



ANKARA
HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ
PERFORMANS ANALİZİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

Kağan ÇORAK

Tez Danışmanı

DOÇ. DR. ENDER GÜLER

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
TAŞINMAZ GELİŞTİRME ANABİLİM DALI**

NİSAN 2022



**GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ PERFORMANS
ANALİZİ: TÜRKİYE ÖRNEĞİ**

KAĞAN ÇORAK



YÜKSEK LİSANS TEZİ

TAŞINMAZ GELİŞTİRME ANABİLİM DALI

ANKARA HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

NİSAN 2022

ETİK BEYAN

Ankara Hacı Bayram Veli Üniversitesi Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmada; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmada yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.

Kağan ÇORAK

.../.../2022

GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARININ PERFORMANS ANALİZİ:
TÜRKİYE ÖRNEĞİ
(Yüksek Lisans Tezi)

KAĞAN ÇORAK

ANKARA HACI BAYRAM VELİ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

Nisan 2022

ÖZET

Türkiye’de inşaat ve gayrimenkul sektöründe görülen yükselme sebebiyle piyasaların hukuki yönden alt yapısının hazırlanmasına ve gayrimenkul değerlemesine yönelik adımlar atılmış olarak gayrimenkul değerlendirme çok büyük bir önem kazanmıştır. Uluslararası Değerleme Standartları’nın kabulü ile değerlemenin daha sağlıklı şekilde yapılması, kurumsal bir gayrimenkul finansman sisteminin oluşturulmasıyla gayrimenkul değerinin doğru bir şekilde yapılması ve hisse senetlerinin doğru ve sağlıklı olarak oluşmasında katkıda bulunulması amaçlanmıştır.

Bilim Kodu : 115309
Anahtar Kelimeler : Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Değerlemesi, Veri Zarflama Analizi, Gayrimenkul Değerlemesi, Performans Analizi, Etlinlik ve Verimlilik Analizi
Sayfa Adedi : 151
Tez Danışmanı : Ender GÜLER

PERFORMANCE ANALYSIS OF REAL ESTATE INVESTMENT TRUSTS: EXAMPLE
OF TURKEY
(Master Thesis)

Kağan ÇORAK

ANKARA HACI BAYRAM VELİ UNIVERSITY
GRADUATE SCHOOL FOR ANKARA HACI BAYRAM VELİ UNIVERSITY
April 2022

ABSTRACT

Because of the rise seen in the market construction and real estate sector in Turkey to prepare the legal aspects of the infrastructure and the steps taken for the real estate appraisal real estate appraisal it has gained a great importance too. With the adoption of International Valuation Standards, it is aimed to make the valuation in a healthier way, to create a corporate real estate finance system, to make the real estate value properly and to contribute to the formation of the stocks in a correct and healthy manner. The interest in the Real Estate Investment Trusts sector has increased considerably in order to improve the real estate sector in recent years. Real Estate Investment Trusts; It is the whole of the partnerships that provide the necessary capital for the financing of the real estates investing in the capital market instruments. Investors receive a certain amount of shares from the portfolios. This allows investors to invest in commercial real estate projects with their limited capital and to take a sample from the benefits benefited from these projects. For this reason, Real Estate Investment Trusts are an important tool for protecting investors against inflation.

Bilim Kodu : 115309
Anahtar Kelimeler : Real Estate Investment Trust Valuation, Envelopment Analysis, Real Estate Valuation, Performance Analysis, Efficiency and Productivity Analysis
Sayfa Adedi : 151
Tez Danışmanı : Ender GÜLER

İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET.....	iv
ABSTRACT	v
İÇİNDEKİLER	vi
TABLoların LİSTESİ.....	ix
ŞEKİLLERİN LİSTESİ	xi
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	xii
1. GİRİŞ	1
2. GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL DEĞERLEME KAVRAMLARI...	3
2.1. Gayrimenkul Kavramının Açıklanması, Çeşitleri ve Değer Piyasaları.....	3
2.2. Gayrimenkul Değerleme Kavramının Açıklanması ve Uygulamaları	7
2.2.1. Değerleme İsteyen İşlemler ve Mortgage	14
2.2.2. Gayrimenkulün Kanuni Özellikleri	17
2.2.3. Gayrimenkulün Yer Özellikleri	23
2.2.4. Gayrimenkulün Maliklerinin Özellikleri	26
2.2.5. Gayrimenkulün Konumunun Belirlenmesi.....	30
2.3. Gayrimenkul Değerleme İlkeleri.....	51
2.4. Gayrimenkul Değerlemesinin İşlemleri	52
2.5. Gayrimenkulün Kullanım Amacı	54
2.6. Gayrimenkulün Kullanımına Etki Eden Faktörler	54
3. DEĞERLEME AŞAMALARI.....	55
3.1. Değerlemenin Tanımlanması	55
3.1.1. Ön Analizlerin Yapılması ve Veri Seçimleri.....	57
3.1.2. Ön Analizin En İyi Kullanım Alanının Belirlenmesi	59
3.1.3. Kullanılan Arazinin Değerinin Tahmin Edilmesi.....	60

	Sayfa
3.1.4. Arazide Değerlemenin Uygulanması.....	61
3.1.5. Arazide Son Değere Ulaşılması ve Değerlerin Uzlaştırılması.....	62
3.1.6. Kullanılan Değerlerin Raporlaması	62
3.2. Değerlemenin Yaklaşımları.....	64
3.2.1. Satışların Karşılaştırılması Yaklaşımı	65
3.2.2. Değerlemenin Maliyet Yaklaşımları.....	69
3.2.3. Değerlemede Gelir İndirgeme Yaklaşımları.....	73
4. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI	87
4.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Tanımı ve Amaçları	87
4.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Ortaya Çıkış Nedenleri.....	89
4.2.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kanuni Düzenlemeleri.....	89
4.2.2. Gayrimenkulün Finansmanındaki Sıkıntılar	90
4.2.3. Sermaye Piyasasının Geliştirilmesi	93
4.3. Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Tarihi Gelişimi	94
4.4. Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kuruluş Yöntemleri....	96
5. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINDA ETKİLİLİK PERFORMANSI ANALİZİ ÜZERİNE VERİ ZARFLAMA ANALİZİ	105
5.1. Veri Zarflama Analizinin Tanımlanması	105
5.2. Veri Zarflama Analizinin Yöntemi ve Uygulama Aşamaları	106
5.3. Veri Zarflama Analizindeki Kullanılan Geçerli Yöntemler	109
5.3.1. CCR(Charnes-Cooper-Rhodes) Yöntemi	109
5.3.2. BBC(Banker-Charnes-Cooper) Yöntemi.....	111
5.4. Veri Zarflama Analizinin Zayıf ve Güçlü Tarafları	112
5.5. Veri Zarflama Analizi İle İlgili Örnekler (Literatür Taraması).....	113
5.6. GYO’ların Veri Zarflama ve Verimlilik Analizi.....	117
6. SONUÇ VE ÖNERİLER	145

	Sayfa
KAYNAKLAR	147
ÖZGEÇMİŞ	151



TABLoların LİSTESİ

Tablo	Sayfa
Tablo 3.1. Gayrimenkul değlerleme süreci	56
Tablo 5.1. GYO'ların 2010 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	117
Tablo 5.2. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	118
Tablo 5.3. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi.....	119
Tablo 5.4. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	120
Tablo 5.5. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	121
Tablo 5.6. GYO'ların 2011 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	121
Tablo 5.7. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	122
Tablo 5.8. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi.....	123
Tablo 5.9. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	123
Tablo 5.10. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	124
Tablo 5.11. GYO'ların 2012 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	124
Tablo 5.12. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	125
Tablo 5.13. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	126
Tablo 5.14. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	126
Tablo 5.15. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	127
Tablo 5.16. GYO'ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	128
Tablo 5.17. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	128
Tablo 5.18. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	129
Tablo 5.19. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	129
Tablo 5.20. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	130

Tablo	Sayfa
Tablo 5.21. GYO'ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	131
Tablo 5.22. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	131
Tablo 5.23. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	132
Tablo 5.24. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	132
Tablo 5.25. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	133
Tablo 5.26. GYO'ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri.....	134
Tablo 5.27. GYO'ların 2019 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	134
Tablo 5.28. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	135
Tablo 5.29. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	135
Tablo 5.30. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	136
Tablo 5.31. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	136
Tablo 5.32. GYO'ların 2020 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	137
Tablo 5.33. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	137
Tablo 5.34. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	138
Tablo 5.35. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	139
Tablo 5.36. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	139
Tablo 5.37. GYO'ların 2021 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri	140
Tablo 5.38. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri.....	140
Tablo 5.39. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi	141
Tablo 5.40. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler.....	141
Tablo 5.41. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri	142
Tablo 5.42. GYO'ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri.....	142

ŞEKİLLERİN LİSTESİ

Şekil	Sayfa
Şekil 2.1. Üretim imkanları eğrisi	12
Şekil 2.2. İstanbul konut satın alma gücü endeksi	15
Şekil 2.3. Ankara Kentsel dönüşüm sonrası konut fiyat artışı	21



SİMGELER VE KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Kısaltmalar	Açıklamalar
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
GYO	Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
TMK	Türk Medeni Kanunu
VZA	Veri Zarflama Analizi

1. GİRİŞ

Dünya’da Gayrimenkul’ e yatırım olarak gelinen zaman içerisinde Türkiye’nin gayrimenkule olan yatırımı çerçevesinde geldiği nokta azımsanamayacak düzeydedir. Türkiye’nin bu noktaya gelmesindeki özellik ise gayrimenkule yapılan önemli yatırımlar, gayrimenkul alanındaki yasal düzenlemeler, gerekli altyapıların yapılması, mevcut arazilerin değerlendirilmesi, yüksek düzeyde yatırımlar yapılması, mevcut binaların dönüşümlerle yeni hale getirilmesi, bu konularda mülk sahibi ile yapılan kat karşılığı inşaat sözleşmeleri Türkiye’deki inşaat ve gayrimenkule büyük bir hız kazandırmıştır.

Gayrimenkul alanında gelişimin yasal düzenlemelerle artışının sonucu olarak gayrimenkule olan yatırım ve alaka düzeyi artmış bu alanlarda birçok sektör ortaya çıkmıştır. Bunlardan önemli olanlardan birisi gayrimenkul yatırımcılarının bir araya gelmesi ve portföylerini daha büyük hisselerde değerlendirmeleri olmuştur.

Gayrimenkul yatırımcıları ortaklıkları sayesinde birçok risk ve getiri azalışlarında bireysel riske nazaran risklerini dağıtmış, bu sayede iktisadi dalgalanmaların gayrimenkul sektörüne olumsuz etkilerinden bir çıkış yolu bulmuşlardır.

Türkiye’de gayrimenkul sektörünün gelişmesine bir katkı ise gayrimenkul alanında yapılan değerlemelerdir. Bu sayede gayrimenkule verilen değerler ortaya çıkarılmış gayrimenkul için değer artışı sağlamak adına gayrimenkul yatırımcıları, gayrimenkullerini daha değerli kılmak için yatırımlarını artırmışlardır. Bu sayede gayrimenkule verilen değer giderek artmıştır.

2. GAYRİMENKUL VE GAYRİMENKUL DEĞERLEME KAVRAMLARI

2.1. Gayrimenkul Kavramının Açıklanması, Çeşitleri ve Değer Piyasaları

Gayrimenkul kavramı; köken olarak dilimize Arapça’ dan geçmiştir. Gayrimenkul Arapçadaki anlamıyla nakil anlamına gelir ve taşımak anlamına gelir. Türkçe’ deki anlamı ise Taşınmaz anlamına gelmektedir. Burada bir anlam çelişkisi olduğu düşünülebilir ama Arapçada “Taşımak” tezat anlamıyla “Taşınmaz” demektir.

Gayrimenkul kelime anlamı olarak taşınmaz demektir ve taşınmaz bir yerden bir yere taşınamayan anlamına gelir. Gayrimenkul toprağa bağlı, belirli bir arazi üzerinde yeri değiştirilemeyen anlamına gelir.¹

Gayrimenkul başka bir anlamda ise dışarıdan müdahale ile bir yerden başka bir yere götürülemeyen sınırları belirli olan ada, parsel gibi numaralarla belirlenmiş yapılar olarak toprağa bağlı ve taşınır gibi yeri değişmeyen nerede ne durumda olduğu kolayca anlaşılabilen yapılardır.

Gayrimenkul çeşitleri; gayrimenkuller ve gayrimenkuller gibi değerlendirilenler esas olarak Türk Medeni Kanunu’nun (TMK) “Eşya Hukuku” alt başlığında geçmektedir. Eşya Hukuku’nda gayrimenkul olarak;

- Arazi,
- Bağımsız ve Sürekli Haklar,
- Kat Mülkiyetine Tabi Bağımsız Bölümler

olarak tanımlanmıştır.

Arazi; TMK’nın 704. Maddesinde sayılmıştır; çevresi ve sınırları yeterli vasıta ve eklentilerle belirlenmiş, yatay ve düşey sınırları belirli bulunan zemin parçasıdır. (Erişim: Tapukadastro.net)

Başka bir deyişle; yüzölçümü, niteliği tapu kayıtlarından rahatlıkla anlaşılabacak arazilere parsel adı verilir tapu kütüğünde ayrı bir sayfaya kaydedilir. (Kızılot ve diğerleri, 2005:11)

TMK’da da belirtildiği üzere sınırları belirli olan ada ve parsel gibi numaralarla belirlenmiş nerede ve nasıl şekilde olduğu bilinen gayrimenkullerdir.

Araziler gayrimenkul olarak üzerindeki eklentiler, bütünleyici parçalar, doğal ürünler

¹ Seyidoğlu, SARISU, Ekrem ÖZCAN, Sezgin KIZILOL, Şükrü ve KIZILOL, Zuhul (2007), Gayrimenkul Rehberi, Yaklaşım Yayınları

gayrimenkule dahi sayılır ve elde edilen ürünlerden yararlanma yetkisi verir.

Arazi; unsurları bakımından ‘‘Yatay unsur’’, ‘‘Ekonomik unsur’’, ‘‘Dikey unsur’’ olmak üzere 3’ e ayrılır.

-Yatay Unsur; arazinin mevcut bulunduğu bölgenin alt tabakasından ne derecede yararlanacağını belli eder. Bu durum arazinin şartlarına ve gayrimenkul sahibinin yararına göre değişir.

-Dikey Unsur; arazinin bulunduğu yerin dikey üstü arazi sahibinin yani gayrimenkul sahibinindir. Bu anlamda gayrimenkul sahibi kendi arazisi üstünde istediği yapıyı kendisine sağlayacak fayda düzeyinde kullanmalıdır.

-Ekonomik Unsur; arazinin altında, üstünde yapılmış olan yapılar, değer artırıcı işlemler, arazinin ekonomik unsuru olarak adlandırılır.

-Bağımsız ve Sürekli Haklar; gayrimenkul ve gayrimenkuller gibi değerlendirilen bir diğer gayrimenkul çeşitlerinden birisidir. Bağımsız ve Sürekli Haklar, tapu kütüğüne ayrı sayfada kaydedilen ve gayrimenkul gibi işlem gören haklardır. Aslında Bağımsız ve Sürekli Haklar irtifak haklarının konusuna girmekle birlikte yaşam koşulları ve ihtiyaçlar doğrultusunda tapu kütüğünde ayrı bir sayfaya kaydedilmişler. Gerçek anlamda menkul mülkiyetin konusuna girmekle birlikte gayrimenkul gibi değerlendirilmişlerdir.(Üreten, 2007:23)

Bağımsız ve Sürekli Haklar gayrimenkul sayılmakla birlikte aslında menkul mal olmanın getirisi sayesinde kendi içinde birtakım irtifak haklarını barındırır. Bu haklar;

- Üst Hakkı
- Kaynak Hakkı

Üst Hakkı; TMK’ nın ‘‘Eşya Hukuku’’ başlığında yararlanan taşınmaz olarak yüklü taşınmazın üstünde veyahut altında arazideki mevcut yapıyı koruma, bu arazinin üstünde bir yapı inşa etme ve halihazırda yapının mülkiyetine sahip olma gibi hakları sağlayan irtifak haklarındandır.

Üst Hakkı mevcut diğer bir arazinin üstünde yapılan yapılar olduğu için arazisinin üstünde yapı yaptıran açısından yüklenilen taşınmaz durumu ortaya çıkar ve kendi mülkiyet hakkını kullanım hakkının sınırlamasına izin vermiş olur.

Üst Hakkı çok kapsamlı bir irtifak hakkıdır. Mülkiyet Hakkını devralmadan kullanma ya da yararlanma hakkından veya yararlanma ve her ikisinden birini kullanma hakkı verir. Üst Hakkı uzun süreli olarak kullanılabilir. En fazla 100 yıllığına kurulabilen Üst Hakkı bu sürenin ¾ 'ü tekrar uzatılabilir ve bu süre en fazla 100 yıl olacaktır.

