

22. BÖLÜM / CHAPTER 22

TÜRKİYE'DE BÜYÜME İLE FİNANSAL KİRALAMA SEKTÖRÜ ARASINDAKİ İLİŞKİNİN ANALİZİ#

ANALYSIS OF THE RELATIONSHIP BETWEEN THE LEASING SECTOR AND GROWTH IN TURKEY

Serdar Murat KÖSE*, **Burçay YAŞAR AKÇALI****

*Hazine ve Maliye Uzmanı, Hazine ve Maliye Bakanlığı, Ankara, Türkiye
E-mail: serdarmuratkose@gmail.com

**Doç. Dr., İstanbul Üniversitesi, İktisat Fakültesi, İşletme Bölümü, İstanbul, Türkiye
E-mail: burcayy@istanbul.edu.tr

DOI: 10.26650/B/SS10.2021.013.22

#Bu çalışma, Serdar Murat Köse'nin "Finansal kiralama sektörü ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkinin analizi: Türkiye örneği" isimli yayımlanmamış yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

ÖZ

İşletmelerin ihtiyaç duyduğu malları, finansal kiralama şirketi aracılığıyla, bir sözleşme çerçevesinde belirlenen vade ve kira tutarının ödenmesi şartıyla elde edebildiği bir finansman şekli olarak tanımlanan finansal kiralama yöntemi, dünyada oldukça yoğun bir kullanım alanına sahiptir. Türkiye'de ise finansal kiralama sektörünün, dünya ile kıyaslandığında, özel sektörün finansman kaynakları arasında çok düşük bir seviyede olduğu görülmektedir. Bu çalışmada, gelişme potansiyeli yüksek olan finansal kiralama sektörünün Türkiye'deki mevcut durumuyla temel makroekonomik değişkenlerden büyüme ile olan ilişkisinin irdelenmesi amaçlanmıştır. Bu çerçevede, öncelikle finansal kiralama hakkında genel bilgiler verilmiş, daha sonra literatürde finansal kiralama alanında yapılan çalışmalara değinilmiştir. 2008Ç1-2019Ç2 dönemine ilişkin toplam 46 gözlemle yapılan çalışmada, büyüme ve finansal kiralama sektörünü temsilen sektörde faaliyet gösteren şirketlerin konsolide mali tablolarından elde edilen Kiralama İşlemleri, Takipteki Alacaklar, Aktif Karlılığı, Sermaye Karlılığı rasyoları kullanılarak, büyümenin bu rasyolar üzerindeki etkisi çift taraflı olarak Toda-Yamamoto nedensellik analizi ile araştırılmıştır. Çalışmadan elde edilen ampirik bulgulara göre, sektörün kiralama işlemleri, aktif karlılığı ve büyüme arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanmamışken; takipteki alacaklar ve büyüme arasında çift yönlü; sermaye karlılığından ise büyümeye yönelik tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar; sektörün halen gelişmekte olan bir sektör olduğunu,

ekonomik büyümedeki artışın sektöre yönelik bir katkı sağlamadığını, sektörün ise sermaye karlılığından büyümeyle yönelik artı bir değer sağladığını göstermektedir. Diğer taraftan geri dönmeyen kredileri gösteren takipteki alacaklar ile büyüme arasında çift yönlü nedenselliğin tespit edilmesi ile takipteki alacakların artmasının, hem sektörü hem de büyümeyle olumsuz etkilediği; büyümedeki azalışın da takipteki kredileri arttırdığı ifade edilebilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Finansal Kiralama, Leasing, Ekonomik Büyüme, Nedensellik Analizi

Extended Abstract

Leasing was used for the first time in the 1930s, after the economic crisis. It is a rapidly developing financing method, however, leasing only started to develop in Turkey in the 1980s. In this context, as compared to other countries, leasing in Turkey took place too late in the financial sector. The leasing method is defined as a form of financing in which enterprises can obtain required goods through a leasing company. However, this is possible if the maturity and lease amount determined within the scope of a contract is paid and is extensively used in the world. However, when compared globally, the leasing sector in Turkey is at a very low level among the private sector's financial resources. In this context, this study aims to evaluate the current status of the high development potential leasing sector in Turkey and the relationship between growth, which is one basic macroeconomic variable. Leasing is used as an alternative way of financing by investors and it has been a matter of curiosity for researchers; many studies have been carried out on the increasing use of leasing. This research has mostly focused on issues, such as accounting of leasing, leasing contracts, types of leasing, and evaluating leasing on a sectoral basis. In this regard, the lacking econometric studies in the literature related to the leasing sector in Turkey reveals the originality of this study. During the study, data related to consolidated financial statement items and ratios of the leasing sector before 2008 could not be obtained. Therefore, the sample volume is limited. These issues constitute the limitations of the study.

In this study, firstly, general leasing information is provided, and then studies on leasing from existing literature are briefly mentioned. Finally, the Toda-Yamamoto causality analysis is used to analyze the relationship between growth and the leasing sector in Turkey.

The study is conducted with a total of 46 observations for the 2008Q1–2019Q2 period. Four ratios (Leasing Transactions, Non-performing Loans, Return on Assets, and Return on Capital) are selected from the consolidated financial statements of companies operating in the leasing sector. The effect of growth on these selected ratios has been investigated bilaterally. According to empirical findings obtained from the study, there is no significant

causal relationship between growth, return on assets, and leasing transactions of the sector. A bilateral causality relationship is found between non-performing loans and growth. Also, a unilateral causality relationship has been found between return on capital and growth. Results obtained from the study show that the sector is still developing. In addition, it is determined that an increase in economic growth does not contribute to the sector. The sector has been found to provide added value for growth from return on capital. On the other hand, it can be said that determining bilateral causality between non-performing loans/non-return loans and growth, and the increase in non-performing loans, negatively affect the sector and growth. It can also be stated that decreases in growth increase non-performing loans.

Keywords: Financial Leasing, Leasing, Economic Growth, Causality Analysis

1. Giriş

Globalleşen ve büyüyen dünyada işletmeler yatırım yapabilmek ve devamlılıklarını sağlayabilmek için birçok finansman kaynağına gereksinim duymaktadır. Günümüzde finansman kaynaklarına alternatif olarak, finansal kiralama yönteminin de kullanımının giderek arttığı görülmektedir. Finansal kiralama, işletmelerin gereksinim duyduğu malları, finansal kiralama şirketi aracılığıyla, vade ve kira tutarının bir sözleşme ile belirlenerek ödenmesi şartıyla elde edebildiği bir finansman yöntemidir. İşletmelere sunduğu imkanlardan dolayı dünyada popüleritesi artan finansal kiralama yönteminin gelişimi, ülkemizde dünya ile aynı yönde gerçekleşmemiştir. Türkiye’de 1980’li yılların ortalarından sonra bir finans kaynağı olarak kullanılmaya başlanan bu yöntem, dünyada 1950’li yıllardan beri kullanılmaktadır.

