Çizakça, 1989, s.97).

İkinci el piyasalar örgütlenmeleri ve düzenlenmeleri açısından şu şekilde sınıflandırılmaktadır:

1.2.3.2.1.2.1. Menkul Kıymet Borsaları

Borsalar bir fiziki mekanda, önceden belirlenmiş kurallar çerçevesinde menkul kıymet almak ve satmak isteyenlerin alım ve satım emirlerinin eş anlı olarak karşılaştığı örgütlenmiş piyasalardır (Erdemir, 1999).

Borsalarda alım-satım emirleri, borsa üyeleri aracılığı ile yerine getirilmekte ve bu hizmet karşılığında borsa üyelerine belirli bir komisyon ödenmektedir(Erdemir, 1999).

1.2.3.2.1.2.2. Borsa Dışı Piyasalar

Borsalarda kayıtlı olmayan menkul kıymetlerin alınıp satıldığı piyasalardır. Bu piyasada fiziksel bir mekan bulunmamaktadır. Borsa dışı piyasalarda alım satım taraflarından biri aracı kuruluştur. Böylece aracı kuruluşlar, alıcı ve satıcısı çok olmayan, bu nedenle de aynı anda alıcı ve satıcıların karşı karşıya gelerek işlem yapması zor olan menkul kıymetleri kendi hesaplarına alıp-satarak, alım-satım kararları arasındaki zaman farkını gidermektedir. Başka bir deyişle, aracı kuruluşlar, piyasa yapıcısı olarak çalışmakta ve bu hizmetleri karşılığında alım-satım fiyatları arasındaki farktan yararlanmaktadırlar(Erdemir, 1999).

Çalışmada buraya kadar mali sistem anlatılmıştır. İkinci bölümde, mali sistem içerisinde mali aracılık ve yardımcılık gibi fonksiyonlar gören kurumlar anlatılacaktır. Bu kurumlar farklı kaynaklarda benzer şekilde sınıflandırılmaktadır. AB ülkelerinde uygulanmakta olan ESA95'de yer alan sınıflandırmaya göre, mali kuruluşlar sektörünü oluşturan sektör ve alt sektörler ile bu alt sektörleri oluşturan kurumsal birimlere göre sınıflama verilecektir. Bu sistematik içinde bir ekonominin mali sektörünü oluşturan kurumlar anlatılacaktır.

İKİNCİ BÖLÜM

PARASAL VE FİNANSAL İSTATİSTİKLERDE MALİ SEKTÖR

2.1. Ulusal Hesaplar Sistemi 1993 ve Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995’de Mali Sektör

2.1.1. Ulusal Hesaplar Sistemi 1993

SNA93, makro ekonomik hesapların, bilançoların ve genel kabul görmüş tanım, kavram, sınıflandırma ve muhasebe kurallarına dayanan ekonomik tabloların, tutarlı ve birleştirilmiş bir setinden oluşmaktadır. Birleşmiş Milletler Ekonomik ve Sosyal Konseyi’nin İstatistik Komisyonu tarafından ilk olarak 1953 yılında yayınlanarak önerilen bu sistem, daha sonra 1968 ve 1993 yıllarında gözden geçirilmiştir (Devlet İstatistik Enstitüsü, 1997, s.1).

1968 yılından sonra, ekonomik kavram ve tanımlarda çıkan genişleme ve gelişmelere paralel olarak Ulusal Hesaplar Sistemi’nin gözden geçirilme gereği doğmuştur. Bu nedenle, Birleşmiş Milletler ve diğer uluslararası kuruluşların uzun yıllar ortaklaşa yaptıkları çalışmalar sonucu 1993 yılında, kısaca SNA93 olarak adlandırılan, Ulusal Hesaplar Sistemi 1993 yayınlanmıştır.

SNA93’ün en önemli özellikleri; güncelleştirme, basitleştirme ve IMF, OECD, EUROSTAT gibi diğer uluslararası kuruluşların kendi alanlarında önerdikleri istatistik standartları ile uyumlaştırma olarak sayılabilir (Devlet İstatistik Enstitüsü, 2002, s.2).

SNA93’de, bir ekonomiyi oluşturan kurumsal sektörler sınıflaması yapılmıştır. Bir ekonominin çeşitli sektörleri ve alt sektörleri, ekonomideki yerleşik kurumsal birimlerden oluşur. Toplam ekonomi ise yerleşik kurumsal birimlerin tüm setinden meydana gelir.

2.1.2. Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995

Avrupa Birliği içerisinde kullanılmak üzere EUROSTAT tarafından hazırlanan, muhasebe kuralları ve sınıflandırmalar açısından SNA93 ile büyük ölçüde uyumlu olan, ESA95 oluşturulmuştur. ESA95, SNA93 ile büyük ölçüde uyumlu olmasına rağmen, verilerin sunumunda AB içerisinde kullanımı sebebiyle bazı farklılıklar görölmektedir. ESA95 standartlarında ortaya konulan bilgiler, söz konusu verileri kullananlar ile AB bölgesi hakkında analiz yapanlar için karşılaştırma imkanı sağlaması açısından çok büyük yararlar ortaya koymaktadır.

AB'de, özellikle ekonomik ve parasal birlik içinde konulan hedeflere ulaşmak için AB topluluk içindeki kurumlara, devletlere, ekonomik ve sosyal alanlarda karar alıcılara, uyumlu ve güvenilir veri setleri temin eden, yüksek kalitede istatistiksel araçlara gerek duyulmaktadır. ESA95 ile, veri kullanıcıları, üye ülke ekonomilerinin ekonomik ve finansal yapıları hakkında daha anlaşılır ve daha detaylı bilgiye kavuşmuşlardır (European Union, 2006).

ESA95'te de bir ekonomiyi oluşturan sektör ve alt sektör sınıflaması yapılmıştır. Bu sınıflamaya göre sektör ve alt sektör ayrımı şöyledir (EUROSTAT, 1996, s.20);

1. Mali Olmayan Kuruluşlar

2. Mali Kuruluşlar

2.1. Merkez Bankası

2.2. Diğer Parasal Mali Kuruluşlar

2.3. Mali Aracılar

2.4. Mali Yardımcılar

2.5. Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları

3. Genel Hükümet

4. Hanehalkı

5. Hanehalkına Hizmet Veren Kar Amacı Olmayan Kuruluşlar

6. Dünyanın Geri Kalanı

Bu sektör sınıflaması ekonomideki kurumsal birimlere göre yapılmıştır. ESA95'te kurumsal birim; kendi hesabına aktiflere sahip olma, yükümlülöklere girme, ekonomik faaliyetlerle meşgul olma ve diğer birimlerle işlemlere girme gücüne sahip bir ekonomik varlık olarak tanımlanır.

ESA95 tarafından ortaya konulan bu sektör sınıflaması, SNA93 tarafından ortaya konulan sınıflama ile aynıdır.

2.1.2.1. Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi 1995'e Göre Mali Kuruluşlar Sektörü

Mali sistem unsurlarından olan tüm mali kuruluşlar, mali aracılık ve yardımcılık hizmeti üretirler. Fonksiyonları fon fazlası verenlerin verdikleri fazlayı fon ihtiyacı olan kesime aktarmaktır. ESA95 el kitabına göre mali kuruluşlar sektörü şunlardan oluşur (EUROSTAT, 1996, s.20);

1. Merkez Bankası

2. Diğer Parasal Mali Kuruluşlar

3. Mali Aracılar

4. Mali Yardımcılar

5. Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları

2.1.2.1.1. Merkez Bankası

ESA95'e göre merkez bankası alt sektörü, temel fonksiyonu para basmak, ulusal paranın iç ve dış değerini korumak ve ülkenin rezervlerinin tamamını ya da bir kısmını tutmak olan şirket ya da şirket benzerlerinden oluşur.

Merkez Bankası, parasal yetkisi olan bir şirkettir. Yani kağıt paraları basar ve ülkenin uluslararası rezervlerinin hepsini ya da bir bölümünü tutar.

Merkez Bankası ayrıca diğer mevduat toplayan kuruluşların mevduatları ve devlet mevduatlarının vadesiz ve rezerv şeklindeki pasiflerine de sahiptir.

2.1.2.1.2. Diğer Parasal Mali Kuruluşlar

ESA95'e göre diğer parasal mali kuruluşlar alt sektörü, temelde finansal aracılık yapan ve merkez bankası sektörü içerisinde yer almayan kurumsal birimleri içerir. Diğer parasal mali kuruluşlar, mevduat ya da mevduat benzeri fonları toplayarak kendi hesaplarına kredi vermek ve menkul kıymetlere yatırım yapmak suretiyle aracılık hizmeti sunarlar. Söz konusu şirketlerin yükümlülükleri geniş para ölçümleri içinde yer almaktadır.

Parasal mali kuruluşlar, merkez bankası alt sektörü ve diğer parasal mali kuruluşlar alt sektörlerini kapsar. Parasal mali kuruluşlar basit bir şekilde banka olarak tanımlanamazlar. Çünkü parasal mali kuruluşlar kendilerini banka olarak adlandırmayan şirketler ile buldukları ülkede banka adıyla kurulmalarına izin verilmeyen şirketleri de kapsayabilir. Buna karşın kendilerini banka olarak adlandıran bazı diğer mali aracı şirketler bu sektör içerisinde yer almaz (EUROSTAT, 1996, s.25-26).

ESA95, genel olarak parasal mali kuruluşlar içerisinde sayılan kurumsal birimleri şu şekilde saymıştır (EUROSTAT, 1996, s.26):

1. Ticari bankalar, evrensel bankalar, çok amaçlı bankalar
2. Tasarruf bankaları ve kredi kuruluşları
3. Posta işletmeleri ciro kuruluşları, posta bankaları, ciro bankaları
4. Tarım kredi bankaları
5. Kooperatif kredi bankaları
6. Uzmanlaşmış bankalar

Bazı mali araçlar da diğer parasal mali kuruluşlar alt sektöründe sınıflandırılabilir. Bu kuruluşlar halktan geri ödenebilir mevduat veya başka bir şekilde fon toplarlar. Bunlar:

1. İpotekli kredi kuruluşları
2. Yatırım fonları (Yatırım şirketleri)
3. Belediye kredi kuruluşları

ECB yayınlarından Official Journal of the European Communities 30.12.1998 tarihli sayısında (1998, s.5), bir mali kuruluşun parasal mali kuruluş sayılabilmesi için bazı kriterler taşıması gerektiğini belirtmektedir. Buna göre, bir kuruluşun parasal mali kuruluş sayılması için, söz konusu kuruluşun sunduğu enstürümanın, mevduat veya mevduat benzeri olması gerekir. Bir yükümlülüğün mevduat ya da benzeri sayılmasının kriteri ise likiditedir. Likidite özelliği ise aşağıda anlatılacak dört şartın bir arada olmasını gerektirir:

1. Transfer edilebilme: Finansal bir enstürümana yatırılan fonların kolayca geri alınıp çek, transfer emri gibi yollarla transfer edilebilmesini ifade eder.

2. Çevrilebilme: Finansal enstrümanın paraya veya diğer transfer edilebilir mevduata kolayca çevrilebilmesini ve bu çevirme işleminin maliyetini kapsar. Bu maliyet likiditeyi azaltan bir unsur olarak düşünülebilir.

3. Kesinlik: Bir finansal enstürümanın getirisinin ulusal para cinsinden önceden belirlenebilmesidir. Yönetmelik bu konuda en az ayda bir belirlenebilme koşulu getirmiştir.

4. Pazarlanabilme: Organize olmuş piyasalarda işlem gören kote edilmiş hisse senetleri pazarlanabilme özelliğini taşımaktadır. Organize olmuş bir piyasa olmamasına rağmen, katılma payları ile oluşan ve yatırımcıların günlük fiyatlardan fonlarını çekebildikleri kolektif yatırım kuruluşları da bu kriteri yerine getirmektedir.

ECB'nin söz konusu yayınında, kollektif yatırım kuruluşları içerisinde yer alan para piyasası fonları (money market funds) bahsedilen şartları karşıladığından mevduat benzeri kabul edilmekte, dolayısıyla parasal mali kuruluşlar sektörü içerisinde dahil edilmektedir. Likidite açısından mevduat benzeri enstürümanları içeren, esas olarak (en az yüzde 85) para piyasası araçlarına ve/veya vadesine bir yıl veya daha az kalmış transfer edilebilir borçlanma araçlarına ve/veya para piyasası fonu katılma paylarına, ve/veya mevduata ve/veya para piyasası araçlarının getirisine yakın getiri sağlayan araçlara yatırım yapan kollektif yatırım kuruluşları ise para piyasası fonu olarak tanımlanmaktadır.

2.1.2.1.3. Mali Aracılar

Mali sistemin bu alt sektörü, parasal mali kuruluşlar yani mevduat şirketleri ile sigorta şirketleri ve emeklilik fonları dışında temel olarak mali aracılık yapan şirket ve şirket benzerlerinden oluşur.

ESA95 el kitabına göre mali aracılık, bir kurumsal birimin piyasada kendi hesabına finansal işlemler yaparak finansal varlık kazanması ve mali yükümlülük altına girmesi faaliyeti olarak tanımlanır (EUROSTAT, 1996, s.26).

Mali aracılar sektöründe yer alan kurumlar, mali piyasada mevduat şeklinde olmayan fonları toplayan şirketlerdir ve mali aktiflerin diğer çeşitlerini elde etmek için bu fonları kullanırlar. Bu başlık altına dahil edilebilecek şirket çeşitleri, yatırım veya sermaye oluşumunu finanse etmekle meşgul olanlardır. Yatırım şirketleri, finansal kiralama ile meşgul olan şirketler, taksitle alım satım şirketleri ve özel sermaye ve tüketici kredisi sağlanması ile meşgul olan diğer şirketler bunlara örnektir (EUROSTAT, 1996, s.26).

Mali aracılar daha çok uzun vadeli kredi sağlar. Bu vade ayrımı mali araçları parasal mali kuruluşlardan ayıran farklardan biri iken, sigorta şirketleri ve emeklilik fonlarından ayıran kriter ise sigorta teknik rezerv olarak yükümlülüğünün olmamasıdır.

ESA95 el kitabına göre banka, sigorta şirketleri ve emeklilik fonları hariç diğer mali aracı kurumlar şunlardır;

1. Finansal kiralama şirketleri
2. Kişisel veya ticari finansman sağlayan şirketler (Tüketici finansman şirketleri)
3. Faktoring şirketleri
4. Menkul kıymet ve türev ürün satıcıları (Kendi hesabına işlem yapanlar)
5. Uzmanlaşmış mali şirketler (Girişim ve sermaye geliştirme şirketleri ve ihracat/ithalat finansman şirketleri vb)
6. Menkul kıymetleştirilmiş varlıkları elde tutmak için yaratılan mali aracı şirketler
7. Sadece parasal mali kuruluşlardan mevduat ve/veya mevduat benzeri toplayan mali araçlar
8. Kendileri mali şirket olmayan, ancak kontrol ettiği iştiraklerinin temel uğraş alanı mali aracılık veya yardımcılık olan holdingler

2.1.2.1.4. Mali Yardımcılar

Bu alt sektör temel olarak, mali aracılıkla yakından ilgili faaliyetlerle meşgul olan bütün yerleşik şirket ve şirket benzerlerinden oluşur. Ancak kendileri aracı bir rol oynamaz.

ESA95'e göre mali yardımcıları, faaliyet alanı temel olarak yardımcı mali hizmetler sunan, mali araçlara benzer faaliyetlerde bulunan ancak kendi adına bir risk üstlenmeyen şirket ve şirket benzerlerinden oluşur. ESA95'te mali yardımcıları şu şekilde sayılmaktadır (EUROSTAT, 1996, s.26);

1. Sigorta komisyoncusu, sigorta ve emeklilik danışmanları

2. Borç komisyoncuları, menkul kıymet komisyoncuları, yatırım danışmanları vb.

3. Menkul kıymetlerin ihraç edilmesi hizmetini yöneten ihraç şirketleri

4. Ana faaliyeti ciro etmek suretiyle senet ve benzeri araçlara garanti vermek olan şirketler

5. Swap, option, future gibi türev ve riskten korunma araçlarını düzenleyen şirketler (sözkonusu araçlar ihraç edilmeden)

6. Mali piyasalar için altyapı sağlayan şirketler

7. Mali piyasaları ve aracıları gözetleyip denetleyen merkezi otoriteler

8. Menkul kıymetler borsası ve sigorta borsası şirketleri

9. Mali aracılık ve yardımcılık faaliyeti yapmayan ancak mali şirketlere hizmet veren, bağımsız, yasal kişiliğe sahip, kar amacı olmayan kuruluşlar

2.1.2.1.5. Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları

ESA95'te sigorta şirketleri, mali işlemlerle meşgul olurlar ve kendi aktif ve pasiflerine sahiptirler. Temel fonksiyonu risk dağıtmak olan bu şirketlerin başlıca yükümlülüğü sigorta teknik rezervidir. Bu rezervlerin benzerleri sigorta şirketleri ve emeklilik fonları tarafından yatırımdır. Bu nedenle sigorta şirketleri ve emeklilik fonları mali aracı kurum olarak düşünülür.

Bu alt sektör, yerleşik sigorta şirketleri, şirket benzerleri ve özel emeklilik kurumlarından oluşur. Sigorta şirketleri temel faaliyeti, hayat, kaza, hastalık, yangın veya diğer sigortaları sağlamak olan şirketleşmiş varlıklardan oluşur.

Sigorta şirketlerinin, gelirleri ile ödemeleri arasındaki zaman ve miktar farkı nedeniyle, ellerinde fonlar oluşmakta, bunlar yatırım veya kredi olarak kullanılabilir (Keyder, 1996, s.107).

Buraya dahil edilen emeklilik kurumları, onları oluşturan birimlerden ayrı kurumsal birimlerdir. Çalışanların özel grupları için emeklilikte fayda sağlamak amacıyla kurulmuşlardır. Bunlar, kendi hesabına piyasada mali işlemlerle meşgul olur ve kendi aktif ve pasiflerine sahiptir.

2.2. Türkiye’de Mali Kuruluşlar Sektörü

Türkiye’de, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası (TCMB), İstatistik Genel Müdürlüğü, Parasal Veriler Müdürlüğü tarafından oluşturulan ve büyük ölçüde ESA95 ile uyumlu olan “Kurumsal Sektörlere İlişkin Örnek Listeler” de mali kuruluşlar sektörü aşağıdaki gibi sınıflandırılmıştır:

1. Merkez Bankası
2. Bankalar
3. Mali Aracılar
 - 3.1. Finansal Kiralama Şirketleri
 - 3.2. Faktoring şirketleri
 - 3.3. Tüketici Finansman Şirketleri
 - 3.4. Yatırım Fonları ve Ortaklıkları
 - 3.5. Diğer Mali Aracılar
4. Mali Yardımcılar
5. Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları

TABLO 2.1. AB ve TÜRKİYE'DEKİ KURUMSAL BİRİMLERE GÖRE MALİ SEKTÖR

Avrupa Birliğinde Uygulanmakta Olan Hesaplara Göre Mali Sektör	Türkiye'de Uygulanan Ulusal Hesaplarda Mali Sektör
Merkez Bankası	Merkez Bankası
Diğer Parasal Mali Kuruluşlar	Bankalar
Mali Aracılar	Mali Aracılar
Mali Yardımcılar	Mali Yardımcılar
Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları	Sigorta Şirketleri ve Emeklilik Fonları

Daha öncede de değinildiği gibi, Türkiye'de uygulanan kurumsal sektörlere göre oluşturulan mali kuruluşlar sektörü ve özellikle tezin konusunu oluşturan mali aracilar alt sektörü ile ESA95 tarafından sunulan kurumsal birimlere göre mali sektör sınıflaması Tablo 2.1'de de görüldüğü gibi birbirleriyle çok büyük ölçüde uyum içindedir.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYE'DE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ KURUMSAL BİRİMLERİ

Birinci bölümde de anlatıldığı gibi mali araçlar, mali piyasada mevduat şeklinde olmayan fonları toplayan ve mali aktiflerin diğer çeşitlerini elde etmek için bu fonları kullanan şirketlerdir. Yatırım ve sermaye oluşumunu finanse etmekle meşgul olan bu sektör daha çok uzun vadeli finansman sağlar.

Bu başlık altına dahil edilebilecek şirket çeşitleri, finansal kiralama ile meşgul olan kurumlar, faktoring şirketleri, taksitle alım-satım şirketleri, yatırım fonu ve ortaklıkları olarak sayılabilir.

Mali araçların birçok ortak yanlarının olmasına ve temelde aynı işleri yerine getirmelerine rağmen aralarında yine de bazı farklılıklar vardır. Mali araçlar, özellikle ekonomideki boyutlarına ve bilançolarının aktif yapısına göre birbirinden ayrılmaktadır. Ülkeden ülkeye mali kurumların ve aktiflerin türlerinin nispi önemi değişmektedir. Genellikle Türkiye de dahil olmak üzere, gelişen ülkelerde toplam aktiflerin daha büyük payı bankalarda tutulmaktadır. Gelişmiş ülkelerde bankalarının payı gelişen ülkelere nispetle daha düşüktür. Ancak gelişmiş ülkelerde de bu konuda bir homojenlik yoktur (Parasız, 2000, s.85).

Bir önceki bölümde anlatıldığı gibi, AB'de uygulanmakta olan ESA95'de yer alan mali kuruluşlar sektörü ve Türkiye'de kurumsal sektörler göre oluşturulan mali kuruluşlar alt sektörü çok büyük ölçüde uyum içerisindedir.