Üst Hakkı en fazla 100 yıllığına kurulabilirken bu sürenin 30 yılı dolduğunda tapuda ayrı bir sayfa açılması gereklidir.(TMK, Eşya Hukuku)

Kaynak Hakkı; arazinin belirli bir bölümünden kendiliğinden ve veya dışsal yollardan yer altından yüzeye çıkan sudur.

Kaynak Hakkı, başka bir arazi sahibinin arazisinden çıkan yer altı suyunun kendi arazisine aktarılmasına ve mevcut kaynaktan yararlanılmasına olanak sağlayan bir haktır. Kaynak Hakkı arazi sahibinin kendi arazisinden de çıkabilir. Bu durumda Kaynak Hakkı kullanma yetkisi arazi sahibinindir (belirli ölçülerde), arazi sahibi bu hakkını başka arazi sahibine devredebilir. Kaynak Hakkı bu özelliğiyle başkasına devredilebilen ve mirasçılara miras yoluyla geçebilen bir haktır.

Kat Mülkiyetine Tabi Bağımsız Bölümler;

Arazinin Dikey, Yatay ve Ekonomik unsurları bir bütün halinde ele alındığında arazi üzerinde sahip olunan mülkiyet hakkının hangi ölçülerde kullanılacağını belli eder. Bu durumda mülkiyet hakkına sahip olan kişi bu hakkını kullanmasında yarar olduğu ölçüde bu hakkını kullanabilir.

Mülkiyetin kapsamına, arazi üzerindeki yapılar, dikili bitkiler, doğal ürünler girer.² Bu kapsamda arazinin üzerindeki taşınır yapılar, bir yerden bir yere insan gücüyle götürülebilen; çadır, taşınabilir evler araziler gayrimenkul mülkiyetinin kapsamına girmez.

Gayrimenkulleri ve Gayrimenkul gibi değerlendirilenlerin yanı sıra diğer gayrimenkul çeşitleri ise; ticari amaçlı gayrimenkuller, mülk amaçlı(konut) gayrimenkuller, endüstri amaçlı gayrimenkuller olarak ayrılabilir.

Endüstriyel amaçlı gayrimenkuller; endüstri üzerine yapılan bütün üretim alanlarını kapsar. Bunlar, imalathane(gıda, giyim vb.), sağlık, bilimsel faaliyet, yazılım gibi

² DÖRTGÖZ, G. Öcal (2007), Emlak Yatırım Rehberi, Ankara

işlemlerin yapıldığı büyük çaplı gayrimenkuller,

Ticari amaçlı gayrimenkuller; ticari faaliyetlerin gelişme gösterdiği alanlarda yapılan hammadde, mamul işlenmesi ticari faaliyete yönelik olarak gerçekleştirilen işlerin toplandığı otel, alışveriş merkezi, konaklama hizmeti verilen oteller gibi mekanlardır.

Mülk amaçlı(konut) gayrimenkuller; yaşam için gerekli olan konaklamanın gerçekleştirildiği mekanlardır. Ev, mesken vb. insan ihtiyaçlarını gidermeye ve barınma ihtiyacını karşılayan yerlerdir.

Tarımsal gayrimenkul; tarımsal faaliyetlerin gerçekleştirildiği, istihdamın tarımsal alanlarda gerçekleştirilmesi için kullanılan alanlardır.

Gayrimenkul piyasalarını değerlendirecek olursak, gayrimenkuller çok çeşitli ihtiyaçlara cevap vermekle birlikte diğer piyasalardan ayrılan ve kendine özgü piyasasının olduğu serbest arz ve talebin piyasada olduğu serbest piyasalardır. Diğer mal ve hizmet piyasaları (tam rekabet, monopol, monopolcü rekabet) gibi piyasalarda fiyatlar piyasa fiyatıyla belirlenir ve fiyatlar bellidir. Tam rekabet piyasasında mallar homojen maldır alıcı fiyat kabullenicidir. Gayrimenkul piyasasında parsel özellikleri birbirine benzer iki arsanın özellikleri birbiriyle eş olmayabilir.

Gayrimenkuller mülk sahibinin ihtiyaçlarına cevap vermesinin yanında bu piyasanın artan verimliliğiyle birlikte gelişme göstermesi, içinde bulunan ekonomiye büyük katkı sağlaması inşaat ve gayrimenkul sektörünün gelişmesini bu sektörlerin gelişmesi ise devlete, mahalli idarelere katkı sağlamaktadır. Aynı zamanda devletin ve mahalli idarelerin yeni gayrimenkul yapılması sayesinde aldığı vergi ve harçlar artmaktadır.

Konut sahipleri barınma ihtiyaçları ve mülk sahibi olma yönünde artan istek, aynı zamanda gayrimenkulün güvenli bir yatırım aracı olması sayesinde yatırım yapılan ve irtifak hakkı sayesinde kiralamarlarla getirileri yüksek olan yatırım aracıdır.

Gayrimenkuller güvenli yatırım aracı olmalarının yanında risk unsuru da taşır. Bu risk unsurları;

-Gayrimenkulün bulunduğu yerleşim yeri ve arazi özellikleri

-Gayrimenkulün yapısı ve fiziki özellikleri

-Gayrimenkulün yaşı

-Gayrimenkullerin ihtiyaçlara verdiği cevaplar

-Gayrimenkulün değerini artıracak çevresel unsurlar³

Bütün bu unsurlar gayrimenkulün fiyatını ve talebini belirleyen belirli bazı unsurlardır. Bunun yanı sıra özellikleri birbirine yakın olmayan gayrimenkuller alıcıları arasında tercih seçeneğini artırırken özelliği farklı ve belirleyici unsurlar gayrimenkul fiyatlarını birbirine yakınlaştıracığı için alıcılar arası rekabeti ortaya çıkarmaktadır.

2.2. Gayrimenkul Değerleme Kavramının Açıklanması ve Uygulamaları

Değer kavramı, kişilerin karşı taraf yani nesne ile temasa geçmesi sonucu orta çıkan durum olarak anlaşılır. Değer nesne ile temasa geçmenin öznel sonuçlarıyla beraber gelir, çünkü değer kişiden kişiye değişmektedir. Değer ortaya konuluşuna, ilk temasa geçiş anına kadar her evresi ile birlikte bir bütün olarak değerlendirilir. Bu durum değeri nesnel olmaktan çıkarır ve öznel bir öge haline getirir.⁴

Değer kavramı, bir diğer anlamı ile nesne ile temas yolu ile değil kişinin bizzat kendinde bulunan bir değer kavramıdır. Kişinin kendi dışsal yaşantısından ziyade varoluşunda meydana gelen değerdir Bu değer ise biçimsel ve içeriksel olmak üzere 2' ye ayrılır.(<https://www.turkcebilgi.com/de%C4%9Fer>)

Biçimsel Değer; değer var olması gerekli olduğu ana hatlarıyla belirlenmiş olan değer türüdür.

İçeriksel Değer; değer var olmasının yanında ne kadar ve ne derecede etkili olduğunu, ilişkileri hangi yönlerde etkilediği, sosyal hayatı ve iletişimi artırma boyutu ile ilgilenen türüdür.

Gayrimenkul Değeri olarak ele alındığında değer kavramı karşılıklı 2 taraf olarak değerlendirilir. Bunlardan ilki yapıya olan ve onu elden çıkartmak için ortaya konulan "arz", ikincisi ise gayrimenkule olan ve barınma ihtiyacı için ortaya çıkmış satın alma isteği üzerine taleptir.

³ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

⁴ KIZILOT, Şükrü ve diğerleri(2005), Gayrimenkul Rehberi, Ankara

Gayrimenkulün satıcısı tarafından biçilen değer ile talep eden alıcı tarafından uygun görülen fiyat gerçek piyasada ve emsal değerlerde her zaman birbirine uygun düşüp, örtüşmez. Bunun için gayrimenkulün gerçek fiyatını belirleyen unsurlar vardır:

>Yapı Kullanım Değeri;

Gayrimenkulün ilk inşa aşamasından kullanım süreci boyunca amortismanlarının düşülüp satım aşamasına geldiğinde elde edilecek net değerinden düşülmesi sonucu elde edilecek değerdir. Yapı ne kadar iyi kullanılmışsa elde edilecek değer her zaman yüksek çıkacaktır. Örneğin yapının birinci yılında amortismanı daha az çıkacağından yapı kullanım değeri yüksek olacaktır. Bu durumda Yapı Kullanım Değeri amortisman ile ters orantılı olarak çalışacaktır.

>Etkin İşletme Değeri;

Etkin İşletme Değeri, işletmenin toplu olarak değerlendirilmesidir. Faaliyetini devamlı olarak sürdüren işletmelerin faaliyetinde kullandıkları argümanların her biri tek başına piyasada anlam ifade etmeyen ancak toplu olarak ele alındıklarında anlam ifade eden piyasa fiyatı olan değer anlamına gelir. Bu durumda ‘Etkin İşletme Değeri’ herhangi bir işletme özelinde veya onu tamamlayan değerlerle ilişkilendirilebilir.

>Gayrimenkul Pazar Değeri;

Gayrimenkul satıcısı ile alıcısının bir araya gelerek karşılıklı anlaşmaları bunun sonucunda ise kitlesel bir piyasa fiyatının ortaya çıkması durumudur. ⁵Satıcı kendi mülkü için uygun gördüğü ve istekli olduğu fiyata piyasaya sunar. İstekli alıcılar ise kendi verebileceği ve takdir ettiği fiyatı satıcıya iletir. Alım satım işleminin tamamlanması sonucu ve diğer mülklerin de satışı sonucu piyasa fiyatı yani Pazar Fiyatı oluşmuş olur.

Gayrimenkul Pazar Fiyatı oluşması için birden fazla alıcı ve satıcı bir araya gelmesi gerekir. Bir mülkün bir alıcısı olabileceği gibi birden fazla da alıcısı olabilir. Bu durum rekabet ortamı oluşturacağı için gayrimenkulün fiyatını artması ile sonuçlanabilir.

⁵ DÖRTGÖZ, G. Öcal (2007), Emlak Yatırım Rehberi, Ankara

Mülk değerinin Pazar Fiyatı diğer piyasalara göre hemen oluşmaz; bunu etkileyen faktörler vardır:

-Piyasa Faiz Oranı

-Kredi Olanaklarına ulaşılabilirlik

-Gayrimenkul Alımındaki isteklilik

-Alım Gücü

Tüm bu etmenler Gayrimenkul piyasa fiyatlarının yavaş oluşmasına diğer piyasalara göre ağır işlemlerine sebep olmaktadır.

>Vergi Değeri;

Vergi değeri diğer tüm unsurlardan bağımsız olarak, Pazar değerinden bağımsız yasalarda mevcut olan tanımları baz alan değerdir.

>Emsal Değer;

Bir gayrimenkulün diğer değerlemeler sonucu değeri bulunamazsa, değerleme günündeki emsaline nazaran alacağı emsal değer olarak adlandırılır ve değerlemede emsal değer baz alınır.

Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından yayımlanan tebliğde değere ilişkin kavramlar açıklanmıştır:

-Kurtarılabılır Değer;

arazi dışındaki bir varlık için herhangi bir düzeltme ve uyarılama yapmaktan ziyade elden çıkarılabilir değeri ifade eder. Bu değer, elden çıkarmalar dahil brüt ya da net değer olarak verilebilir ayrıca bu değer net değerle eşit çıkabilir.

-Zorunlu Satış Değeri;

Gayrimenkulün Pazar değerinin olmayışı, kısa sürede elden çıkarılmasının gerekliliği, satıcının çok kısa bir süre içerisinde satışından elde edilecek ortalama değerdir.

-Sigortalılabılır Değer;

Gayrimenkulün sigorta poliçesinde veya sözleşmesinde yazılı olan değeridir.

-Gayrimenkul Özel Değeri;

Piyasa fiyatının üzerinde alışlagelmedik bir fiyattan satışının yapıldığı değer türüdür. Bu özellikteki gayrimenkuller genellikle fiziki durumları, yerleşim yerleri, bulunduğu bölgedeki çevresel etkiler sebebiyle fiyatları oldukça yüksektir.

-Teminatlı Kredi Değeri;

Gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından ipotek kredisi için evi değerlemesi sırasında gelecekteki değer artışları, çevrenin gelişmeye açık ve piyasa fiyatının yüksek olacağı öngörüsüyle konulmuş değerdir. Burada Gayrimenkul değerlendirme uzmanının bilgisi ve kendini geliştirme düzeyi rol oynar.

Gayrimenkule bu değerlerin dışında değer katacak başka unsurlar da vardır,

1-)Gayrimenkulün kendisi dışında kaynaklanan(external) unsurları, gayrimenkulün bizzat kendisinden doğmayan dışarıdan gelecek faktörlerdir.

-İktisadi unsurlar;

Arz-Talep uyumluluğu, dış çevre ile etkileşim, sosyal çevreye adapte olma, her kitleye doğrudan hitap etme, piyasaya uygun getiriler, istihdama yönelik artış ve azalışlar, yapı maliyetleri, kullanım şekilleri, yapının kendine özgün olması, yapıya olan talep yoğunluğu, parsel büyüklüğü gibi faktörlerdir(Yazıcı ve diğerleri, 2006)⁶

-Gayrimenkul Çevresi;

Bulunduğu konum, şehir merkezlerine, çalışma alanlarına, endüstriye olan yakınlık düzeyi en önemli etkenlerdir. Bunun dışında bulunduğu çevredeki gayrimenkul piyasasının gelişmişlik düzeyi, semte olan ilgi, alaka düzeyi, dışarıdan gelecek her türlü tehlikeye karşı güvenli olması(sel felaketine karşı heyelan bölgesinde olmaması gibi).

-Coğrafi/Sosyal unsurlar;

Kişilerin sosyal hayatlarındaki değişimlere adapte olabilen, ihtiyaçlara hızlı cevap verebilen, medeni durumlara, kişinin geçmiş yaşantısına, aile hayatına uygunluk gösteren ve tercihin yapılacağı bölgenin de kişilerin sosyal ve daha önce yaşadığı coğrafi şartları kendisine sağlaması

⁶ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhal (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

2-)Gayrimenkulün kendisinden kaynaklanan(internal) unsurları; gayrimenkul dışarıdan değil, bizzat kendisinden kaynaklanan unsurlardır.

Mülkün Kullanım Faydası;

Kişilerin herhangi bir maldan arzu ettiği değerin kişiyi tatmin etme düzeyidir .Gayrimenkullerin değeri ise geçmişteki kullanılan mülkün fayda düzeyi ile meydana gelir ve gelecekteki mülkün kıymetini belirler. Aslında gayrimenkulün piyasa değerini yapıyı yapmak için katlanılan maliyetler değil, alıcı tarafından fayda göreceği düzeyde arz sahibine sunulan ve takdir edilen fayda düzeyinin fiyat karşılığıdır. Mülkü bu sayede faydasını artıracak düzenlemeler yapılması, mülk kullanımının azaltmaya gidilmemesi, mülk içerisindeki sosyal hayatını kişinin faydasını artıracak şekilde düzenlenmesi faydayı artıracak gibi gayrimenkulün değerini de artıracaktır.

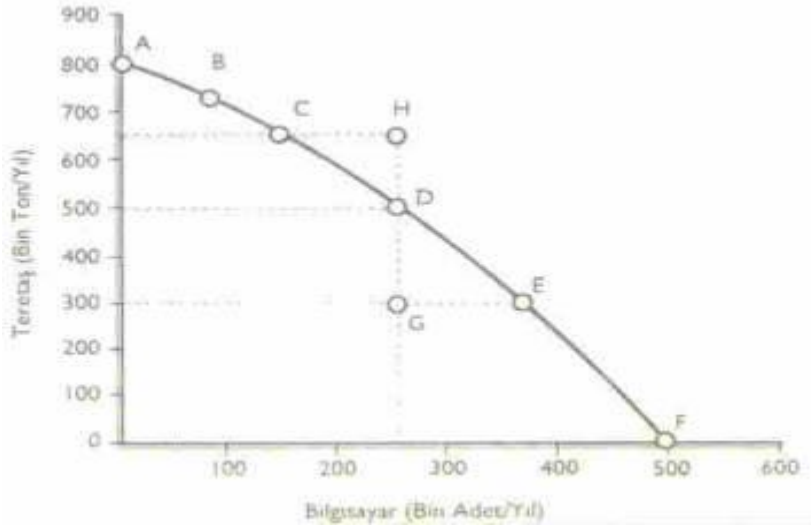
-Elden Çıkarılabilirlik;

Taşınmazın kolayca ve istenildiği anda nakde çevrilebilirliği ifade eder. Gayrimenkul tüm içsel unsurlara sahip elden çıkarılamıyorsa faydası aranmayacağı gibi piyasa fiyatının oluşması beklenmez. Bir mülk kolay bir şekilde elden çıkarılabiliyor ise faydası yüksektir, likiditesi de yükseleceği gibi nakit akışı da bir o kadar hızlı olacaktır. Gayrimenkulün değerini belirleyen en önemli unsurlardan biri ‘‘Elden Çıkarılabilmektedir’’.