İşletmeler faaliyetlerini gerçekleştirebilmek amacıyla ihtiyaç duydukları varlıkları, satın almak yerine belirli dönemler için doğrudan kiralama ya da finansal kiralama seçeneklerine başvurabilirler. Doğrudan kiralama, kiralama süresinin, kiralanan varlığın ekonomik ömrüne göre çok daha kısa olan ve sadece dönemsel ihtiyaçlar için yapılan kiralamaları ifade ederken; finansal kiralama ya da İngilizcesi de sıklıkla kullanılan “leasing”, işletmeler tarafından yatırımların daha rahat gerçekleştirilebilmesi için yatırım ve finansman amacı taşıyan kiralama olarak tanımlanmaktadır (Uyanık, 1990:5). Genel anlamında leasing, belirli bir süre için bir iktisadi varlığın mülkiyet hakkı devredilmeden, kullanım hakkının devredildiği; işletmelerin orta ve uzun vadeli ihtiyaçlarını karşılamak için başvurdukları bir finansman yöntemidir. Finansal kiralama şirketi kiralanan varlığın mülkiyet hakkını kendisinde tutmakta, varlığın kullanım hakkı ise, taraflar arasında yapılan sözleşme gereğince belirlenen kira tutarı karşılığında kiracıya devredilmektedir. Sözleşme süresi sonunda kiracıya, kiralanan varlığı satın alma tercihi sunulmakta; bu tercih kullanıldığında ise varlığın mülkiyet hakkı da kiracıya geçmektedir (Şişman & Şişman, 2017:144-145).

Bir finansal kiralama işleminde genellikle satıcı, kiracı ve kiralayan (leasing şirketi) olmak üzere üç farklı taraf bulunmaktadır ancak bazen satıcı konumundaki taraf, finansal kiralamaya konu olacak varlığın üreticisi konumunda da olabilir. Bu durumda finansal kiralama şirketi taraf olmaktan çıkmakta ve satıcı, kiralayan statüsünde yer almaktadır. Böylece finansal kiralama işlemi satıcı (üretici/kiralayan) ve kiracı olarak iki taraflı da olabilmektedir.

Finansal kiralama işlemlerinde kiracı ile kiralayanın ihtiyaçlarına ve kiraya konu olacak varlığın özelliklerine göre farklı koşullar içeren esnek sözleşmeler düzenlenebilmektedir. Dolayısıyla uygulamada birbirinden farklı türlerde finansal kiralama sözleşmeleri ortaya çıkmakta ve finansal kiralama sektöründe, üzerinde tam bir uzlaşma sağlanamamış özel

bir terminoloji oluşmaktadır. Sektörde kullanılan terimler ülkeler arasında, ülke içinde ve hatta finansal kiralama şirketleri arasında bile farklılık gösterebilmektedir. Hızla değişen dünyada, yeni finansal kiralama türlerinin ortaya çıkması ise, durumu daha da karmaşık hale getirmektedir (Uyanık, 1990:22).

Kiralamada yapılan sözleşmelerin işlevi dikkate alındığında kiralama işlemleri; faaliyet kiralaması (operational leasing), finansal kiralama (financial leasing) ve sat ve geri kirala (sale and lease back) olmak üzere üçe ayrılmaktadır. Kısa süreli bir kiralama türü olan faaliyet kiralamasında, yatırımcı tarafından kiralamaya konu olan varlık, bir işletme için kısa olarak nitelendirilebilen altı ay gibi bir süre için kiralanır ve kiralama süresinin tamamlanmasından sonra sözleşme, kiracı tarafından hemen iptal edilebilir. Faaliyet kiralaması, genel olarak iki taraflı gerçekleştirilen bir kiralama türü olup, genellikle kirala için bir pazarlama hizmeti şeklindedir. Bilgisayar, televizyon, fotokopi makinesi gibi tüketim mallarına yönelik, satış ve pazarlama kolaylığı sağlamaktadır (Erol, 1999:4). Finansal kiralama ise, faaliyet kiralamasına göre daha uzun süreli olup yatırımcı, kirala faaliyetini gerçekleştirmek amacıyla edindiği varlığı, neredeyse ekonomik ömrü boyunca kullanma hakkına sahip olmakta ve mülkiyet hakkı dışındaki tüm faydaları ve sorumluluğu devralmaktadır. Bu kiralama türünde, genellikle, yapılan kira sözleşmesinin süresi bitmeden sözleşmeden dönülemez (Şişman & Şişman, 2017:147). Sat ve geri kirala yöntemi ise, işletmelerin finansal tablolarında kayıtlı olan varlıkları üzerinden uygulanmaktadır. Bu yöntemde, işletme yapılacak sözleşme dahilinde sahip olduğu varlığı, finansal kiralama şirketine sattıktan sonra, faaliyetlerinde kullanmak üzere tekrar kiralamaktadır. İşletmeler bu kiralama yöntemine genellikle, nakit sıkıntısı yaşamış oldukları dönemlerde başvururlardır. Varlığını, kiralama şirketine satan işletme, kiracı; satın alan şirket ise kirala taraf olmaktadır. Varlığını satarak kiracı statüsüne geçen işletme, bir taraftan varlığı kullanmaya devam ederken diğer taraftan nakit sıkışıklığını gidermiş olacaktır (Aksu, t.y.: 7).

Kiralama işlemleri, kira sözleşmesinin işlevinin yanında; sözleşmedeki taraf sayısı, sözleşmenin içeriği, ödeme biçimi, vade biçimi, kirala varlığın niteliği ve diğer çeşitli kriterlere göre de sınıflanmaktadır. Temel kiralama türlerinin dışında kalan diğer kiralama türleri: Dolaysız ve dolaylı kiralama, brüt ve net kiralama, ulusal ve uluslararası kiralama, tam ödemeli ve kısmi ödemeli kiralama, deneme süreli ve deneme süresiz kiralama, kapalı uçlu ve açık uçlu kiralama, kaldıraçlı ve kaldıraçsız kiralama, kısa süreli ve uzun süreli kiralama, değiştirme hakkı tanınan ve tanınmayan kiralama, yüzde kiralama, ilk el ve ikinci el kiralama, alt kiralama hakkı tanınan ve tanınmayan kiralama, taşınırlara ve taşınmazlara ilişkin kiralama, yatırım mallarına ve tüketim mallarına yönelik kiralama şeklindedir.