Tezde, izleyen bölümde mali araçlar sektörüne ait bilanço büyüklüklerinden finansal varlık ve yükümlülükler içerisinde yer alan kredi ve yatırım fonu katılma belgesi büyüklüklerine ulaşılmaya çalışılacaktır. Bunun için bu sektörü oluşturan kurumların bilançoları incelenecektir. Bundan dolayı

bu bölümde mali araçlar sektörü ve bu sektör içinde sınıflandırılan ve Türkiye’de faaliyet gösteren kurumların ortaya çıkışları, türleri ve Türkiye’deki durumları hakkında ön bilgi verilecektir.

3.1. Finansal Kiralama Şirketleri

Finansal kiralama, temel olarak bir malın kullanım hakkının, belirlenen süre için ve önceden belirlenen bir ödeme planı karşılığında kiracıya devredilmesini öngören bir anlaşmadır. Diğer bir ifadeyle, finansal kiralama bir malın yatırımcı tarafından satın alınması yerine, bir finansal kiralama şirketi tarafından yatırımcıya kiralanması ve kira süresi sonunda malın mülkiyetinin sembolik bir bedel karşılığında kiracıya geçmesidir.

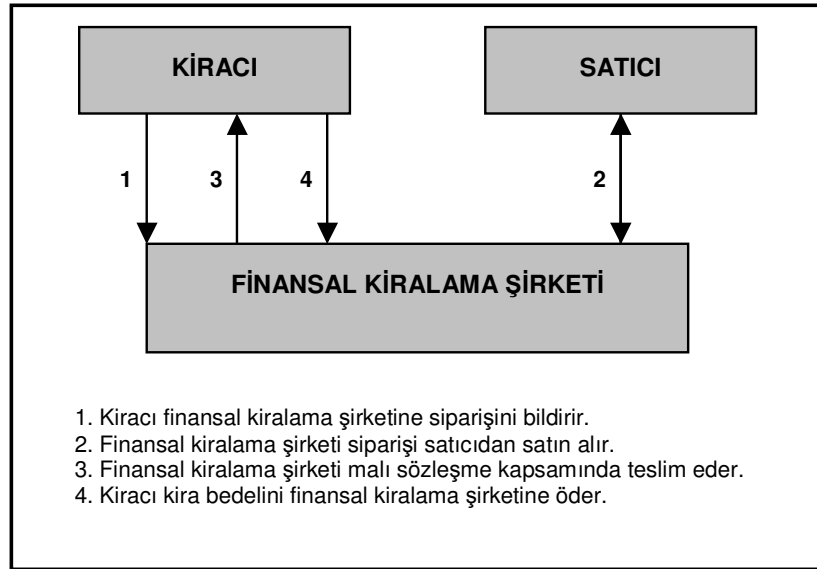
Finansal kiralama işlemleri ilk olarak 1930’lu yıllarda Amerika Birleşik Devletleri’nde (ABD) ekonomik kriz sonrası yaşanan finansman güçlüklerini karşılamak amacıyla başlamıştır. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrası yaşanan teknolojik gelişmeler ve buna paralel olarak işletmelerin modernizasyon ve teknoloji yenileme ihtiyaçları, kiralama işleminin yaygın olarak kullanılmasına neden olmuştur (Clark, 1990, s.2).

Önceleri finansman sıkıntısının bertaraf edilmesi için başvurulmuş bu yöntem, bunalım sonrası ekonomik hayattan silinmemiş, aksine yatırım mallarının tedarikinde daha çok benimsenmeye başlanmıştır (Leasing, 2005).

Özellikle 1950’li yıllarda bankaların tabi olduğu kurallar gereği bankalardan kredi alamayan küçük ve orta ölçekli firmalara bankacılık sistemine zarar vermeden finansman sağlayan bir yöntem olarak Batı Avrupa’da yaygınlaşmış, 1970 yılından başlayarak da başta Japonya ve Güney Kore olmak üzere Uzak Doğu ülkelerinde de geniş bir uygulama alanı bulmuştur (Leasing, 2005).

Bir finansal kiralama sözleşmesi düzenlendiğinde, yatırımcının ihtiyacı duyduğu mal, finansal kiralama şirketi tarafından satın alınır ve uygun koşullarda yatırımcıya kiralanır. Kiralanan malın mülkiyeti kira dönemi sonunda yapılan sözleşmeye göre ya kiralayana tekrar devredilir ya da kiralayana geçer. Bu süreç Şekil 3.1’de anlatılmıştır.

Finansal kiralama temelde bir orta vadeli kredi işlemidir. Alışılmış kredi ilişkisinden farkı, kredinin kiracıya nakit olarak verilmemesidir. Kiracı, işinde kullanmak üzere almak istediği sabit kıymeti seçer ve finansal kiralama şirketinden bu işlem için kendisine kredi tahsis edilmesi talebinde bulunur. Finansal kiralama şirketi, tahsis ettiği krediyi kiracının seçtiği malın alımında kullanmaktadır. Finansal kiralama şirketi satın aldığı sabit kıymeti kiracının kullanımına tahsis eder. Kiracı finansal kiralama şirketine aralarındaki sözleşme ile belirlenmiş kiralari öder. Sözleşme süresi sonunda sabit kıymet finansal kiralama sözleşmesinde belirtilen sembolik bir bedel karşılığında kiracıya devredilir (Leasing, 2006).



Şekil 3.1 : Finansal Kiralama Sözleşmesinin Yapılması

Kaynak: Kayaalp, 1999.

3.1.1. Kiralama İşlemlerinin Türleri

Kiralama İşlemleri, finansal kiralama ve operasyonel kiralama olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Bu iki kiralama türünün en önemli ayrımı, kiralanan malın kira süresi sonundaki değeriyle ilgili riskin hangi tarafta olduğuna ilişkindir.

3.1.1.1. Finansal Kiralama

Kiralanan malın kiralama süresi sonundaki riskinin kiracı da olduğu kiralama işlemidir. Burada malla ilgili risk, malın ikinci eldeki fiyat riskidir (Leasing, 2005).

Finansal kiralamada, kiracı kira bedelleri ile mal bedelini tamamen ödemekte ve sözleşme süresi sonunda, ek bir bedel ödemedi, sembolik bir bedelle malların fiili sahibi haline gelmektedir. Burada kiralama şirketinin sadece finansman riski mevcuttur. Kiralama şirketinin, kiralanan malla ilgili doğrudan bir ilgisi bulunmamakta olup, kiralanan mal sadece teminat işlevi görmektedir.

Finansal kiralamada kiracı mal bedelinin finansman bedeli dahil olmak üzere tamamını ödediği için genel olarak kiralama dönemi sonunda malın mülkiyeti kiracıya geçer (Leasing, 2005).

3.1.1.2. Operasyonel Kiralama

Malın kira süresi sonundaki değerine ilişkin riskinin kiralayanda olduğu kiralama işlemleridir. Operasyonel kiralamada, mal bedelinin tamamı değil de bir kısmı kiracı tarafından kira bedeli olarak ödenmektedir. Malın kiralama süresi sonundaki değerine ilişkin risk ise kiralama şirketi tarafından üstlenilmektedir. Dolayısıyla operasyonel kiralama işlemi, kiralama şirketinin finansman riski yanında malla ilgili de bir miktar risk aldığı yöntemdir. Burada malla ilgili risk, malın ikinci eldeki fiyat riskidir (Leasing, 2005).

Operasyonel kiralamada kiracının dönem sonunda malı satın alma mecburiyeti bulunmamaktadır. Genel olarak kiracı, kiraya konu olan malı ve malın finansman maliyeti ile ilgili bedelin tamamını ödemektedir. Bu nedenle de malın ekonomik ömrüne yakın ancak daha kısa bir süre için kiralamaktadır.

3.1.2. Finansal Kiralama İşlemlerinin Sunduğu Avantajlar

Yatırımların finansmanında kullanılan alternatif metodlara göre finansal kiralama işleminin ekonomi ve yatırımcı açısından pek çok avantajı vardır. Bu faydaları şöyle sıralayabiliriz.

1. Finansal kiralama sermaye birikiminin yetersiz olduğu ülkelerde yatırıma yönelik finansman ihtiyacı için bir çözüm olmakta ve işletmeler için yeni bir sermaye kaynağı haline gelmektedir (İşler, 2003, s.22).

2. Malın mülkiyetinin kiralama şirketinde kalması nedeniyle yatırımcıların teminat ihtiyacının asgariye inmesi, sistemin daha esnek olmasına yol açar.

3. Finansal kiralama ile finanse edilen yatırımların kolayca modernize edilebilmesinden dolayı, bu yatırımlar teknolojik gelişmelere karşı korunabilirler.

4. İşletmelerin kolay ve ucuz fon ihtiyaçlarının karşılanmasına katkıda bulunur.

5. İşletmelerin nakit borçlanma potansiyellerini başka mallara kaydırma imkanı sağlar.

6. Yatırım maliyetlerini önemli ölçüde azaltır.

7. Malın mülkiyetinin kiralama şirketinde kalması nedeniyle yatırımcıların teminat ihtiyacının asgariye inmesi, sistemin daha esnek olmasına neden olur.

8. Orta ve uzun vadeli kaynak sağlar.

9. Finansal kiralama şirketi kira ödemelerini fon ihtiyacı olana danışarak, ihtiyaçları göz önüne alarak belirler. Böylece ödeme gücü ve nakit akımı dikkate alınarak, kiralayana özgü bir model oluşturulur.

3.1.3. Türkiye’de Finansal Kiralama

Orta ve uzun vadeli yatırımların finansmanı için alternatif bir model olan finansal kiralama faaliyetleri, ülkemizde ilk defa 1950’li yılların başlarında, teknolojik ilerleme ve işletmelerde görülen yenileştirme hareketlerine paralel olarak gündeme gelmiştir. Ülkemizde finans kesimi özellikle 1980’li yılların başından itibaren gelişim içine girerek finansal ürünlerde çeşitlilik sağlanmaya çalışılmıştır.

1980 öncesi yatırımlar devlet ve TCMB kaynaklarıyla finanse edilirken, 1980 sonrası uygulanan serbest ekonomi politikaları çerçevesinde kamu sbvanvansiyonlarının kalkması neticesinde, bu yeni ve avantajlı finansal ürünün yatırımların finansmanına yönelik boşluğu doldurması amaçlanmıştır (İktisadi Araştırma Vakfı, 1989, s.23).

Yasal düzenlemesi 10.06.1985 tarih ve 10795 Sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu, 28.04.1992 tarih ve 21212 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Finansal Kiralama Şirketlerinin Kuruluş ve Faaliyetlerine İlişkin Yönetmelik ve 08.07.1993 tarih ve 21278 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Finansal Kiralama İŐlerinde Süre ve Sınırın Tespitine Dair Yönetmelik ile oluŐmuŐtur.

Hukuken finansal kiralama, belirli bir süre için, kiralayan ve kiracı arasında düzenlenen sözleşme gereğince, üreticiden kiracı tarafından seçilip, kiralayan tarafından satın alınan bir malın mülkiyetinin kiralayana, kullanımının ise belirli bir kira bedeli karşılığında kiracıya bırakılması olarak tanımlanır.

Ülkemizde ilk finansal kiralama Şirketi 1986 yılında kurulmuş ve yatırımların finansmanı için gerekli olan orta ve uzun vadeli fon temini ile diğer avantajlarının işletmeler tarafından daha iyi anlaŐılması sonucu yıllar itibariyle gerek işlem hacmi gerekse firma sayısında önemli lde artış olmuştur.

Son 15 yıllık dönemde bankaların piyasa Şartları gereği, kaynaklarını kamu finansmanına ve Şirketlerin işletme sermayesi ihtiyaçlarına

yönelmeleri, firmaların ve özellikle Küçük ve Orta Boy İşletmelerin (KOBİ) yatırımlarının finansmanında finansal kiralama tek seçenek haline getirmiştir (Aydınlı, 2003, s.113).

Türkiye’de Finansal Kiralama Şirketleri Derneği (FİDER) tarafından yayınlanan rapora göre, finansal kiralama sektörünün gelişmişliğinin ölçüsü olan penetrasyon oranı, ülkemizde gelişmiş ülkelerdeki seviyelere ulaşmamıştır. Finansal kiralama yoluyla gerçekleştirilen yatırımların payının, sabit sermaye yatırımları içindeki oranının yüzde 5-7 seviyelerinde seyretmiş olması da bu hususu ortaya koymaktadır. Gelişmiş ülkelerde finansal kiralamanın toplam yatırımlar içindeki payı yüzde 20-25 seviyesindedir. Bunun ana nedeni Türkiye’de kiralama işlemlerinde sadece finansal kiralama türünün kullanılması ve finansal kiralama dışındaki kiralama işlemlerinin adi kiralama olarak algılanmasıdır. Dünyada finansal kiralama işlemleri içinde yüzde 30-35 paya sahip olan ve adi kiralamadan farklılık arz eden operasyonel kiralama işlemleri ülkemizde çok yaygın olarak yapılmamaktadır (Leasing, 2005).

Finansal kiralama işlemi, Türkiye’de 20 yıla yaklaşan bir geçmişe sahiptir. Bu süre içerisinde çok sayıda finansal kiralama şirketi kurulmuş ve ülke ekonomisinde daima önde gelen bir finansman yöntemi olarak önemini ve etkinliğini korumuştur. Türkiye’de söz konusu finansman yöntemi son yıllarda hızlı artış göstermektedir. Finansal kiralama şirketlerinin işlem hacmi her geçen yıl artmaktadır.

Sabit sermaye yatırımlarını finanse ederek, ekonominin nakit ihtiyacını karşılayan finansal kiralama sektörü, finansal kiralamaya konu olan varlıklarını daha çok yabancı kaynaklarla finanse etmektedir (Duru, 2001, s.60).

Finansal Kiralama Kanunu'na göre her türlü taşınır ya da taşınmaz mal finansal kiralama konusu olabilir. Ancak, patent hakkı, fikri ve sınai haklar ile bilgisayar yazılımı gibi maddi olmayan konular için finansal kiralama yapılamamaktadır (TBB Sayfası, 2005). Finansal kiralama konusu mallar Tablo 3.1 'de verilmiştir.

TABLO 3.1. FİNANSAL KİRALAMA KONUSU MALLAR

1. Tıbbi Cihazlar
2. Bilgisayarlar ve Diğer Bilgi İşlem Üniteleri
3. Santraller ve Haberleşme Cihazları
4. Enerji Tesisleri
5. Kara Nakil Vasıtaları
6. Hava Taşıma Araçları
7. Kuru Yük Gemileri, Tanker ve Diğer Deniz Taşıtları
8. İnşaat Makinaları, Vinçler, İş Makinaları
9. Matbaa Makinaları
10. Her Türü Tezgah ve Üretim Makinaları
11. Tekstil Makinaları
12. Komple Fabrikalar
13. Komple Hastane, Otel ve Büro Donanımları

Kaynak: TBB Sayfası, 2005.

Türkiye’de 15.11.2005 tarihi itibarıyla 82 tane finansal kiralama şirketi faaliyet göstermektedir. Ayrıca 11 adet kalkınma ve yatırım bankası ve 5 adet katılım bankası finansal kiralama yapmak için yetki belgesine sahiptir. Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı tarafından verilen finansal kiralama yetki belgesine sahip şirket sayısı toplam 98 tanedir (Mali Kurumlar, 2006).

Finansal kiralama şirketlerine ait tüm kuruluş ve düzenleme yetkisi 1 Kasım 2005 tarihli Resmi Gazete yayımlanarak yürürlüğe konulan 5411 Sayılı Bankalar Kanunu ile Hazine Müsteşarlığından Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna geçmiştir.

3.2. Faktoring Şirketleri

Faktoring kısaca, kredili satış yapan firmaların, bu satışlardan doğan alacak haklarının faktoring şirketleri tarafından satın alınması esasına dayanan bir finansman yöntemidir (Faktoring, 2005).

İlk kez 1300’lerde yün mamülleri ihraç eden İngiltere’de uygulanan faktoring işlemi, endüstri devrimi ile birlikte sınıai üretimin ve ticaretin hızla büyümesine bağlı olarak özellikle 18. yüzyıldan sonra yaygınlaşmıştır.

İkinci Dünya Savaşının ardından Avrupa’da yeniden inşa döneminin önemli ölçüde tamamlandığı 1960’lı yıllarda tekrar gündeme gelen faktoring işlemi, özellikle 1970’li yıllardan itibaren petrol krizlerine bağlı olarak birçok

firmanın satış imkanlarını artırmaya yönelmeleri üzerine hızla yaygınlaşmıştır.

Başlangıçta İngiltere, ABD gibi belirli birkaç ülkede ve ciddi satış problemleri olan üretici firmaların başvurduğu bir finansman tekniği olan faktoring, günümüzde Kuzey Amerika ve Batı Avrupa yanında birçok Uzakdoğu ülkesinde bulunan ve yalnız zor durumdaki firmaların değil gerek yerel gerek uluslararası satışlar yapan birçok küçük, orta ve hatta büyük ölçekli firmalar açısından da talep edilen bir finansman tekniği haline gelmiştir. Çağdaş anlamdaki uygulamasını 1890'lı yıllarda Amerika'da elde eden faktoring, 1960'lı yıllarda Avrupa kıtasına geldikten sonra çok hızlı bir gelişme seyri izlemiştir. Öyle ki, İtalya ABD'ni geride bırakarak dünyanın liderliğini ele geçirmiştir (Faktoring, 2005).

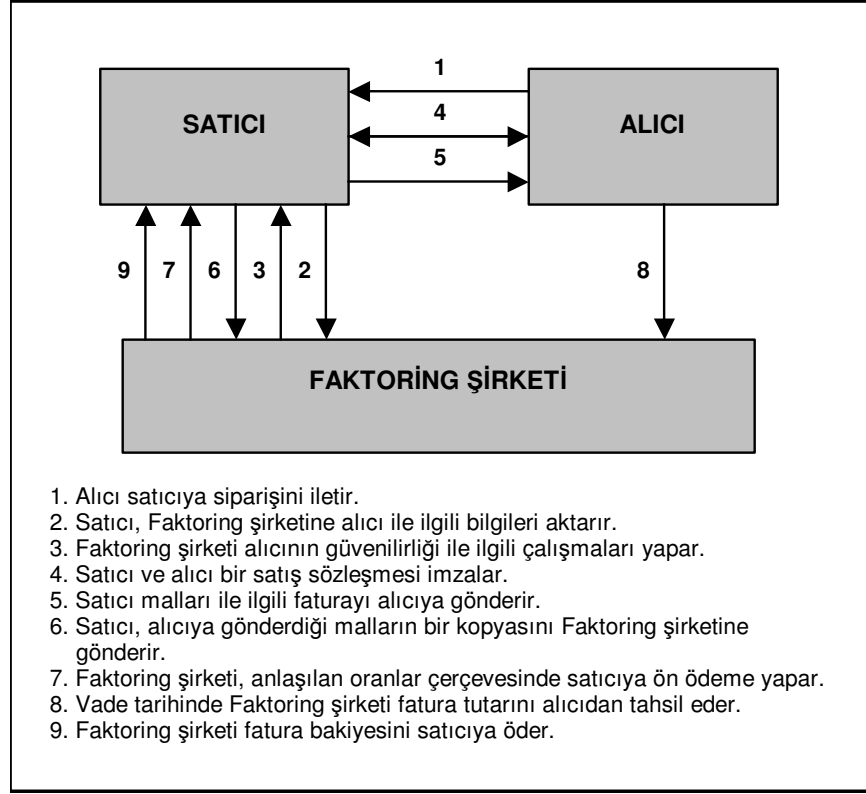
Hukuki ve ticari anlamada faktoring şirketleri, mal satımı ve hizmet arzı ile uğraşan işletmelerin bu satış sebebiyle doğmuş veya doğacak alacaklarını devralan, bu alacaklar karşılığı peşin ödemeler sağlayarak finansal kolaylıklar sunan, aynı zamanda mali, ticari ve idari konularda işletmeye verdiği hizmetler karşılığı ücrete hak kazanan kurumlardır.

Bir faktoring işleminde üç taraf vardır:

1. Satıcı (Müşteri): Faktoring işlemini talep eden ve alacaklarını faktoring şirketine devreden firma.
2. Faktoring Şirketi (Faktor): Müşterinin alacaklarını devir alarak faktoring hizmeti sunan şirket.
3. Alıcı (Borçlu): Müşterinin alacaklığı olduğu kişi veya işletme.

Bu üç taraf arasına uluslararası faktoring işlemlerinde muhabir faktoring şirketi de dahil olur.

Faktoring işleminde taraflar arasındaki ilişki ve işleyiş süreci ise Şekil 3.2'de anlatılmaktadır:



Şekil 3.2 : Faktoring İşleminin Yapılışı

Kaynak: Kayaalp, 1999.

Bir faktoring işlemi, finansman, hizmet ve garanti başlıklarında toplanabilecek üç unsur kapsar (Kayaalp, 2005).

Finansman unsuru, alacaklarını faktoring şirketine devreden müşteriye bu alacakların tahsil edilmesi beklenmeksizin bir ödeme yapılması hizmetidir. Uygulamada genel olarak devralınan alacak tutarının yüzde 80'i müşteriye peşin olarak ödenmektedir (Faktoring, 2005)..