-Asgari Sayıda Olma;

Doğada bulunan herhangi bir şey az sayıda ise değerlidir. Gayrimenkul piyasası içinde bu geçerlidir. Bir gayrimenkulün faydası yüksek ve aynı zamanda az sayıda ise az olan kıymetli olacağı için her zaman değerli olacaktır. ⁷Bu iktisadi olarak şu şekilde açıklanır:

⁷ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.



Şekil 2.1. Üretim imkanları eğrisi

Kaynak: (https://www.ekodialog.com/Konular/uretim_imkanlari_egrisi.html)

Yukarıdaki üretim imkanları eğrisine göre tereyağ bilgisayar örneği verilmiştir. Bu eğride bir üründen ne kadar fazla üretirsek diğerinden o kadar az üretmemiz gerekmesi üzerine bir eğridir. Bu durumda özellikleri belli olan aynı standartlarda üretilen gayrimenkullerin ortalama emsal fiyatları aynı olacaktır ve üretim bu gayrimenkuller üzerinde yoğunlaşacaktır. Diğer taraftan az sayıda üretilen gayrimenkullerin eğer ki faydası yüksek ise az sayıda üretilmiş olacağından değerli olacaktır ve rekabeti yükselecektir.

-Değerlemedeki Unsurlar; gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından biçilen değerler mevcut gayrimenkulde artış meydana getirebilir aksine bir değer azalışı da oluşturabilir. Satıcı ve Alıcı açısından bir kayıp yaşanmaması adına gayrimenkulün ada, parsel, mevcut

konum, görüş açısı, net kullanım alanı, ulaşım imkanları gibi değerlendirmeler en iyi şekillerde uygulanmalıdır

Gayrimenkul Değerleme, halihazırda mevzuat çerçevesinde tüzel kişi ve gerçek kişi, özel, resmi kuruluşlar mülkiyetinde bulunan gayrimenkul ve gayrimenkullere ilişkin irtifak, mülkiyet haklarının alanında değerlendirme uzmanları ile ekspertizlerin yapılması ve sonuçlarının raporlanmasıdır.

Son zamanlara gelindiğinde gayrimenkul sektöründe yaşanan gelişmelerle gayrimenkule olan talep artmış ve bu da gayrimenkullerin değerlemesi konusunu

gündeme getirmiştir. Bu bağlamda gayrimenkul değerleme alanına talep artmış ve bu konuda ‘‘Sermaye Piyasası Kurulu’’ tarafından bu şirketlere lisans verilmiş ve değerleme hizmeti verilmeye başlanmıştır. Bu alanda aynı zamanda ‘‘Gayrimenkul Değerleme Uzmanları’’na sertifikalar verilmiş ve değerleme alanında değerleme yapılmıştır.

Gayrimenkul değerleme uygulamaları olarak birkaç başlıkta toplayabiliriz;

- Yol üstü Katın Arsa Payının Artık Değeri,
- Yapı ve Konumun Sağladığı Getiri,
- Yapılaşmanın Getirdiği Artı Değer,
- Tasarrufu Kısıtlanmış ve Azaltılmış Taşınmazlar,

Yukarıda sayılan birkaç değerleme uygulamalarını açıklayacak olursak,

Yol üstü Katın Arsa Payının Artık Değeri; merkezi konumu itibariyle aynı yerde olan arsa paylarının bağımsız bölümlerinden yol üstü olan bağımsız bölümün diğer katlara göre arsa payının daha değerli olmasını ifade eder. Bir başka deyişle yol üstü kat dışında kalan yapıların arsa değerlerinin toplamının yol üstü katın toplam yapım ve yeniden değerlendirme maliyetinden daha düşük olmasını ifade eder.⁸

Tasarrufu Kısıtlanmış ve Azaltılmış Taşınmazlar; imar planlarında uygulama zamanı olan ve yeterli maliyetler elde edilinceye kadar yapımı bekletilen yüksek girdili yapılar, okul, hastane, Pazar yeri gibi yapıların, imar planlarına göre yapılacak yerleşim yerlerindeki diğer taşınmazların bu yapılar yapılıncaya serbest tasarruf etmesine izin verilmez.

Yapı ve Konumun Sağladığı Getiri; bu durumda yapının fiziki özellikleri yerleşim yerleri ile ilgili bulunduğu konum, insan ihtiyaçlarına cevap verilebilirlik gibi özellikleri taşıması yapı ve konumun sağladığı getiriyi etkileyecektir. Örneğin; insan yoğunluğunun olmadığı bir alanda hastaneyi yapmak, insanları ulaşım zorluğuna sokacağından hastanenin mevcut getirisini azaltacaktır.

Yapılaşmanın Getirdiği Artı Değer; mevcut boş bir arsanın üzerinde yapı olmadan oluşan değeri ile yapı oluşturulduktan sonraki değeri arasında önemli farklar olacaktır. Bu farklar; yapının fiziki özellikleri, kullanım değeri, yapı için harcanan ve

⁸ DÖRTGÖZ, G. Öcal (2007), Emlak Yatırım Rehberi, Ankara

katlanılan maliyetler yapıya son şeklini verecektir. Bu durumda yapının oluşturulma maliyeti ve amortismanı düşüldükten sonra kalan değeri yapının maliyet değerinden yüksek olacaktır. Bu sayede yapının ilk kez satım aşamasında elde edilen maliyetinden yüksek olacaktır. Daha sonra elden çıkarmalar devam ettikçe daha yüksek fiyattan satılacağı için(alınan fiyat eski alıcının maliyeti olacaktır) yeni bir artış değeri ortaya çıkacaktır.

2.2.1. Değerleme İsteyen İşlemler ve Mortgage

Gayrimenkul değerlemesi uygulama alanının dışında bazı konularda da uygulanabilir. Bu alanlar;⁹

-Bankacılık sisteminde uygulanan gayrimenkul için kredi sağlama ipotek karşılığı yapılır. Bu alanda daha fazla kredi sağlamak için teşvikler artırılmalı, gayrimenkul alıcısının bankacılık sistemine ve finansman olanaklarına olan güven artırılmalı, kıymetli evrak, tahvil, hisse senedi gibi finansman olanakları konusunda bilgi verilmeli,

-Gayrimenkulün vergi değeri alanında mevcudiyeti meydana getirmek, mevcut gayrimenkulleri sınıflara ayırarak vergi konusunda bilinçliliği artırarak gayrimenkulün net değerini belirlemeye çalışmak,

-Gayrimenkullerin mülk sahiplerinin değişmesi durumunda tekrar satışta alıcılar için yeni teklifler oluşturmak, mevcut piyasa koşullarına uygun bir fiyat belirlemek, alıcılar arasında yeterli bilgi düzeyi sağlamak, gayrimenkul alımı için yeterli ve dengeli fiyat bilgisi sunmak, gayrimenkulü sonraki satışlar için de yeni tarihli fiyat oluşturmak,

-Gayrimenkulün her türlü koşulda yeniden satışa sunulması için benzer koşullardaki diğer gayrimenkuller arasında piyasa fiyatının belirlenmesi, taşınmaz rehni, ipotek gibi durumlarda mülkün rehinden sonra kalan, garameten paylaşımları da dikkate alınarak zarar ve kar durumlarını hesap etmek, gayrimenkul için meydana gelen uyuşmazlıklarda piyasa fiyatı belirlemek ve müzayede gibi satış durumlarında alt(taban) fiyatı belirlemek,

⁹ UTKUCU, Tamer (2010), Gayrimenkul Değerlemesi ve Hazine Gayrimenkullerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Nobel Kitabevi, Adana.

-Gayrimenkulleri alım satım aşamasında her türlü desteği, yatırım, yeniden satın alma, kiraya verme, bir projenin gerçekleştirilmesi gibi piyasa desteği sağlamak, mülkün zamanında ve değer kaybının önlenerek satımı konusunda ve alıcının en uygun fiyattan alımı konusunda tavsiye oluşturmaktır.

Aşağıdaki Tablo3. de konut satın alma gücü endeksi verilmiştir. Bu şekle bakarak son yıllara gelindiğinde konut kredisi faiz oranlarında bir düşüş meydana gelmiştir. Türkiye geneli konut a olan talebini faiz düşüşlerinden yararlanarak önemli ölçüde artırmıştır. Burada dikkati çeken önemli husus Ankara ilinin Türkiye genelinden de daha fazla konut satın alma gücü ortaya çıkmıştır. Bu tabloya bakarak Ankara ilindeki gayrimenkule olan talebi artıran faiz dışı unsurlar;

- piyasa koşulları

-gayrimenkul piyasasının alıcı gücü ile doğru orantılı olması

-Gayrimenkul konusunda yeterli ve fiyat konusunda bilgi sahibi olunması(danışmanlık hizmeti



Şekil 2.2. İstanbul konut satın alma gücü endeksi

Kaynak: (<https://www.ekonomist.com.tr/emlak/istanbulda-konut-kiralari-borsadan-daha-cok-kazandirdi.html>)

Gayrimenkul alımında fiyatların yüksek oluşu, faiz oranları gibi etmenler gibi mülk sahibi olma isteği azalırken bunu gerçekleştirmenin bir yolu nakit para dışında kredi kullanımıdır. Finansman kuruluşları ve bankalar kredi desteği sağlarken ‘‘ipotek

kredisi’’ adı altında vermektedir. İpotek kredisi, gayrimenkul alımı için kullanılan kredinin geri ödemesi sağlanamadığında gayrimenkul satılıp borcun tahsil edilmesi anlamına gelir. İpotek kredisi olarak kullanılan bir başka kredi türü ise ‘’Mortgage Kredisidir’’.

‘’Mortgage’’ kelime anlamı olarak birleşik bir kelimedir ve iki dilden kelime kullanılarak bir araya getirilmiştir. ‘’Mort’’ kelime anlamı olarak Fransızcadır ölü veya kilitlenme anlamına gelir (Gümüş, 2009)¹⁰

‘’Gage’’ anlamı ise Almanca bir sözcük olup ‘teminat, taahhüt’ anlamı taşımaktadır.

Mortgage kredisi; gayrimenkul alımı yapılırken kredilerin ipotek şeklinde verilmesi ve borcun uzun süreli olarak vadelere bölünmesi anlamına gelir.

Borç bitene kadar gayrimenkulün ipoteğe alınması borcun bitene kadar(ölene kadar) rehin verilmesi anlamı taşır.(Altaş, 2007)¹¹

Mortgage İpotek gayrimenkul finansman sistemi, ipotek sistemine dayalı olarak uzun süreli vadelerde kullanılan, menkulün uzun süreli el değiştirmesi, alım satımına dayalı bir sistemdir. Mortgage kredisi, kredi olanaklarının yeterli olmadığı durumlarda, bankacılık sisteminin faizlerinin yüksek olması Mortgage kredisini cazip kılmıştır. Mortgage kredisi bu anlamda uzun vadeli ve düşük faizli olması sebebiyle kredi olanaklarını artırmıştır.

Mortgage kredisi, avantajlı olması sebebiyle kredi alma olanaklarını artırmış, söz deyimiyle kira ödeyerek gayrimenkul sahibi olmak anlamına gelir.

Bu bağlamda ülkemizde bu kredilerin kullandırılmasını sağlayan gerekli altyapının sağlanması adına Konut Finansman Sistemine İlişkin Çeşitli Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına İlişkin Kanun yayınlanmıştır.

Sermaye Piyasası Kurulu(SPK) mortgage kredisine ilişkin olarak Gayrimenkul Değerleme Uzmanlarına sertifikalar vererek bu alanda gayrimenkul değerlemesini de yaptırmışlardır.

¹⁰ GÜMÜŞ, Fatih B.(2009), Mortgage Konut Finansman Sistemi ve Türkiye’de Finansal Açıdan Uygulanabilirliği, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.

¹¹ ALTAŞ, Gökben (2007), ‘‘İpotekli Konut Finansman Sistemi’’, Türkiye Sermaye Piyasaları Aracı Kurumları Birliği Dergisi, Ağustos.

Gayrimenkul Değerleme Uzmanları, uzman oldukları alan ile ilgili gayrimenkulleri kapsamlı bir incelemeye almak ve alınan bilgileri raporlamakla görevlidirler. Gayrimenkul değerlemesi yapılırken birtakım değer unsurları baz alınarak gerçekleştirilir;

- Konutun bitim aşamaları ve mevcut durum
- Gayrimenkulün bulunduğu bölge, yerleşim yeri
- Gayrimenkulün büyüklüğü, oda sayısı, net kullanım alanı
- Gayrimenkulün arsa payı, oluşturulma maliyeti
- Konut çevresi ve diğer konut emsal fiyatları

Değerleme Uzmanları tarafından toplanan bütün bilgiler daha sonra tapu işlemleri için tapuya gider. Tapuda mevcut taşınmaz için konulmuş rehin, kullanma ve yararlanma gibi hakların olup olmadığı kontrol edilir. Gayrimenkul için mortgage kredisi verilip verilmemesi gerektiği araştırılır. Tüm bu araştırmaların sonucunda imar ile ilgili bilgilere de bakılarak kredi başvuru süreci ikinci aşama bitmiş olur.¹²

Son aşamada ise tapu işlemlerinden sonra kredi alınacak bankaya değerleme uzmanları tarafından yazılmış rapor gönderilir. Bu kredi alınması konusunda evin gerçek değeri olarak baz alınır ve evin satın alma değerinden bağımsızdır. Gayrimenkul değerleme uzmanları SPK lisansına sahip olduklarından bağımsız denetim kuruluşlarınca denetim yaptıklarından baz alınan değer olarak kabul görür. Bu sayede kredi kullandırmanın 3. aşaması tamamlanmış olur.

2.2.2. Gayrimenkulün Kanuni Özellikleri

Kanuni ve mevzuat düzenlemeleri ve değişiklikleri ile ilgili doğrudan veya dolaylı olarak gayrimenkul kullanımını etkilemektedir. Yapılan bu değişiklikler sonucu bireysel veya toplu olarak bir gayrimenkulü etkileyebileceği gibi bir bölgeyi de etkileyebilir. Bir bölgede uygulanan(mahalle bazında da olabilir) altyapı, onarım, yenileme faaliyetleri mevcut gayrimenkullerin değerini artıracak uygulamalardır; fakat gelişmeye elverişli olan alanlarda, şehir merkezine konumu daha iyi olan güzergahlarda kentsel dönüşüm planlaması yapılarak arazi özelinde değişime uğrayacağı gayrimenkulleri de bu kapsama almış olur.

¹² ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

Araziler ve arsalar kentsel dönüşüm sonucunda önemli ölçüde değişikliğe uğrarlar. Yapılan planlamalar, halihazırda gayrimenkullere değer katabileceği gibi değer azalışı da sağlayabilir. Gayrimenkulün planlamanın hangi alanında, parsel bakımından kentsel dönüşüm açısından önemli bir yere sahip olup olmadığı, cephesi gibi birçok özellikler gayrimenkulün gelecekteki seyrini belirleyecektir.¹³

Gayrimenkullerin kanuni özellikleri, imar planı değişiklikleri sayesinde gerçekleşeceği gibi SPK tarafından ortaya konulan tebliğiler, Uluslararası standartlar, yönetmelikler de bunların başlıca belirleyicisidir. Gayrimenkulün kanuni özellikleri gayrimenkulün kendinden kaynaklanan(internal), iç özelliklerinden kaynaklanan durumun dışındadır. Bu bağlamda gayrimenkulün kanuni özelliklerini gayrimenkulün kendisi dışından kaynaklanan(external) özelliği olarak düşünebiliriz. Kanuni düzenlemeler, arsa veyahut gayrimenkul sahiplerine bir seçim şansı bırakmazlar. Mevzuat değişikliği kabul edildiğinde doğrudan etkili olurlar. Bu sayede arsa ve gayrimenkul sahibinin kendi mülkü üzerinde bir yetkiye sahip olma durumu ortadan kalkar.

Gayrimenkul sahibinin yani en geniş anlamıyla mülk sahibinin arsa veya arazi üzerindeki hakkı mülkiyet hakkıdır. Mülkiyet hakkı sahibine önemli yetkiler verir. Mülkiyet hakkı TMK'nın "Eşya Hukuku" geniş bir biçimi de açıklanmıştır.