Finansal kiralama, her türlü taşınır ve taşınmaz özellikte olan varlığın kiralanmasına imkan tanımaktadır. Dünyada, patent hakkı, fikri haklar ve sinai haklar da dahil olmak üzere, her türlü varlık finansal kiralamaya konu olmaktadır (Aksu, t.y.: 3). Bununla birlikte, ülkemizde 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu gereğince, finansal kiralamaya, taşınır ve taşınmaz nitelikte olan varlıklar konu olabilmekte; patent hakkı, fikri ve sinai haklar ise konu olamamaktadır.

Dünyada finansal kiralama, finansman kaynakları bakımından önemli bir yer tutmakta, başarıyla uygulanmakta ve vergisel teşviklerle de desteklenmektedir. Finansal kiralama yoluyla finansmana, dünyada ilk kez ekonomik bunalım sonrası, finansman sıkıntısının yoğun olarak yaşandığı 1930'lu yıllarda başvurulmuştur. 1950'li yıllarda ise, yatırımların hızla artması ve sermaye yetersizliği gibi sebepler, finansal kiralama sektörünün büyümesine yol açmıştır. 1980'li yıllara gelindiğinde, finansal kiralama, neredeyse bütün sanayileşen ülkelerde yayılmış ve finansman sektörünün bir parçası haline gelmiştir (Uyanık, 1990: 10-14). Dünya üzerinde hızla gelişen bu finansman yöntemi, ülkemizde ise, ancak 1980'li yıllarda gelişim göstermeye başlamıştır. Bu çerçevede Türkiye'de finansal kiralama, diğer ülkelere göre finans sektöründeki yerini çok geç almıştır. Türkiye'de finansal kiralama ile ilgili ilk mevzuat düzenlemeleri 1980 yılında yapılmış, finansal kiralama, 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu ile yasal bir zemine kavuşmuştur. 13.12.2012 tarihinde ise, 6361 sayılı Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri Kanunu yürürlüğe girmiştir.

Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK)'nın 2018 yılı faaliyet raporuna göre, Türkiye'de faaliyet gösteren finansal kurumların finansal sektör içerisindeki payları sırasıyla, %87,2 oranla bankalara, %1,5 oranla finansal kiralama şirketlerine, %0,8 oranla faktoring şirketlerine, %0,9 oranla tüketici finansman şirketlerine ve %0,1 oranla varlık yönetim şirketlerine aittir. Bir önceki yıla göre toplam aktifler itibarıyla bankalar %18,7, finansal kiralama şirketleri %17,9, tüketici finansman şirketleri %1,5 ve varlık yönetim şirketleri %11,7 oranında büyümüş, faktoring şirketleri ise %20,8 oranında küçülmüştür (BDDK, 2018). Rapora göre, %1,5 gibi küçük bir paya sahip olmakla birlikte finansal kiralama sektörü, bankalardan sonra ikinci büyük sektör durumundadır ve 2017 yılına göre de toplam varlıklarını yaklaşık %18 oranında artırmıştır.

Türkiye'de finansal kiralama alanında faaliyet gösteren şirket sayısı, 1995'te 37, 1996'da ise 60 olup bu dönemde işlem hacmi 1 milyar USD'den, 1,5 milyar USD'ye yükselmiştir; 1998 yılında yaklaşık 2 milyar USD'ye ulaşmıştır. Ancak 2001 yılında yaşanan finansal kriz nedeniyle sektörün yakalamış olduğu bu hızlı büyüme trendi çok sürmemiş, yatırımlar hızla azalmış ve sektör ciddi bir şekilde daralmıştır (Doğan, 2007:82-83). Yıllar itibarıyla, 100'e

yaklaşan şirket sayısı da, 2008 küresel krizi, finansal kiralama işlemlerinde uygulanan katma değer vergisi (KDV) oranının artırılması ve finansal kiralama şirketlerinin BDDK denetimine tabi olması gibi nedenlerle giderek azalmıştır (Yüksel, 2018:54).

Tablo 1’de Türkiye’de finansal kiralama sektörü bilgileri 2019 yılı I. Dönem ve 2018 yılı I. Dönemine ilişkin karşılaştırmalı olarak yer almaktadır:

Tablo 1

Türkiye’de Finansal Kiralama Sektörü

	2019 Yılı I. Dönem	2018 Yılı I. Dönem	Büyüme
Şirket Sayısı	23	25	-%8
Çalışan Sayısı	1.298	1.435	-%9,5
Müşteri Sayısı	48.748	57.638	-%15,4
Şube Sayısı	120	139	-%13,7

Kaynak: Finansal Kurumlar Birliği (FKB). (2019). Finansal Kiralama Sektör Raporu (Çevrimiçi) https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/31032019_FinansalKiralama_Sektor_Raporu-1790.pdf, 5 Ekim 2019.

Tablo 1’de yer alan, sektöre ilişkin genel bilgilere göre, Türkiye’de finansal kiralama sektöründe 2019 yılının ilk çeyreğinde toplam 23 adet şirket faaliyet göstermektedir. Sektörde toplam çalışan sayısı 1298, müşteri sayısı 48748 ve şube sayısı 120 adettir. 2018 yılının ilk çeyreğine göre, 2019 yılının ilk çeyreğinde, finansal kiralama sektöründe şirket sayısı, çalışan sayısı, müşteri sayısı ve şube sayısı bakımından küçülme gözlenmektedir.

2. Literatür

Finansal kiralama, yatırımcılar tarafından alternatif bir finansman yolu olarak kullanılması nedeniyle, araştırmacılar tarafından merak konusu olmuş, kullanımının daha da artmasıyla birlikte, üzerinde birçok araştırma yapılmıştır. Yapılan bu araştırmalar daha çok finansal kiralamanın; muhasebeleştirilmesi, sözleşmeleri, türleri ve sektörel bazda değerlendirilmesi gibi konular üzerinde yoğunlaşmıştır. Burada da, finansal kiralama alanında literatürde yapılan bazı çalışmalar özetlenecektir:

Öztürk, Bal ve Bal (2007) yaptıkları çalışmada, 2006 yılı sonu itibarıyla, İMKB’de işlem gören şirketlerin finansal kiralamadan, sektörler itibarıyla, yararlanma düzeyini tespit etmeye çalışmış; ayrıca, finansal kiralamayı kullanan şirketlerin, finansal kiralamaya ilişkin borçlarının, yabancı kaynakları toplamının içindeki payını belirlemeye çalışmıştır. Çalışma sonucunda, şirketlerin yaptığı finansal kiralamanın % 74’ünü makine ve teçhizat kiralamasının oluşturduğu, finansal kiralama işlemlerinin % 48’inin hizmet sektöründe, % 43’ünün ise imalat sanayinde yapıldığı tespit edilmiştir. Ayrıca, imalat sanayinde faaliyet gösteren 157

şirketin, % 38'inin; hizmet sektöründe faaliyet gösteren 28 şirketin, % 29'unun finansal kiralamayı kullandıkları tespit edilmiştir. İmalat sanayinde, finansal kiralamayı kullanan şirketlerin bilançosunda finansal kiralama işlemleri kapsamındaki borçların, toplam yabancı kaynaklar içindeki payı % 2,1 olarak hesaplanmış; aynı pay hizmet sektöründe % 5,02 olarak hesaplanmıştır (Öztürk, Bal & Bal, 2007:67-86).