Hizmet konusu, alacağı devralan faktoring şirketinin bu alacakların yönetimine ilişkin işlemleri yapmasını içerir. Alacakların tahsili, alacak kayıtlarının tutulması, alacakların tahsili için ihbar, ihtar gibi işlemlerin yerine getirilmesi hizmet konusu içindedir. Ayrıca pazar araştırması yapılması ve ilgili bilgilerin müşteriye aktarılması da hizmet konusudur (Faktoring, 2005)..

Garanti ise, alacağın, borçlunun aczi sebebiyle tahsil edilememesi riskinin faktor tarafından üstlenilmesidir. Böylece alacaklarını faktore

devreden müşteri, borcunun ödenmemesi riskine karşı korunmuş olur (Factoring, 2005).

Factoring işleminin maliyetini; satıcının factor'e ödediği komisyon ve faiz (iskonto) oluşturmaktadır. Factor, kredibilite araştırması, üstlendiği risk, alacak hesaplarının tutulması, alacağın tahsilatı vb. hizmetler karşılığında factoring işleminin tipine bağlı olarak devraldığı alacaklar üzerinden satıcıdan belli oranda bir komisyon almaktadır. Komisyon oranı; alıcıların sayısı, alıcıların kredibiliteleri, çalışılan iş kolunun özellikleri, satıcının taaahhüt ettiği yıllık ciro, factoring yapılan ülkelerin risk durumu, alacakların para cinsi vb. kıstaslar göz önünde tutularak saptanmaktadır. Factoring'in, kredi şeklindeki diğer finansman tekniklerinden maliyet açısından farkı bu komisyondur. Bu da bir yerde factor'e devredilen riskin maliyeti olarak yorumlanabilir (Onursal, 2006).

3.2.1. Faktoring İşleminin Türleri

Factoring işlemleri tarafların bulunduğu ülkelere göre yurtiçi ve uluslararası factoring olmak üzere ikiye ayrılır.

3.2.1.1. Yurtiçi Faktoring

Satıcının, alıcının ve faktorün yurtiçinde olduğu factoring işlemine yurtiçi factoring denir.

Yurtiçi factoring uygulamasında, satıcı, alıcısı ile ilgili bilgileri faktora verir. Factor yaptığı çalışmalar ve istihbaratlar neticesinde alıcıya bir limit belirler. Bu limit dahilinde satıcı faktora alacaklarını devreder ve talep ettiği anda belli bir yüzdesini nakit olarak kullanır. Satıcı, alıcıların vade tarihinde borçlarını faktora ödemeleri konusunda bildirimde bulunur (Factoring, 2005).

3.2.1.2. Uluslararası Faktoring

Satıcı yada borçlulardan birinin yurtdışında olduğu factoring işlemine denir. Uluslararası factoring, ihracat factoringi ve ithalat factoringi olmak üzere ikiye ayrılır (Factoring, 2005).

3.3.1.2.1. İhracat Faktoring İşlemleri

Yurtiçi ve ihracat faktoring işlemleri arasındaki en büyük fark, ihracat işlemlerinde yurtdışı muhabir faktorun dördüncü taraf olarak sisteme katılmasıdır. Satıcı açısından iki uygulama arasında fark yoktur. Tahsilat takibi, riskin üstlenilmesi ve finansman konularında satıcı firmanın muhatabı yine faktor olacaktır. Faktor, garanti ve tahsilat servislerini çoğu zaman yaygın muhabir ağı kanalını kullanarak vermekte, gerekli durumlarda bu servisleri kendisi de üstlenebilmektedir. Bu modelde, satıcı yurtdışına mal satmak istediği alıcılara ilgili bilgileri faktora verir. Faktor, yurt dışındaki muhabir faktor'a bu bilgileri yollayarak alıcılar için limit talep eder. Muhabirden alınan limitler dahilinde faktor alıcıların ödememe riskini üstlenir. Satıcı, alıcısına yollayacağı mallarla ilgili kesmiş olduğu faturaları faktora devreder. Bu alacaklar karşılığında faktor, isteğe bağlı olarak satıcıya fatura meblağının belirli bir yüzdesini fatura üzerindeki döviz cinsinden öder. Vade tarihinde fatura meblağı alıcıdan tahsil edilir ve bakiye tutar satıcıya ödenir (Faktoring, 2005).

3.2.1.2.2. İthalat Faktoring İşlemleri

İthalat faktoring uygulamasında, ithalatçı ile ilgili başvuru yurtdışı muhabirinden ya da satıcıdan faktore gelir. Bu limit başvurusu ile ilgili olarak faktor yurtiçindeki ithalatçı firma ile bağlantı kurar ve ortak çalışma şartlarını araştırır. Faktor tarafından ithalatçı adına yurtdışına verilecek garanti limitinin ithalatçıya hiçbir maliyeti olmadığı gibi, işletmeyi akreditif, vesaik mukabili gibi maliyetli işlemlerden kurtarır. İthalat factoring işleminde ithalatçılar adına yurtdışı muhabirlere garanti limiti verildiği gibi, işlemler sadece tahsilat amaçlı da olabilir (Faktoring, 2005)..

3.2.2. Faktoring İşleminin Sunduğu Avantajlar

Faktoring işleminin sunduğu avantajların bazıları şunlardır (Faktoring, 2006).

1. Satıcı firma açısından faktoring hizmetinin en önemli yararlarından biri, yaptığı kredili satışların muhasebeleştirilmesi işinin faktor tarafından

üstlenilmesidir. Faktoring tekniğinin kullanılmasıyla ayrı ayrı kişilere yapılan bütün kredili satışlar, sanki tek bir kimseye yapılmış gibi, faktorun hesabına kaydedilir ve münferit kredili satışlarla ilgili her türlü muhasebe kaydı faktor tarafından tutulur.

2. Faktor şirket, kredili satış bedellerinin tahsil edilmemesi halinde doğacak tüm kaybı üstlenerek, satıcı firmanın karşılaşılabileceği güçlük ve endişeleri bütünüyle ortadan kaldırmaktadır.

3. Faktoring hizmetinde faktor şirket genellikle kredili satışlar toplamının yüzde 80 civarındaki bölümünü satıcı firmaya nakit olarak derhal, kalan bölümünü ise tahsil ettikten sonra ödemeyi taahhüt etmektedir. Böylece, kullanıcı firma kredili satışlardan doğan nakit ihtiyacını istediği zaman kolayca karşılayabilmektedir.

4. Faktoring şirketlerinin yaptıkları piyasa araştırmaları ve satıcılara sağladıkları finansman olanakları göz önüne alındığında, özellikle gelişmiş ülkelerdeki firmaların iç ve dış satış imkanlarını artırıcı bir işlev yükledikleri görülmektedir.

5. Alacaklar, stoklar ve ticari borçlar azalır, bilanço daha likit hale gelir

6. Alıcılara vade tanıyabileceği için satıcının rekabet gücü artar.

7. Faktoring işlemi ile sağlanan finansmanın maliyeti ticari kredilere (vade farkı) göre daha ucuzdur.

8. Ön ödeme satıcının ihtiyacı ve talebi üzerine verildiği için, işletme gereksiz zamanlarda banka kredisi kullanmaz ve faiz giderlerini düşürebilir.

Tüm bunların yanında faktoring işlemleri üretim, istihdam ve ihracatın artmasında önemli rol oynayarak ticari hayatın canlanmasına katkıda bulunmaktadır. Öte yandan, faktoring işleminin faturalı satışlara yönelik bir finansman tekniği olması sebebiyle vergi kaçaklarının önlenmesine yardımcı olmaktadır. Bu da makro ekonomik açıdan fayda sağlamaktadır.

3.2.3. Türkiye’de Faktoring

Türkiye’de faktoring 1980 sonrası dışa açık ekonomi politikaları ve ihracata dayalı sanayileşme stratejileriyle paralellik göstermektedir. Ülkemizde son yıllarda bankacılık sistemindeki önemli değişim ve gelişmelerin yanı sıra uluslararası nitelikteki bankaların da Türkiye’de şube açmaları ve bankaların ihtisas bankacılığı eğilimlerinin giderek artışı sonucu bankalar arası rekabetin yoğunlaşması üzerine bankalar, müşterilerine faktoring işleminden yararlanabilme olanakları sunmaya başlamışlardır (Faktoring, 2005).

Faktoring kavramı bir finans tekniği olarak ülkemiz bankacılık terminolojisine ilk kez 1983 yılında “Ödünç Para Verme İşleri Hakkında Kanun Hükmünde Kararname” ile girmiştir. Bu Kararname’ nin 3. maddesi; faktoring işlemlerini “mal ve hizmet satışlarından doğmuş veya doğacak alacakların temellük edilerek, tahsilinin üstlenilmesi ve bu alacaklara karşılık ödemelerde bulunularak finansman sağlanması” diye tanımlanmaktadır. Bu işle uğraşmak üzere kurulan şirketleri de “faktoring şirketleri” olarak adlandırmaktadır.

Faktoring, yeni bir finansman modeli olmasına rağmen ülkemizde hızlı bir gelişme göstermiş ve ülkemiz finans piyasalarının son yıllarda vazgeçilmez enstrümanı olmaya başlamıştır. Her türlü mal ve hizmet satışlarından kaynaklanan kısa vadeli alacakların faktoring şirketine devredilmesi işlemi giderek yaygınlaşmaktadır. Alacakların takibi, tahsili, garanti edilmesi, finansman sağlanması, pazar araştırması, kredi istihbaratı yapılması, ticari risklerin üstlenilmesi ve muhasebe kayıtlarının tutulması, vb. hizmetleri içeren faktoring, firmaların kısa vadeli sermaye ihtiyacını karşılamaktadır.

Ülkemizde faktoring hizmetlerinden en çok yan sınai şirketleri, küçük ve orta ölçekli şirketler, sektörler itibariyle de en çok tekstil, demir, çelik, gıda, otomotiv, makine ve teçhizat, yedek parça, büro makinaları, ticaret, sağlık ve temizlik sektörleri ile yayıncılık sektörleri yararlanmaktadır (Faktoring, 2006).

Türkiye 1980'li yılların sonlarından sonra hızlı bir gelişme trendine giren bu yeni finansal teknik, özellikle KOBİ'ler açısından çok önemli bir finansman yöntemidir. Çünkü KOBİ'lerin banka kredilerinden yararlanma olanakları hemen hemen yok gibidir. Bankalar kredi verecekleri işletmelerin güçlü bir bilançoya ve yeterli teminata sahip olmasını isterler ki KOBİ'ler genellikle bu nitelikleri taşımazlar. Bu durumda küçük ve orta boy işletmelerin nakit yönetimi için kullanacakları finansman kaynaklarından en önemlisi faktoring olmaktadır (Önal 1996, s.180). Faktoring, KOBİ'lerin yurtiçi satışlarına dayalı olarak finansman sağladığı ve bu tip işletmelerin önemli zamanını alan alacakların tahsili işlemlerini yürüttüğü gibi, yurtdışı işlemlerle de ihracatı kolaylaştırmakta, sunduğu finansman yanında ihracat bedelinin ödenmesini garanti etmek ve bu bedelin vadesinden önce yurda getirilmesine olanak sağlamaktadır. Türkiye'de KOBİ'ler açısından önemi bir yana, faktoring gibi banka dışı finansal kurumların mali sistem içindeki ağırlıklarının artması, Türk ekonomisi açısından da önemli faydaları vardır. Türkiye'de yaşanan ekonomik krizlerin önemli sebeplerinden biri de finans sektöründe farklılaşmanın olmamasıdır. Firmaların Türkiye'de özellikle KOBİ'lerin vadeli satış yaparak dünya pazarlarında rekabet etmelerini sağlayan, ticari alacaklarını vadesinden önce nakde çevirerek bu şirketlere işletme sermayesi yaratan, tahsilatlarını yapan, alacaklarını garanti altına alan ve bir çok konuda danışmanlık hizmeti sunan faktoring şirketlerin asıl işlerine konsantre olmasına olanak vermektedir (Birinkulu, 2001, s.70).

Dolayısıyla faktoring mali piyasalarda üzerine düşülmesi gereken bir sektördür.

Factoring Şirketleri, Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmeliğe göre mevduat veya her ne ad altında olursa olsun bir ivaz karşılığı para toplayamazlar. Ancak Sermaye Piyasası Kanununa göre menkul kıymet ihraç edip uluslararası piyasalardan ödünç para alabilirler. Ancak bilançoları incelendiğinde herhangi bir menkul kıymet ihraç etmedikleri bu yolla fon sağlamadıkları anlaşılmaktadır.

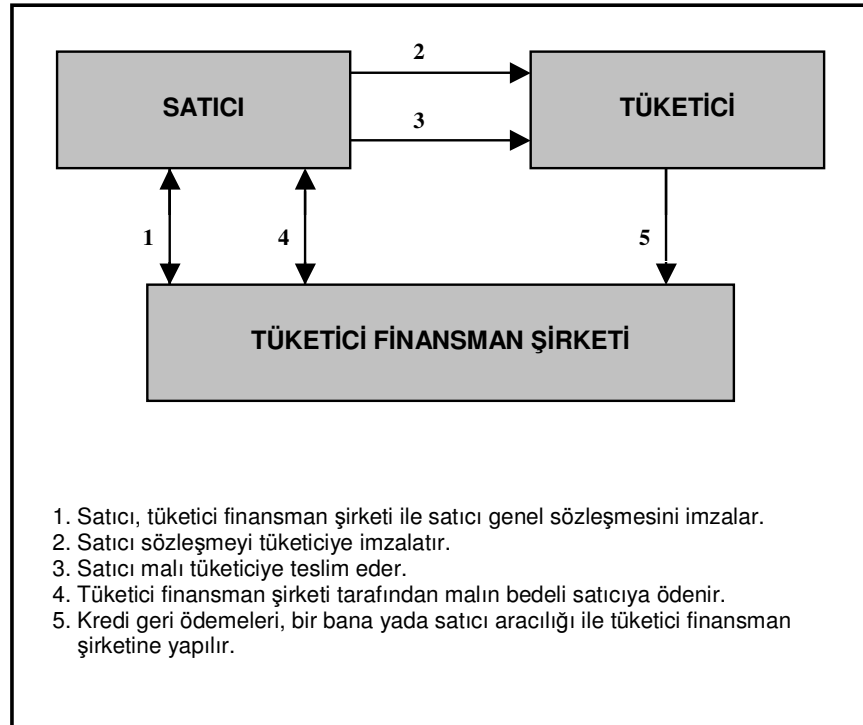
Türkiye'de faaliyet gösteren faktoring şirketlerinin bilançoları incelendiğinde, fon kaynaklarını daha çok banka kredileri oluşturur. Bugünkü

yasal çerçevede, fon temini açısından repo yapma yetkilerinin olmaması fon sağlamak için sadece banka kredilerine ve kendi özkaynaklarına yönelmektedirler (Factoring, 2006).

Başbakanlık Hazine Müsteşarlığı verilerine göre, Türkiye’de 28.10.2005 tarihi itibarıyla 91 adet faktoring şirketi faaliyet göstermektedir.

3.3. Tüketici Finansman Şirketleri

Finansman şirketleri bireysel ve kurumsal tüketicilere otomobilden, iş ekipmanlarına , tıbbi malzemelerden ev araç ve gereçlerine kadar çok geniş bir yelpazede kredi kullandıran kurumlardır.



Şekil 3.3 : Tüketici Finansman Şirketlerinin İşleyişi

Kaynak: Kayaalp, 1999.

Kimi kurumlar sadece tüketici ve ticari kredide uzmanlaşmış kimi kurumlar ise çok daha geniş bir yelpazede hizmet vermektedir. Bu hizmetler geleneksel araç kredilerinden kredi kartlarına, yatırım finansmanından finansal kiralamaya kadar uzanmaktadır. Bu tür şirketlerin mevduat toplama

yetkisi olmadığından ihtiyaçları olan kaynakları bankalardan veya yatırımcılardan temin etmekte ve bu paraları gerçek veya tüzel tüketicilere plase etmektedirler. Batıda uzun bir geçmişe sahip olan bu şirketler, binlerce küçük kredi ofisi ile tüketicilere direkt ulaşarak kredi kullandırmaktadırlar (Rose, 1989, s.451-452)

İşleyiş biçimi Şekil 3.3'te açıklanan tüketici finansman şirketleri, tüketiciye malın satış noktasında fon sunmaktadır.

ABD'de finansman şirketleri tüketicilere ve küçük iş adamlarına kredi veren kuruluşlardır. Bu yüzden, finansman şirketlerinin müşterileri tipik olarak banka müşterilerine göre kredi alma standardı daha düşük ve bu bakımdan bankalara başvuramayan gruplardır. Tasarruf kurumlarından farklı olarak, finansman şirketleri mevduat kabul edemezler (Tuncer, 1996, s.93-95).

3.3.1. Finansman Şirketlerinin Türleri

Otoritelere göre bu sektördeki firmalar üç gruba ayrılır. Tüketici finansman şirketleri, satış finansman şirketleri ve ticari finansman şirketleri (Karadağ, 1997, s.7-8).

3.3.1.1. Tüketici Finansman Şirketleri

Orta ve uzun vadeli finansman sağlayan mali kuruluşlardan biridir. Tüketici finansman şirketleri fonların büyük kısmını diğer finansal araçlardan sağlayarak bu fonların büyük kısmını, otomobil ve diğer dayanıklı tüketim malları satın alımı için tüketici kredisi şeklinde verir.

Tüketici finansman şirketlerinin temel amacı mal ve hizmetin satın alınması sırasında kredi kullanılmak suretiyle tüketiciyi, fiyat ve faiz dalgalarından korumak ve tüketicilerin nakit akışlarına uygun ödeme planları oluşturmaktır (Tüketici Finansman Şirketleri, 2005).

3.3.1.2. Satış Finansman Şirketleri

Otomobil ve diğer dayanıklı tüketim ürünleri satan bayilerden taksitli satışların senetlerini satın almak suretiyle tüketicilere dolaylı krediler verirler. Bu şirketlerin çoğu bir bayi ya da üretici tarafından kontrol edilen firmalardır. Bunların ana fonksiyonu sponsor firmanın ürün ve hizmetlerini kredilendirerek satışlarını arttırmaktır (Karadağ, 1997, s.7).

3.3.1.3. Ticari Finansman Şirketleri

Bu tür şirketler çoğunlukla firmalara finansman sağlarlar. Bu şirketlerin büyük bir kısmı küçük ve orta ölçekli üretici ve toptancılara, alacak senetleri finansmanı ya da faktoring hizmeti sunar. Alacak senedi finansmanı yoluyla, ticari finansman şirketi alacak senetlerini elinde bulunduran firmaya doğrudan bir nakit kredi açmış olur (Karadağ, 1997, s.7)

3.3.2. Tüketici Finansman Şirketlerinin Fon Kaynakları

Finansman şirketleri kredi şeklinde kullanılabilecekleri kaynaklarını, en çok bankacılık sektöründen sağlarlar. Bankacılık sektöründen kredi şeklinde sağladıkları kaynaklar dışında, finansman bonusu ihracı da bir başka kaynak sağlama yöntemidir. Bunların dışında bankalara, sigorta şirketlerine ve mali olmayan kurumlara sattıkları uzun vadeli tahviller ile de fon temin ederler (Karadağ, 1997, s.7).

Bu kaynaklardan hangi dönemde hangilerine daha sıklıkla başvurduklarını faiz oranı belirler. Uzun vadeli faizlerin yüksek olduğu dönemlerde, bu firmalar kaynak olarak kısa vadeli banka kredilerini ve finansman bonosunu tercih ederler. Uzun vadeli faizlerin düşük olduğu dönemlerde ise tahvil ihracına ağırlık verirler (Karadağ, 1997, s.7).

3.3.3. Türkiye’de Tüketici Finansman Şirketleri

Finansman şirketleri, her türlü tüketim malı ve hizmet alımını kredilendirmek üzere, tüketiciye finansman sağlayan şirketlerdir. Söz konusu şirketlere ilişkin hukuki çerçeve, 90 sayılı Kanun Hükmünde Kararname

(KHK)'nin bazı maddelerini değiştiren 545 sayılı KHK ile çizilmiştir. 26.7.1994 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe giren ve 20.3.1998 tarihli Resmi Gazete'de yayımlanan yönetmelikle değiştirilen "Finansman Şirketlerinin Kuruluş ve alışma Esasları Hakkında Yönetmelik" ile de kuruluş ve faaliyetlerine ilişkin ayrıntılı düzenleme yapılmıştır.

Söz konusu Şirketler kurulurken öncelikle Hazine Müsteşarlığından n izin, Sanayi ve Ticaret Bakanlığından da kuruluş izni olarak Ticaret Siciline tescil edilir ve bunu takiben Hazine Müsteşarlığından faaliyet izin belgesi olarak faaliyete geçerler.

Ancak 1 Kasım 2005 tarihli Resmi Gazete yayımlanarak yürürlüğe konulan 5411 Sayılı Bankalar Kanunu ile Türkiye'de tüketicici finansman Şirketlerine ait tüm kuruluş ve düzenleme yetkisi Hazine Müsteşarlığından Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumuna geçmiştir.

Ortaklıkları tüzel kişi veya gerçek kişi olabilen finansman Şirketlerine, Sermaye Piyasası Kanununa göre menkul kıymet ihraç ederek veya uluslararası piyasalardan ödünç para olarak fon temin edebilen finansman Şirketleri, mevduat toplayamamalarının yanı sıra teminat mektubu da veremezler.