Mülkiyet hakkı sahibine diğer haklara nazaran çok geniş yetkilerin yanında tüm yetkileri verir. Bu yetkiler;

- 1-)Gayrimenkulü Kullanma Hakkı
- 2-)Gayrimenkulden Yararlanma Hakkı
- 3-)Gayrimenkulden Tasarrufta Bulunma Hakkı

Bu 3 hak sahibine en geniş yetkileri verir. Bunların dışında mülkiyet hakkını diğer haklardan ayıran en önemli özelliği "Tasarrufta Bulunma Hakkı" dır. Tasarrufta bulunmak bir elde edilen mülkiyet hakkından yararlanma, kullanma, hem yararlanma hem de kullanma hakkını içerir.

Bu gibi özelliklerin yanında mevzuat düzenlemeleri mülk tasarruf yetkisini sınırlandırır. Bunlardan en önemlisi kamulaştırmadır.

¹³ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

Kamulaştırma; devlet veya tüzel kişiler tarafından özel mülkiyetteki bir taşınmazın tamamına veya bir kısmına sahibinin rızasına bakılmaksızın el konulması işlemidir. Bu sayede mülkiyet hakkının tasarrufta bulunma yetkisi sınırlanmış olacaktır.

Gayrimenkul değerlendirme uzmanları mülkiyet sahibinin tasarruf yetkisi ortadan kalktığından değerlendirme hassas ve özenli olmalıdırlar.

Mevzuat düzenlemesi çerçevesinde yapılan imar işlemleri, genellikle gelişmeye açık kentsel dönüşüm alanlarında yapılır. Kentsel dönüşüm insan yaşamının sürdürüldüğü alanları daha güzel görünüme kavuşturmak, insanların sosyal hayat düzeyini daha iyi konumlara getirebilmek, şehrin veya bölgenin görünümünü değiştirmek, insanlığa daha yakışır huzurlu ortamları oluşturmak, ilerleyen hayatı yaşanılır kılmak ekonomik hayatta daha hızlı ilerleyebilmek adına yapılır. Bunun için gayrimenkulün içinde bulunduğu fiziki çevre, çevre ile olan ilişkisi, sosyal ve ekonomik hayattaki konum özellikleri mevzuat düzenlemelerine göre iyi değerlendirilmelidir.

Gayrimenkulün değerini belirlemede en büyük faktörlerden biri yapılan mevzuat ve imar planlamalarında gayrimenkulün imar planında hangi durumda gösterildiği, nasıl bir tasarrufta bulunulduğudur. Yapılan bu tasarruflar gayrimenkulün değerini belirlemede büyük rol oynayacaktır.

Gayrimenkul imar planında yerleşim yeri içerisinde veya daha gelişime yatkın bölgede mi değerlendirileceğinin bilinmesi gereklidir. Örneğin, yerleşim yeri içerisinde konutların yoğun olarak biriktiği bölgede değerlendirilen bir gayrimenkul ortalama emsal değerlerine göre bir değer kazanacaktır. Bunun dışında gelişime yatkın bir bölgede imar planlı olan bir gayrimenkul(şehir merkezi, yol, köprü, endüstri bölgesi, sanayi, camii, üniversite, okul, diğer şehirlerin geçiş güzergahı, ulaşım, iletişim, sportif faaliyetler, kamu kurumları, eczane, ticaret alanları, fiziksel aktiviteler gibi) ulaşım imkanı olan yerlere yakınlık bu durumlarda özellik arz etmektedir. İmar planındaki bu gibi yerlere bakarak mevcut gayrimenkulün değerlemesinin yapılması konutun veya mülkün değerini daha net ortaya koyacaktır. Konut eğer ki merkezi konumda ve insan ihtiyaçlarının gerektiği tüm imkanlara uygun bir konumda ise kamulaştırmada önem arz edecektir. Sadece kamulaştırma olarak bakılmadığında gayrimenkulün internal özellikleri de dahil olmak üzere external özellikleri daha da büyük çaplı dış çevreden talep artışına sahip olacaktır.

Gayrimenkullerle ve arsalarla ilgili yapılan imar planı düzenlemeleri bulunduğu

bölgeyi oldukça kalkındıracaktır:

>Yeni iş imkanları sağlaması

>İstihdam artışı sağlaması

>Yeni yerleşim yerlerinin açılması

>Ulaşımda yeni teknolojiler getirmesi

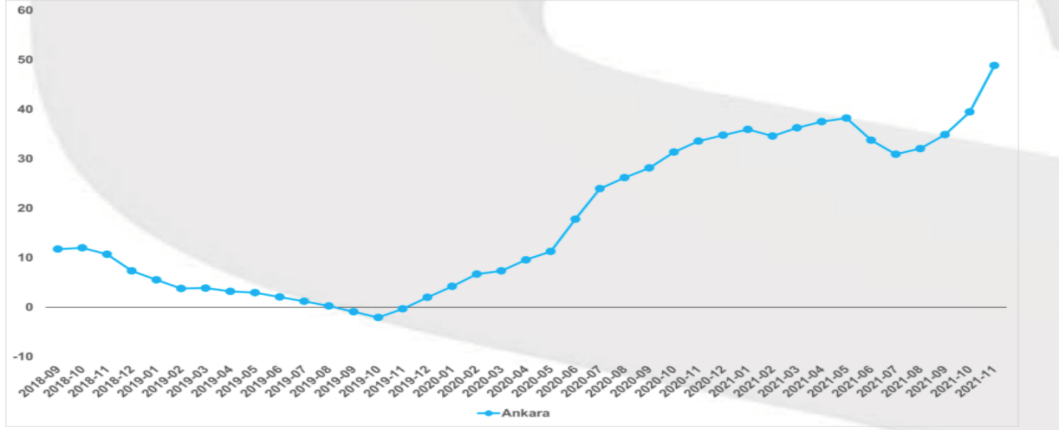
>Bulunduğu bölgeye hizmet getirmesi(sağlık, eğitim vb.)

>Diğer bölgelere göre tercih edilmesi ve gözde olması

Gayrimenkul ve arsalar kentsel dönüşüm sonrası süreçte kendi bölgelerinde değer artışı sağlarken, şehrin genelinde de bu yönde teşvikleri artıracaktır. İlk önce kentsel dönüşüme giren alanlar bölge durumuna göre şehrin gözdesi ve talebi en yüksek olan merkezler arasına girer. Daha sonra bu artış diğer merkezleri de tetikleyerek şehrin gelişime açık, kalkınan, istihdam sağlayan alanlar olması sebebiyle dışarıdan talep artışına kadar uzanan bir süreci getirir. Bu yüzden kentsel dönüşüm bir kentin gelişmesinin öncü sebeplerinden biridir.

Aşağıda Şekil 2.3.'de Kentsel dönüşüm sonrası süreç verilmiştir. Bu süreci değerlendirecek olursak;

Kentsel dönüşüme geçilmesi ile birlikte gayrimenkul talep artışı fiyatlara bakılmaksızın sürekli olarak artış göstermiştir. Fiyat artışları yıllar itibari ile artmış; fakat yine de talep azalışı gerçekleşmediğinden fiyat aşağı yönlü olarak tetiklenmemiştir. Sonuç bize imar düzenlemesi sonucu Kentsel dönüşüm yapılmasının planlı ve düzenli olmasının getirisinin değer artışı olduğunu, diğer bölgelerden talep artışının çoğalarak sürekli bir değişimi, o bölgedeki gayrimenkul piyasasını canlı tuttuğunu göstermiştir. Biri yerde gayrimenkul piyasasının canlı olması demek o yere gayrimenkul dışında hizmet gelmesi demektir. Gayrimenkul piyasasının talep artışının yüksek olması diğer sektörleri bu alanlarda kurmaya iten cazip bir fırsat haline getirir ve bu sayede mülk edinen kişiler kentsel dönüşümün avantajlarından yararlanmış, karlı bir yatırım yapmış olacaklardır.



Kaynak: sahibinden.com, Betam

Şekil 2.3. Ankara Kentsel dönüşüm sonrası konut fiyat artışı

Kaynak: (<https://teyit.org/dosya-konut-dosyasi-ii-konut-kredi-faizleri-kentsel-donusum-insaat-maliyetleri-derken-konut-piyasasi-cikmazda>)

Kanuni ve mevzuat düzenlemeleri kamulaştırmaya veya kentsel dönüşüme tabi tutulan arsalar, araziler ve gayrimenkul sahiplerinden belirli bir oranda değer artışı karşılığını isteyebilirler. Buna literatürde düzenleme ortaklık payı adı verilir. Düzenleme ortaklık payı bir arsa veya arazinin dönüşüme girmeden önceki halinden daha iyi bir duruma getirilmesi ve çevresine göre daha önemli ve düzenli bir bölge haline geleceğinden sonraki değer artışından pay verilmesi anlamına gelmektedir.

İmar planlarında yapılan düzenlemeler mevcut gayrimenkullere değer artışı sağlamış olacağından önden değer artış payı alınmış olur. Düzenlemeden önce alınmasının sebebi ise plan ve projede daha önceden hangi alanlara, parsellere neler yapılacağı, ne tür hizmetlerin getirileceği(okul, hastane) daha önceden belirli olmasıdır.

Düzenleme ortaklık payının ne kadar olacağı önceden belirlenir. Belirlenen bu oran arazi veya gayrimenkul değer artışının tamamının olacağı anlamına gelmez. Düzenleme ortaklık payı arsa, arazi ve gayrimenkulün değerinin %40'ını geçemez. Bu sayede mevzuat düzenlemesi ile belirli bir sınırlama getirilmiştir.

Gayrimenkulün değerini etkileyen tüm değer artışlarının yanında gayrimenkul ve arsaların değer azalışları da meydana gelebilir. Kentsel dönüşüm veya imar düzenlemesinin yapılmadan önceki yerlerde gayrimenkul ve arsaların ;

-Parsel büyüklüğü,

-Net kullanım alanı,

-Bulunduğu konum,

-Arazi Özellikleri,

-Diğer arsa ve gayrimenkullere göre değeri

gibi özellikleri değerlerini belirlemede çok önemli rol oynar. Kentsel dönüşüm ve imar düzenlemesi yapıldıktan sonra birbiri ile aynı ve eşit özelliklere sahip gayrimenkuller aynı değerden alınıp dönüşüme girmemiştir. Bu bağlamda arsa ve gayrimenkullerin alınmasından önce özellikleri değeri açısından büyük önem taşımaktadır. Değer azalışına değinecek olursak, gayrimenkul ve arsalar alındıkları veya kamulaştırıldıkları sırada belirli bir sıra zinciri sonucunda tapu işlemleriyle devam eder.

Tapu sicili kayıtları aleni olduğu için araştırılması yapılırken gayrimenkul ve arsa üzerindeki taşınmaz rehni, irtifak ve şerhlerin olup olmadığı kontrol edilir. Bunlardan bir veya bir kaçısı var ise tapu da işlemler uzayacağı için zaman kaybından ötürü bir değer kaybı ortaya çıkacaktır.

Taşınmaz rehni, bir gayrimenkul üzerindeki mülkiyet hakkını sınırlandıran ipotektir. Böylesi bir durumda gayrimenkulün üzerinde hak sahibi olan bir veya birden fazla kişi veya kurum olabilir. Kentsel dönüşüm veya kamulaştırma yapılırken Taşınmaz rehni kaldırılması gereklidir. Bu da arsa ve gayrimenkul sahibi için rehin miktarı kadar değer azalışı demektir.

Şerhler, arsa veya gayrimenkulün 3. kişilere karşı korunmasını sağlayan, onu koruyan hakkı güçlendiren anlamına gelir. Kamulaştırma ve kentsel dönüşümde şerhlerin kaldırılması önem arz edeceği için hak sahiplerinin rızalarının alınması ve hakkından feragat etmelerinin gerekli olduğu istenir. Hak sahibi, hakkından vazgeçmek veya feragat etmek istediğinde üzerinde bulunan hakkı olan değerin kendisine verilmesi gerekiyorsa bu, gayrimenkul ve arsa için değer kaybı oluşturacaktır.

İrtifak Hakkı; kullanma, yararlanma hakkı veren bir haktır. Aynı şekilde gayrimenkulü ve arsayı kullanan kişi bu hakkından vazgeçmesi gerekir. Kullanma hakkı bir kişiye verildiği gibi birkaç kişi ve kuruma da verilmiş olabilir. Böylesi bir durumda uzun vadeli bir kullandırma hakkından vazgeçirildiğinde bu da bir değer kaybı oluşturacaktır.

2.2.3. Gayrimenkulün Yer Özellikleri

Gayrimenkulün plan ve projesinde yer alan konum özelliklerine göre, ana yola bakan yol cephesinin fazla olması, evin bakış açısının tercih edilen güney yöne doğru olması, yüksek güvenlik içeren site içerisinde olup olmadığı, güney yöne bakmasından ötürü yoğun güneş alıp almadığı, ulaşım imkanı fazla olan güzergahta olup olmadığı çok önemlidir. Mülkün bulunduğu yere göre endüstriyel faaliyetlere yakınlığı, tarımsal sulama alanları gibi önem arz bölgelere uzaklığı değerini belirleyen önemli kriterlerdendir.¹⁴

Gayrimenkulün arzu edilen evlerden olması önem arz etmektedir. Bunların yanında bir mülkü değerli kılan kişilerin tercihleridir. Deniz kenarında oturmak çoğu insan tarafından talep edilir, bunun yanında bozkırın ortasında oturmak çoğu insan tarafından arzu edilmeyen olgulardır. Bu yüzden deniz kenarında olan bir gayrimenkul bozkırda bulunan gayrimenkulden oldukça değerlidir. Bunun yanında bozkırın su imkanlarına ulaşma olanağı diğer alanlara göre daha sıkıntılıdır. Su insan hayatının vazgeçilmezi olarak düşünüldüğünde bozkır tercihi düşük olacaktır. Tarımsal alan için de bu durum geçerlidir. Sulama imkanı yüksek olan bir tarım işi yapıldığında gayrimenkul bu alanlara ve iş yapılan yere yakın tutulmak istenileceğinden tarım türü bile gayrimenkul tercihini değiştirecektir.

Gayrimenkullerin yapımı insan ihtiyaçlarını ne kadar gözetirse o kadar değer kazanacaktır.

Gayrimenkuller insanların günlük yaşamından biraz da olsa kaçmak isteyeceği alanlara yakınlığıyla değer kazanacaktır. Bu alanlar park, eğlence yerleri, piknik alanları, avm gibi zamanın fazlaca etkili geçeceği alanlardır.

İnsanların temel ihtiyaçlarının daha hızlı şekilde giderileceği gıda, giyim gibi lazım olan ihtiyaçlarını gidermek şehir merkezine yakın olmaktan geçer. Bir gayrimenkul şehir merkezine ne kadar yakınsa değeri de o kadar artacaktır. Şehir merkezlerinde sayısı artan gayrimenkuller, daha fazla hizmet alacak ve hizmette hizmeti teşvik edip, gayrimenkule olan talebi artıracaktır. Bir gayrimenkul şehir merkezine ne kadar yakın ise temel ihtiyaçlar dışında kalan ihtiyaçlara şehir ve bölge planlamasının durumuna göre;

¹⁴ DÖRTGÖZ, G. Öcal (2007), Emlak Yatırım Rehberi, Ankara

-Eğitim yerleri

-İş merkezleri

-Eğlence merkezleri

gibi alanlara daha kolay ulaşması demektir. Gayrimenkuller değerlemesi yapılırken baz alınan unsurlar aslında en kaliteli en iyi yaşam düzeyinin bulunduğu konumlardır. Gayrimenkulün başlıca yer özelliklerinden sonra ana hatlarıyla açıklayacak olursak,¹⁵

Ulaşım; gayrimenkul fiyatında büyük rol oynayan etmendir. Geline son zamanlarda şehirlerin en büyük meselelerinden biri haline gelmiştir. Özellikle büyükşehirlerde şehir merkezlerine ulaşmak imkansız hallere gelmiştir. Bunun en büyük sebeplerinden birisi gelişen süreç içerisinde yaya olmaktan çıkıp daha fazla toplu taşımadan kaçınmak ve hususi araç kullanmaya başlamaktır. Toplu taşımalar günümüzde trafiği hafifletmeye yeterli olabilecek düzeyde iken insan yoğunluğundan ötürü gerektiği ulaşım sorununu çözmemiştir. İnsanların gelinen zamanda rahat yaşam sürmek için kendi arabasını kullanmak istemesi trafik sorununu günden güne artırmıştır. Gayrimenkul piyasası ise bu durumdan oldukça etkilenmiştir. Şehir merkezlerinde olan ve sayıları sınırlı olan gayrimenkuller yüksek oranda talep çekmektedir. Talep yoğunluğu sebebiyle fiyat rekabeti merkezdeki evlere sadece konumları itibariyle kullanışlılığı göz ardı edilerek tercih haline gelmiştir.