Akel, Ergül ve Dumanoglu (2010) yaptıkları çalışmada, finansal kiralama şirketlerinin, İMKB'de işlem gören ve 2005 ile 2008 yıllarına ait döneme ilişkin finansal tablolarına kesintisiz bir şekilde erişilebilenlerin, finansal analizini yapmış ve bir finansman yöntemi olarak finansal kiralama ile ilgili değerlendirmelerde bulunmuştur. Finansal analiz için, oran analizi ile karşılaştırılmalı tablolar analizi yöntemleri kullanmış, finansal kiralama şirketlerinin temel finansal göstergeleri ve büyüklüklerini yorumlamıştır (Akel, Ergül & Dumanoglu, 2010:271-292).

Ergül ve Akel (2010) yaptıkları çalışmada, İMKB'de işlem gören ve mali tablolarına kesintisiz bir şekilde erişilen, finansal kiralama şirketlerinin performanslarını, mali tablolarına göre, Çok Amaçlı Karar Verme Teknikleri'nden olan TOPSIS yöntemiyle analiz etmiştir. Çalışmada öncelikle performans ölçümü için kullanılacak finansal oranlar açıklanmış, belirlenen şirketler için tek tek hesaplanmıştır. Daha sonra ise, hesaplanan oranlar, TOPSIS yöntemiyle, şirket performansını temsil eden tek bir puana dönüştürülmüştür. Söz konusu puanlar, şirketlerin derecelendirilmesi için kullanılarak, 2005-2008 yıllarını kapsayan dönemler için performans değerlemesi yapılmıştır. Son olarak, bulunan sonuçlarla şirketler arasında karşılaştırma yapılarak, değerlendirmelerde bulunulmuştur (Ergül & Akel, 2010:91-118).

Ece ve Özdemir (2011) yaptıkları çalışmada, ülkemizde finansal kiralama ve faktoring alanında faaliyet gösteren ve İMKB'de işlem gören yedi adet finansal kiralama ve faktoring şirketinin; 2005 ile 2010 yıllarını kapsayan döneme ait, hisse senedi piyasa fiyatlarındaki yıllık değişim ile mali tablolarından elde edilen finansal oranlarla, TOPSIS ve EVA performans ölçütleri kullanılarak, hesapladıkları performans derecelerini karşılaştırarak analiz yapmıştır. Çalışma sonucunda, şirketlerin hisse senedi piyasa fiyatlarındaki değişim ile EVA ve TOPSIS performans ölçütlerinin benzer sonuçlar verdiği tespit edilmiştir (Ece & Özdemir, 2011:83-95).

Gökgöz (2013) tarafından yapılan çalışmada, finansal kiralama işlemleri, Türkiye'de uygulanan vergi mevzuatı ile Türkiye Muhasebe Standartları'ndan olan TMS 17'ye göre incelenmiş; finansal kiralama işlemlerinin taraflar açısından nasıl muhasebeleştirileceği açıklanmıştır (Gökgöz, 2013:107-122).

Şit ve Şit (2013) yaptıkları çalışmada, Türkiye'deki finansal kiralama sektörüne ilişkin gelişimi, 2008 ile 2012 yıllarını kapsayacak şekilde incelemiştir. Çalışma sonucunda, Türkiye'de finansal hizmetler sektörünün geliştiği bununla birlikte finansal kiralama sektörünün de aynı şekilde yıllar itibarıyla gelişim gösterdiği tespit edilmiştir. İncelenen dönemde, 2008 yılında yaşanan ekonomik kriz ve finansal kiralama işlemlerine ilişkin KDV oranlarında yapılan artış gibi nedenlerle, 2008 ve 2009 yıllarında, sektör gelişiminin istenilen düzeye ulaşmadığı bulgulanmıştır (Şit & Şit, 2013:35-47).

Öztaş ve Burak (2014) yaptıkları çalışmada, finansal kiralama ve faaliyet kiralamasının farklılıklarına ilişkin genel bilgiler vermiş; ülkemizde 2012 yılı itibarıyla uygulanan faaliyet kiralamasının gelişimini incelemiştir. Çalışmada, örnek uygulama olarak bir araç kiralama şirketinin faaliyet kiralaması ele alınmış; söz konusu faaliyet kiralaması, finansal kiralama ile karşılaştırılmış ve faaliyet kiralamasının araç kiralama şirketi için daha avantajlı olduğu tespit edilmiştir (Öztaş & Burak, 2014:50-63).

Çağlar, Kılıç ve Başer (2016) yaptıkları çalışmada, ilk olarak, finansal kiralamanın; avantajları ile dezavantajları ve ülkemizdeki gelişimi ile tarım sektöründe, finansal kiralamanın büyüklüğü hakkında bilgilere yer vermiştir. Daha sonra, çiftçilerin, yatırımlarını yaparken finansal kiralama yöntemini tercih etmesi halinde, elde edecekleri yararlarla değinmiş, çiftçilerin yatırımlarını gerçekleştirirken daha uygun finansman yöntemlerini tercih etmelerinin önemli olduğunu ortaya koymuştur (Çağlar, Kılıç ve Başer, 2016:31-40).

Sabuncu (2017) yaptığı çalışmada, finansal korunma muhasebesi ve finansal riskten korunma türleri hakkında bilgi vermiş; finansal kiralama şirketleri ile ilgili örnek bir uygulama yapmıştır. Finansal riskten korunma muhasebesi uygulamasının, finansal kiralama şirketlerinin, riskten korunma aracından ve riskten korunmaya konu olan kalemden kaynaklanan kar ya da zararların, aynı dönem içinde muhasebeleştirilmesini ve raporlanmasını sağladığını gözlemlemiştir (Sabuncu, 2017:93-112).