Yurtdışında fon kaynaklarının yaklaşık yüzde 50'sini finansman bonusu ihracı ile sağlayan finansman Şirketleri, lkemizde finansman bonusu hakkındaki mevzuatın olmasına rağmen piyasada tedavül eden bono ve tahvil ile rekabet edememeleri ve bazı vergi yüklerinden dolayı bu araçtan faydalanamamaktadır (Taş,1998, s.144).

Finansman Şirketleri, kredilendirecekleri mal ve hizmetleri temin eden satıcılarla önceden bir genel sözleşme yapmak zorundadırlar. Genel sözleşmede mal ve hizmet teminine ilişkin genel Őartların yanında, tketiciciye uygulanacak faiz ve diğer masraflarda serbestçe belirlenmektedir. Finansman Şirketlerince açılan krediler, genel sözleşmedeki esaslara göre tüketicinin nam ve hesabına olmak üzere mal ve hizmetin teslim ve temini ile birlikte, doğrudan satıcı veya üreticiye ödenmektedir. Ancak kredi geri ödemeleri, adına kredi açılanlar tarafından finansman Şirketlerine

yapılmaktadır. Finansman şirketleri ile tüketiciler arasındaki kredi ilişkisinin yazılı sözleşmelere dayanması zorunludur (Karadağ, 1997, s.7).

Türkiye’de tüketici finansman şirketler pek çok ürün grubunda tüketicilere satış noktasında kredi imkanı sağlar. Özellikle otomobili satış noktasında kredilendirmesinden dolayı otomobil satışı üzerinde büyük etkisi vardır. Otomobil sektörü yanında, dayanıklı tüketim ürünleri, beyaz eşya, cep telefonu, mobilya, dekorasyon, bilgisayar Türkiye’de finansman sağlanan diğer ürünlerdir.

TABLO 3.2. TÜKETİCİ FİNANSMAN ŞİRKETLERİ TARAFINDAN KREDİLENDİRİLEN ÜRÜN GRUBU

1. Otomobil ve Diğer Taşıtlar
2. Bilgisayar
3. Cep Telefonu
4. Mobilya
5. Dayanıklı Tüketim Malları
6. Hipermarket Harcamaları

Kaynak: Tüketici Finansman Şirketleri Derneği Sayfası, 2006.

Finansman şirketleri tüketici kredisi kullandırma ve sermaye piyasasından menkul kıymet ihracı ile mali piyasalardan ödünç para alınması dışında hiçbir işlem yapamamaktadır. Böylece finansman şirketlerinin bankalara rakip olarak tüketici kredisi piyasasında faaliyet göstermeleri istenmektedir (Ağcakale, 1996, s.139).

Türkiye’de faaliyet gösteren tüketici finansman şirketinin ortaklık yapıları nedeniyle yabancı sermaye girişine de katkıda bulunmaktadır. Bu şirketlerden Anadolu Cetelem Tüketici Finansman A.Ş ‘nin yüzde 50’si Fransız ve İtalyan şirketlerinin, DaimlerChrysler Services Finansman Türk A.Ş nin hisse oranının yüzde 99,9’u DaimlerChrysler AG’nin, Volkswagen Doğu Tüketici Finansman A.Ş.’nin yüzde 51 lik hissesi ise Alman şirketi Wolskwagen Financial Services AG’ye aittir (Tüketici Finansman Şirketi, 2006).

Tüketici finansman şirketleri ekonomik büyümenin önemli göstergesi olan kredi piyasasında bankalarla rekabet etmektedir. Sözkonusu şirketlerin mevduat toplama yetkisi olmadığı için fon kaynakları bankalardan borçlanma ve menkul kıymet ihracı ile sınırlıdır. Menkul kıymet ihracını mevcut yasalardan dolayı maliyetli bulan şirketler, menkul kıymet üzerinden repo yapma yetkilerinin de olmaması nedeniyle daha çok yurtdışı piyasalardan fon bulma arayışına gitmektedirler. Ayrıca Türkiye’de yürürlükte bulunan yasalar dahilinde tüketici finansman şirketlerinin konut kredisi kullandıramaması tüketici finansman şirketlerinin ürünlerinin sınırlı kalmasına yol açmaktadır (Tüketici Finansman Şirketleri, 2005).

2005’in ilk yarısı itibariyle Türkiye’de faaliyet gösteren finansman şirketi sayısı 7 tane dir. Ancak 2005 yıl sonunda iki şirkete daha faaliyet izni verilmesi ile beraber 2006 yıl başında faaliyette olan şirket sayısı 9’a yükselmiştir.

Türkiye’de mali piyasaların bankacılık ağırlıklı bir yapıda olması ve yasal düzenlemelerin bu yapıyı desteklemeyi devam etmesi neticesinde, tüketici finansman şirketleri sektörü henüz sistemde ideal büyüklüğe ulaşamamıştır. Batılı ülkelerde bu sektör bankacılık sektörü ile başbaşa hacimlere ulaşmış, hatta ABD’de bazı finansman şirketleri, bankalar sıralamasında ilk 4’e girdikleri dikkate alındığında, ülkemizde bu sektörün önemli bir mesafe kaydetmesi gereği ortaya çıkmaktadır (Şentürk, 2001, s.100).

3.4. Yatırım Fonları ve Ortaklıkları

Tasarruf sahibi birikimini değerlendirmek ister. Tasarruf sahibinin düşüneceği ilk konu yatırımının verimli ve güvenilir olması, piyasada muhtemel risklerden kendini koruyabilmesidir. Küçük tasarrufçu çoğu zaman kendisinde bu husus için yeterli bilgi ve deneyim olmadığı için bunları birarada nasıl bulacağını bilmez. Bu nedenle deneyimli ve bilen birinin aracılığına ihtiyaç duyar (Ertaş, 1992 s.3).

Öte yandan, küçük tasarrufçuların tasarrufu miktar itibariyle verimli bir yatırım için yetersizdir. O halde, küçük tasarrufçuların elindeki bu paraları

bir araya toplayıp onları verimli bir alana yatırabilecek kişi ve kurumlara ihtiyaç vardır (Ertaş, 1992, s.3).

Ne kadar dikkatli olunursa olunsun, risk bir yatırımının kaçınılmaz unsurudur. Bu nedenle riski azaltabilecek yöntemlerin bulunması gerekmektedir. Bu da riskin çeşitli alanlara dağıtılması ile mümkündür. Sermayenin muhtelif yatırım alanlarına dağıtılması, yatırımcıyı bazı risklerden korur. Çünkü bir alandaki kaybın başka bir alanda elde edilen kazançla telafi edilmesi mümkün olur (Ertaş, 1992, s.3).

Bu nedenle, tasarrufların iyi kullanılması problemin diğer yönünü oluşturur. Tasarrufların iyi yönetilmesi için gerekli olan bilgi ve deneyime ancak belli kişi ve kurumlar sahiptir. Bunlar bir yandan toplanan fonlar üzerinde istedikleri gibi tasarruf etme hak ve imkanına sahip olmalı diğer taraftan da, tasarruf sahiplerinin hak ve menfaatlerini gereği gibi koruyabilmelidirler. Başka bir ifadeyle, riski farklı yatırımlar arasında paylaştırabilecek, küçük tasarruf sahiplerinin ellerindeki fonları toplayacak ve bunları yönetecek bu işte uzmanlaşmış bir kuruluşa ihtiyaç vardır. İşte bu ihtiyaç, kolektif yatırım kuruluşları (KYK)'nın yani yatırım fon ve ortaklıklarının doğmasına neden olmuştur (Gürsoy, 1977, s.3).

KYK ilk olarak Kara Avrupa'sında ortaya çıkmıştır. İlk yatırım fonu Belçika'da Societe de Belgique adıyla kurulmuştur. 1800'lerin sonlarında ABD'de kurulmaya başlanmıştır.1920'li yıllarda yatırım fonlarının sayısı hızla artmaya başlamıştır. 1929 bunalımından yatırım fonlarını da etkilenmiş ve gelişmesi yavaşlamaya başlamıştır. Ancak, 2. Dünya Savaşı sonrası yatırım fonları tekrar gelişmeye başlamıştır (Süngü, 1988, s.3).

KYK menkul kıymet yatırım fonu ve yatırım ortaklıkları olmak üzere ikiye ayrılır.

3.4.1. Menkul Kıymet Yatırım Fonları

Türkiye'de yatırım fonları, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun ve bu Kanun uygulamasına açıklık getirmek üzere Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'nın 19.12.1996 tarih, 22582 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanan

Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliğince oluşturulan fonlarda mali araçlar sektörü içinde yer alır.

Tasarruf sahipleri ihraç eden şirketlerden, aracı kuruluşlardan ya da menkul kıymet borsalarından menkul kıymet almak suretiyle tasarruflarını değerlendirebilirler. Ancak menkul kıymetlere yatırım yapmak bilgi ve uzmanlık gerektirir. Ayrıca bireysel birikimler genelde yeterli büyüklüğe ulaşamadıklarından bunlarla oluşturulan portföyler de riskli portföylerdir. Bu risk anapara bakımından söz konusu olabileceği gibi portföyün getirisi açısından da söz konusu olabilir. Bu nedenle sermaye piyasasında KYK olarak adlandırılan yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları oluşturulmuştur (Gürsoy, 1977, s.4).

KYK, hukuki yapılarına göre ayrı ve bağımsız bir tüzel kişilik olarak kurulduklarında yatırım ortaklığı, başka bir tüzel kişilik tarafından bir sözleşme çerçevesinde kurulduklarında ise yatırım fonu olarak adlandırılır. Amaç ve ekonomik fonksiyon olarak birbirine benzetmekle beraber, çalışma biçimleri ve yatırımcılara sundukları hizmet bakımından yatırım fonları ve yatırım ortaklıkları birbirlerinden ayrılmaktadırlar.

Yatırım fonları halktan topladıkları paralar karşılığı, hisse senedi, tahvil, bono gibi sermaye piyasası araçlarından ve kıymetli madenlerden oluşan portföyleri yönetirler. Her bir yatırımcı fonun sahip olduğu portföyün bir kısmını temsil eden katılma belgesini alarak fona ortak olurlar (Yatırım Fonları Rehberi, 2006).

Katılma belgesi, yatırımcının fon portföyüne ortak olmasını sağlayan bir belgedir. Yatırım fonlarındaki katılma belgelerini, şirketlerin hisse senetlerine benzetebiliriz. Nasıl yatırımcılar, hisse senedi alarak şirketlere ortak olurlar ve o şirketler üzerinde hak sahibi olurlar ise, benzer şekilde yatırım fonlarında da katılma belgesi ile fon portföyüne ortak olunur (Yatırım Fonları Rehberi, 2006).

3.4.1.1. Yatırım Fonu Türleri

Yatırım fonları A tipi ve B tipi yatırım fonu olmak üzere iki tipte kurulabilir.

3.4.1.1.1. A Tipi Yatırım Fonları

A tipi yatırım fonlarının portföylerinin en az aylık ortalama bazda, yüzde 25'i Türk şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur.

3.4.1.1.2. B Tipi Yatırım Fonları

B tipi yatırım fonlarında böyle bir sınırlama yoktur. Fonların A veya B tipi olması konusunda önemli olan nokta, A tipi fonlara vergi avantajı tanınmasıdır.

SPK kaynaklarına göre, A ve B tipi olarak vergisel anlamda yapılan tip sınıflamasına ilave olarak, farklı yatırımcı tercihlerine hitap edebilmek amacıyla, yatırım fonları farklı portföy yapılarına göre sınıflara ayrılmıştır. Fonların portföy yapılarına göre oluşturulan sınıflama şöyledir (Yatırım Fonları Rehberi, 2006):

- Tahvil ve Bono Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak kamu ve/veya özel sektör borçlanma araçlarından oluşan fonlardır.
- Hisse Senedi Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerinden oluşan fonlardır.
- Sektör Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak belirli bir sektörü (örneğin, çimento, tekstil gibi) oluşturan ortaklıkların menkul kıymetlerinden oluşan fonlardır.
- İştirak Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak kurucunun iştiraklerince çıkarılmış menkul kıymetlerden oluşan fonlardır.

- Grup Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak belli bir topluluğun (Koç Topluluğu, Sabancı Topluluğu gibi) menkul kıymetlerinden oluşan fonlardır.
- Yabancı Menkul Kıymetler Yatırım Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak yabancı özel ve kamu sektörü menkul kıymetlerinden oluşan fonlardır.
- Altın ve Diğer Kıymetli Madenler Fonu: Portföyünün en az yüzde 51'i devamlı olarak ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı sermaye piyasası araçlarından oluşan fonlardır.
- Karma Fon: Portföyünün tamamın hisse senetleri, borçlanma senetleri, altın ve diğer kıymetli madenler ile bunlara dayalı sermaye piyasası araçlarından en az ikisinden oluşan ve her birinin değeri fon portföy değerinin yüzde 20'sinden az olmayan fonlar.
- Likit Fon: Portföyünün tamamı vadesine 180 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün ortalama vadesi 45 günün üzerine çıkmayan fonlar.
- Endeks Fon: Portföyünün en az yüzde 80'i devamlı olarak baz alınan ve Kurul tarafından uygun görülen bir endeksin değeri ile fonun birim pay değeri arasındaki korelasyon katsayısı (ilişki/paralellik) en az yüzde 90 olacak şekilde, endeks kapsamındaki menkul kıymetlerin tümünden ya da örnekleme yoluyla seçilen bir kısmından oluşan fonlar.
- Değişken Fon: Portföyünün en az yüzde 80'i devamlı olarak portföy sınırlamaları itibariyle yukarıdaki türlerden herhangi birine girmeyen fonlardır.

Bunların dışında sermaye piyasalarında son yıllarda ortaya çıkan bir diğer yatırım fonu da borsa yatırım fonudur. Borsa yatırım fonu, bir endeksi baz alan ve bu endeksin performansını yatırımcılara yansıtmayı amaçlayan yatırım fondur. Fonun içerisindeki hisse senetleri baz alınan endeksin

içeriğinin birebir kopya edilmesi ile oluşturulur. Borsa Yatırım Fonları aynı zamanda hisse senetlerinin yüksek likidite ve kolaylıkla alınıp satılabilme ile yatırım fonlarının riski dağıtma, yatırım yaptığı piyasaların getirilerinden yatırımcıları yararlandırma gibi özelliklerini birleştirmektedir (Borsa Yatırım Fonu, 2006).

Yukarıdaki sayılanlar dışında da, içtüzüklerde belirtilmek suretiyle, oluşturulacak portföy yönetim stratejilerine uygun fon türleri, Kurul'ca uygun görülmesi koşuluyla belirlenebilir.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından belirlenmiş esaslara uyan bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri ve Kanunlarında engel bulunmayan emekli ve yardım sandıkları Kurul'dan izin almak koşuluyla fon kurup yönetebilirler. Buna göre bankalar aracı kurumlar, sigorta şirketleri, SSK, Emekli Sandığı, Bağkur, OYAK ve özel emeklilik kuruluşları fon kurup yönetebilmektedirler (Yatırım Fonları Rehberi, 2006).

3.4.2. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım Ortaklıkları üçe ayrılır.

1. Menkul kıymet yatırım ortaklığı
2. Gayrimenkul yatırım ortaklığı
3. Risk (girişim) sermayesi yatırım ortaklığı.

Risk sermayesi veya girişim sermayesi olarak bilinen yatırım ortaklığı türü ülkemizde henüz çok küçük olduğu için, bu konu bölüm sonunda diğer mali araçlar başlığı altında açıklanacaktır.

3.4.2.1. Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları, sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda veya borsa dışı organize piyasalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenler portföyü işletmek üzere anonim ortaklık

şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası kurumlarıdır (Yatırım Ortaklıkları, 2006).

Yatırım ortaklıklarının temel fonksiyonu küçük tasarruf sahiplerinin birikimlerini bir havuzda toplayarak değişik menkul kıymetlerden oluşacak bir portföye yatırmak ve bu yolla elde ettikleri kazancı ortaklarına payları oranında dağıtmaktır. Yatırım ortaklıklarının diğer ortaklıklardan farkı, faaliyet alanlarının sadece sermaye piyasası araçları ile altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan bir portföyün işletilmesi şeklinde sınırlandırılmış bulunmasıdır.

Yatırım ortaklığı portföyünün uzman bir kadro tarafından yönetilmesi nedeniyle bir yandan tasarruf sahibinin riski azaltılırken diğer yandan da tasarrufların menkul kıymetlere yatırılması suretiyle kaynakların etkin kullanımı sağlanabilmektedir. Bu özellikleri nedeniyle, yabancı ülkelerde olduğu kadar ülkemizde de yatırım ortaklıklarının kurulması ve gelişmesi vergi teşvikleri yoluyla desteklenmiştir.

Türkiye’de yatırım ortaklıklarının kimler tarafından kurulabileceği konusunda özel bir düzenleme yapılmamıştır. Bu nedenle herhangi bir anonim ortaklıkta kurucu olabilecek gerçek ve tüzel kişiler yatırım ortaklığı kurup işletebileceklerdir. Ancak mevzuatta kurucular için bazı koşullar aranmaktadır Bunlar; kurucuların müflis olmaması, rüşvet, sahtecilik, kaçakçılık gibi yüzkızartıcı suçlardan dolayı hükümlülüklerinin bulunmaması ve ayrıca sermaye piyasası mevzuatına aykırı işlemlerde bulunmamış olması gibi esas itibarıyla sicile yönelik şartlardır (Yatırım Ortaklıkları, 2006).

3.4.2.1.1. Yatırım Ortaklıklarının Türleri

Yatırım ortaklıkları, yatırım fonlarında olduğu gibi A ve B Tipi olmak üzere iki ayrı tipte kurulabilmektedir.

3.4.2.1.1.1. A Tipi Yatırım Ortaklığı

Portföy değerinin en az yüzde 25'i devamlı olarak (özelleştirme kapsamına alınmış Kamu İktisadi Teşebbüsleri dahil), Türkiye'de kurulmuş ortaklıkların hisse senetlerinden oluşan yatırım ortaklıklarıdır (Yatırım Ortaklıkları, 2006).

3.4.2.1.1.2. B Tipi Yatırım Ortaklığı

B tipi ortaklıklarda portföyü oluşturan enstürümanlarda bir sınırlama yoktur. Halen yürürlükte olan vergi mevzuatına göre B Tipi ortaklıklar elde ettikleri portföy işletmeciliğinden doğan kazançları üzerinden yüzde 10 oranında vergi yükümlülüğüne tabi iken, A Tipi ortaklıklarda vergi yükü yüzde 0'dır (Yatırım Ortaklıkları, 2006).

Yatırım ortaklıklarının anonim ortaklık statüsünde kurulması zorunlu olduğundan, bu ortaklıkların kuruluşunda Türk Ticaret Kanunu'nun anonim ortaklıkların kuruluşuna ilişkin hükümleri uygulanır. Tüm anonim ortaklıklar gibi yatırım ortaklıkları da kurucuların koymuş olduğu sermayeyi temsil etmek üzere hisse senedi ihraç ederler.

Yatırım ortaklığı hisse senetleri borsalarda alınıp satılırlar. Bu nedenle kurulmuş bir ortaklığın hisse senetlerine yatırım yapmak isteyen tasarruf sahipleri borsada işlem yapmaya yetkili bir aracı kuruluşa talimat vererek ikincil piyasada bir ortaklığın hisse senedini alabilirler ya da ellerindeki hisse senetlerini yine aracı kuruluşlar aracılığı ile Borsa'da satabilirler.

3.4.2.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı

Sermaye Piyasası Kanunu çerçevesinde, SPK tarafından düzenlenen gayrimenkul yatırım ortaklıkları, gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere ve gayrimenkule dayalı sermaye piyasası araçlarına yatırım yapmak suretiyle faaliyet gösteren özel bir portföy yönetim şirketi modelidir.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, iş merkezleri veya alışveriş merkezleri gibi, büyük ölçekli gayrimenkul projelerinin finansmanına kaynak sağlar. Bu tür büyük projeleri gerçekleştirmeyi hedefleyen bir şirketin tüm finansman yükünü üstlenmesi gerekir. Bu durum, çoğu kez kendi özkaynakları yetersiz olan şirketler için kredi yoluyla finansman, bir başka ifade ile, faiz yükü demektir. Ayrıca, özkaynakları yeterli bile olsa, şirket için bir özkaynak maliyeti söz konusudur. Halbuki bu tür projeler, halktan gayrimenkul yatırım ortaklığı hisse senetleri karşılığında toplanacak paralarla finanse edilebilir ve böylece finansman yükü şirketin üzerinden alınmış olur.

Gayrimenkul yatırım ortaklığının amacı, getiri potansiyeli yüksek gayrimenkullere, gayrimenkule dayalı projelere yatırım yapmak, portföyündeki gayrimenkullerden kira geliri elde etmek ve bu şekilde kira ve alım satım kazançları yoluyla gayrimenkullerin yüksek gelirin ulaşmaktır. Gayrimenkul yatırım ortaklığının hisse senedini alarak ortak olan bir yatırımcı, yüksek getirisi olan gayrimenkullerden dolayı olarak yararlanmış olmaktadır. Portföyündeki gayrimenkullerin alım satımından kar sağlayan gayrimenkul yatırım ortaklığı, yıl sonunda bu karı ortaklarına temettü olarak dağıtmakta ve gayrimenkul gelirini ortaklarına aktarmaktadır. Gayrimenkulun kendisinin değil, ona yatırım yapan bir şirketin hisse senetlerinin satın alınması, gayrimenkul yatırımının likidite edilmesi sorununu ortadan kaldırmaktadır (Yatırım Ortaklıkları, 2006).