Öte yandan merkez dışında kalan daha az tercih edilen gayrimenkuller ise ulaşım imkanlarının zorluğu, fiyat düzeylerinin düşük olması sebebiyle düşük gelirli kişiler tarafından tercih konusu haline gelmiştir. Gayrimenkullerin fiyatları düşük olmasına karşın kullanım imkanları da daha iyi durumda olan şehir merkezine uzak gayrimenkuller de bulunmaktadır. Bu yoluyla şehir merkezine yakın olan gayrimenkuller fiyatları yüksek olsa da şehre uzak olan gayrimenkullere göre zaman sorununu ortadan kaldıracağı için daha değerli ve talep çekecektir.

Bunun yanında zaman sorunu ve trafik endişesini düşünmeyen kişiler açısından gayrimenkulün uzakta olması(müstakil gayrimenkul) olması gibi nedenler şehir merkezinden uzaktaki gayrimenkulleri de tercih konusu yaparak değerlendirilmelerini

¹⁵ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhul (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

sağlayacaktır.

Ulaşım, gayrimenkulün değeri bazı özellikleri ile aynı yönde etkilenirken bazı özellikleri ile de ters yönde etkilenir;

Olumlu yönde etkileyenler;

>Şehir merkezlerine

>Eğitim bölgelerine

>Hastane, avm gibi eğlence yerlerine rahat ulaşım gayrimenkulün değerini artırır.

Olumsuz yönde etkileyenler;

>Gayrimenkule gidilecek yol bulunmaması

>Şehir merkezine gidilecek ulaşım araçlarının azlığı

>Otobüs, tren, tramvay gibi ulaşım araçlarının fazla değiştirilmesi gayrimenkul açısından olumsuz değer anlamına gelir.

Talebin yoğun olduğu bölgede yaşayan kişilerin,

-Bölgenin fiziki özelliklerine,

-iklim şartlarına,

-Şehir Planlamasına, göre değişir.

Bölgenin Fiziki Özellikleri;

Gayrimenkulün yapıldığı bölgenin planlaması olarak mevcut zorunlu şartlarının değiştirilememesi(örneğin; kayalık yapıların fazla törpülenememesi) gibi durumlardan ötürü gayrimenkullerin istenilemeyen bakış açılara göre yapılamamasıdır.¹⁶

İklim Şartları;

Gayrimenkulün değerini doğrudan etkilemese de çoğu talep sahipleri için önemli derecede önemli olabilir. Örneğin; denizellik ikliminin olduğu bölgelerde fazla kar yağışı olmaz. Bunun talebi bile kendi içinde çok önemli sonuçlar doğurur. Başka gayrimenkul talep sahipleri yüksek ovaları, yaylaları tercih ederek başka yönde talep

¹⁶ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

oluşturabilir.

Şehir Planlaması;

Gayrimenkul değerlendirme açısından büyük önem taşıyan bir konudur. Diğer 2 şart sağlansa bile iyi planlanmış bir şehir gayrimenkul fiyatlarını çok olumlu yönde etkiler. Bunu 2 kıstas halinde açıklayacak olursak;

Bölgenin fiziki özellikleri çok iyi olmamasına karşın bölgeye uydurulmuş, şehrin isteğine, talebe yönelik olarak planlanmış şehir her zaman gayrimenkul açısından artı bir değerdir.

Buna karşılık bölgenin fiziki özellikleri gayrimenkul yatırımına çok yatkın, özellikleriyle gayrimenkul piyasasını canlandıracak, talep çekerek rekabetlere yol açacak bir Şehir Planlamasının yapılamaması bakış açılarını da etkileyecek böylelikle gayrimenkul değerleri ve fiyatları azalacaktır.

Gayrimenkul değerini belirleyen başka yer özellikleri de vardır;

Alt yapı; gayrimenkuller barınma ihtiyacının en önemli karşılanacağı yerlerdir. Bir gayrimenkul yapı kullanım şekli, yapının fiziki özellikleri, ulaşım imkanları, yaşam koşulları, sosyal hayat, eğlence merkezlerine yakınlığı gibi özellikleri taşımasına rağmen bu avantajların önüne geçecek konutu yaşanmaz kılacak ve değer kaybettirecek önemli bir sorun ise altyapı sorunudur.

Altyapı, bir gayrimenkulün kullanım düzeyini artıran önemli bir husustur. Altyapı ne kadar iyi ise gayrimenkul değerine o derece değer katacaktır. Altyapısı iyi olmayan bir bölgeye kurulan gayrimenkul ve gayrimenkuller kullanım zorluğu, arta gelen sorunlar, gayrimenkulün diğer bütün özelliklerinin önüne geçecektir. Bu yüzden gayrimenkuller konumu itibarıyla altyapısı iyi, düzgün çalışan alanlarda kurulduğunda daha değerli(fiyatlı) olacaktır.

2.2.4. Gayrimenkulün Maliklerinin Özellikleri

Gayrimenkuller, yapısı gereği kişisel ihtiyaçları sağlamak üzere inşa edilmişlerdir. Gayrimenkullerin kullanım amacına göre;

-Kişisel Kullanım

-Kurumsal Kullanım

-Ticari ve Endüstriyel Kullanım

olarak ayrılmışlardır.

Kişisel Kullanım; insanlar kişisel ve sosyala hayatlarında barınma ihtiyaçlarını gidermek, herhangi bir konutta kalarak hem güvenliğini sağlarlar hem de hayatlarını daha düzenli ve idamesini kolaylaştırmak için bir gayrimenkulde kalma zorumluluğu ortaya çıkar. Bu durum sosyal hayatta insanları sosyal hayatta daha düzenli hale getirir. Gayrimenkulde kalmak toplumun sosyal yaşantısındaki yerini belirlemeye yarayan en önemli unsurlardandır. Kişilerin kaldığı konutlar, gayrimenkuller, yaşadığı çevre kişiler hakkında da bilgi verir.

Kişilerin şehrin belirli bazı bölgelerinde kendine özgü olduğunu düşündükleri alanları veya gayrimenkulleri seçerler. Bu durum toplumda semt bazında insanların yoğunlaştığı bölgeleri gösterirler. Bir şehirde yerleşik olarak kalan insanlara şehrin belirli semtleri sorulduğunda;

-kişilerin yaşam düzeyleri

-ekonomik statüleri

-sosyal yaşantıları,

Gibi birçok konuda bilgiler alabileceklerdir. Şehrin semt bazında değerlendirilmesi yapıldığında hangi semtte nasıl kişilerin veya gayrimenkul sahiplerinin hakkında bilgiler alınabilir.¹⁷

Ekonomik statüye göre değerlendirdiğimizde bölgeler, aslında ekonomik statülere göre ayrılmamışlardır. Kişilerin tercihleri, sosyal hayat, şehir merkezlerine yakınlık, yaşam düzeyi bölgeleri ekonomik olarak da ayırmıştır. Bunun sonucunda bölgeler kendi arasında sosyal hayatın önemine göre ekonomik durumlarına göre ayrılmışlardır. Bölgeler ve semtler bu sayede piyasayı da etkilemişlerdir. Çevre düzenlemesi, yaşam merkezleri bu bölgelere göre düzenlenmiştir. Kişiler tercihlerini yaparken bu düzenlemelere kendi sosyal yaşantısına yakın olduğunu düşündüğü semtlerdeki gayrimenkulleri tercih etmişlerdir.

¹⁷ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

Gayrimenkul piyasası, kişilerin tercihlerine bölgelerin ulaşım, altyapı, hizmetlere ulaşım gibi durumlarına göre şekillenmiş, ikamet edilen bölgelerdeki gayrimenkulleri ve sosyal yaşantıyı belirlemiştir

Gayrimenkul sahiplerinin kişisel özelliklerini sosyal yaşantılarına göre değerlendirdiğimizde, şehir merkezleri bunların en başında gelecektir. Şehir merkezleri gayrimenkulleri değerli kıldığı gibi kişisel ihtiyaçları yerine getirmek adına daha hızlı elde etme imkanı sağladığından ekonomik durumu güçlü olanın ilk sırada tercihinde olacaktır. Ekonomik durumu daha iyi durumda olmayan kişilerin tercihi ise ilk sırada şehir merkezleri olmayacaktır. Tabii ki şehir merkezinde ikamet eden gayrimenkul sahiplerinin kişisel durumunu ekonomik durumuna göre ayıramayız;

Şehir merkezlerinin bu konudaki öne çıkan durumları vardır. Şehir merkezlerinde sosyal yaşantı daha düzenli, kuralların daha sık ve sıkı uygulandığı alanlar olduğu için ve de güvenlik konusunda yeterli derecede tatmin olunduğu için tercih sebebidir.

Bu gibi sebepler gayrimenkulleri ve gayrimenkul değerlerini belirlemiş şehrin bazı bölgelerinde sosyal yaşantı üst düzeye ulaşmış, bazı bölgeleri ise atıl kalmıştır. Bunun en önemli sebeplerinde ekonomi durumudur. Bir bölge ne kadar gelişmişse piyasa da o derece de artış gösterecektir. Bu artış diğer bölgelerin ulaşmayacağı derecede yüksek boyutlara çıkabilir. Fiyat düzeyi yükselen piyasa kişilerin ekonomik yaşantı düzeyi de bir o kadar yüksek olacağı sosyal yaşantıyı belirleyecektir. Böylesi bir ortamda kişiler, yaşantılarında daha dikkatli ve özenli davranma gereksinimi duyacaklardır.

Şehir merkezine çok yakın olan bir semt, sosyal yaşantı ve dış çevreden il bazında şehrin yaşanmaz yeri haline gelmiş bir ad ile anılıyorsa gayrimenkul fiyatları konutta bir o kadar iyi olmasına karşın değersiz hale gelecektir. Buna nazaran şehrin dışında kalmış semtlerdeki gayrimenkul sahiplerinin oturduğu yerlerde sosyal hayatın ortalama olarak ilerlemesine karşın sosyal hayatta huzursuzluk yaratacak herhangi huzuru bozan bir unsurun olmaması, çevresel etkinin en uygun ve en yüksek derecede, kişilerin anlayışlı birbirine çok saygılı kişiler olması ‘nezih’ tabirini ortaya koyacak gayrimenkul piyasasını bir o kadar canlı tutacaktır.

Gayrimenkuller sosyal, ekonomik, çevresel hayatta önemli bir yer oynar. Mülk sahiplerinin ikamet ettikleri yerler bizlere bir nebze de sosyal hayatları hakkında

bilgiler verir; çünkü kişiler barınmak ve yaşamak isteyeceği yerleri kendi ruhuna ve kendi benliğine yakın olan yerlerde oturmak isteyeceklerdir. Bu durumda toplum olarak kişilerin oturduğu yerlere bakarak fikir sahibi olmamızı sağlayacaktır. İkamet ettiği yerleri kendi iradesi ile özgürce seçebilecek durumda olan kişiler oturduğu semtlerle adeta bütünleşirler. İkamet ettiği yerleri kolay kolay bırakmak istemezler. Bunun sonucu olarak gayrimenkul sahipleri arasında iyi iletişim kurulup bölgeyi tercih sebebi yapabilirken tersi bir durumda talep edilmeyecek bölgeler haline geleceklerdir.

Gayrimenkullerin çok çeşitli sahipleri insanların özelliklerinden dolayı değişkenlik gösterir.¹⁸ Bunu belirleyen en önemli sebeplerden birisi kişilerin bulundukları meslek gruplarıdır. Belirli meslek gruplarına dahil olan kişiler belirli bölgelerde, tercih sebebine ve fiziki özelliklerine göre aynı semt içerisinde oturabilirler. Bu sayede çeşitli yerlerde çeşitli alanlarda bir araya gelmiş kişiler oluşacaktır ve komşuluk ilişkisi de olumlu ya da olumsuz yönde etkilenecektir. Bunu 2 başlıkta toplayacak olursak ;

-Olumlu yönleri;

Meslek grubuna dahil olan kişilerin birbiri ile destek konusunda yardımlaşmaları

Mesafe yakınlığı sebebiyle işlerini daha hızlı yürütmeleri

Aynı meslek kolunda olmaları sebebiyle sosyal yakınlıkları

Meslek grubu dışındaki kişilere kendi alanları ile ilgili bilgilendirebilmeleri

Bulunduğu semte kendi alanları ile katkıda bulunup hizmet getirebilmeleri

-Olumsuz yönleri;

İkamet edilen yerde çalışılan iş kolu nedeniyle benimsenmemeleri

Meslek hayatını bulunduğu bölgeye taşıması

Başka meslek kolunun da aynı bölgede oturması sebebiyle anlaşmazlık yaşanması

gibi belirli nedenler sayılabilir.

-Kurumsal Kullanım;

¹⁸ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

Gayrimenkulleri kişilerin kullanmasının, barınma ihtiyacını gidermesinin yanında bir de kamu kurumları, özel kurumlar, şirketler tarafından kullanılması durumudur. Bu gibi yerler tek bir kişi ya da kişilerin barınma ihtiyacını giderdiği, komşuluk ilişkisinin kurulduğu yerler değildir. Kurum içi belirli saat aralığında birbirine eşit veya ast üst ilişkisi içinde bir arada bulunan insanlar arası iletişim yoluyla gerçekleşir. Mülk sahibi durumundan farklı olarak belirli alan içerisinde iş ilişkisi, iletişim gibi yollarla zaman geçirilmesi demektir. Böyle ortamlarda da gayrimenkul sahipliği olmasa da iş ilişkisinden ötürü iş seçme durumu ortaya çıkmaktadır.

Ticari ve Endüstriyel Kullanım ;

Gayrimenkulleri kişilerin kullanmasının dışında ticari ve endüstriyel alanlarda kullanılan gayrimenkuller vardır. Burada kurumsal kullanım gibi birbiri ile iş ilişkisi içinde bulunan birçok kişi yöneticilerin bulunduğu alanlardır. Buralarda eşit iş dışında iş sahibi-çalışan ilişkisi de bulunur. Bu alanlar kişisel gayrimenkul gibi herkes eşit hakka eşit kullanıma sahip durumu yoktur. Çalışan işini yapar, iş sahibi de gayrimenkule sahip olan ve işi yapılan kişi olarak bizzat çevresindeki diğer ticari endüstri gayrimenkulü kullanan mülk sahipleri ile muhatap olurlar. Bulunduğu bölgenin iş hacimlerine ve birbirleriyle olan hammadde-yarı mamul veya herhangi bir iş ilişkisi içinde bulunma durumu ilişkilerini etkileyecektir. Sosyal ilişkiler iyi olmasa da birbiri ile iş ilişkisi içinde oldukları için katlanma durumları da ortaya çıkabilecektir.

2.2.5. Gayrimenkulün Konumunun Belirlenmesi

Gayrimenkulün konumu belirleyen unsurlar; iklim., bitki örtüsü, altyapı, çevrenim gelişmişlik düzeyi, sosyal çevre anlayışıdır.

İklim durumu; gayrimenkuller insan ve aynı yerde yaşayan insanların yaşamlarına etki ettiğinden ve özellikle de barınma, yaşamsal faaliyet gerektirdiğinde sağlam yapılar olmak zorundadırlar. İnşaat yapılarına göre gayrimenkuller çeşitli düzeylerde yapılmaktadır.¹⁹

¹⁹ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhul (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

Kargas yapı, yapı yapılırken inşaatın temelden destekli bir biçimde yapılmasıdır; yani yapıda kolon kiriş gibi bağlantı hatlarının binayı çepeçevre sardığı yapılardır. Bu tarz yapılar depreme, sel felaketine oldukça dayanıklı yapılardır.

Yığma yapı, kargas yapılar kadar güçlü olmayan bağlantı hatların az olduğu kolon kiriş gibi yapıların yeterince olmadığı hızlı yapılar olarak adlandırılır. Bu gibi binaların deprem vs. gibi doğal olaylara dayanıklılığı kargas yapıya göre daha azdır.

Çelik destekli yapı, bu yapılar kolon kiriş olan betonarme yapıların aksine kolon kirişin yerine kullanılan çelik destekler sayesinde inşaat oldukça çok güçlü olacaktır. Bu gibi yapıların yıkılması neredeyse çok sordur. Çünkü esnek çelikten makas şeklinde yapılmıştır. Herhangi bir doğa olayında örneğin depremde sallantıya adeta emerek yıkılmayı önler. Diğer yapılar arasında en güçlü ve en sağlam olanıdır.

Gayrimenkuller bu tarz sistemler şeklinde yapılır. Bu gibi sistemlerin tek bir sistem olmayıp, birden fazla ortaya çıkmasının sebebi bölgenin yer özelliklerinin yanında iklim özelliklerinden kaynaklanmaktadır.

İklim, bir bölgenin yaşam düzeyini ve gayrimenkulü ne şekilde kullanacağı, ne sıklıkla kullanacağı hakkında bilgiler verir.

İklim tercihleri aynı zamanda gayrimenkul yani konut şeklini seçmektir veya katlanmaktır. İstenilen konut her zaman istenilen iklime uyum sağlamayabilir. Bu yüzden iklimler gayrimenkul piyasasını doğrudan veya dolaylı belirleyen unsurlardan biridir.