Cengiz (2017) yaptığı çalışmada, finansal kiralama işlemlerini, Vergi Usul Kanunu, TMS 17 Kiralama İşlemleri Standardı ve UFRS 16 Kiralama Standardı çerçevesinde değerlendirmiş ve finansal kiralama işlemleri ile ilgili örnek bir uygulamaya yer vermiştir. Çalışmayı, finansal kiralama işlemlerinin, TMS 17 ve VUK'a göre, muhasebe uygulamaları kapsamında, taraflar açısından benzer ve farklı yönlerini tespit etmek amacıyla yapmış; sonuç olarak, finansal kiralamaya konu olan varlıkları kiracı tarafın TMS 17'ye göre, maddi duran varlıklar grubunda; VUK'a göre ise, maddi olmayan duran varlıklar grubunda göstermesi gerektiğini tespit etmiştir. Kiralayan tarafın ise, finansal kiralamaya konu olan varlığı, hem TMS 17

hem de VUK'a göre, maddi duran varlıklar grubunda göstermesi gerektiğini tespit etmiştir (Cengiz, 2017:43-56).

Şişman ve Şişman (2017) yaptıkları çalışmada, finansal kiralama yönteminin, 2008 krizi sonrasında, finans hakemliğinde ekonomi için ilgi görmesinin sebeplerini irdelemiştir. Çalışmada, finansal kiralama ve faaliyet kiralaması hakkında genel bilgiler verilmiş; finansal kiralamanın, faktoring ve fortfaiting yöntemlerinden farkları ortaya konulmuştur. Ayrıca, Avustralya ve Kanada gibi ülkelerde, KOBİ'ler tarafından sık tercih edilen finansal kiralamanın, vergi teşvikleriyle yönlendirildiği bununla birlikte asimetric bilgiyi de azalttığını belirten tespitlere yer verilmiştir. Son olarak, finansal kiralama yönteminin; genellikle, hizmet sektöründe ilgi gördüğü tespit edilmiş ve bu yöntemin ekonomi boyutuyla KOBİ'ler bakımından, riskleri ve avantajları ortaya konulmuştur (Şişman & Şişman, 2017:144-154).

Ceyhan ve Demirci (2017) yaptıkları çalışmada, Borsa İstanbul'da finansal kiralama alanında faaliyet gösteren altı adet şirket üzerinde, sekiz adet finansal oran kullanarak, çok kriterli karar verme tekniklerinden, MULTIMOORA (The Multi-Objective Optimization by Ratio Analysis) yöntemiyle analiz yapmıştır. Çıkan sonuçlarla, şirketlerin finansal performanslarını değerlendirmiş ve performans sıralaması yapmıştır. Ayrıca çalışmada, MULTIMOORA yönteminin, farklı alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin karşılaştırılması ya da şirketlerin kendi performanslarını yıllar itibarıyla karşılaştırmasında kullanabileceği gösterilmiştir (Ceyhan ve Demirci, 2017:277-296).

Şeker ve Çemberlitaş (2018) yaptıkları çalışmada, ilk olarak finansal kiralama hakkında bilgi vermiş daha sonra finansal kiralama işlemlerini TMS 17 Kiralama Standardı bakımından incelemiştir. Ayrıca çalışmada, faaliyetlerin ve finansal kiralamanın muhasebeleştirilmesinde kullanılacak politikalar hakkında da bilgilere yer vermiştir. Son olarak, söz konusu politikaların kiralayana ve kiracı bakımından uygulanmasına yönelik örnekler sunmuştur (Şeker & Çemberlitaş, 2018:42-60).

Özçelik ve Küçükçakal (2019) yaptıkları çalışmada, faktoring ve finansal kiralama şirketlerinin finansal performanslarını, bazı finansal oranların kullanılması suretiyle TOPSIS yöntemi kullanılarak ölçüp değerlendirmeyi amaçlamıştır. Bu kapsamda, 2009 ile 2016 yıllarında finansal tablolarına kesintisiz bir şekilde ulaşılabilen ve BİST'te işlem gören yedi adet faktoring ve finansal kiralama şirketinin finansal performanslarını, altı farklı finansal oran çerçevesinde değerlendirmiş, sonuç olarak, kullanılan yöntem dahilinde, söz konusu şirketlerden CRDFA adlı şirketin başarılı bir performans gösterdiğini tespit etmiştir (Özçelik & Küçükçakal, 2019:249-270).

3. Ekonometrik Yöntem

Büyüme ve finansal kiralama sektörü arasındaki ilişkinin araştırıldığı bu çalışmada, Toda-Yamamoto nedensellik analizi tercih edilmiştir. Toda ve Yamamoto (1995) nedensellik analizinde, ilgili serinin durağan veya eşbütünleşik olup olmadığı dikkate alınmaksızın, k serbestlik derecesi ile asimptotik Ki-Kare (χ^2) dağılımına sahip olduğu ifade edilmiştir. Bu yöntemin önemli bir özelliği de, birim kök ve eşbütünleşme özelliklerinin tespitinde kullanılan potansiyel eğilimli ön testlere ihtiyaç duyulmamasıdır. Böylece, ilgili yöntemin kullanımı ile serilerin bütünleşme derecesinin doğru tespit edilmemesi gibi bir risk minimize edilmektedir. Öte yandan serilerin düzey değerlerine uygulandığından, fark almaktan kaynaklanan bilgi kaybı da engellenmektedir.

Toda-Yamamoto yaklaşımında tahmin edilen VAR (k+dmax) modeli aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır:

$$y_t = \delta_1 + \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{1i} y_{t-i} + \sum_{j=1}^{k+d \max} \beta_{1j} x_{t-j} + \varepsilon_{1t} \quad (1)$$

$$x_t = \delta_2 + \sum_{i=1}^{k+d \max} \alpha_{2i} x_{t-i} + \sum_{j=1}^{k+d \max} \beta_{2j} y_{t-j} + \varepsilon_{2t} \quad (2)$$

1 ve 2 no'lu denklemlerde k uygun gecikme uzunluğunu, dmax sistemdeki değişken bütünleşme derecelerinin en büyüğünü göstermektedir. Ayrıca hata terimlerinin ε_{1t} ve ε_{2t} sıfır ortalama ve sabit bir kovaryans matrisine sahip olduğu varsayılmaktadır. Genişletilmiş Granger analizi olan Toda-Yamamoto iki aşamalı bir yöntem olup ilk aşamada VAR modeli oluşturulmakta, AIC ve SIC bilgi kriterleriyle optimal gecikme uzunluğu (k) ve modeldeki değişkenlerin maksimum bütünleşme seviyeleri (dmax) birim kök testleriyle belirlenmektedir. İkinci aşamada ise, VAR modelinin optimal gecikme uzunluğu (k) ve incelenen serilerin en büyük durağanlık derecesi (dmax) belirlendikten sonra (k+dmax) boyutunda bir VAR modeli görünüşte ilişkisiz regresyon yöntemi ile tahmin edilmektedir. Değişkenler arasındaki karşılıklı nedensellik ilişkisinin varlığını belirlemek amacıyla $H_0: \alpha_{11}=0$ ve $H_0: \alpha_{21}=0$ hipotezleri Düzeltilmiş (Modified) WALD test istatistiği χ^2 dağılımı kullanılarak sınanmaktadır. Hesaplanan MWALD test istatistiği, k serbestlik dereceli tablo değerinden büyük olması halinde yukarıda belirtilen hipotezler reddedilmektedir (Çil Yavuz, 2006: 169).