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları, sadece gayrimenkule dayalı portföy işletmeciliği faaliyeti kapsamında faaliyet gösterebilirler. Bunun doğal bir sonucu olarak, gayrimenkul yatırım ortaklıkları aktiflerinde makine ve ekipman bulundurmazlar. Ayrıca, inşaat yapamaz, proje yürütemez, ancak inşaatını başka şirketlerin gerçekleştirdiği projelere finansman sağlayabilirler.

Bir şirketin mevcut faaliyetlerinden vazgeçmesi koşuluyla gayrimenkul yatırım ortaklığına dönüşmesi mümkündür.

3.4.2.3. Yatırım Ortaklığı İle Yatırım Fonu Arasındaki Farklar

SPK kaynaklarına göre, yatırım ortaklığının hukuki yapısı ayrı ve bağımsız bir tüzel kişilik olarak anonim ortaklık olarak kurulurken, yatırım fonunun ayrı bir tüzel kişiliği yoktur. Yatırım fonu bir tüzel kişilik tarafından bir sözleşme çerçevesinde kurulur.

Yatırım fonunu ancak bankalar, aracı kurumlar, sigorta şirketleri veya emeklilik fonları kurabilirken, yatırım ortaklıklarının kurucuları için belli bir sınırlama yoktur.

Yatırım fonları katılma belgesi ihraç ederek fon toplarken yatırım ortaklıkları aynen borsada işlem gören şirketler gibi hisse senedi ihraç ederler. Yatırım fonu katılma belgeleri fon kurucularından ve ATM makinalarından alınırken, yatırım ortaklığı hisse senetleri ancak borsada işlem yapmaya yetkili aracı kurumlara verilen emirler ile alınmaktadır.

Yatırım fonları kar dağıtımını yapmazken, yatırım ortaklıkları diğer şirketler gibi kar dağıtabilir.

Yatırım fonu katılma belgesi fona geri satılarak nakde dönüştürülürken, yatırım ortaklığı hisse senetleri yatırım ortaklığına satılamaz ancak borsada satışı mümkündür.

3.4.3. Diğer Mali Aracılar

Türkiye’de diğer mali araçlar başlığı altında risk sermayesi yatırım ortaklığı, tasarruf sandıkları ve posta işletmesi çek hesabı sayılabilir.

Türkiye’de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeli taşıyan ve menkul kıymetlerinin likiditesi düşük olan girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilen, uzun vadeli kaynak aktarım biçimine risk sermayesi yatırımı denir.

Risk sermayesi yatırım ortaklığı ise kayıtlı sermayeli olarak kurulan başlangıç ve çıkarılmış sermayelerini esas olarak sermaye kazancı elde etmek amacıyla risk sermayesi yatırımlarına yönelterek, risk sermayesi yatırım faaliyetlerinde bulunan ortaklıklardır.

Tasarruf sandıkları, kurum mensupları tarafından sosyal yardımlaşma amacıyla kurulan, dernek statüsünde faaliyet gösteren ve üyeler arasında yardımlaşmayı düzenleyen kuruluşlar olarak tanımlanır.

Posta işletmesi çek hesabı ise, posta işletmesi'nin yaptığı posta çeki hizmeti ile ilerde yapabileceği mali aracılık hizmetleri bu bölümde sınıflandırılır.

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

TÜRKİYEDE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ BİLANÇOLARININ İNCELENMESİ VE ULUSLARARASI İSTATİSTİKLERE YANSITILMASI

Mali piyasalarda faaliyette bulunan ve temel fonksiyonu mali aracılık olan kurumsal birimler, piyasalardaki mevduat şeklinde olmayan fonları yurtiçi ve yurtdışı kurumlardan borçlanarak ve menkul kıymet ihraç ederek toplarlar ve toplanan bu fonları bilançolarında yükümlülük kaydederken, bu fonları kaynak ihtiyacı olan kesime transfer etmek suretiyle bilançolarında kredi ve menkul değerler olarak aktifleştirirler.

Bu bölümde Türkiye’de faaliyette bulunan ve mali aracılar sektörünü oluşturan mali aracı şirketlerin bilançoları ve bu şirketlerin temel faaliyetlerine ilişkin işlemlerin muhasebeleştirilmesi ve önemli bilanço büyüklükleri üzerinde durulacaktır. Bu şirketlerin finansal işlemlerinin parasal ve finansal istatistikler açısından önemi ortaya konulmaya çalışılacaktır.

Söz konusu işlemler, finansal kiralama, faktoring ve tüketici finansman şirketleri için kredi, yatırım fonları için bu fonlar tarafından ihraç edilen ve yükümlülük kaydedilen yatırım fonu katılma belgesi ya da bunun aktif karşılığı olan menkul değerler portföyüdür.

4.1.Mali Aracılar Sektörü Finansal Varlık ve Yükümlük Kalemlerine İlişkin Seçilmiş Bazı Büyüklükler

4.1.1.Krediler

Bir ekonomide fon aktarmada en önemli mekanizma kredidir. Finansal kesimden reel kesime aktarılan bu fonlar, ekonomide yatırım ve tüketim çarpanı etkisiyle büyüme üzerinde daha büyük bir etki gösterecektir. Bundan dolayı, finansal kesimin gelişmişliği, iyi organize ol

ması ve etkinliği ekonomide ki sektörlere arası ve sektörlerin kendi içinde fon aktarımında, dolayısıyla büyüme üzerinde çok önemli bir etkisi vardır.

Ekonomide en önemli kaynak aktarım mekanizmalarından biri olan kredinin genel tanımı Parasız'a (2000, s.203) göre, belli bir süre sonra ödemek vaadiyle mal, hizmet ve para cinsinden satın alma gücünün sağlanması ya da varolan satın alma gücünün belli bir zaman sonra geri alınmak üzere başka bir kimseye devredilmesidir.

SNA93, ESA95 ve IMF'nin Parasal ve Finansal İstatistikler El Kitabı'nda kredinin kapsamı ve tanımı şöyle anlatılır. Kredi;

- Borç veren borç alana doğrudan fon aktardığı zaman yaratılan;
- Ciro edilemeyen belgelerle kanıtlanan,

tüm borç ve avans şeklindeki finansal aktifleri kapsar (IMF, 2000, s.29).

ESA95 (1996, s.103)'de kredi, borç veren borç alana doğrudan ya da dolaylı olarak ciro edilemeyen ya da belgeyle kanıtlanmayan bir senet karşılığında fon aktararak yaratılan finansal bir varlık olarak tanımlanır. Bu tanım bankalar, finansman şirketleri ve diğerleri tarafından, hanehalkı, devlet ve iş dünyasına verilen bütün borçları, avansları, taksit borçlarını, taksitli ve ticari kredileri finanse etmek için verilen borçları kapsamaktadır. ESA95 ayrıca finansal kiralama ve benzer düzenlemeler ile ulusal geniş para arzı tanımlarında yer almayan yeniden satın alma anlaşmalarını (repo) da kredi gibi sınıflandırılması gerektiğini söylemektedir.

Bankacılıkta ise kredi, bir bankanın yapacağı istihbarat sonucunda gerçek ya da tüzel kişilere, yasaları, iç kurallarını ve kendi kaynaklarını da göz önünde tutarak teminat karşılığında ya da teminatsız olarak para, teminat ya da kefalet vermek şeklinde tanıdığı olanak ya da sınır olarak tanımlanır (Parasız, 2000, s.203).

Ekonomik faaliyetlerin hızla artması ve çeşitlenmesi, piyasada üreten ve tüketen kesimin fon ihtiyaçlarını artırmaktadır. Tüm faaliyetlerin kendi özkaynakları ile karşılanması imkansızdır. Bu nedenle üretimin aksamaması,

malların dağıtımının sağlanması, üretimde ortaya çıkan her türlü masrafların karşılanması için bir kredi sistemine gereksinim vardır. İşte bu gereksinimi kredi kurumları sağlamaktadır.

Türkiye’de faaliyet gösteren ve ESA95 kriterlerine göre mali araçlar sektörü içerisinde yer alan kurumsal birimler ile bu birimlerin kredi hesapları aşağıda anlatılmıştır.

4.1.1.1. Finansal Kiralama Şirketleri

Üçüncü bölümde detaylı bir şekilde anlatıldığı gibi finansal kiralama, kira süresi sonunda mülkiyet hakkının kiracıya devredilip devredilmediğine bakılmaksızın, bir iktisadi kıymetin mülkiyetine sahip olmaktan kaynaklanan riskler ile yararların tamamının veya tamamına yakınının belli bir dönemde bedel karşılığı kiracıya bırakılması sonucunu doğuran kiralamalardır.

Finansal Kiralama işlemi, ekonominin gelişmesinde son derece önemli bir unsur olarak değerlendirilebilir. Zira, bu işlem ile özellikle üretime yönelik her türlü yatırımlar için orta ve uzun vadeli finansman sağlanmakta ve bir çeşit özendirici ve itici güç olmaktadır.

ESA95 ve IMF tarafından yayınlanan Parasal ve Finansal İstatistikler El Kitabı’nın temelini oluşturan SNA93, kredi kapsamını sayarken finansal kiralama işlemlerini de kredi kapsamına almaktadır.

Finansal kiralama şirketlerine ait bilançolar incelendiğinde, bankalarda olduğu gibi kullanılan kredi şeklinde olmasa da, bu şirketlerin kullandığı krediler bilançonun aktifinde “alacaklar” hesabının alt detaylarında izlenir.

4.1.1.1.1. Finansal Kiralama İşleminin Muhasebeleştirilmesi

Türkiye’de finansal kiralama şirketlerinin finansal kiralama işlemleri Uluslararası Muhasebe Standartları 17 (UMS17)’ye göre muhasebeleştirirler. 1981 yılında Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi “International Accounting Standarts Committee” (IASC) finansal kiralama işlemlerine ilişkin

UMS17 olarak bilinen muhasebe standartlarını belirlemiştir. Bu standartlar, zaman zaman günün koşullarına uygun olarak yenilenmiş, ancak standartlarda temel olarak değişiklik yapılmamıştır. Türkiye’de finansal kiralama işlemlerinin konu edildiği UMS17’ye göre muhasebeleştirilmenin yürürlük tarihi 1 Ocak 2002’dir.

Finansal kiralama işlemleri, “finansal kiralama işlemlerinden alacaklar” ve düzeltici kalem olarak tanımlanan ve negatif karakterli olan “kazanılmamış finansal kiralama alacakları” hesaplarında izlenmektedir.

Finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabında, finansal kiralama sözleşmesinde yer alan taksitlendirilmiş toplam alacak tutarı izlenir. İşlemden dolayı ortaya çıkan toplam alacak, bu hesaba borç kaydedilir. Taksitler tahsil edildikçe, tahsilatın yapılış şekline göre ilgili hesaba yapılacak borç kaydı karşılığında finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabı alacaklandırılır.

Muhasebede dönemsellik ilkesi gereği olarak, toplam alacak tutarının raporlama yapılan dönemin sonuna kadar ödenecek kısmı kısa vadeli alacaklar hesap grubu altında, gelecek yıllara tekabül eden geri kalan kısmı ise uzun vadeli alacaklar hesap grubu altında gösterilir.

Bilançonun aktif tarafında yer alan “finansal kiralama işlemlerinden alacaklar” hesabı sözleşme tutarını yani “anapara ile faiz” toplamını gösterir. Kazanılmamış finansal kiralama gelirleri hesabı ise negatif karakterli olup gelecek dönemlere ait ödenecek faiz tutarını bu hesap gösterir. Kazanılmamış finansal kiralama gelirleri hesabında UMS17’ye göre, finansal kiralama konusu varlığın maliyet tutarı ile sözleşmeyle taksitlendirilmiş bu alacağın maliyet tutarı arasındaki fark izlenir. Hesap, mali tabloların düzenlenmesinde, negatif karakterli olarak aktifte “finansal kiralama işlemlerinden alacaklar” hesabını düzeltici bir kalem olarak kullanılır ve dönemsellik ilkesi gereğince henüz kazanılmamış toplam finansal kiralama gelirlerini gösterir.

Finansal işlemlerin muhasebeleştirilmesini bir örnekle açıklayabiliriz.

Örnek: Finansal kiralama şirketi 50 000 BİN YTL değerinde bir makinayı satın almıştır. Makinanın mülkiyetinin vade sonunda müşteriye devri gerçekleşecektir. Ödeme planı 24 ay üzerinden yapılmıştır. Finansal kiralama şirketince uygulanacak faiz oranı aylık yüzde 1.27 olduğunu varsayalım. Bu işlemde vergiyi ihmal edelim.

Kiracının ödeme planı şu şekilde oluşur.

TABLO 4.1. FİNANSAL KİRALAMA ÖRNEK ÖDEME PLANI

Malın Piyasa Değeri (YTL)		50 000			
Vade		24 Ay			
Faiz Oranı		1,27			
Taksit Sırası	Tarih	Taksit Tutarı	Ana Para	Faiz Geliri	Kalan Borç
1	28.05.2006	2 503	1 741	762	57 572
2	28.06.2006	2 503	1 768	735	55 070
3	28.07.2006	2 503	1 794	709	52 567
4	28.08.2006	2 503	1 822	681	50 063
5	28.09.2006	2 503	1 850	653	47 560
6	28.10.2006	2 503	1 878	625	45 057
7	28.11.2006	2 503	1 906	597	42 554
8	28.12.2006	2 503	1 935	568	40 051
9	28.01.2007	2 503	1 965	538	37 548
10	28.02.2007	2 503	1 995	508	35 044
11	28.03.2007	2 503	2 025	478	32 541
12	28.04.2007	2 503	2 056	447	30 038
13	28.05.2007	2 503	2 088	415	27 534
14	28.06.2007	2 503	2 119	384	25 032
15	28.07.2007	2 503	2 152	351	22 529
16	28.08.2007	2 503	2 184	319	20 025
17	28.09.2007	2 503	2 218	285	17 522
18	28.10.2007	2 503	2 252	251	15 019
19	28.11.2007	2 503	2 286	217	12 516
20	28.12.2007	2 503	2 321	182	10 013
21	28.01.2008	2 503	2 356	147	7 509
22	28.02.2008	2 503	2 392	111	5 006
23	28.03.2008	2 505	2 430	75	2 503
24	28.04.2008	2 503	2 465	36	0
Toplam		60 075	50 000	10 075	

Kaynak: Koç Finansal Kiralama Sayfası, 2006.

Tablo 4.1'te de görüldüğü gibi kiracının ödeyeceği taksit tutarları eşittir. Ana para ile faiz gelininin toplamı taksit tutarını oluşturur. Dikkat

edilirse anapara ödemeleri artarken faiz ödemeleri dönemler itibariyle azalmaktadır. Bu ödeme planı bankalar tarafından kullanılan kredilerdeki ödeme planı ile aynıdır.

Uygulamada görüldüğü gibi mal ilk alındığında finansal kiralama şirketi tarafından şöyle muhasebeleştirir.

TABLO 4.2 FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

MUHASEBE KAYDI	
Kiraya verilen malın ilk kaydı,	
FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	60 075
KAZANILMAMIŞ FİNANSAL KİRALAMA GELİRLERİ(-)	10 075
ALACAKLAR (Net)	50 000
1. Taksit tahsilinde yapılan kayıt	
FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	57 572
KAZANILMAMIŞ FİNANSAL KİRALAMA GELİRLERİ(-)	9 313
ALACAKLAR (Net)	48 259
2. Taksit tahsilinde yapılan kayıt	
FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	55 069
KAZANILMAMIŞ FİNANSAL KİRALAMA GELİRLERİ(-)	8 578
ALACAKLAR (Net)	46 491
3. Taksit tahsilinde yapılan kayıt	
FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	47 560
KAZANILMAMIŞ FİNANSAL KİRALAMA GELİRLERİ(-)	7 869
ALACAKLAR (Net)	39 691
Taksitler tahsil edildikçe aynı kayıt yapılır.	
24. Taksit tahsilinde yapılan kayıt	
FİNANSAL KİRALAMA İŞLEMLERİNDEN ALACAKLAR	0
KAZANILMAMIŞ FİNANSAL KİRALAMA GELİRLERİ(-)	0
ALACAKLAR (Net)	0

Tablo 4.2’de çok açık bir şekilde ortaya konulduğu gibi, malın taksit tutarlar toplamı finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabına borç yazılır. Kazanılmamış finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabı ise faiz gelirin toplamı kadar borçlandırılır. Yalnız bu hesabı negatif karakterli olarak kullanır. Daha sonra her dönemde o döneme tekabül eden taksitler tahsil edildikçe, taksit içindeki anapara tutarı ile ödenen faiz finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabından, ödenmemiş faiz tutarı toplamı ise kazanılmamış finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabından düşülür.

Taksit toplamı bitene kadar bu işlem devam eder ve taksit sonunda bu iki hesapta sıfırlanmış olur.

Şimdi burada sorulması gereken soru şudur. Finansal kiralama şirketleri tarafından kullanılan kredi miktarı ne kadardır. Yani iktisadi anlamda piyasaya çıkan kredi büyüklüğünü anapara mı yoksa taksit tutarı mı göstermektedir.

ESA95'e göre, kredi veren ve alanın bilançolarında kredi olarak kaydedeceği değer, iki taraf arasında sözleşmede belirlenen anapara tutarıdır (EUROSTAT, 1996, s.133). Finansal kiralama işlemlerinde anapara tutarı ise, kiraya verilecek malın satın alma fiyatı ve varsa nakliyat masrafını içerir.

Aynı şekilde ESA95'te finansal kiralama şirketleri kredi büyüklüğünden bahsederken, kiralayan tarafından kiracıya malın piyasa değeri kadar bir kredi sunulması ve bu şekilde kiracının malın fiili sahipliğini elde etmesi ve bunun karşılığında malın mal oluş fiyatı yani anapara ile bu mal için faiz ödenmesi gerektiğini söylemektedir.

IMF tarafından yayınlanan Parasal ve Finansal İstatistikler El Kitabı ve Ödemeler Dengesi Kayıt Prensipleri Kitaplarında kullanılan kredinin, malın piyasa değeri olduğunu söylemektedir. Malı kiralayan tarafından ödenen kira taksitlerinin iki bileşeni vardır. Birincisi o döneme denk gelen anapara tutarı ve ikincisi bu tutara tekabül eden faizdir.

Tüm bunlardan çıkan sonuç, bir finansal kiralama şirketinin kullandırmış olduğu kredi büyüklüğü, malın finansal kiralama şirketine mal oluş fiyatı ve eğer varsa ulaşım maliyetini içermektedir. Yani finansal kiralama şirketi bilançosunda "finansal kiralama işlemlerinden alacaklar hesabı" ile "kazanılmamış finansal kiralama gelirleri hesabı" arasındaki fark finansal kiralama şirketi tarafından kullanılan kredi büyüklüğünü göstermektedir. Kazanılmamış finansal kiralama alacakları hesap tutarı ise gelir gider tablosunda faiz geliri olarak aktarılacaktır.

Örnekte de görüldüğü gibi bu firmanın mali sistemde kullandırması olduğu kredi büyüklüğü malın alınıp ilk muhasebeleştiği dönemde iki hesap arasındaki fark yani anapara toplamı olan 50 000 YTL'dir. Firmanın üçüncü taksiti tahsil ettiğinde kullandığı kredi büyüklüğü geri ödemelerden dolayı küçülmüş olup 39 691 Bin YTL olarak gerçekleşecektir.

Bu pencereden Türkiye'de finansal kiralama şirketleri tarafından kullanılan kredi büyüklüğüne bakacak olursak, 2001 ve 2005 yılı ikinci yarısını kapsayan değerler Tablo 4.3'de verilmiştir.

TABLO 4.3. FİNANSAL KİRALAMA ŞİRKETLERİ KREDİ VE AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ
(Bin YTL)

YIL	2001	2002	2003	2004	2005-6
KREDİ	4 258 143	5 326 874	6 905 332	4 441 794	6 522 965
Finansal Kiralama İşlemlerinden Alac.	1 906 268	2 368 217	3 331 263	4 017 533	4 690 871
Kazanılmamış Fin. Kiralama Gelirleri(-)	831 974	1 290 758	1 177 067	1 968 150	999 577
Sabit Değerler (Finansal Kiralama Konusu Mallar)	3 080 937	4 104 328	4 600 863	2 270 683	2 709 273
Diğer Alacaklar *	102 912	145 087	150 273	121 728	122 398
AKTİF TOPLAMI	5 518 444	6 850 437	8 600 332	7 314 304	10 684 135

* Diğer alacaklar, "Şüpheli Kira Alacakları, Alacak Senetleri ve Diğer Alacaklar" bakiyeleri toplamından oluşmaktadır.

Kaynak: TCMB Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü.

Tabloda sabit varlıklara ait büyüklükler de mevcuttur. Türkiye'de UMS17'den önce finansal kiralama şirketleri finansal kiralama konusu malları maddi duran varlıklar içerisinde izlenmekteydi. Merkez Bankasına gönderilen bilançolarda UMS17 yerine eski sistemde gösterilmesinden dolayı finansal kiralama konusu mallar maddi duran varlıklar içerisinde yer almaktadır. Dolayısıyla bu hesaptaki tutarın krediler içerisine eklenmesi uygun görülmüştür. Çünkü UMS17'ye göre finansal kiralama şirketlerine ait güncel toplu bir bilgi mevcut değildir.