Gayrimenkulleri iklim ve ekonomi ilişkisi içinde ele alacak olursak; istenilen, arzu edilen bir iklimde yaşamak isteyen kişilerin aynı talep üzere bir araya gelirler ve aralarında bir talep rekabeti oluşur. Oluşan bu talep kişileri bir araya getirir ve böylelikle ekonomik durumlar talep yarışı içine girecek gayrimenkuller bu yarış sonucu en iyi fiyattan ekonomik durumu en iyi olan tarafından sahiplenilecektir.

Bitki örtüsü, herhangi bir bölgenin ikliminin getirdiği, sadece o bölgeye özgü bitkilerin yetiştiği bitki topluluğudur. Bitki örtüsü iklimden bağımsız düşünülemez. Bir yerin iklimi yetişen bitkilerin yetişme tarzını, şeklini, rengine kadar her şeyi belirler. Örneğin; güneşi yoğun olan bölgede yetişen bitkiler daha farklı renkte olacaktır. Çay yağı bol olan bölgede yetişir ve bu bölge Karadeniz bölgesidir. Pamuk ise bol güneş ister Güneydoğu Anadolu bölgesinde yetişir. Bitki örtüsünün

gayrimenkul piyasasını etkilemesi iklim yoluyla gerçekleşir. Başka bir gerçekleşme şekli ise Tarımda çalışan nüfus yoğunluğudur.

Altyapı, gayrimenkullerin değerini doğrudan etkileyen, gayrimenkul inşaatı yapılırken belirli bir oranı altyapı çalışmalarına harcanmaktadır. Altyapı, gayrimenkulleri şehrin belirli bölgelerinde toplayabileceği, şehrin merkezlerinde de kalmasını sağlayabilir.

Şehir merkezlerinde genellikle altyapı sorunları çekilmez. Şehir merkezlerini cazip kılan unsurlardan birisi budur. Genellikle sorunlarla karşılaşılmaz, karşılaşılırsa da çözümü çabuk gelecektir.

Şehir merkezleri mobil alanlardır. Gayrimenkullerin değerli olduğu bölgeler olduğundan hizmetin gecikmesi nerdeyse sorunsuzdur. Gayrimenkullerin şehir merkezlerinde olduğu varsayılırsa hizmet gecikmesi merkezlere göre daha çok yaşanabilir. Altyapı çalışmaları merkezden uzak yerlerde öncelik olmadığından sık sık sorunlar yaşanabilir. Bu gibi sorunlar gayrimenkulleri;

- Satış yoluyla terk etmeye,
 - Gayrimenkullerin değerinde önemli azalmaya,
 - Yeniden satın alımlarda talep çekememesine,
 - Diğer çevrelere göre cazibesini kaybetmesine,
- neden olur.

Altyapı çalışmaları;

Su, elektrik, kanalizasyon, telefon olarak değerlendirilir.

Hemen hemen bütün altyapıların önem derecesi kendine özgü olarak çok önemlidir. Bir yerde suyun olmaması demek hayatın olmaması demektir. Gayrimenkuller yapıları gereği su hatlarına sahip olmak zorundadırlar. Bir konuta ulaştırılamayan su, konutu anlamsız kılar ve piyasa değerini oluşturmaz. Bir gayrimenkul satışı sırasında konutun her şeyi tamam ama suyu yok demenin alıcı açısından bir anlam ifade etmesi mümkün değildir.

Akıllı evler, insan eliyle yapılabilecek çoğu işin sistemin kendisi tarafından insan ihtiyaçlarına uygun yürütülmesi demektir. Öyle ki bu tip evler kişiselleştirilebilir hale gelmiştir. Sürekli olarak elektriğin sağlandığı kesinti yaşansa bile jeneratörlerin

devreye girdiği sistemler oluşturulmuştur. Bu durumda gayrimenkule yapılan bu tarz yatırımlar gayrimenkule oldukça değer katmış, talebi de fiyatına rağmen düşüş yaşamamıştır. Kişilerim günlük hayatlarını daha rahat hale getiren sistemlere her zaman talebini artırırlar.

Kanalizasyon, gayrimenkule ayrıca değer katar, bir konutun sisteminin iyi çalışmasının yanında ihtiyaçların giderildiği alanların da temiz ve rahat bir şekilde dönüşüm sağlaması bir konutu daha rahat, keyifli hale getirecektir. Gayrimenkuller, altyapıların daha sağlam, uzun süreli dayanan alanlara kurulduğunda piyasa fiyatlarını yükseltecek konuma gelirler.

Telefon, iletişim aracı olarak kullanılan ve beraberinde internet hizmeti sağlayan bu altyapı çalışması insanlar için hayati önem taşıyorsa da teknolojik çağda geline nokta da ve iletişim en üst seviyelerde olduğu zamanlarda aranan gereksinimler haline gelmiştir Telefon altyapısının olmaması haberleşmeyi azaltacaktır ve çoğu işin internette yapılması durumunu ortadan kaldıracaktır.

Gayrimenkullerin altyapı sorunları kendisinden kaynaklanacağı gibi, bulunduğu bölgedeki gayrimenkullerin de aynı sorunları var olabilir. Bu durum toplu olarak ele alınır. Bölgeyi ele alarak değerlendirdiğimizde gayrimenkullerin o bölgedeki piyasasını toplu olarak etkileyecektir.

Çevrenin gelişmişlik düzeyi, gayrimenkulün yer aldığı yerin mevcut konumu, iklim ve bitki örtüsü şartları, ekonomik sosyal ve kültürel alan faaliyetleri, park bahçe, dinlenme alanları gibi yerlere uzaklığı gayrimenkul değeri üzerinde rol oynamaktadır. Gayrimenkul çevresinden oldukça etkilenir. Bu etki gayrimenkulün çevresinde bulunan sosyal alan faaliyetleri, kültürel etkinlikler gayrimenkulün cazibesini artıran unsurlardır.

Gayrimenkuller, tamamıyla insan ihtiyaçlarına uygun olarak yapılan yapılardır. İnsan ihtiyaçları;

- Yaşamsal faaliyetlerini devam ettireceği Hastanelere yakınlık
- Eğitim ihtiyaçlarını karşılayacak üniversite, okul vs. yakınlık
- Ekonomik faaliyetlerini ve yaşamını idame ettireceği iş yerlerine yakınlık
- Yaşamsal faaliyetlerinin dışında sosyal hayatını geliştireceği alanlara yakınlık

Gayrimenkulleri konum olarak belirleyen değerlendiren unsurların başında gelir.

Gayrimenkullerin bu gibi özelliklerinin yanında bulunduğu bölgenin demografik şartları da önem taşır. İnsan bulunduğu yeri değiştiren, ona değer katan, diğer insanların daha rahat hayat sürmeleri bakımından oldukça önemlidir.

Gayrimenkulleri insan ilişkileri bakımından değerlendirdikten sonra hangi sosyal sınıf tarafından tercih edildiği konusu önem arz eder. Bu sayede sosyal yaşantılar önemli derecede etkilenecektir. Sosyal anlayışları aynı olmayan, yetişme farklılıkları olan insanlar bir arada yaşarlarken sorun yaşayacaklardır.²⁰

Gayrimenkuller ekonomik olarak da birbirlerinden ayrılırlar. Ekonomik durumları farklılık gösteren kişilerin, tercihleri de farklılık gösterecektir. Bu durumda karmaşık yapıda olan gayrimenkul topluluklarının sosyal olarak bir arada yaşaması zorunluluğu ortaya çıkmaktadır. Bu zorunluluk insanları bir araya getirebileceği gibi, birbirlerinden uzaklaşma yoluna da götürebilir.

Gayrimenkuller karmaşık yapıda bir arada olabilecekleri gibi toplu konut şeklinde toplu halde de olabilirler. Toplu konut şeklinde bulunan gayrimenkuller,

-daha düzenli

-talep edilen kesimin belli olması

-hangi sosyal sınıflara hitap ettiği

-ekonomilere göre fiyat düzeylerinin belli olduğu yapılardır.

Bu sayede talep eden alıcılar tarafından nasıl ve ne şekilde, hangi özelliklerinin istenmiş olduğu belirlenecektir. Bu özellikler belirli insanları bir araya getirecektir. Bu sayede hangi kesimin nerede ve nasıl şekilde bir arada olduğu belirlenmiş olacaktır.

Gecekondulaşmak gayrimenkul piyasasını olumsuz etkilemektedir. Gecekondu yapılan bölgelerde gayrimenkullerin fiziki özellikleri birbirine benzerdir.

-Genellikle tek katlı,

-Yapıları güçlü olmayan,

²⁰ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

- İnsan yaşamına çok uymayan,
 - Kurulduğu bölgenin fiziki özelliklerine bakılmadan,
 - Kaçak yapıdan,
- oluşan konutlardır.

Gecekondular genellikle tek katlı yapırlar. Bunun sebebi hızlı yapılmak, acele konut sahibi olmak, barınma ihtiyacını karşılamak için daha fazla kat çıkılmaz. Daha fazla kat demek masraf demektir, daha fazla malzeme demektir ve evin daha uzun süre dayanması için zaman demektir.

Gecekondular yapıları itibari ile güçlü olmayan yapılardır. Kişiler bu tip konutları plansız, tecrübeli kişiler tarafından değil, bizzat kendileri tarafından yapıldığı için yapıları güçlü değildir. Kullanılan malzemenin kalitesi şüphelidir; çünkü söz itibari ile bir gecede kurulmuşlardır. Yeterli malzemeyi alabilecek ekonomik güce sahip olmadıkları için yapıların da güçlü olması beklenmez. Uzun süreli dayanıklılık göstereceği şüpheli hale gelecektir.

Gecekondular, kişiler tarafından kendi barınma ihtiyaçlarını gidermek üzere kurulduklarından ve yapıları da çok güçlü olmadığından insan yaşamına uygun yerler değildirler. Konutta kalan kişiler barınma ihtiyaçlarını giderse de sürekli olarak bir risk altında bulunmaktadır. Hayati güvenmesi bulunmayan, yapıları da güçlü olan bu tip yapılar, her an çökme, yıkılma gibi tehlikeleri barındırır.²¹

Gecekonduların kuruldukları bölgeler genellikle şehir merkezinden uzak, gözden uzak yerlerdedir. Şehir merkezine uzaklığı ile zaten cazibesini kaybetmiş bölgeler gecekondulaşmaya zemin hazırlarlar. Gecekonduların kuruldukları kaçak yapılaşmalar genellikle dağ etekleri, ulaşımın zor olduğu dağ tepelerine kurulurlar. Ulaşım, iletişim, ısınma gibi sosyal hayatın uzağında bulunan bu tarz yapılar risk bölgelerinden kuruldukları için ayrıca da insan hayatını tehlikeye atmanın başında gelecektir.

Gecekondular fiziki özellikleri nedeniyle genellikle tek katlı yapılar olduğundan kendi başlarına fazlasıyla arsa işgal edeceklerdir. Bunların da sayılarının fazlaca olduğunu düşünürsek şehrin belirli bölgesinin gecekondulaşmış olduğu görülecektir.

²¹ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

Bu görünüm şehre hiçbir artı sağlamayacaktır. Şehir ve bölge planlamalarında plan ve proje dahilinde hangi arsada hangi yapıların olması gerektiği sosyal alan, kültürel alan, park ve dinlenme alanları, hastane, kamu alanları belirlidir. Gecekondu plansız programsız bir şekilde yapılmış yapılar olduğundan arazi üzerinde yeri kendisine ait değildir. Sayılarının da fazlaca olduğunu düşünürsek şehrin belirli bir planını işgal etmesiyle sonuçlanır.

Gecekondu kaçak yapılarıdır. Bir yapının ‘gayrimenkul’ sıfatına sahip olması için tapu kayıtlarında mevcut olması gereklidir. Tapu kayıtlarında arsa üzerinde parseli bulunmayan yapı kaçak yapıdır. Gecekonduarda herhangi bir kişi adına kayıtlı olmayan yapılar olduğundan genellikle yıkılması sonucu ile karşılaşılır. Yıkılmayıp uzun süre mevcudiyetini sürdüren yapılar diğer gayrimenkulleri olumsuz etkilemektedirler.

Kentsel dönüşüm, bu anlamda çok büyük önem taşımaktadır. Bir bölgeyi bir şehri baştan aşağı değiştiren, bölge ve şehir hakkında gelişen düşünceleri tersine çeviren bir uygulamadır. Gecekonduların olduğu bölgeler de kentsel dönüşüme girdiğinde vizyonu ve görünümü tamamen değiştiren yerler haline dönüşürler. Öyle ki o kadar çok değişecektir yeniden hizmet alan, ulaşım hatları geliştirilen, iletişim, ısınma gibi altyapı çalışmalarını da beraberinde getirerek cazibe merkezine haline gelebilir.

Gayrimenkul piyasası adına kentsel dönüşüm veya değiştirilme(eskisinin yerine yenisinin yapılması gibi) çalışmalarının yapılması konut piyasasını veya gayrimenkul sayılan diğer unsurları da değerlendirecektir.²² Bu yüzden gecekondulaşmanın önüne geçilmeli, eski yapıların yerine yenilerinin yapılması, düzenleme ve altyapı çalışmalarıyla desteklenmelidir. Bu sayede diğer gayrimenkullerin de piyasası düzeltilmiş olacak, bölgeye yeni hizmetlerin getirilmesi adına iyi bir adım atılmış olacaktır.

Sosyal çevre anlayışı, konut sahiplerini bir araya getiren, toplumsal huzuru üst düzeyleri çıkaran, kişilerin yaşadığı çevreyi daha yaşanılır hale getiren anlayış biçimidir. Kişiler birbirlerine ne kadar saygılı olursa o derece huzurlu ortam oluşur. Bu genel bir kural olmakla birlikte buna uyulmaması durumunda huzur ortamı

²² YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhâl (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

bozulacak, gayrimenkul terkleri başlayacaktır. Arz sahipleri mülklerine alıcılar bulmak için de zorlanacaklardır.

Gayrimenkulleri etkileyen bu sebebin ana başlığı olarak görülen aslında nüfus tur. Nüfus yaşanılan çevrenin kimliğidir. Nüfusu fazla olan yerlerde orayı ayrıcalıklı kılacak birçok unsurun bulunduğu akıllardan çıkarılmamalıdır. Nüfusu az olan yerlerde ise bölgeyi cazip kılmayacak özellikleri olabileceği cazibesini artıran unsurlar da bulunabilir. Bu unsurları kısaca sıralayacak olursak;

Talebi değiştiren unsurlar;

-Gelişmişlik düzeyi

-Turizm özellikleri

-İş imkanları

-Hizmetlere erişim,

olarak sayılabilir.

Gelişmişlik düzeyi,

Toplunun hemen her kesimi tarafından dikkate alınacak bir unsurdur. Kişiler, yaşam standartlarını belirlerken hayatını daha kolay hale getirmeyi isterler. Çoğu hizmete erişimin olmadığı yerlerde yaşayan insanlar her zaman için daha üst seviyede yaşamak isterler. Bunun sonucu olarak ‘göç’ dediğimiz olgu ortaya çıkacaktır. Göçler herhangi bir bölgenin eksikliği, insan ihtiyaçlarına yeterli düzeyde cevap verememek demektir.

Göç, barınma ihtiyacını yanında taşır. Gayrimenkullerini terk eden insanlar daima göç etmek istedikleri yere fiziksel özelliklerini arzu ettikleri gayrimenkul taleplerini yanında götürürler. Bu arzu, bu şiddetli talep gelişmiş bölgelerde karşılanacaktır. Ekonomik durumunda etkisiyle en arzu edilen gayrimenkul, en merkezi ve ihtiyaçların karşılık gördüğü konutlarda ikamet edilecektir.²³

Turizm;

Bulunduğu bölgede fiziki şartları sebebiyle ilgi çekici, merak uyandıran, insanların gelmeyi arzuladığı hatta imkanları zorladığı bölgelerdir. Genellikle gezi amaçlı

²³ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhâl (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

gelenen turistik yerler, gayrimenkul satın alım konusunda kendisine yer bulmuş, bu bölgelerde mülk sahibi olmak hayallerin dışına çıkmıştır.

İş imkanları;

Gelişmemiş veya az gelişmiş olan bölgeler istihdam sağlayamadığı için bölgelerden genellikle göçler olur. İş imkanı olmayan bir yerde insanlar barınmayı bırak zorunlu ihtiyaçlarını dahi karşılayamayacak durumda olacaklarından gayrimenkul sahibi olmak, ikinci planda bile kalabilir. Gelişmiş bölgeler, aynı zamanda büyükşehirler istihdam sağlayan, iş imkanları ve fırsatların yoğun olduğu yerlerdir. Bu yüzden gelişmiş bölgeler sürekli olarak göç almaktadır.