4. Veri Seti ve Ampirik Bulgular

Çalışmada 2008Ç1-2019Ç2 dönemini kapsayan veriler kullanılmıştır. Finansal kiralama sektörüne ait konsolide mali tablo kalemleri ve rasyolara ilişkin verilerde 2008 yılının öncesine ait verilere ulaşılamaması ve örneklem hacminin sınırlı kalması çalışmanın sınırlılıklarını oluştururken, literatürde Türkiye’de finansal kiralama sektörüne ilişkin ekonometrik çalışmaların yetersiz olması bu çalışmanın özgünlüğünü ortaya koymaktadır.

Tablo 2

Çalışmada Kullanılan Değişkenler

Büyüme	Gayrisafi Yurtiçi Hasıla (%) Değişim
Aktif Karlılığı	Dönem Net Karı (Zararı) / Aktifler Ortalaması (%)
Sermaye Karlılığı	Dönem Net Karı (Zararı) / Toplam Özkaynaklar Ortalaması (%)
Takipteki Alacaklar	Takipteki Alacaklar (Brüt) / Toplam Alacaklar (%)
Kiralama İşlemleri	Kiralama İşlemleri/Toplam Aktif (%)

Büyüme verisine, Türkiye Cumhuriyet Bankası A.Ş. (TCMB) veri tabanından; finansal kiralama sektörüne ilişkin verilere ise Finansal Kurumlar Birliği websitesinden (<https://www.fkb.org.tr/raporlar-ve-yayinlar/raporlar/finansal-kiralama-sektor-raporlari/>) ulaşılmıştır.

Bu çalışmada, finansal kiralama sektörünü temsilen, BDDK tarafından ilan edilen, sektörde faaliyet gösteren şirketlerin konsolide mali tablolarından elde edilen rasyolardan 4 tanesi seçilerek, ekonomik büyüme ile bu rasyolar arasındaki ilişki araştırılmıştır. Bu kapsamda, Toda-Yamamoto Nedensellik analizi kullanılarak çift yönlü olarak hem büyümenin finansal kiralama sektörüne olan etkisi hem de sektörün büyümeye olan etkisinin test edilmesi amaçlanmıştır.

Büyüme değişkeni olarak, GSYİH verisinin yüzde değişimi kullanılmış ve mevsimsellikten arındırılmıştır.

Kiralama İşlemleri değişkeni olarak, “Kiralama İşlemleri / Toplam Aktif (%)” oranı kullanılmıştır. Bilançonun aktif tarafında yer alan ve en büyük paya sahip olan, Kiralama İşlemlerinden Alacaklar (Finansal Kiralama Alacakları (+) Faaliyet Kiralaması Alacakları (-) Kazanılmamış Gelirler) Kiralama Konusu Yapılmakta Olan Yatırımlar ve Kiralama İşlemleri için Verilen Avansların toplamını ifade eden Kiralama işlemlerinin Toplam Aktif içerisindeki payını ifade etmektedir.

Takipteki alacaklar değişkeni olarak, “Takipteki Alacaklar (Brüt) / Toplam Alacaklar (%)” oranı kullanılmıştır. Sektörün brüt takipteki alacaklarının, toplam alacakları içindeki

payını ifade etmektedir. Payda yer alan, Brüt Takipteki Alacaklar, bilançonun aktif tarafındaki, takipteki faktoring alacakları, takipteki finansman kredileri ve takipteki kiralama işlemlerinden alacaklar kalemlerinin toplamıdır. Takipteki alacaklar, sektörün takibe düşen ve geri dönmeyen alacaklarını ifade ettiğinden bu oranın artması hem sektörü hem de ekonomik büyümeyi olumsuz etkileyecektir.

“Dönem Net Kârı (Zararı) / Aktifler Ortalaması (%)” oranı sektörün aktif karlılığını göstermektedir. Paydada yer alan, Ortalama Aktifler, ilgili dönem içerisindeki sektörün toplam varlıklarının ortalamasını ifade etmektedir.

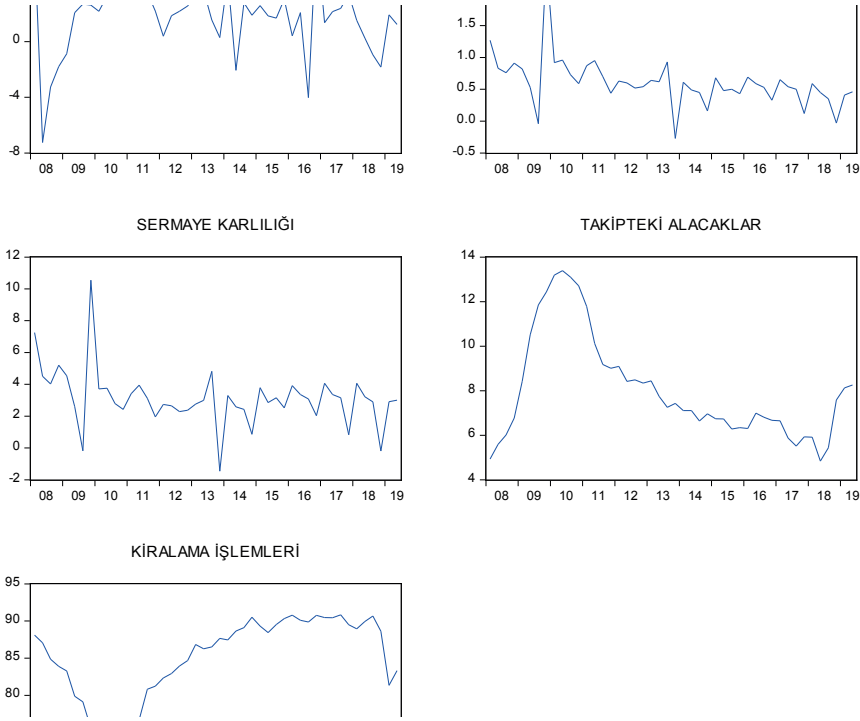
“Dönem Net Karı (Zararı) / Toplam Öz Kaynaklar Ortalaması (%)” oranı sektörün öz kaynak karlılığını göstermektedir. Paydada yer alan, Ortalama Öz Kaynaklar, ilgili dönem içerisindeki sektörün toplam öz kaynaklar ortalamasını ifade etmektedir.