4.1.1.2.Factoring Şirketleri

ESA95'te de finansal aracılık sayılan factoring işlemi, her türlü mal ve hizmet satışlarından doğan, fatura veya fatura yerine geçen belgelere dayalı, vadeli alacakların devredilmesi karşılığında finansman ve tahsilat hizmetlerinin sunulmasıdır. Factoring işleminde finansman ve tahsilat

başlıklarında toplanabilecek iki temel unsur olmasına rağmen bu bölümde sadece finansman unsuru üzerinde durulacaktır.

Finansman fonksiyonu içeren faktoring işlemi ön ödemeli faktoring olarak adlandırılır. Faktoring kuruluşuna temlik edilen vadeli alacakların vadesi beklenmeden faktör tarafından müşteriye (alacaklarını temlik edene) bir bölümü ödenir. Genellikle bu ödeme alacak toplamının en çok yüzde 80'i tutarındadır. Alacakların ödeme vadesi geldiğinde alacağın tamamı borçlu tarafından faktora ödenir, faktor da bu tutardan daha önceki yapmış olduğu ön ödeme tutarı ve masraflarını düşüp bakiyeyi müşterisine öder.

Factoring işlemi kısa vadeli alacaklar için söz konusu olup, bu işlemde vadeler genellikle 30 ile 120 arasında değişmekte, bazen vadeler 180 güne kadar uzayabilmektedir. Türkiye'de faktoring işlemlerinin büyük çoğunluğunda, müşteri ile faktoring şirketi arasında sözleşme yapıldığı anda, faktoring şirketi müşteriye alacağın vade ve diğer bazı unsurları göz önünde bulundurarak iskonto oranını uygular ve parasının tamamını öder. Yani uygulamada, müşteri alacağın tahsilatından çok finansman sağlamak için faktoring şirketine müracaat eder. Faktoring müşterisi vadeli alacağını faktora satarak kısa vadeli finansman ihtiyacını giderir ve böylece bilançosunda alacaklar hesabı yerine hazır değerleri büyütür ve bilanço daha likit hale gelir.

Türkiye'deki uygulamada, faktoring şirketinin de amacı kar olmasından dolayı tahsili riskli görünen alacakları temlik etmez. Riskini en aza indirmek için sözleşme yapmadan önce borçlu hakkında sıkı istihbarat çalışması yapar.

Factoring şirketinin müşterisine verdiği avansın ya da alacaklarına karşılık yaptığı ödeme bir kredidir ve bu işlemde finanse edilen müşteridir. Müşteri vadeli alacağını faktoring şirketine satarak vadesinden önce finansman sağlamakta, bunun karşılığında faktoring şirketi de komisyon ve faiz geliri elde etmektedir. Burada devralınan alacaklar karşılığında yapılan ödemeye, vade süresi göz önünde tutularak bir faiz yürütülmesinden dolayı bu işlemin kredinin unsurlarını taşıdığı ileri sürülmektedir. Faktoring şirketleri faktoring işlemlerinde uyguladıkları faiz oranını piyasa faiz oranına göre

değişir. Uygulamada bankaların faiz oranlarından biraz yüksek bir oran uygulanmaktadır. Faktoring şirketleri faturayı devralıp ödeme planını hazırlarken bu işlemde kaynaklanan faiz, komisyon ve vergi tutarlarını da hesaplayarak ödemesini müşteriye yapar.

ESA95, ekonomideki kurumsal birimlere göre sektörel sınıflamayı yaparken, fon ihtiyacı olan kesime fon aktarmasından dolayı faktoring şirketlerini mali araçlar sınıflaması içerisinde saymaktadır.

4.1.1.2.1. Faktoring İşleminin Muhasebeleştirilmesi

Faktoring işlemleri bilançoda faktoring alacakları ve faktoring borçları hesapları altında izlenir. Yapılan faktoring işlemi yurtiçi ya da yurtdışı faktoring ise bu işlemlere ait muhasebeleştirme de söz konusu hesapların alt hesapları olan yurtiçi, ihracat ve ithalat faktoring hesaplarında izlenir.

Faktoring işlemleri ön ödemesiz faktoring ve ön ödemeli faktoring olarak iki şekilde yapılır Tahsilat fonksiyonunu yerine getiren faktoring ön ödemesiz faktoring işlemidir. Finansman fonksiyonu içeren faktoring türü ise ön ödemeli faktoring işlemidir.

TABLO 4.4. ÖN ÖDEMESİZ FAKTORİNG İŞLEMİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Ön Ödemesiz Faktoring İşleminin Muhasebe Kaydı	
Temlik alınan fatura: 100 000 YTL	
Komisyon : %1	
1- Faturanın devralınması ve ilk kaydın yapılması,	
./././.	
Factoring Alacakları	100 000
Factoring Borçları	100 000
2- Faturanın Borçludan Tahsili,	
./././.	
Bankalar	100 000
Geçici Hesaplar	100 000
3- Faturanın Müşteriye Ödenmesi,	
./././.	
Geçici Hesaplar	100 000
Bankalar	98 950
Komisyon+Vergi	1 050
4- Fatura Kapanışı.	
./././.	
Factoring Borcu	100 000
Factoring Alacakları	100 000

Tablo 4.4'de ön ödemesiz faktoring işleminde muhasebe kaydı yer almaktadır. Dikkat edilirse burada herhangi bir finansman söz konusu değildir.

Factoring şirketi devraldığı fatura tutarını faktoring alacakları hesabına borç, bundan dolayı müşteriye karşı olan yükümlülüğünü ise faktoring borçları hesabına alacak kaydeder. Fatura tahsil edildikten sonra ise bu hesapları ters kayıtla kapatır. Bu işlemden dolayı ise faktoring şirketi komisyon geliri elde eder ve bunu gelir gider tablolarında gelir kaydeder.

TABLO 4.5. ÖN ÖDEMLİ FAKTORİNG İŞLEMİNİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ

Ön Ödemeli Faktoring İşleminin Muhasebe Kaydı	
Temlik alınan fatura: 100 000 YTL	
Komisyon : %1	
Ön ödeme tutarı : %80	
Faiz:%10	
1- Faturanın devralınması ve ilk kaydın yapılması,	
..../..	
Factoring Alacakları	100 000
Factoring Borçları	100 000
2- Müşteriye yapılan Ön Ödeme,	
..../..	
Factoring Borçları	80 000
Bankalar	78 500
Komisyon+Vergi	1 500
3- Fatura tahsili ve kapanışı.	
..../..	
Bankalar	100 000
Factoring Alacakları	100 000
Factoring Borcu	20 000
Bankalar	19 200
Faiz Geliri	800

Tablo 4.5 ise finansman fonksiyonu içeren ön ödemeli faktoring işlemin muhasebeleştirilmesini göstermektedir.

Ön ödemeli faktoring işleminde, faktoring şirketi müşteriden faturayı devralınca ön ödemesizde olduğu gibi fatura tutarı kadar faktoring alacakları hesabını borçlandırıp, faktoring borçları hesabına aynı miktarda alacak kaydedilir. Müşteriye ön ödeme yaptığı kadar tutarı faktoring borçları hesabına alacak kaydedip, banka yada kasa hesaplarına alacak kaydeder. Komisyon ve bu işlem için uygulanan vergi tutarını ise banka ya da kasa hesabından düşerek alacak kaydeder.

Fatura tahsilatı ve hesabın kapanışında ise devralınan fatura tutarı ile yapılan ön ödeme arasındaki fark kadar faktoring borcu hesabı borçlandırılarak ve bu hesaptan faiz geliri düşülerek bankalar ya da kasa hesabına alacak kaydedilerek hesap kapatılır.

Dikkat edilirse sadece ön ödemeli faktoring işleminde bir kredi söz konusudur. Bu işlem karşılığında faktoring şirketi faiz ve komisyon geliri elde etmektedir. Faturanın tahsilat işlemi olan ön ödemesiz faktoring işleminde ise faktoring şirketi sadece komisyon geliri elde etmektedir.

Muhasebeleştirme işlemlerinde görüldüğü gibi faktoring alacakları faktoring şirketi tarafından devralınan fatura tutarını gösterir. Faktoring şirketleri tarafından kullanılan kredi büyüklüğü ise faktoring alacakları hesabı ile borçları arasındaki farktır.

TABLO 4.6. MÜŞTERİYE ÖN ÖDEME YAPILMASINDAN SONRAKİ DÖNEMDE OLUŞAN BİLANÇO

Faktoring Bilançosu	
Faktoring Alacakları 100 000	Faktoring Borçları 20 000

Faktoring şirketi tarafından müşteriye ön ödeme yapıldıktan sonraki dönemde faktoring şirketi bilançosu Tablo 4.6'daki şekilde oluşur. Faktoring alacakları ve borçları arasında ki fark olan 80 000 YTL faktoring şirketi tarafından müşteriye yapılan ön ödemeyi yani kredi miktarını gösterir. Yukarıda da değinildiği gibi Türkiye'deki faktoring sözleşmelerinin tamamına yakın kısmı ön ödemeli yani finansman ihtiyacından dolayı yapılmaktadır.

Ön ödemeli faktoring işleminin finansman fonksiyonu taşımasından dolayı, kredi rakamlarına dahil edilmesi gereken büyüklük faktoring alacağı ile borcu arasındaki farktır. Aksi takdirde, tahsil edilmesi için devredilen tüm alacaklar kredi gibi algılanacaktır. Yani tüm faktoring işlemleri finansman fonksiyonu taşıması gerekecektir.

Yurtdışı faktoring işlemlerinin muhasebeleştirilmesi, yurtiçi ile çok büyük benzerlik göstermektedir. İhracat faktoring işlemi muhasebeleştirilirken yurtiçi faktoring işleminin kaydından farkı faktoring alacağı hesabı yerine ihracat faktoring alacağı hesabının kullanılması ve muhabir faktoring şirketine komisyon ödemesinin kaydedilmesidir.

Tüm bu anlatılanlar ışığında Türkiye’de faaliyet gösteren faktoring şirketlerine ait 2001-2005 yıllarını kapsayan faktoring alacakları ve borçları hesapları Tablo 4.7’de verilmiştir.

TABLO 4.7. FAKTORİNG ŞİRKETLERİ KREDİ VE AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ (Bin YTL)

YIL	2 001	2 002	2 003	2 004	2005-6
KULLANDIRILAN KREDİ	1 142 831	959 156	1 361 081	1 865 400	2 201 568
Factoring Alacakları	1 663 713	1 427 606	1 972 573	2 695 983	2 968 319
Factoring Borçları	520 882	468 450	611 492	830 583	766 751
AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ	2 443 113	1 873 927	2 434 367	3 165 313	3 545 079

Kaynak: TCMB Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü

4.1.1.3. Tüketici Finansman Şirketleri

ESA95’de gösterilen ve Türkiye’de faaliyette bulunan bir başka mali aracı olan tüketici finansman şirketleri daha çok otomobil, traktör ve dayanıklı tüketim malları için kredi sağlamaktadır. Müşterileri gerçek ve tüzel kişilerden oluşan tüketici finansman şirketleri, krediyi malın satış noktasında sunmasından dolayı kolay bir finansman yöntemidir.

Tüketici finansman şirketlerinin bilançosu çok açıktır. Bu şirketlerin kullandırmış olduğu kredinin kaydının yapılması tıpkı banka bilançolarında olduğu gibidir.

Kullanmış olduğu kredi büyüklüğü kadar kredi hesabı borçlandırılıp tahsil edildikçe aynı hesaba alacak kaydedilmek suretiyle hesap kapatılır. Bunun karşılığında elde edilen faiz kazancı ise gelir kaydedilir. Söz konusu şirketlerin kullandırmış olduğu kredi büyüklükleri, bilançolarında çok açık görüldüğünden dolayı burada fazla detaya girilmeye gerek görülmemiştir. Türkiye’de faaliyet gösteren tüketici finansman şirketlerinin kredi ve aktif büyüklükleri Tablo 4.8’de gösterilmektedir.

TABLO 4.8. TÜKETİCİ FİNANSMAN ŞİRKETLERİ KREDİ VE AKTİF BÜYÜKLÜĞÜ
(Bin YTL)

YIL	2001	2002	2003	2004	2005-10
KREDİLER	313 319	326 377	659 717	1 345 390	2 049 031
AKTİF TOPLAMI	525 439	418 621	737 620	1 468 660	2 131 339

Kaynak: TCMB Bankacılık ve Finansal Kuruluşlar Genel Müdürlüğü

Tüketici finansman şirketleri tarafından kullanılan kredi tutarının aktif içindeki payı yaklaşık yüzde 90'lar civarındadır. Söz konusu şirket sayısı Türkiye'de 2006 yılı başına kadar 7 tane olduğu düşünülürse ve Türkiye'de tüm bankacılık sektörü tarafından kullanılan otomobil kredilerinin yaklaşık yarısı büyüklüğünde olduğu göz önünde bulundurulursa bu şirketler tarafından kullanılan kredi büyüklüğünün küçümsenemeyecek boyutta olduğu ortaya çıkmaktadır.

4.1.2. Mevduat, Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar

4.1.2.1. Yatırım Fonları

Üçüncü bölümde ayrıntılı bir şekilde anlatıldığı üzere, halktan katılma belgeleri karşılığında toplanan paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre sermaye piyasası araçları ile ulusal piyasalarda ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla kurulan, mal varlığı olarak tanımlanan yatırım fonları, hisse senedi, hazine bonusu, devlet tahvili, repo ve diğer sermaye piyasası araçlarından oluşan fon portföyleri, fonun içtüzüğüne uygun bir şekilde profesyonel fon yöneticileri tarafından yönetilir (Yatırım Fonları, 2006).

Tasarruf sahiplerinden toplanan paralar karşılığında tasarruf sahiplerine katılma payı verilir. Bu şekilde toplanan fonlar hisse senedi, tahvil bono yada repo türü mali araçlara yatırılmak suretiyle fon açığı olan kesime kaynak transfer edilmiş olunur.

ESA95'e göre, yatırım fonları katılım belgesi ihraç ederek fon temin ederler. Bu fonları finansal varlık ya da gayrimenkul edinerek fon ihtiyacı olan

kesime aktarır. Bu nedenle yatırım fonları mali aracı olarak sınıflandırılır. Sadece gayrimenkul ile ilgilenen yatırım fonları yani gayrimenkul yatırım ortaklıkları da mali araçlar sektörü içinde sınıflandırılır (EUROSTAT, 1996, s.24).

Fona iştiraki sağlayan katılma belgesinin fiyatı fon hizmet birimi tarafından her işgünü itibariyle hesaplanmakta ve izleyen gün yapılan katılma belgesi alış satışlarında bu fiyat uygulanmaktadır. Hesaplamalarda aşağıdaki yöntem takip edilmektedir:

1. Değerleme günde portföyde bulunan varlıkların işlem gördükleri, alınıp satıldıkları borsalarda oluşan fiyatları dikkate alınarak fon portföy değeri hesaplanmakta,

2. Fon portföy değerine fonun alacakları eklemek ve borçları düşölmek suretiyle fonun toplam değerini belirlemek,

3. Fon toplam değerini, değerleme günde tedavülde olan pay sayısına bölünmek suretiyle birim katılma belgesi fiyatına ulaşılmaktadır.

**TABLO 4.9. KOÇ BANK A.Ş A TİPİ DEĞİŞKEN FONU 30 HAZİRAN 2005 TARİHLİ
BİLANÇOSU (YTL)**

VARLIKLAR	
Hazır Değerler	970
Kasa	70
Bankalar	---
Diğer Hazır Değerler	900
Menkul Kıymetler	31 712 721
Hisse Senedi	17 835 185
Kamu Kesimi Borçlanma Senetleri	13 877 536
Diğer Menkul Kıymetler	---
Alacaklar	165 232
Diğer Varlıklar	---
VARLIKLAR TOPLAMI	31 878 923
BORÇLAR	922 992
Banka Kredileri	---
Hisse Alışından Borçlar	779 101
Banka Kredileri	---
Fon Yönetim Ücreti	140 175
Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükler	573
Diğer Borçlar	3 143
BORÇLAR TOPLAMI	922 992
NET VARLIKLAR TOPLAMI	30 955 931
FON TOPLAM DEĞERİ	30 955 931

Kaynak: Koç Yatırım Sayfası, 2006.

Yatırım fonu portföy değeri, portföydeki varlıkların değerlerinin toplamıdır. Portföydeki varlıkların değeri portföye alınan varlıkların alım fiyatları ile kayda geçirilir. Yani kayıtlar maliyet prensibine göre yapılmaktadır. Bu varlıkların değerlemesi ise o günkü piyasa değeri üzerinden ve bazı esaslara göre yapılır.

Fon toplam değeri ise, fon portföy değerlerine varsa diğer varlıkların eklenmesi ve borçların düşülmesi suretiyle bulunur.

Tablo 4.9 yatırım fonlarına ait bilanço örneğini göstermektedir. Yatırım fonları hesapların bazıları farklı olmakla beraber tıpkı şirket

bilançoları gibi bilançoya sahiptir. Varlıkları içindeki en büyük pay, menkul kıymetler portföyüdür.

Tip ve türleri ayrıntılı bir şekilde üçüncü bölümde verilen Türkiye'deki yatırım fonları, bu bölümde kabaca şu sınıflama altında incelenecektir:

- Para piyasası fonu olarak da bilinen B tipi likit fonlar
- B tipi likit fonlar dışında kalan tahvil ve bono ağırlıklı B tipi fonlar ile hisse senedi ağırlıklı A tipi fonlar

Türkiye'de sermaye piyasalarında işlem gören A tipi olarak adlandırılan fonların toplam değerleri içinde hisse senetleri ve ters reponun payı oldukça fazladır. Buna mukabil B tipi fonlarda hisse senetleri yerini kamu borçlanma araçlarına bırakmış, bunun yanında ters repo oranlarında da artış bulunmaktadır.

Finansal hesaplar yani fonların farklı ekonomik birimler arasındaki hareketi yönünden bakıldığında, bir yatırım fonu portföy değerindeki bir değişikliğin sebebi, portföy içindeki enstrümanların kompozisyonunda ya da değerlerindeki bir değişiklikten kaynaklanır.

Yatırım fonları, piyasa değerleri üzerinden değerlemesi yapılarak kaydedilir. Bu kayıt prensibi hem SNA93 hem de IMF El Kitabında anlatılan prensiplere uygundur.

SNA93 temelinde hazırlanan ESA95 ve IMF tarafından ortaya konulan parasal ve finansal istatistikler el kitabı ve ECB'nin yayınlarında, yatırım fonlarını kurumsal birimlere göre oluşturulan sektör sınıflamasında iki bölümde incelenmektedir.

1. Para piyasası fonları

2. Para piyasası fonları dışında kalan yatırım fonları

4.1.2.1.1. Para Piyasası Fonu (B Tipi Likit Fonlar)

ECB'nin, 2001/13 sayılı yönetmeliğinde para piyasası fonları, likidite açısından mevduat benzeri yatırım araçları içeren, temel olarak portföyün en azı yüzde 85'i para piyasası araçlarından oluşan ve/veya vadesine 1 yıl ve daha kısa süre kalmış transfer edilebilir borçlanma araçlarına ve/veya para piyasası fonu katılma paylarına ve/veya para piyasası araçları getirisine yakın getiri sağlayan enstrümanlara yatırım yapan kolektif yatırım kuruluşları şeklinde tanımlanır (ECB, 2003).

Bir kurumsal birimin sunduğu enstrümanın mevduat benzeri olmasının kriteri likiditedir. Avrupa Merkez Bankasının aynı yönetmeliğine göre, likidite özelliği ise "2.1.2.1.2. Diğer Parasal Mali Kuruluşlar" başlığı altında ayrıntılı bir şekilde anlatıldığı üzere, aşağıda belirtilen dört şartı aynı anda taşımasını gerektirir.

1. Transfer edilebilme
2. Çevrilebilme
3. Kesinlik
4. Pazarlanabilme

Türkiye'de sermaye piyasalarında mevcut olan yatırım fonları incelendiğinde bu şartı sağlayan yalnızca B tipi likit fonlardır. B tipi likit fonlar üçüncü bölümde de anlatıldığı gibi, portföyün tamamı, vadesine 180 günden az kalmış sermaye piyasası araçlarından oluşan ve portföyünün ortalama vadesi 45 günün üzerine çıkmayan fonlardır. Dolayısıyla bu fonlar ESA95'e göre mali aracı değil bankalar gibi parasal mali kuruluş kabul edilmektedir.

Sermaye piyasalarında işlem gören bir başka fon olan B tipi tahvil bono fonu da, söz konusu özelliklerin bazılarını taşımasına rağmen portföyün en az yüzde 51'i kamu borçlanma kağıtlarından oluşur. Ayrıca vadesi orta ve uzun vadeli olarak belirtilmektedir. Yani bu fonların içindeki enstrümanlar 1 yıl ve üstünde bir vadeye sahiptir. Dolayısıyla para piyasası fonu değil mali araçlar içerisinde yer alan yatırım fonları içerisinde düşünülmelidir.

ESA95'e göre, B tipi likit fonların para piyasası fonu olarak ele alınması ve parasal mali kuruluş sayılması geniş para arzı tanımı hesaplarında kendini göstermektedir. Parasal finansal kuruluşların (bankalar gibi) vadesiz mevduat hesapları, para arzı tanımı içerisinde dahil olmaktadır. Dolayısıyla B tipi likit fonlarının da ihraç ettiği ve bilançosunun pasifine borç kaydettiği likidite açısından mevduata benzeyen katılma belgeleri de para arzı tanımı içinde yer alacaktır.