Hizmetlere erişim;

Erişim, yani mobilite istenilen ve arzu edilen her şeyden anında haberdar olmak, yapılmak isteneni istenildiği anda istenildiği şekilde yapabilmek anlamına gelir. Gelişmemiş bölgelere hizmetler az gider, kötü gider ya da hiç gitmez. Yeni bir buluş yapıldığında veya yeni bir hizmet ortaya çıktığında ilk önce gelişmiş ülkeler de kendine yer bulur. Gelişmemiş bölgelere bu hizmetler ya çok sonra gider ya da hiç gitmez. Hizmetlere anında erişmek her daim arzu edilir ve bunun bilincinde olan insanlar, kendilerini gelişmiş bölgelere gitmek üzere hazırlarlar.

Talebi değiştiren unsurlar açıklandığı gibi nüfus yoğunluğunu değiştiren unsurlardır. Nüfus bir yerde yoğunlaşmışsa orayı cazip kılan unsurlar var demektir. Nüfusun az olduğu bölgeler de talep azalışı gerçekleşmiş demektir

Nüfus gayrimenkul piyasasını ve değerini doğrudan etkiler. Nüfusu fazla olan yerlerde gayrimenkul talebi oldukça yüksek olacağından gayrimenkul fiyatları da bir o kadar artış gösterecektir. Nüfusu az olan yerlerde talebi değiştiren unsurların etkisiyle gayrimenkul satışı az olacağından fiyatlar düşük seviyede kalacaktır.

Gayrimenkuller, harita üzerindeki konumları itibarıyla birtakım;

- > fiziki özelliklere,
- > görüntü özelliklerine
- > inşaat özellikleri dikkate alındığında
- > Yer altı ve yer üstü düzenlemelerine
- > Arazi ve parsel özelliklerine göre ekonomik değerler biçilirler.

Gayrimenkulün fiziki özelliklerinden kasıt geniş anlamıyla; gayrimenkul talep eden kişiler için yararlı ve günlük hayatlarını idame ettirecek alanları belirlemek için harita üzerinde projesinin çizilmesi, parselinin belirlenmesi gibi başlangıç adımlara ihtiyaç vardır. Bu adımlar atılırken öncelikle proje mühendisleri tarafından projeleri çizilir. Projeler çizilirken belirli ölçekler kullanılır. Ölçeklendirme; yapılacak, meydana getirilecek gayrimenkulün küçültülmüş halinden ibarettir. Daha sonra projenin kabul aşamasına geçilir.

Projeler talep sahipleri(gayrimenkul sahipleri tarafından) da çizdirilebilir. Bu çizimlerin öncesi ve sonrası olmak üzere 2 boyutu vardır:

Talep sahibi tarafından çizdirilen projeler; projeye başlangıç aşamasından başlamak üzere ortaya çıkar. Tapuda arsa alımları varsa rehin ve şerhlerin kontrolü safhaları tek tek kontrol edilir. Arsanın fizibilitesi çıkarılır. Arsa da varsa gerekli düzeltmeler yapılır. Bu aşamaların hepsinde talep sahibi bizzat bulunur ve iş aşamalarında talep sahibi isteğine göre hareket edilir.

Proje yazımları ve çizimleri de talep sahibinin isteği üzerine koordineli olarak çizilir. Talep sahibi bu aşamaların hepsinde bulunarak adeta kendi istediği gayrimenkulünü yaptırır. Bu gayrimenkulün değerini talep sahibinin isteği üzerine ya artırır ya da azaltır. Ortaya çıkacak olan değer, fiziki özellikler talep sahibinin aynı zamanda gelecek yatırımlarını da belirleyecektir. Gayrimenkul konusunda yapılacak herhangi bir adım geleceğe atılır ve evin irtifak hakkının kullandırılmasının ve mülkiyetinin el değiştirilmesi yoluyla satışında da dahil olmak üzere birçok alana etki edecektir. Bu yüzden talep sahibinin istekleri koordineli biçimde mühendisler yoluyla değerlendirmelerden geçmelidir.

Talep sahibi kendi mülkünü yaptırıp kendi istediği fiziksel özellikleri oluşturabilir. Oluşturulan fiziksel özellikler konutun dış yapısını etkileyebileceği gibi kullanım alanlarını da etkileyecektir.²⁴

Kendi isteği ile gayrimenkulünü oluşturan talep sahibi, gayrimenkulünde kendisi oturmak isterse bu durumda gayrimenkulünü kendisi için arz etmiş olacaktır; yani mülkünün arz edeni olacaktır. Gayrimenkul talep sahibi tarafından kullanılmayıp başkasına satıldığında talep sahibi tarafından piyasaya arz edilmiş olacaktır. Bu

²⁴ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

durumda piyasada bir hareketlilik oluşturulmuş, piyasa rekabeti ve talep rekabeti durumları ortaya çıkmış olacaktır. Diğer taraftan kendisine arz edilen mülk sahibi yapmış olduğu bu hareketi ile kendi gayrimenkulünün değerini kendine belirlemiş olup, gayrimenkulü ilk mülkiyet değiştirmesi yapacağı ana kadar çevre gayrimenkul piyasasını etkilememiş olacaktır.

Gayrimenkuller fiziki yapıları gereği beğenilmeye muhtaçtırlar. Her gayrimenkul her alıcı tarafından alınmak istemez. Talep sahipleri tarafından rekabet konusu oluşturması gerekir. Rekabet oluşturmayan gayrimenkuller, fiziki özellikleri yeterli düzeyde iyi olmayan alıcı beğenisine sunulduğunda fazla talep oluşturmayan sadece belirli alıcılar tarafından talep edilen gayrimenkullerdir.

Gayrimenkuller rekabet oluşturmadığı veya fiziki özellikleri sayesinde belirlenmiş alıcı kitlesine hitap etmeyen menkuller olduğunda değer kaybedecektir. Bu değer kayıpları piyasayı da etkileyecektir ve bulunduğu bölgede tercih çarpıklıklarına yol açacaktır.

Gayrimenkuller yapılan her ticaret gereği karlı yapılmak durumundadırlar. Rekabet oluşturmayan gayrimenkuller düşük fiyattan satılacağı gibi bazı durumlarda da o kadar değer kaybeder ki elde bile kalabilir. Bazı durumlarda da maliyeti kurtarmayabilir. Bu gibi durumlarda gayrimenkuller mecbur kalınmadıkça satışa çıkarılmaz.

Proje sahipleri konutlara değer biçerken maliyetini kurtarmanın yanında gayrimenkule değer katacak unsurları da göz ardı etmemelidirler. Bu yüzden gayrimenkullerin fiziki özellikleri önemlidir. Günümüz değer piyasalarında mobilite artık çok önemli hale gelmiştir. Gayrimenkuller piyasada araştırılırken internet yoluyla birbirleri arasında karşılaştırılmalar, filtrelemeler yapılarak değerleri belirlenmeye başlamıştır.

Değer piyasalarında meydana gelen bu yenilik eski yöntemlerin yanında adeta gayrimenkul piyasasına mobilizasyonu getirmiştir. Artık hiçbir satıcı fiziksel özellikleri ile bağdaşmayan bir evi istediği fiyattan satabilecek konumda değildir. Çünkü talep sahipleri eskiden istediği konutu istediği anda görme ve diğer konutlarla karşılaştırma imkanına sahip değildi. Bu sayede gayrimenkullerin fiziksel özellikleri, yapılan her yenilik talep doğurmuş, artı bir değer katmıştır. Eklenen her özellik karşılığı fiyat olarak geri dönmüştür.

Mobilizasyon gayrimenkul sahiplerine konutun değerini artıracak fiziki özelliği eklemeye, piyasa fiyatına yaklaştıracak asgari şartların yanında azami yenilikleri de yapmaya itmiştir.

Gayrimenkul piyasası, piyasada serbestçe oluşmuş denge fiyatları üzerinden hareket eder. Denge fiyatının üzerinde bir satış yapıldığında talep sahipleri bu gayrimenkule olan taleplerini azaltacak denge fiyatının altında aynı şartlarda olan gayrimenkülü almak için rekabete gireceklerdir. Talep düzeyleri aktif olduğu için ve piyasa atomisite (çok sayıda alıcı ve çok sayıda satıcı) olduğu için arz sahipleri de fiyatların farkında olacak denge fiyatlarının altında istenilen gayrimenkule ulaşamayacaktır. Piyasa fiyatı tüm bu dalgalanmaların sonucunda denge fiyatını bulacak, denge fiyatı bulunduğu tercihler göre ve gayrimenkul adedince aynı fiyattan satın alınabilecektir.

arz talep eğrisi ekle

Günümüz gayrimenkul piyasasında piyasa fiyatları çok çeşitli bir durum göstermektedir. Bu çeşitliliği oluşturan aslında arz sahipleridir. Piyasa aynı fiziki özelliklere sahip çok sayıda konut bulunmaktadır. Bu konutların çoğu benzer fiyattan satışa çıkarılmışken, çoğu ise farklı fiyattan(aşağı ya da yukarı yönlü) satılmışlardır. Bunları etkileyen sebeplerin başında fiziksel özellikleri yer almaktadır. Yapılar yapılırken zamanın ihtiyaçlarını, isteklerine göre yapılmışlardır. İhtiyaçlar her geçen gün artmakta istekler de sürekli olarak değişmektedir. Bu isteklere ayak uydurmak adına sürekli olarak restorasyonlar yapılmakta yeni alıcılara daha iyi fiyattan maliyetinin üzere kar koyarak satılmaktadır. Yapılan her yeni fiziksel özellik kendini gayrimenkul fiyat artışı olarak göstermekte, sürekli olarak kar artışı sağlamaktadır.

Gayrimenkuller değer kaybeden yapılar değildir. Her geçen gün nüfus sayısına bağlı olarak barınma ihtiyacı durumuna göre talep sayısı artar. Bu sayede ihtiyacın şiddeti talep sayısını da tetikler. Talep sayısı artan yapılar üzerinde çalışılmış, değişiklik yapılmış yapılardır. Bu sayede her yeni yapılan veya değişime uğramış konut farklı farklı yerlerde farklı muhitlerde kendilerine yeni alıcılar bulacaklardır.²⁵

Talep sayısı piyasa dengesi için önemli kriterler taşır. Yapılan iş değişiklikleri, bir yerden bir yere göç, yaşam standartları değişikliği sürekli bu olarak bu piyasa

²⁵ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

dengesini değiştirir. Piyasa mobil olduğunda serbest hareketler sonucu kendiliğinden dengeye gelir.

Piyasa dengesini her zaman kendiliğinden dengeye de gelmeyebilir. Gayrimenkul piyasası çok hareketli fiyat değişiklikleri ve farklılıkları piyasanın mobil olmasına rağmen devam etmektedir. Bunun en önemli sebebi;

-Barınma ihtiyacı

-Zevk ve Tercihlerdir

Acil bir konuta sahip olmak isteyen kişiler, zevk ve tercihlerini de göz ardı ederek piyasa denge fiyatına da bakmaksızın mevcut ilk konuta yerleşirler. Bu gibi durumlar piyasa dengesini aşağı yönlü hareket ettirebileceği gibi, yukarı yönlü hareket ettirebilir.

Zevk ve tercihler;

Barınma ihtiyacı zorunlu olarak meydana gelirken konuta sahip olmak, yeni bir yere taşınmak, yeni yerler ve yeni çevreler her zaman ilgi çekici olmuştur. Kişiler gayrimenkul alırken diğer bütün sebepler ve piyasa dengede iken zevk ve tercihlerine göre hareket ettiklerinde piyasa fiyatları toplulaşmış zevk ve tercihlere göre değişiklik gösterip aşağı veya yukarı yönlü hareket edecektir.

Talep sahiplerinin zevk ve tercihleri birbirinden farklıdır. Gayrimenkul tüm fiziki özellikleri aynı olsa bile piyasa denge fiyatlarından yapılmayan satışlar, talep sahipleri tarafından göz ardı edilebilir. Fiziki özellikleri aynı olan 2 gayrimenkul düşünelim: birisinin fiyatı 100 bin tl iken diğerinin fiyatı 120 bin tl olduğunu varsayalım. Bu 2 gayrimenkul arasında konum, mevki özellikleri aynı denilecek kadar benzer ve fiyatları serbest gayrimenkul piyasa fiyatlarından neden farklıdır?

Bunun tek cevabı tüm özellikleri aynı olan gayrimenkullerin piyasa fiyatlarının aynı olması beklenir; fakat kişi 120 bin tl lik konutu tercih ettiğinde bunun bir sebebi olmalıdır. Örnek verecek olursak konutun boyası dışarıdan görüldüğünde daha cazip gelmesi onu değerli kılmayacak kadar az olsa bile zevk ve tercihlerden ötürü tercihini bu evden yana kullanacaktır.

Gayrimenkul piyasası çok hareketli olması sebebiyle sürekli olarak yenilik yapılması gereken, satış yoluyla sürekli olarak el değiştirilen piyasalardır. Bu süreçte dinamik

kalmak, çevresine uyum sağlamak, fiyat kayıplarını önlemek adına atılacak önemli adımlardır.

Konut piyasasını etkileyen fiziki unsurlarını tekrarlı olarak güncelleme gerektiren talep sayısını artışının sonucu olarak, aileden ayrılmalar, evlilik yoluyla yeni kurulan aileler olarak ele alabiliriz. Aile planlamasının başlı başına gayrimenkulün şeklini, yapısını, kullanım alanlarına kadar etkileyen önemli bir unsurdur. 3 kişilik bir aile ile 5 kişilik bir ailenin gayrimenkul ihtiyacı aynı değildir. 5 kişilik bir ailenin gayrimenkul ihtiyacı daha büyük ve oda sayıları yeterli olması gerekeceğinden, 3 kişilik bir aileye nazaran daha farklı olacaktır. Aileleri ve gayrimenkulleri piyasa olarak ihtiyaca göre ayırırsak;

3 kişilik ailenin gayrimenkul ihtiyacı 2+1 ev olabilirken 5 kişilik ailenin ihtiyacı 4+1 olabilir. Bu sebeple her oda sayısı farklı olan konutlar farklı fiyatlardan alıcı bularak satışı gerçekleştirilir. Her gayrimenkul kendi özellikleri sınıfında piyasa oluşturur ve talebini ona göre belirler.

Aileler büyüyüp genişledikçe belirli bir zaman sonra ailelerden ayrılmalar meydana gelecektir. Daha önce geniş bir aileye göre kullanılan gayrimenkul aile sayısının azalmasından ötürü fazla gelmeye başlayacaktır. Bu durum gayrimenkul terkleri ile sonuçlanacaktır. Konutu büyük gelen kişiler daha uygun konutlara geçebileceği aynı konutta da kalmak isteyebilirler. Aileden ayrılan bireyler için ise yeni konut arayışları ortaya çıkacaktır.

Zevk ve tercihlerine uygun gayrimenkullere sahip olamayan kişiler, en azından görüntü özelliklerine bakarak bir mülk belirleyebilirler

Görüntü özellikleri;

Gayrimenkulleri dışarıdan bakıldığında ayırt edici özelliklere sahip olup olmamasıdır. Bunların başında,

- Konutun veya ortak mülkün dış rengi

Konutun satın alımı sırasında ilk bakışta öne çıkaracak unsur onun rengidir. Bir konutun rengi kişinin zevkine ne kadar uygunsa kişi için o kadar ayırt edicidir ve talep çeker. Renk bir gayrimenkulü çekici yapabileceği aynı zamanda itici de yapar.

- Çevre mülkler arasında yeri

Konuta dışarıdan bakıldığında diğer gayrimenkuller arasında alıcısına hitap eden, öne çıkan özelliklere sahip ise tercih konusu olacaktır. Gayrimenkuller belirli bölgelerin yüzdürler. Şehir ve bölge planlamalarında yeri ve konumu belli edilen gayrimenkuller, bulunduğu bölgeyi yaşanılabilir kılabilceği gibi uzak durulmasını sağlayacaktır. Kendi arasında eşit öneme sahip gayrimenkuller arasında onu öne çıkaran bir kaç özelliği bile gayrimenkulü tercih sebebi yapar. Tabii ki bu durum zevk ve tercihlere göre yine değişkenlik gösterir.

➤ Yapı farklılıkları

Konutlar belirli bölgelerde yapıları benzer olarak yapılır.²⁶ Bunun sebebi geleneksel anlayış, ülkedeki hatta bölgedeki yapı tarzları, yenilikleri yakalayamama gibi faktörler olabilir. Faktörler yapıları oldukça derinden etkiler. Bölgelerdeki yapıların hemen hemen hepsi birbirine benzer. Gayrimenkulleri farklı yapan ise dış görünüşünü olabildiğince değiştirmek dışarıdan gelecek her türlü talep karşısında arzulanabilir hale getirmektir. Örnek verecek olursak; balkonların yapısını değiştirmek, çatı katını müstakil ev haline getirmek, cam balkonlar yapmak vb. gibi. Yapılacak her yeni değişiklik görünümü değiştirecek, gayrimenkul değer piyasasında fiyat artışı olarak getiri sağlayacaktır.