Tablo 3

Büyüme ve Finansal Kiralama Sektörünü Temsilen Seçilen Değişkenlere Ait Tanımlayıcı İstatistikler

	Büyüme	Aktif Karlılığı	Sermaye Karlılığı	Takipteki Alacaklar	Kiralama İşlemleri
Ortalama	1.654185	0.607609	3.129565	8.021522	84.65870
Medyan	2.116847	0.590000	3.040000	7.180000	86.94161
Maksimum	7.810560	2.520000	10.55000	13.39000	90.82462
Minimum	-7.249920	-0.270000	-1.460000	4.840000	68.00954
Standart Sapma	2.618245	0.402410	1.816442	2.349433	6.314730
Çarpıklık	-0.875977	2.074849	1.135870	0.986162	-1.138257
Basıklık	5.328259	12.71971	8.560518	2.972742	3.305367
Jarque-Bera	16.27275	214.0776	69.15366	7.457374	10.11188
Olasılık	0.000293	0.000000	0.000000	0.024024	0.006371
Gözlem Sayısı	46	46	46	46	46

Çalışmada yer verilen değişkenlere ait tanımlayıcı istatistikler Tablo 2’deki gibidir. Tanımlayıcı istatistiklere ve Jarque-Bera test istatistiğine bakıldığında serilerin normal dağılıma uymadığı ve tipik bir finansal zaman serisi özellikleri gösterdikleri söylenebilmektedir.



Şekil 1. Çalışmada Kullanılan Değişkenlere ait Grafikler

Şekil 1’de çalışmada yer alan değişkenlere ait grafikler yer almaktadır. Grafiklerden büyüme ve sermaye karlılığının belirli bir ortalama etrafında dağılım gösterdiği ancak diğer değişkenlerin belirli bir ortalama etrafında dağılım göstermediği dolayısıyla durağan olmadığı gözlenmektedir. Bunun tespiti için ADF (Augmented Dickey-Fuller) Birim Kök testinden yararlanılmıştır:

Tablo 4

ADF Durağanlık Testi Sonuçları

Değişkenler	Seviye		Birinci Fark	
	ADF Test İstatistiği	Olasılık Değeri	ADF Test İstatistiği	Olasılık Değeri
Büyüme	-6.99494*	0.0000	-	-
Aktif Karlılığı	-1.13368	0.6930	-7.58819*	0.0000
Sermaye Karlılığı	-7.74529*	0.0000	-	-
Takipteki Alacaklar	-3.12087	0.1142	-3.66219*	0.0005
Kiralama İşlemleri	-1.13761	0.6927	-4.61395*	0.0000

%%5 anlamlılık düzeyinde.

Tablo 4'te yer alan durağanlık testi sonuçlarına göre, düzeyde durağan olmayan Aktif Karlılığı, Takipteki Alacaklar ve Kiralama İşlemleri değişkenlerinin birinci farkları alındığında %5 anlamlılık düzeyinde durağan oldukları sonucuna ulaşılmıştır.

Aşağıda yer alan Tablo 5, her bir değişken ile büyüme arasındaki Toda-Yamamoto Nedensellik Testi sonuçlarını göstermektedir:

Tablo 5

Büyüme ile Finansal Kiralama Sektörüne İlişkin Seçilen Bazı Oranlar Arasındaki Toda-Yamamoto Nedensellik Testi Sonuçları

Model	k+d**	Wald Testi	Ki-Kare Tablo Değeri	İlişki ve Yönü
		Ki-Kare Test İst.		
Büyüme=f(Aktif Karlılığı)	1+1	1.4335	3.841	Yok
Aktif Karlılığı =f(Büyüme)		0.8337		
Büyüme=f(Sermaye Karlılığı)	1+0	6.1422*	3.841	Sermaye Karlılığı → Büyüme
Sermaye Karlılığı =f(Büyüme)		0.2672		
Büyüme=f(Takipteki Alacaklar)	2+1	8.7003*	5.990	Büyüme ↔ Takipteki Alacaklar
Takipteki Alacaklar =f(Büyüme)		13.9553*		
Büyüme=f(Kiralama İşlemleri)	2+1	4.9345	5.990	Yok
Kiralama İşlemleri =f(Büyüme)		3.8273		
**%5 anlamlılık düzeyine göre bakılmıştır.				
***k+dmax=VAR gecikme uzunluğu + en yüksek durağanlık mertebesi.				

Tablo 5'te yer alan büyüme ve finansal kiralama sektörünü temsilen seçilen değişkenler arasındaki Toda-Yamamoto Nedensellik Testi sonuçlarına göre; büyüme ile sektörün aktif karlılığı arasında ve kiralama işlemleri arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanmamıştır. Sektörün sermaye karlılığı ekonomik büyümeyi tek taraflı etkilerken; takipteki alacaklar ve büyüme arasında çift taraflı bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır..

5. Sonuç

Finansal kiralama şirketi aracılığıyla, işletmelerin ihtiyaç duydukları varlıkları, bir sözleşme dahilinde belirlenen vadede ve kira tutarının ödenmesi şartıyla elde edebildiği bir finansman şekli olan finansal kiralama yöntemi, işletmeler açısından, kullanımı giderek yaygınlaşan alternatif bir finansman kaynağı olarak değerlendirilebilmektedir. Ülkemizde, dünya ile karşılaştırıldığında yüksek gelişme potansiyeli olan finansal kiralama sektörünün, ekonomik büyüme ile olan ilişkisi Toda-Yamamoto Nedensellik testi ile çift yönlü olarak incelenmesi amaçlanmıştır. Çalışmada 2008Ç1-2019Ç2 dönemini kapsayan toplam 46 adet gözlem ve 3 aylık verilerle çalışılmıştır. Finansal kiralama sektörüne ait konsolide finansal

tablo kalemleri ve rasyolara ilişkin verilerde 2008 yılı öncesi verilere ulaşılabilmesi ve örneklem hacminin sınırlı olması çalışmanın kısıtlarını oluştururken, literatürde Türkiye’de finansal kiralama sektörüne ilişkin ekonometrik çalışmaların yetersiz olması bu çalışmanın özgünlüğünü ortaya koymaktadır.