ESA95'e göre parasal mali kuruluşların kendi aralarında yaptığı fonlama ve repo-ters repo işlemleri bilançolarında mevduat değil kredi şeklinde kaydedilmektedir. Sadece bankalar arası değil, tüm parasal mali kuruluşların kendi aralarındaki söz konusu işlemleri kredi şeklinde kaydedilmektedir. Yani bir B likit fonun portföyünde olan ters repo işlemi, banka açısından bir çeşit finansman yöntemidir. Banka bunu bilançosunun pasifinde, söz konusu fona kredi borcu olarak kaydedecektir. B likit fon ise, bu işlemi ters repo şeklinde bankalara kullandırdığı kredi olarak gösterecektir.

TABLO 4.10. PARA PİYASASI FONU (B TİPLİKİT FON) MUHASEBE KAYDI

PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ	100
Ters Repo	55
Bankalar	35
Aracı Kurumlar	20
Kamu Borç. Kağ. (Doğrudan Alış)	45
AKTİF	
NAKİT VE MEVDUAT	
Kamu Borçlanma Kağıdı (Doğrudan Alış)	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	
MENKUL KIYMET PORTFÖYÜ	45
TAHVİL ve BONOLAR	
45	
Kamu Borçlanma Kağıdı (Doğrudan Alış)	45
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	35
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	-35
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	20
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	-20
HİSSE SENETLERİ	
KREDİLER	
55	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	35
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	20
TOPLAM AKTİF	100
PASİF	
MEVDUAT (GENİŞ PARA ARZI BÜYÜKLÜĞÜNE DAHİL)	
YATIRIM FONU KATILMA BELGESİ	100
Hanehalkı	100
HİSSE SENETLERİ VE DİĞER ÖZKAYNAKLAR	
YATIRIM FONU KATILMA BELGESİ	
TOPLAM PASİF	100

B tipi likit fonların portföylerinin uluslararası istatistiklere göre sektörel bilançoda nasıl kayıt edildiğini bir örnek ile açıklayalım. Fon içinde banka ve aracı kurumlar ile yapılan ters repo ve doğrudan alış yapılan kamu borçlanma kağıtları olduğunu varsayalım. Fonun toplam portföy büyüklüğü ise 100 birimdir. Bu fonun uluslar arası standartlarda bilanço kaydı Tablo 4.10'da verilmiştir.

B tipi likit fonlar parasal mali kuruluş olduğu için ihraç etmiş oldukları ve yükümlülüğü olarak kaydedilen yatırım fonu katılma belgeleri tutarını geniş para arzına dahil edilecek mevduat olarak kaydedilir. Aktifinde ise fon içindeki enstrümanlar Tablo 4.10'de görüldüğü gibi kaydedilecektir. Bu işlemde

yatırım fonlarının ters repo işlemlerinin kaydı, diğer enstrümanların kaydında göre farklı bir özelliği vardır. Ters repo yapan B likit fon, bu işlemi repo alacağı olarak “Krediler” hesabı altında ilgili sektöre kaydeder. Ters repoya konu menkul kıymet repo yapan tarafın bilançosundan çıkmaz. Bundan dolayı “Krediler” hesabı dışında ters işaretli olarak, söz konusu menkul kıymeti “Hisse Senetleri Dışındaki Menkul Kıymetler” hesabı içerisinde ilgili yere kaydetmelidir. Böylece menkul kıymetler portföyünde herhangi bir artış ya da azalış olmadan ters repodan elde ettiği kağıtları izleyebilme olanağına kavuşmaktadır. B likit fonlarda hisse senedi bulunmadığı için hisse senetlerine kayıt yapılmayacaktır.

Para piyasası fonları özellikleri ülkeden ülkeye değişmektedir. Bazılarında üzerine çek yazılıp transfer edilirken ya da başka bir şekilde transferi mümkün iken, bazılarında transferinde bir kısıt olabilir. Özellikleri ne olursa olsun para piyasası fonları hisseleri (katılma belgeleri) geniş para arzı içerisinde konmalıdır (IMF, 2000, s.60).

TABLO 4.11. TÜRKİYE’DE B TİPİ LİKİT YATIRIM FONLARINA AİT BÜYÜKLÜKLER

Yıl	Fon Sayısı	Ters Repo (BİN YTL)	Fondaki Ters Repo Dışındaki Yatırım Araçları Tutarı (BİN YTL)	Toplam Değeri (BİN YTL)	Portföy Değeri (BİN YTL)	Yatırım Fonu Katılma Belgesi Toplam Tutarı (BİN YTL)
2001	36	2 073 449	1 028 195	3 432 992	3 101 644	3 432 992
2002	45	3 534 434	3 879 945	8 034 078	7 414 379	8 034 078
2003	50	3 968 422	7 849 393	12 151 511	11 817 815	12 151 511
2004	48	6 077 644	12 026 746	18 087 289	18 104 390	18 087 289
2005	46	6 390 881	13 370 655	19 721 856	19 761 536	19 721 856

Kaynak:SPK, 2006

Türkiye’de B tipi likit fonlara ait geniş para arzı tanımı içerisinde yer alması gereken değerler Tablo 4.11’de verilmiştir. Yukarıda anlatılanlar ışığında söz konusu fonlar içerisinde yer alan ters repo tutarları finansal varlıklar içinde kredi altında kaydedilmelidir. Diğer yatırım araçlarının tutarlarını ise menkul değerler cüzdanında ilgili hesaba kaydedilecektir.

Tablo 4.11’de verilen B tipi likit fonlar içerisinde yer alan yatırım fonlarının kompozisyonu 2005 yıl sonu için yüzde 32 ters repo, yüzde 66

kamu borçlanma araçları, yüzde 2 civarında ise borsa para piyasası araçları şeklindedir.

Burada asıl önemli olan, yatırım fonlarının finansal yükümlülükleri olan topladıkları fonlardır. Bu ise katılım belgesi toplam değerine eşittir. Bu değerler geniş para arzı tanımı içerisinde yer alacak bir büyüklüktür. Çünkü likidite açısından tıpkı mevduata benzemektedir. 2005 yıl sonu itibarıyla geniş para arzı tanımı içerisinde yer alacak büyüklük 19 721 856 Bin YTL'dir.

ESA95 ve IMF'nin Parasal ve Mali İstatistikler Kitabı'nda repo-ters repo detaylı bir şekilde anlatılmıştır. Bahsi geçen kaynaklara göre repo, nakit sağlamak için, belirli bir tarihte belirlenmiş bir fiyattan tekrar satın alma taahhüdü ile menkul kıymet satmak olarak tanımlanmaktadır. Menkul kıymet satan yani repo yapan parayı kullanan taraftır. Karşı taraf, yani menkul kıymet alan yada nakit sunan tarafın penceresinden ise bu işlem ters repo olarak adlandırılır (IMF, 2000, s.29).

ESA95'e göre, repo ile menkul kıymetten doğan tüm mülkiyet hakları nakit sunana geçer. Hatta nakit sunan menkul kıymeti satma hakkını dahi kazanır. Ancak bu durum uygulamada, nakit elde edenin yani repo yapanın taahhüt ettiği zamanda, menkul kıymeti tekrar satın almadığı zaman ortaya gerçekleşmektedir. Dolayısıyla uygulamada böyle bir şey olmamaktadır. Bundan dolayı repo kredi ile aynıdır ve menkul kıymet ipoteği ile güvence altına alınmakta ve teminatlı kredi olarak adlandırılmaktadır.

ESA95, repo işleminin menkul kıymetin tüm hakları ile karşı tarafa satılması yerine, menkul kıymet rehin verilerek kredi sağlanması olarak düşünüldüğünü tavsiye etmektedir. Ayrıca ülkelerin geniş para tanımına dahil ettikleri ve vadesiz mevduat olarak kaydettikleri repo işlemleri dışında kalan repo işlemlerini kredi olduğunu belirtmektedir. Bu nedenle repoya konu menkul kıymetler repo yapanın, bir başka deyişle nakit elde eden tarafın bilançosunda kalmalı, pasifine ise kredi borcu şeklinde kaydetmelidir. Buna karşılık ters repo yapan yani nakit sunan taraf ise yeni bir varlık olarak kredi şeklinde bilançosuna kaydetmelidir (IMF, 2000, s.30). Bu durumda ortaya çıkan kredi büyüklüğü ters repo işlemlerinden alacaklar hesabına eşittir.

4.1.2.1.2. Likit Fonlar Dışında Kalan Yatırım Fonları

Bu çalışmada B tipi likit fonlar para piyasası fonu olarak ele alındığı için, yatırım fonu derken B tipi likit fonlar dışındaki sermaye piyasasında işlem gören tüm A ve B tipi fonlar kastedilecektir.

Sermaye piyasalarında işlem gören B tipi likit fonlar dışında kalan tüm A ve B tipi fonlar finansal araçlar sektörü içerisinde sınıflandırılır. Bu fonların yükümlülükleri mevduat benzeri olma kriterlerine uymadığı için para arzı içerisinde yer almayacaktır.

ESA95'te yatırım fonları, katılım belgesi ihraç ederek fon temin eden şirket ve şirketler tarafından oluşturulmuş portföylerdir. Toplamış oldukları bu fonları, finansal varlık ya da gayrimenkul edinerek fon ihtiyacı olan kesime aktarırlar. Bu nedenle yatırım fonları mali aracı olarak sınıflandırılır. Sadece gayrimenkul ile ilgilenen yatırım fonları yani gayrimenkul yatırım ortaklıkları da mali araçlar sektörü içinde sınıflandırılır (EUROSTAT, 1996, s.24).

Mali araçlar sektörü içerisinde sınıflandırılan yatırım fonlarının bankalar ile yaptığı repo ters repo ilişkisi mevduat şeklinde düşünülmektedir. Bankanın repo ile sağladığı fonlar, banka bilançosunda "Mevduat" içerisinde görünürken yatırım fonları bu işlemi aktiflerinde bankalardaki mevduatı olarak "Nakit ve Banka" içinde göstermektedir. Böylece, bankaların yükümlülüğünde para arzı tanımlarına dahil olmaktadır.

Yatırım fonları ters repo işlemini kiminle yapıyorsa onu finanse ediyor dense yanlış olmayacaktır.

Mali araçlar sektörü içinde yar alan yatırım fonları portföy kaydını, ESA95 ve IMF standartlarına göre yine bir örnekle açıklayabiliriz. Tablo 4.12 mali araçlar sektörü içerisinde sınıflandırılan yatırım fonlarına ait, basitleştirilmiş portföy bilgileri ve bu değerlerin uluslararası istatistiklere göre kaydı yer almaktadır. Portföyün toplam değeri yine 100 birim olduğunu varsayalım. Portföy içindeki yatırım araçları ise ters repo, doğrudan alınan kamu borçlanma kağıtlar ve hisse senetleridir. Bunların fon içindeki büyüklüğü ise tabloda verilmiştir.

Tablo 4.12’de görüldüğü gibi, yatırım fonu katılma belgeleri mevduata benzemediği için “Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar” hesabı altında pasifleştirilir. Bunun karşılığında aktifine bilançosunda portföyünü şu şekilde aktifleştirir.

TABLO 4.12. LİKİT FONLAR HARIÇ YATIRIM FONLARI MUHASEBE KAYDI

PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜ		100
Hisse Senedi	60	
Ters Repo	30	
Bankalar	25	
Aracı Kurumlar	5	
Kamu Borç. Kağ. (Doğrudan Alış)	10	
AKTİF		
NAKİT VE MEVDUAT		30
Kamu Borçlanma Kağıdı (Doğrudan Alış)		
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	25	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu		
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	5	
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu		
MENKUL KIYMET PORTFÖYÜ		70
TAHVİL ve BONOLAR		10
Kamu Borçlanma Kağıdı (Doğrudan Alış)	10	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	25	
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	-25	
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.	5	
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Borcu	-5	
HİSSE SENETLERİ		60
KREDİLER		
Banka ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.		
Aracı Kurum ile Ters Repo İşl. Men. Kıy. Alac.		
TOPLAM AKTİF		100
PASİF		
MEVDUAT (GENİŞ PARA ARZI BÜYÜKLÜĞÜNE DAHİL)		
YATIRIM FONU KATILMA BELGESİ		
Hanehalkı		
HİSSE SENETLERİ VE DİĞER ÖZKAYNAKLAR		100
YATIRIM FONU KATILMA BELGESİ	100	
TOPLAM PASİF		100

Hisse senetlerini bilançoda finansal varlıklarlar içinde “Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar” içine konulmalıdır. Çünkü bir firmanın hisselerine sahip olmak o şirket üzerinde mülkiyet hakkını temsil eder. Kamu

borçlanma kağıtlarını ise hisse senetleri dışındaki menkul kıymetler içinde yer almalıdır (Central Government Deposit, 2006).

Yatırım fonlarının yapmış olduğu repoların bilançodaki yeri para piyasası fonlardan biraz farklılık arz eder. Yatırım fonlarının, bankalar ile yaptığı ters repo işlemi ile sunulan fonu bankalar bilançosuna mevduat şeklinde kaydeder. Dolayısıyla yatırım fonları da bilançosunda bankalara koyduğu mevduat şeklinde düşünüp “Para ve Mevduat” hesabı içine kayıt edilecektir.

Ters repoya konu menkul kıymet, repo yapanın bilançosundan çıkmadığı için, yatırım fonu bunu menkul değerler portföyü içinde ters repo işlemlerinden kazanılan menkul kıymet alacağı ve borcu hesaplarına ters işaretlerle kaydedecektir. Yani ters repo ile yatırım fonunun bilançosuna fiili olarak bir menkul kıymet girmeyeceği için, bu kayıt yatırım fonunun menkul kıymetler portföyünü etkilemeyecektir. Ama ters repo işlemi yatırım fonu menkul kıymetler portföyü hesabında ilgili alt hesaplarda görünecektir.

TABLO 4.13. TÜRKİYE’DE LİKİT FONLAR HARIÇ YATIRIM FONLARINA AİT BÜYÜKLÜKLER

Yıl	Fon Sayısı	Ters Repo (BİN YTL)	Fondaki Ters Repo Dışındaki Yatırım Araçları Tutarı (BİN YTL)	Toplam Değeri (BİN YTL)	Portföy Değeri (BİN YTL)	Yatırım Fonu Katılma Belgeleri Toplam Değeri (BİN YTL)
2001	249	548 823	1 098 305	1 705 769	1 647 128	1 705 769
2002	213	671 905	1 256 984	1 917 761	1 928 889	1 917 761
2003	209	1 945 141	5 909 578	7 772 757	7 854 719	7 772 757
2004	228	746 305	5 722 402	6 375 205	6 468 707	6 375 205
2005	245	1 197 065	8 383 805	9 424 797	9 580 870	9 424 797

Kaynak:SPK, 2006.

Tablo 4.12’de, yatırım fonları tarafından oluşturulan portföy ve bu portföy içinde yer alan finansal varlıkların uluslararası istatistikler standartlarında, varlık yükümlülük tablosuna nasıl kaydedileceği anlatılmıştır. Yatırım fonları tarafından oluşturulan bu portföy karşılığında ihraç ettiği katılma belgeleri ile toplanan fon büyüklüğü yıllar itibariyle Tablo 4.13’te görülmektedir. Söz konusu büyüklükler günlük olarak değerlemeye tabi

tutulmaktadır. Bu büyüklükler ESA95 standartlarına göre yatırım fonu bilançosunun pasifinde “Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar” hesabına kaydedilmelidir. Kaydedilmesi gereken tutar ise 2005 yıl sonu itibariyle 9 424 797 BİN YTL’dir. Dikkat edilirse fon toplam değerleri ihraç edilen katılma belgeleri değerlerine eşittir. Çünkü günlük olarak yapılan fon değerlemesi aynı zamanda ihraç edilen katılma belgelerinin değerine yansıtılmaktadır.

4.1.2.2. Yatırım Ortaklıkları

Üçüncü bölümde ayrıntılı bir şekilde anlatılan ve menkul kıymet yatırım ortaklığı, gayrimenkul yatırım ortaklığı ve risk sermayesi yatırım ortaklığı şeklinde üçe ayrılan yatırım ortaklıkları, bazı kısıtlamalar içerisinde nakit ve kıymetli madenlere de yatırım yapabilmekle beraber, temel amaçları menkul kıymet alıp satmak ve alım satımlar arasında oluşan olumlu fark ile bu menkul kıymetlerin kar payları ve faizlerinden gelir sağlamak olan ve anonim şirket şeklinde kurulan portföylerdir.

ESA95’e göre, gayrimenkul ile ilgilenen yatırım fonları ve ortaklıkları da mali araçlar sektörü içinde sınıflandırılır (ESA95, 1996, s.24).

Yatırım ortaklıkları muhasebe kayıtları yatırım fonları için anlatılandan farklı değildir. Tek farkı, yatırım fonlarında ihraç edilen katılma belgeleri bilançonun pasif tarafında “hisse senetleri ve diğer özkaynaklar” hesabı altında “yatırım fonu katılma belgesi” alt hesabında izlenirken, yatırım ortaklıklarında katılma belgesi yerine hisse senedi ihraç edildiği için bu tutarlar yine aynı hesap olan “hisse senetleri ve özkaynaklar” hesabı altında “yatırım fonları dışındaki hisse senetleri ve diğer özkaynaklar” hesabı altında izlenmesidir.

Tablo 4. 14 Türkiye’de sermaye piyasalarında işlem gören menkul kıymet ve gayrimenkul yatırım ortaklıklarına ait 2001-2005 arasındaki yıllara ait bilgiler mevcuttur. Ayrıca bu yatırım ortaklıklarının toplamı da verilmektedir. Tablodan da görüldüğü gibi, menkul kıymet yatırım ortaklıklarının portföy kompozisyonu yatırım fonlarına çok benzemektedir. Bilanço kayıtları da yatırım fonları ile aynıdır. Portföy içinde yer alan hisse

senetleri ve kamu borçlanma kağıtları menkul kıymetler cüzdanında ilgili alt hesaba kaydedilir. Yapmış oldukları ters repo işlemlerinin bilançoda gösterimi de yatırım fonu ile aynıdır.

TABLO 4.14 TÜRKİYE'DE YATIRIM ORTAKLIKLARI KONSOLİDE PORTFÖY BİLGİLERİ

HS % : Hisse Senedi Oranı YMK % : Yabancı Menkul Kıymet Oranı									
KB % : Kamu Borçlanma Araçları Or BPP % : Borsa Para Piyasası Oranı									
TR % : Ters Repo İşlemleri Oranı									
Yatırım Ortaklıkları (Toplam)									
Yıl	Sayı	Toplam Değer (BİN YTL)	Portföy Değeri (BİN YTL)	HS %	KB %	TR %	BPP %	YMK %	Diğer %
2001	22	128 225	126 005	51,25	23,01	22,65	3,09	0,00	0,00
2002	22	137 655	137 125	47,70	31,61	21,17	0,53	0,00	0,00
2003	23	220 293	212 684	51,77	32,58	12,80	2,84	0,00	0,00
2004	34	520 778	313 234	52,54	38,65	7,80	1,01	0,00	0,00
2005	38	1 521 288	1 362 332	19,68	36,17	4,69	0,80	0,00	38,66
Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları									
2001	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2002	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2003	0	0	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
2004	11	207 850	0	6,32	93,68	0,00	0,00	0,00	0,00
2005	12	1 033 046	869 806	0,33	38,72	0,00	0,00	0,00	60,95
Menkul Kıymet Yatırım Ortaklıkları									
2001	22	128 225	126 005	51,24	23,07	22,65	3,09	0,00	0,00
2002	22	137 655	137 125	46,70	31,61	21,17	0,53	0,00	0,00
2003	23	220 293	212 684	51,77	32,58	12,80	2,84	0,00	0,00
2004	23	312 928	313 234	57,11	33,21	8,58	1,11	0,00	0,00
2005	26	488 242	492 526	53,24	31,76	12,81	2,19	0,00	0,00

Kaynak:SPK Sayfası, 2006

İhraç etmiş oldukları hisse senetleri ise pasif içinde aynen yatırım fonlarında olduğu gibi “Hisse Senetleri ve Diğer Özkaynaklar” içersine kaydedilir.

Yatırım ortaklıklarının yapmış oldukları ters repo işlemleri bankalardaki mevduat şeklinde aktifleştirirler. Ters repo dışındaki enstürümanlar ise, menkul kıymetler cüzdanı içinde ilgili alt hesaplarda gösterilecektir.

Topladıkları fonlarla gayrimenkul sektörünü finanse eden ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları olarak bilinen kurumsal birimlerin bilanço kompozisyonu menkul kıymet yatırım ortaklıklarına göre farklılık göstermektedir. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları bilançolarında en büyük pay doğal olarak duran varlıklar içinde yer alan gayrimenkuller hesabına aittir.

Menkul kıymet yatırım ortaklıklarının toplam değerleri yatırım fonlarına nispeten henüz çok küçüktür. Bir portföy yönetmek için şirket kurmak yerine yatırım fonu şeklinde portföy oluşturmak Türkiye’de çok daha yaygındır. Ancak son yıllardaki gayrimenkul sektöründeki canlanma, gayrimenkul yatırım ortaklığı şeklindeki şirket sayısında bir artışa neden olmuş dolayısıyla yatırım ortaklıkları toplam bilanço büyüklüğü artmıştır. SPK verilerine göre 2005 yıl sonu itibariyle sayısı 12 olan gayrimenkul yatırım ortaklıklarının toplam değeri 1 033 046 BİN YTL olarak kayıtlara geçmiştir.

Sonuç olarak, Türkiye’de 2005 yıl sonu itibariyle 38 adet yatırım ortaklığı şeklinde faaliyet gösteren şirket mevcut olup bu şirketlerin toplam değeri 1 521 288 BİN YTL’dir.

4.2. Türkiye ve Bazı Ülkelerde Mali Aracılar Sektörü İle Mevduat Bankalarına Ait Seçilmiş Büyüklükler

Bu bölümde, buraya kadar ESA95 ile uyumlu olarak Türkiye’de faaliyette bulunan ve mali aracılar sektörü içerisinde kabul edilen kurumsal birimlerin finansal tablolarından, kullandırmış oldukları kredi ile yatırım fonları tarafından ihraç edilen katılma belgeleri karşılığında elde ettikleri fonun büyüklüğüne ulaşılmaya çalışılmıştır.

AB’ye girme sürecini yaşayan Türkiye’nin, finansal sisteminin bir parçası olan mali aracılar sektörünün yerini daha net bir şekilde ortaya koymak için, Avrupa ülkelerindeki sözkonusu sektör mevduat bankaları ile karşılaştırmalı bir şekilde bu başlık altında ele alınmıştır.

Bu kapsamda, Tablo 4.15’de bazı ülkelerde ESA95 standartlarında oluşturulan mali aracılar sektörü ile bu sektörün adı geçen ülkelerdeki yerinin

daha iyi görülebilmesi açısından mevduat bankalarına ait bazı büyüklükler yer almaktadır. Tabloda yer alan, Türkiye’de mali aracilar sektörüne ait veriler TCMB ve SPK’dan elde edilen verilerden yukarıda anlatılan standartlarda oluşturulmuştur. Ayrıca, takip eden Tablo 4.16’da bir önceki tablodaki büyüklüklerden üretilen ve mali aracilar sektörüne ait krediler ve bilanço büyüklüklerinin mevduat bankaları aynı büyüklüklerine olan oranları yüzde olarak verilmiştir.

TABLO 4.15. BAZI ÜLKELEREDE 2004 YILI MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ VE MEVDUAT BANKALARINA AİT SEÇİLMİŞ BÜYÜKLÜKLER (Milyon EURO)

ÜLKELER	MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ			MEVDUAT BANKALARI		
	KREDİ BÜYÜKLÜĞÜ	YATIRIM FONU KATILMA BELGELERİ	BİLANÇO BÜYÜKLÜĞÜ	KREDİ BÜYÜKLÜĞÜ	MEVDUAT	BİLANÇO BÜYÜKLÜĞÜ
Avusturya	16 569	106 749	130 737	309 230	240 360	652 760
Belçika	24 073	89 033	193 877	342 800	402 900	970 300
Çek Cumh.	5 679	3 455	13 562	33 160	54 780	86 510
Finlandiya	3 377	21 416	29 212	89 800	76 100	189 800
Fransa	51 613	735 614	993 727	1 322 600	1 073 200	4 389 440
Almanya	9 571	836 419	881 447	3 009 280	2 511 210	6 663 800
Macaristan	6 225	3 031	10 350	38 560	32 110	60 690
İtalya	203 154	257 213	679 174	1 113 000	656 000	2 328 000
Polonya	1 518	8 154	15 932	51 730	74 260	131 900
Portekiz	31 363	29 399	79 240	186 910	144 850	310 300
İspanya	81 773	165 666	336 199	952 190	875 500	1 632 330
İsveç	795	79 949	127 855	130 450	130 680	351 170
İngiltere	294 572	429 366	2 412 188	3 121 320	3 409 200	6 656 080
TÜRKİYE	4 197	3 497	10 221	51 970	104 790	168 080

Kaynak : European Banking Federation Page, 2006
National Accounts of OECD Countries Financial Balance Sheets, 2006

Tablo 4.15’de görüldüğü gibi, mali aracilar sektörü toplam bilanço büyüklüğü içinde en büyük pay kredi ve yatırım fonu katılma belgelerine aittir. Krediler bu sektörün bir varlığı iken, yatırım fonu katılma belgeleri yükümlülüğüdür. Ancak, yatırım fonları bilançolarının pasif tarafında gösterilen yatırım fonu katılma belgelerinin büyüklüğüne eşit bir finansal varlıkta, bilançonun aktif tarafında menkul değerler portföyü hesabında gösterilmektedir.

Tablo 4.15’de ortaya konulduğu üzere, Türkiye’de mali aracilar sektörü bilanço büyüklüğünü Avrupa ülkelerindeki mali aracilar sektörü büyüklüğü ile karşılaştırıldığında sektörün Türkiye’de henüz küçük olduğu anlaşılmaktadır. Türkiye’deki sektörün bilanço büyüklüğü, Birliğe 2004 yılındaki son üye olarak giren ülkelerden Çek Cumhuriyeti, Macaristan ve Polonya’ya yakındır. Türkiye’de ihraç edilen yatırım fonu katılma belgeleri tutarı da Çek Cumhuriyeti ve Macaristan hariç diğer ülkelerin oldukça uzağındadır.

TABLO 4.16. BAZI ÜLKELERDE MALİ ARACILAR SEKTÖRÜ SEÇİLMİŞ BÜYÜKLÜKLERİNİN MEVDUAT BANKALARI AYNI BÜYÜKLÜKLERİNE ORAN (%)

ÜLKELER	KREDİ BÜYÜKLÜĞÜ	BİLANÇO BÜYÜKLÜĞÜ
Avusturya	5,4	20,0
Belçika	7,0	20,0
Çek Cumh.	17,1	15,7
Finlandiya	3,8	15,4
Fransa	3,9	22,6
Almanya	0,3	13,2
Macaristan	16,1	17,1
İtalya	18,3	29,2
Polonya	2,9	12,1
Portekiz	16,8	25,5
İspanya	8,6	20,6
İsveç	0,6	36,4
İngiltere	9,4	36,2
TÜRKİYE	8,1	6,1

Tablo 4.15’de verilen ülkelerdeki mali aracilar sektörü kredi ve bilanço büyüklüklerini, bankacılık sektörü ile karşılaştırdığımızda Tablo 4.16’daki gibi bir durum ortaya çıkmaktadır. Söz konusu tabloda görüldüğü gibi Avrupa bölgesinde, özellikle İngiltere, İtalya ve İsveç’te mali aracilar sektörü bilanço büyüklüğü, mevduat bankalarının yaklaşık üçte biri civarındadır. Bu sektör tarafından sunulan finansman büyüklüğü ise, bazı ülkelerde bankalar tarafından kullanılan kredinin yüzde 17-18’ine kadar ulaşmaktadır.

Bu büyüklüklerden çıkan sonuç, mali araçlar sektörünün mevduat bankalarına göreli büyüklüğünün Türkiye’de henüz küçük oluşudur. Ancak Avrupa ülkelerinde bu sektörün mali sistem içindeki payı oldukça büyüktür. Bu da Türkiye’de 20-25 yıllık bir geçmişi olan bu sektörün yüksek bir gelişme potansiyeli olduğunu göstermektedir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

Tezde mali sistem, Avrupa Ulusal ve Bölgesel Hesaplar Sistemi ve bu Sistem tarafından ortaya konulan mali sistem alt sektörleri hakkında bilgi verilmiştir. Bu sektörlerden, mali sistem içinde yer alan ve bankalar dışında aracılık fonksiyonunu yerine getiren mali araçlar sektörü ile bu sektörü oluşturan kurumsal birimler incelenmiştir. Bu kurumsal birimlerin finansal işlemleri ve bu işlemlerin uluslararası istatistik standartlarında veri setlerine yansıtılması konusu anlatılmıştır. Bu kapsamda, Türkiye’de mali aracılık sektörü ile bu sektörü oluşturan kurumsal birimlerin finansal büyüklükleri ve mali tabloları incelenmiştir. Ayrıca, bu büyüklüklerin finansal hesaplar sistemine ilavesi ile uluslararası istatistiklere yansıtılmasının önemi ve gerekliliği vurgulanmıştır.

Türkiye’de yayınlanan para finans istatistikleri içerisinde mali araçlar sektörü verileri yer almamaktadır. Bundan dolayı mali sistem verileri eksik gösterilmektedir. Örneğin, Türkiye’de belli bir metodolojiye uygun olarak hazırlanan para finans istatistikleri incelendiğinde, ekonomide kullanılan kredi büyüklükleri içerisinde sadece bankacılık sektörü tarafından verilen kredi tutarlarının yer aldığı görülmektedir. Ancak Türkiye’de bankacılık kesimi yanında mali araçlar sektörü içerisinde sınıflandırılan kurumlarda kredi kullanılmaktadır. Dolayısıyla, mali sektör ile bu sektöre ait finansal varlık ve yükümlülük büyüklüklerinin tam olarak ortaya konulabilmesi için mali araçlar sektörüne ait verileri de üretilmelidir.

Bu sektöre ait finansal verilerin üretilmesinin bir başka gerekçesi ise, AB ile istatistik konusundaki uyumdan kaynaklanmaktadır. AB üyelik sürecinde Birlik ülkeleri ile istatistik mevzuatında da gerekli arz eden uyum, bu sektörden de veri derlenmesini ve AB standartlarında üretilmesini gerekli kılmaktadır.

Ayrıca, mali istatistiklerde mali aracilar sektörü verilerinin yer almaması, ekonomide sektörler arası fon akımı ile finansal varlık ve yükümlülükleri ellerinde bulunduranlar konusunda bilgi sunan finansal hesap tablolarının oluşturulmasında eksikliğe yol açmaktadır. Uluslararası istatistiklerde karşılaştırılabilir verilerin öneminden dolayı mali aracilar sektörü istatistiklerinin olmadığı bir mali istatistikler seti, ülkeler arası mali sistem büyüklüklerinin ölçülmesini güçleştirmektedir. Dolayısıyla mali aracilar sektörü verilerinin derlenmesi finansal hesap tablolarının hazırlanması açısından da bir gereklilik arz etmektedir.

Mali aracilar sektörü finansal hesap tablolarının oluşturulabilmesi amacıyla bu sektöre ait bilançoların yanısıra diğer bilgilerde derlenmelidir. Örneğin finansal kiralama, faktoring ve tüketici finansman şirketlerinden alınan bilançolarda bu kurumların hangi sektörlere kredi kullandığına dair bilgilere yer almaz. Bununla beraber, mali aracilar sektörü diğer bir kurumsal birimi olan yatırım fonları tarafından ihraç edilen fon katılma belgelerini ellerinde bulunduran kesimler hakkında da bilgi mevcut değildir. Bu unsurlar, finansal hesap tablolarının bütünlüğü açısından bir eksikliğe yol açmaktadır. Dolayısıyla mali aracilar sektörü bilançoları yanında bu bilgilerin temini için ilgili kurumlar ile bu yönde bir çalışma yapılmalıdır.

Türkiye’de B tipi fonlar içerisinde önemli boyutta olan ve para piyasası fonları özelliklerini taşıyan B tipi likit fonlar, para yaratan kuruluşların oluşturduğu sektör olan parasal mali kuruluşlar sektörü içerisinde sınıflandırılmalıdır. Fon büyüklükleri ise para arzı büyüklüklerine ilave edilmelidir.

KAYNAKÇA

- Ağcakale, A. (1996). 4077 Sayılı Tüketicinin Korunması Hakkındaki Kanun'un Tüketici Kredilerine Etkisi. İstanbul: T.C. M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Uluslararası Bankacılık Bölümü.
- Allen, F. ve Gale, D. (2000). Comparing Financial Systems. England: The Mit Press.
- Aydınlı, N. E. (2003). Türkiye ve Dünya Ülkelerinde Leasing Uygulamaları, Ortaya Çıkabilecek Sorunlara İlişkin Çözüm Yaklaşımları. İstanbul: Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Bain, A.D. (1992). The Economics Of The Financial System, (Second Eddition). Great Britain: T. J.Press.
- Birinkulu, E. M. (2001). Factoring ve Factoringin Türkiye'deki Yeri ve Gelişimi. İstanbul: İstanbul Teknik Üniversitesi, Fen Bilimleri Enstitüsü.
- Borsa Yatırım Fonu, Erişim: 12 Haziran 2006, Finansbank Sayfası, <http://www.finansbank.com.tr/bireysel/djist1.jsp>
- Bulutay, T. (Ed). (2002). BMKP ve DİE Arasında Ortaklaşa Yürütülen Ulusal Hesaplar Alanında Kapasitenin Güçlendirilmesi Projesi Kapsamında Ulusal Hesaplarda Yeni Gelişmeler, Ankara, T.C. Başbakanlık Devlet İstatistik Enstitüsü.
- Clark, T. (Ed.). (1990). Leasing Finance. Great Britain: Edmundsbury Press. Central Government Deposit Liabilities and Holdings of Cash And Securities. Erişim: 20 Nisan 2006, European Central Bank Page, http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/l_33320011217en00010046.pdf.
- Çiller, T. ve Çizakça, M. (1989). Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri. İstanbul: Yenilik Basımevi.
- Devlet İstatistik Enstitüsü. (1997). 1993 Ulusal Hesaplar Sistemine Göre Kurumsal Sektörler ve Birimler. Ankara.
- Devlet İstatistik Enstitüsü. (2002). 1993 Ulusal Hesaplar Sistemi. (Çev. DİE), Ankara.
- Devlet İstatistik Enstitüsü. (2001). Mali Aracı Kuruluşlar İstatistikleri, Ankara.

- Duru, M. H. (2001). Finansal Kiralama Sektörünün Mali Piyasalar İçindeki Yeri, Sorunları ve Çözüm Önerileri. Ankara: G.Ü. Sosyal BilimlerEnstitüsü.
- ECB, (May 2003), Supplementary Guidance Notes Concerning Statistics on the Holders of Money Market Fund Shares/Units, Supplement on Regulation ECB/2002/8 Amending Regulation ECB/ 2001/13.
- Erdemir, İ (22 Aralık 1999). Türk Mali Sisteminin Hukuki Yapısı, İşleyişi ve Kurumları. *Kontrol Yardımcılığı Hazırlama Programı*, TCMB, Ankara.
- Ertaş, V. (1992). Menkul Kıymet Yatırım Fonu ve Türkiye Uygulaması, Ankara: Hacettepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- European Banking Federation Statistics Page, Erişim.10 Temmuz 2006.
European Banking Federation,
<http://www.fbe.be/2/PMOPLGLAPFIGLCBJPCLPEOCDPDBK6OBOQ NV6SNM6U9ULQ9YNHLVHY7H39YBDE3BDWKB3BY9LTEYN/EBF/docs/DLS/2004statisticsfinancialsectornew-2006-00140-02-E.xls>
- European Union Data Page, (2006). Erişim: 23 Şubat 2006, European Union, <http://forum.europa.eu.int/irc/dsis/nfaccount/info/data/esa95/en/een00000.htm>.
- Eurostat, (1996), European System Of Accounts 1995 (ESA95), Luxembourg.
- Factoring, (2005). Erişim: 28 Aralık 2005, T.C. Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı.
Sayfası, <http://www.dtm.gov.tr/ead/ekonomi/sayi10/factoring.html>.
- Factoring, (2006). Erişim: 5 Ocak 2006, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı Sayfası.
<http://www.kosgeb.gov.tr/Ekler/Dosyalar/BilgiBankasi/28/FACTORING.doc>.
- Finansal Kiralama Şirketleri. (2006). Erişim: 17 Mayıs 2006, Tüketici Finansman Şirketleri Derneği Sayfası.
http://www.tufider.org/Tuketici/finansman_sir_kurulus_calisma_esasari_hakk_yonetmelik.doc
- Gürsoy, K. T. (1977). Mukayeseli Hukukta, Özellikle Türk ve İsviçre hukuklarında Yatırım Fonları, Ankara: Sevinç Matbaası.
- IMF, (2000). Monetary and Financial Statistics, USA
- İşler, İ. (2003). Türkiye’de finans sektöründe Leasing, Faktoring, Forfaiting İşlemleri ve Hukuki Çerçevesi, Erzurum: Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

- İktisadi Araştırmalar Vakfı. (1989). Türkiye’de Finansal Kiralama-Leasing (Esaslar ve Uygulama), İstanbul.
- Karadağ, N. (1997). Tüketici Finansman Şirketlerinin Varlığa Dayalı Menkul Kıymet İhracı, Ankara: SPK Yayınları, Yayın No:84.
- Kayaalp, F (21 Aralık 1999). Türk Mali Sisteminin Hukuki Yapısı, İşleyişi ve Kurumları. *Kontrol Yardımcılığı Hazırlama Programı*, TCMB, Ankara.
- Keyder, Nur. (1996). Para Teori-Politika-Uygulama. Ankara: Bizim Büro Basımevi.
- Koç Finansal Kiralama Sayfası, (2006). Erişim: 27 Şubat 2006. www.kocfinansalkiralama.com/hesap/tutar.ht
- Koç Yatırım, (2006). Erişim: 28 Ağustos 2006, <http://www.kocyatirim.com.tr/yf/YF.asp?Fon=2>
- Leasing. (2006). Erişim: 5 Ocak 2006, Küçük ve Orta Ölçekli Sanayi Geliştirme ve Destekleme İdaresi Başkanlığı Sayfası. <http://www.kosgeb.gov.tr/Ekler/Dosyalar/BilgiBankasi/27/Leasing.doc>
- Leasing, (2005). Erişim: 26 Aralık 2005, Türkiye Bankalar Birliği, http://www.tbb.org.tr/turkce/duyurular/iktisat_kongresi/Ek%206%20Leasing.pdf.
- Mali Kurumlar, (2006). Erişim: 15 Mart 2006 Hazine Müsteşarlığı Sayfası. <http://www.hazine.gov.tr/stat/finans/ti59.htm>
- Mali sistem, (2005). Erişim: 5 Kasım 2005, Hazine Müsteşarlığı Sayfası. http://www.hazine.gov.tr/arastirma/mali_sistem.pdf.
- OECD. (2005). National Accounts of OECD Countries Financial Balance Sheets. France: Volume IIIb .
- Official Journal Of The European Communities. (30.12.1998). Erişim: 10 Mayıs 2006, European Central Bank, http://www.ecb.int/ecb/legal/pdf/en_ecb_1998_16.pdf.
- Önursal, E. (2006). Dış Ticaretin Finansmanında Faktoring ve Faktoring’in Hukuki Çerçevesi. Erişim: 9 Mart 2006, Başbakanlık Dış Ticaret Müsteşarlığı Sayfası. www.dtm.gov.tr/ead/DTDERGI/tem2001/factoring.htm+erkut+faktoring&hl=tr&gl=tr&ct=clnk&cd=1.
- Önal, B. Y. (1996). Türkiye’de Endüstri İşletmelerinin Müşteri Finansmanında Kullandıkları Tekniklerin Karşılaştırmalı Olarak İncelenmesi, Adana: Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Parasız, İ. (2000). Para Banka ve Finansal Piyasalar. Bursa: Ezgi Kitapevi.

- Rose, P. S. (1989). Money and Capital Market: The Financial system In An Increasingly Global Economy. USA.
- Sak, G. (1987). Sermaye Piyasasının Gelişmesinde Mali Aracılık Faaliyetlerinin Rolü, Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Soydemir, S. (1998). Türkiye’de Finansal Fon Akımları (1982-1993), Ankara: SPK Yayınları No 122.
- Şentürk, O. (2001). Tüketici Finansman Şirketlerinin Yapısı ve Finansman Şirketleri İçindeki Yeri: Dünya ve Türkiye Uygulamaları, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Süngü, S. (1987). Genel Olarak Yatırım Fonları ve Türkiye Uygulaması, Ankara:Sermaye Piyasası Kurulu.
- Taş, C. (1998). Dünyada ve Türkiye’de Tüketici Finansman Şirketleri ve Uygulama Örnekleri, İstanbul: Marmara Üniversitesi, Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- TCMB, Üç Aylık Bülten, 2005-IV, Ekim-Aralık 2005.
- Tuncer, S. (1996). Finansman Şirketleri ve Vergi Sorunları, Ankara: *Mükellefin Dergisi*, 39, s.93-95.
- Tüketici Finansman Şirketleri, (2005). Erişim: 30 Aralık 2005, Anadolu Cetelem Sayfası, <http://www.anadolucetelem.com>
- Tüketici Finansman Şirketleri, (2005). Erişim: 30 Aralık 2005, Türkiye Bankalar Birliği Sayfası.
http://www.tbb.org.tr/turkce/duyurular/iktisat_kongresi/Ek%208%20UFIDER.pdf.
- Türkiye Bankalar Birliği, (2005). 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu,
- Yatırım Fonları Rehberi (2006). Erişim: 18 Mart 2006, Sermaye Piyasası Kurulu Sayfası.
http://www.spk.gov.tr/kyd/yf/mkyf/mkyf_tanitimrehberi.htm
- Yatırım Fonları (2006). Erişim: 9 Mart 2006, Sermaye Piyasası Kurulu Sayfası.
<http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/haberduyuru.htm?tur=aylikbulten>
- Yatırım Ortaklıkları, (2006). Erişim: 9 Mart 2006, Sermaye Piyasası Kurulu Sayfası.
<http://www.spk.gov.tr/HaberDuyuru/haberduyuru.htm?tur=aylikbulten>