Çalışmadan elde edilen ampirik bulgulara göre, sektörün kiralama işlemleri, aktif karlılığı ve büyüme arasında anlamlı bir nedensellik ilişkisine rastlanmamışken; takipteki alacaklar ve büyüme arasında çift yönlü; sermaye karlılığından ise büyümeye yönelik tek yönlü bir nedensellik ilişkisine rastlanmıştır. Çalışmadan elde edilen sonuçlar; sektörün halen gelişmekte olan bir sektör olduğunu, ekonomik büyümedeki artışın sektöre yönelik bir katkı sağlamadığını, sektörün ise sermaye karlılığından büyümeye yönelik artı bir değer sağladığını göstermektedir. Diğer taraftan, geri dönmeyen kredileri gösteren takipteki alacaklar ile büyüme arasında çift yönlü nedenselliğin tespit edilmesi ile takipteki alacakların artmasının, hem sektörü hem de büyümeyi olumsuz etkilediği; büyümedeki azalışın da takipteki kredileri arttırdığı ifade edilebilmektedir.

Kaynakça/References

- Akel, V., Ergül, N., & Dumanoglu, S. (2010). İMKB’de İşlem Gören Finansal Kiralama Şirketlerinin 2005-2008 Dönemi Finansal Performanslarının Değerlendirilmesi. *Marmara Üniversitesi İİBF Dergisi*, 28(1), 271–292.
- Aksu, S. (Tarih Yok). *Finansal Kiralama “Leasing”*. Ankara: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası.
- Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurumu (BDDK). (2018). Yıllık Faaliyet Raporu 2018. https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/hakkinda_0003_10.pdf, İstanbul.
- Bankacılık Düzenleme Denetleme Kurumu (BDDK). (2018). [http://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Finansal-KiralamaSirketleri/2.\(Çevrimiçi\) 05 Ekim 2019](http://www.bddk.org.tr/Kuruluslar-Kategori/Finansal-KiralamaSirketleri/2.(Çevrimiçi) 05 Ekim 2019).
- Cengiz, S. (2017). Finansal Kiralama İşlemlerinin Mevzuat Boyutu ve Muhasebe Uygulamaları: TMS 17 ve VUK Kapsamında İncelenmesi. *Küresel İktisat ve İşletme Çalışmaları Dergisi*, 6(11), 43–56.
- Ceyhan, İ. F., & Demirci, F. (2017). MULTIMOORA Yöntemiyle Finansal Performans Ölçümü: Leasing Şirketlerinde Bir Uygulama. *Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 8(15), 277–296.
- Çağlar, R. U., Kılıç, O., & Başer, U. (2016). Türkiye’de Tarım Sektöründe Finansal Kiralama. *Journal Life of Economics*, 3, 31–40.
- Çil Yavuz, N. (2006). Türkiye’de Turizm Gelirlerinin Ekonomik Büyümeye Etkisinin Testi: Yapısal Kırılma ve Nedensellik Analizi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 7(2), 162–171.
- Doğan, A. (2007). *Türkiye’de Finansal Kiralama Uygulamaları ve Finansal Kiralamanın Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmelerin Finansman Sorunlarının Çözümündeki Rolü*. İstanbul.
- Ece, N., & Özdemir, F. (2011). Halka Açık Finansal Kiralama ve Faktoring Şirketlerinin Performans Ölçümü ve Analizinde Kullanılan EVA ve TOPSİS Yöntemlerinin Hisse Senedi Değerleri ile Karşılaştırmalı Analizi. *Finans Politik & Ekonomik Yorumlar*, 48(561), 83–95.
- Ergül, N., & Akel, V. (2010). Finansal Kiralama Şirketlerinin Finansal Performansının TOPSİS Yöntemi ile Analizi. *Muhasebe Öğretim Üyeleri Bilim ve Dayanışma Vakfı Dergisi*, 3, 91–118.
- Erol, A. (1999). *Sirküler Rapor Finansal Kiralama (Leasing)*. Ankara: Türmob Yayınları.

- Finansal Kurumlar Birliği (FKB). (2019). Finansal Kiralama Sektör Raporu (Çevrimiçi) https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/31032019_FinansalKiralama_Sektor_Raporu-1790.pdf, 5 Ekim 2019.
- Finansal Kurumlar Birliği (FKB). (2018). Finansal Kiralama Sektör Raporları. 03 Mart 2018. <https://www.fkb.org.tr/raporlar-ve-yayinlar/raporlar/finansal-kiralama-sektor-raporlari/> (Erişim: 5 Ekim 2019).
- Gökğöz, A. (2013). Finansal Kiralama İşlemlerinin Muhasebeleştirilmesi. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 35, 107–122.
- Özçelik, H., & Küçükçakal, Z. (2019). BIST’de İşlem Gören Finansal Kiralama ve Faktoring Şirketlerinin Finansal Performanslarının TOPSIS Yöntemi İle Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 81, 249–270.
- Öztaş, S., & Burak, E. (2014). Türkiye’de Faaliyet Kiralaması (Operasyonel Leasing). *Kırklareli Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 3(1), 50–63.
- Öztürk, V., Bal, H., & Bal, E. Ç. (2007). Finansal Kiralama ve İMKB’de İşlem Gören Şirketlerde Kullanılma Düzeyi. *Ticaret ve Turizm Eğitim Fakültesi Dergisi*, 2, 67–86.
- Sabancı, B. (2017). Finansal Kiralama Şirketlerinde Riskten Korunma Muhasebesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 93–112.
- Şeker, K., & Çemberlitaş, İ. (2018). TMS 17 Kapsamında Finansal Kiralama İşlemlerinin Raporlanması. *Sosyal Bilimler Akademi Dergisi*, 1(1), 42–60.
- Şişman, D., & Şişman, M. (2017). Finansal Kiralama (Leasing) ve Ekonomi için Önemi: Riskler, Avantajlar. *Yönetim ve ekonomi araştırmaları dergisi*, 15(1), 144–154.
- Şit, M., & Şit, A. (2013). Türkiye’de Finansal Hizmetler Sektörünün Gelişimi: Finansal Kiralama Sektörü Örneği. *Dicle Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(5), 35–47.
- Toda, H. Y., & Yamamoto, T. (1995). Statistical inference in vector autoregressions with possibly integrated process. *Journal of Econometrics*, 66, 225–250.
- Uyanık, S. (1990). *Proje Finansmanında Finansal Kiralamanın Rolü Türkiye Örneği*. Ankara: Türkiye Ticaret, Sanayi, Deniz Ticaret Odaları ve Ticaret Borsaları Birliği.
- Yüksel, Z. B. (2018). *Leasing Sektörünün Gelişimi Sat & Geri Kirala İşleminin Sektöre ve Firmalara Katkıları*. İstanbul.