Gayrimenkullerin inşaat özellikleri dikkate alındığında, aslında yapının değer taşıyıcı oluşturur. İnşaat bir yapının ayakta kalmasını sağlayacak, uzun yıllar dayanması için gerekli altyapının sağlanması koşuluna bağlanacaktır. Her konut, onu değerli kılan, gelecekte satış yoluyla kar yaptırımını sağlayacak inşaat özelinden geçer.

Yapılar değerini yapım aşamasının başı olan inşaat aşamalarına teslim eder. Bir yapının inşaatı onu mükemmel yapan projelere, çizimlere, mühendislik harikalarından geçer. İnşaat çok kapsamlı mühendislik isteyen, her alanında farklı mühendislerin ve işçilerin çalıştığı azımsanamayacak yapılardır.

İnşaat aşamaları;

-Projenin çizilmesi, onaylanması,

-Yapı için gerekli alet, edevat malzemelerin belirlenmesi,

-Çalıştırılacak işçi sayısının belirlenmesi,

²⁶ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

- Maliyetlerin belirlenmesi,
- İhalelere çıkılması,
- Teminat alınması,
- Yüklenmeye girişilmesi,

Gibi aşamalardan oluşur.

Bu aşamaların hemen hepsi titizlikle değerlendirilir. Herhangi bir aksaklığın oluşmaması adına her detay birçok araştırma ve deneme konusu oluşturur. Gayrimenkulleri değerli kılan onun inşaatında kullanılan malzemenin kalitesi, işçilerin niteliği, alet edevatın kalitesi, konutun yapılacağı alan, yer özellikleri, coğrafik yapı gibi unsurlar önemli rol oynamaktadır.²⁷

Malzeme kalitesi, işçi niteliği, mühendislerin alanında uzman olması yapılacak inşaatın ve gayrimenkulün değerini oldukça artıracaktır; ama tüm bunların yanında arazi özellikleri, coğrafya ve yer özellikleri en iyi kalitede olan malzemelerin bile yetersizliği ile sonuçlanabilir. Bir gayrimenkul yapılacakken değerinin en tavandan olması isteniyorsa her şeyin en iyi olması gerekecektir.

Bunlardan birisi inşaat alanıdır. Yapılacak inşaat alanı ne kadar büyükse gayrimenkul o kadar değerli olacaktır. Bunun yanında gayrimenkulün genişliği de önem arz etmektedir. Alan büyük, gayrimenkul küçük kaldığında anlamsız kalacaktır. Mevcut alan değerlendirilirse, gayrimenkul de bu alana uygun konumlandırılırsa, konut kullanım alanı artacağından piyasa fiyatı yükselecektir.

İnşaat, alınacak izinlere ve standartlara göre yapılır.²⁸ Standartlar içerisinde ne kadar değişiklik yapılırsa yapıya o kadar değer katacaktır. Örneğin, geçmiş zamanlarda yapılan yapılar taş binalardı veya duvarları yeterli derecede kalın değildi. Bu ise ısınma sorunlarını beraberinde getirdi. Duvarlar ne kadar ince ve betonarme ise soğuk geçirgenliği olduğundan mevcut ısılar konut içerisinde fazla kalamazdı, böylelikle ısınmayan ev problemleri ile karşı karşıya kalınırdı. İnşaat sahipleri ya da yöneticileri günümüzde bu gibi sorunlara önem vermektedir. Bugün bile hala ısınamayan ev sorunu ile karşı karşıya kalırız. Mevcut yapılar eski yapı

²⁷ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

²⁸ TELÇEKEN, Yücel (2006), Gayrimenkul – Menkul Ekspertiz, Değerleme, Ankara.

olduklarından ısı geçirgenliği fazla olduğundan ısınma sorunu bugün bile devam etmektedir. Şimdilerde hemen hemen her bina dönüşüme girerek mantolama sistemine geçmeye başlamışlardır.

Mantolama sistemi, binanın dışarıdan gelecek herhangi bir soğuk ve sıcak ile temasını kesmek üzere binayı çepeçevre sarmak için karbon veya başka malzemeden yapılmış köpük kalıplarıdır. Bu kalıplar, yazın gelen fazla sıcaklığı bina içerisine almayacağı gibi, kışın oluşan fazla soğuğu ise yine içeri almayarak binaya bir duvar oluşturur. Mantolama sistemi gayrimenkul alınırken dikkat edilecek ve her talep sahibi tarafından mutlaka gündeme getirilecek konulardan birisidir. Mantolaması olan gayrimenkuller, piyasa değeri olarak yüksek bir artı değerdir. Çünkü ucuz malzeme ve ucuz işçilik istemeyen bir değer olduğundan yapıldığında fazlasıyla karşılığı alınacaktır. Mantolama sistemi yapım zamanlarına göre 2 ye ayrılır.

➤ İnşaat aşamasında yapılan mantolama sistemi,

İnşaat aşamasında kolon, kiriş gibi yapıların yapımı sırasında duvar örülmesinde safhasında araya yalıtım malzemesinin konulması suretiyle yapılan iştir. Bu sayede binanın içine gizlenmiş olarak yapılmış olup ısı yalıtımı sağlanmış olacaktır. Mantolama sistemi binanın inşaat maliyetine eklenerek, gayrimenkul satışı sırasında tahsil edilecektir.

➤ İnşaat bittikten sonra yapılan mantolama sistemi,

Binanın tamamlanıp satışı yapıldıktan veya satışı yapıp belirli bir süre geçtikten sonra yapılan işlemdir. Bu sistemde duvar örülmesi, boyama işlemi bittikten sonra binanın mevcut bitmiş halinin üstüne yeniden yapılan işçiliktir. Mantolama binanın tamamen dışından yapılır. Bağlantısını güçlendirmek adına duvarı delmek suretiyle çivileme, sıva ve boyama vb. gibi kaplama yapılan ve yeniden ortaya çıkan bir işçiliktir. Mevcut gayrimenkule sonradan yapılan bir işçiliktir.

İnşaat aşamasında yapılan mantolama sistemi duvar içine gizlendiğinden dış tehlikelere karşı korumasız değildir. Buna karşın inşaat bittikten sonra yapılan mantolama sisteminde mevcut yapının üstüne yapıldığından ve de gizli olmadığından dış tehlikelere açıktır. Malzeme ne kadar sağlam olsa da bir duvar(tuğla vb.) olmadığından, sert köpük malzeme olduğundan ezilmeye, kırılmaya açık bir yapıdadır. Bu 2 mantolama sistemi gayrimenkul satışında çok dikkate alınmasa da

kullanım ve dikkate her daim muhtaç olduğundan ileri zamanlarda yenilenme veya kısmi tamirat ile karşı karşıya kalınabilir.

İnşaat yapımı oldukça uzun ve meşakkatli bir süreçtir. Bir gayrimenkule değer katan inşaat unsurları vardır. Bu unsurlar,

-Otopark,

-Güvenlik,

-Spor Alanları,

-Park ve Dinlenme Alanı

Otopark,²⁹

Günümüzde araç sahiplerinin çoğalması, gayrimenkul sahiplerinin de aynı zamanda hususi araçlarının olması, diğer binaların yeterince otoparka sahip olmaması anayolları hatta sokakları bile araç parkına çevirmiştir. Bu sayede gayrimenkulünün önüne aracını park etmek isteyen konut sahipleri yer bulamamakta aracının güvenliğini sağlayamayacağı veya kontrolünü yapamayacağı yerlere bırakmak zorunda kalacaklardır. Öyle ki kendi gayrimenkulünün mevcut otoparkı olduğunda bu konuda herhangi bir sorunla karşılaşmayacak, güvenle aracını park edecektir. Otopark, günümüz gayrimenkul piyasasında artı değer olarak karşımıza çıkar ve avantajı oldukça yüksektir.

Güvenlik,

Gayrimenkuller site gibi özel güvenliği olan yerlerin dışında bu gibi özellikleri genellikle barındırmaz. Bunun yerine güvenliği sağlamak adına yapıların giriş çıkışları güçlendirilir. Daha fazlasıyla harekete duyarlı kamera sistemleri sürekli olarak kayıt yapar. Kameralar var olması sebebiyle bile caydırıcı güvenlik sistemleridir. Kameranın yanında görüntülü diyafon sistemleri giriş çıkışları kontrol etmek adına yine önem arz eder. Kapıların Chip'li giriş sistemine sahip olması, şifre ile giriş çıkış güvenliği artırıcı önlemlerdendir. Giriş çıkış sistemi her konutta bulunmaz ya da sonradan eklenir. Gayrimenkul yapılan her yenilikte fiyatını artırır. Gayrimenkullerinde giriş çıkış güvenliği sitelerin genel özelliğidir ve bu alanları yüksek oranda tercih sebebidir.

²⁹ AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.

Spor Alanları;

Spor alanları ultra lüks ya da toplu konut şeklinde, site halinde yapılan gayrimenkullerin ortak özelliğidir. Ekonomik durumu elverişli olan talep sahipleri tarafından tercih edilen yerlerde her zevke ve aktiviteye yer verilir. Yüzme havuzları, fitness, koşu parkuru, sauna, tenis kortu, basketbol, futbol gibi ortak kullanım alanlarıdır. Spor Alanları barınma ihtiyacının dışında kalan kaliteli ve iyi yaşam için gerekli olan sporun gerçekleştirilmesi adına kişilere sunulmuş imkanlardır. Bu imkanlar gayrimenkul için fazlasıyla değer katıcı, maliyetleri hiç de az olmayacak inşaat için oldukça maliyetli olacaktır. Ne kadar maliyet varsa o kadar fiyat artışı vardır. Bunun yanında bu gibi spor alanları kullanılırken sayı her zaman içinde önemlidir. Bir alanı birden fazla kişi kullanıyorsa herkes kullanmak istemez ve kalite düşer. Ortak alanlar ne kadar kişiye özel ve kişiselleştirilebilirse o kadar gayrimenkul değer meydana getirecektir.

Park ve Dinlenme Alanı;

Konutlar eskisi gibi sadece binayı yap ver mantığı ile yapılmamaya başlanmıştır. Talebe hitap etmeyen konut boşa yapılmış, inşa edilmiş demektir. Bir yeri güzel yapan yaşanılabilir yapan mevcut imkanlardır. Gayrimenkuller de bu üzere yapıldığında tercihen satın alınma gerçekleşecektir. Konutun bulunduğu alanda bulunan park ve dinlenme alanları, kişileri herkesin kullanımına açık olan yerlere gitmeye zorunlu kılmayacaktır. Kişiler kendi imkanlarını oluşturmuş ve kendi isteğine göre parkı kullanıp, dinlenme alanlarından yararlanma imkanı sağlamışlardır. Bu değer kendi başına huzuru arayan insanların kalabalık ortamlardan sıyrılıp kendi istek ve arzularına göre yaşamayı istemek adına bir imkan oluşturmuştur. Gayrimenkuller bu alanlara sahip ise değer kazanacaktır.

İnşaat konusu, gayrimenkulün meydana getirilmesi adına gerçekleştirilecek olan bütün altyapı çalışmaları, çevre düzenlemesi, konutun kullanım alanları binanın oda sayısı, doğal afetlere dayanıklılık, kişilere sunduğu imkanlar dolayısıyla büyük önem arz etmektedir.

İnşaat kişiler tarafından kendileri için yapılabileceği gibi kar amaçlı da yapılır. Bunlardan en önemlisi Yap-Sat inşaat şeklidir.

Yap-Sat inşaat günümüzde fazlasıyla önen konusu olmuş, yatırımcılar tarafından, özellikle az yeter sermayesi olanlar tarafından yapılmaya başlanmış yüksek kar getirileri olan inşaat şeklidir.

Yap-Sat inşaat bina öncelikle kişiler veya şirketler tarafından kendi firma unvanı adlarına yapılır. Konutlar yapılacak bölgedeki konut tarzlarına anlayışına göre inşa edilir. Bu tutum değiştirilmezse bu sayede istenilen fiyatlardan, talep edilen şekillerde konutlar inşa edilir. Böylelikle gayrimenkul bulunduğu bölgeyi yansıtacak fiyat düzeylerini de doğrudan etkileyecektir.

Yap-Sat inşaat doğru tercih ve doğru standartlar sayesinde kendine hemen alıcı bulabilir veya yapılan yapılar uzun süre elden çıkarılamayabilir. Gayrimenkul piyasası özen isteyen bir piyasadır. Talep sahipleri hemen hemen her evi beğenmekte zorluk yaşarlar. Bunun sebebi ihtiyaçları hemen belirleyememe, talep ettiği evde kendini hemen adapte edememe sorunudur. Her şey tamam olup en küçük bir detay bile talep sahibi tarafından gözetilemez. İnşaat sahibi yapıyı tamam olarak görse bile bir şeyi unutmamalıdır. Bunun adı kullanışlılıktır. Talep sahibi kendi kullanım şeklini, evden beklentileri iyi biliyor olsa da inşaat sahibi bunun farkında değildir. İnşaat sahibi genel için konut yapar. Özel alımlarda illaki eleştirilere maruz kalacaktır. Bu yüzden gayrimenkul piyasasında kişileri tatmin etmek zordur. İnşaat sahibi yenilikleri araştırmalı, standartları koruyarak biraz üstüne çıkmalı ki alıcılar yeni bir şeyle karşılaştıklarında ufak şeyleri göz ardı edebilsin.

Bu bağlamda satış politikası konusu gündeme gelecektir. İyi bir pazarlama en kullanışsız evi bile sattırır. Satış politikası olmayan ufak sıkıntıları olan ortalama bir gayrimenkul uzun bir süre satılmayacağı gibi değerinin altında da satılabilir. Diğer taraftan kullanışlılığı çok olmayan bir gayrimenkul denge fiyatının üzerinde bile satılabilir.

Yap-Sat inşaat piyasa denge fiyatlarını olumsuz etkileyebileceği gibi değer artışı da sağlayarak istenilen düzeye getirebilir. Bu yüzden Yap-Sat yapılıyorsa kaliteli, ucuz işçilik ucuz maliyet olarak yapılmamalı, standart ne ise ondan vazgeçilmemelidir.

Yap-Sat inşaat mevcut bir arsayı veya araziyi satın alınarak yapılan gayrimenkulleşme adı altında piyasaya yeni değer katan yeni yapılardır. Bunun anlamı inşaatlar zaten yeni yapılıyor iken günümüzde çoğu kişi tarafından girişim konusu yapılan Yap-Sat son zamanlarda gözde yatırım alanı olarak görülmektedir.

Bunun en büyük sebeplerinden birisi ülkemizde inşaat sektörü yaygın bir şekilde gelişmekte verilen teşvikler ve ödeme imkanları sayesinde kiracı olmak yerine ev sahibi olmak daha cazip hale gelmiştir.

Yap-Sat inşaatın dışında gayrimenkulleri sıfır şeklinde yapmanın başka yolları da vardır. Bu yollardan birisi ise ‘Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesidir’.

Kat karşılığı inşaat sözleşmesi; mevcut gayrimenkul sahiplerinin evlerini yenilemek istemesi, sahibi olduğu arsa üzerinde yeniden bir yapı yapmasının kendisi açısından çok külfetli olduğu, maliyetlerinin bizzat oturduğu gayrimenkul fiyatının kat kat üstü durumlarda müteahhitlerle veya müteahhit firması ile anlaşarak, yapılacak olan gayrimenkulden(apartman) belirli bir kat oranında kendisine verilmesini sağlayacak bir anlaşmadır.

Kat Karşılığı İnşaat Sözleşmesinin iki tarafı vardır. Bu taraflar,³⁰

1-Mevcut gayrimenkul ve arsa sahibi

2-Yeni gayrimenkulü inşa edecek müteahhit firma(Yüklenici)

Kat karşılığı inşaat sözleşmesini cazip kılan nokta, para harcanmayarak ve maliyetlere katlanmayarak yapılacak katlardan bir veya birden fazlasının mülkiyetinin kendisine devredilmesidir.

Yüklenici firma için bu sözleşmeyi yapmayı cazip kılan nokta ise, mevcut bir arsayı almanın ve üzerine yapıyı yapmanın maliyetleri daha yüksek olacağından belirli bir kattan vazgeçip sadece gayrimenkul yapmanın maliyetine katlanmak daha akıllı iş olacaktır. Buradaki en önemli husus verilecek olan kat sayısının arsanın alım maliyetinden daha yüksek olmamasıdır.

Arazi sahibi ise belki de arsasını satıp daha yüksek meblağları kazanabilecekken bu yola başvurursa yüklenici firmanın kâr ı artacaktır. Buradaki en önemli husus her iki tarafında kâr lı çıkmasıdır. Bu sözleşmeler genellikle içinde oturulan gayrimenkulün çok eski olması ve yenileme maliyetlerinin çok yüksek olması sebebiyle yapılmaktadır. Kat karşılığı inşaat sözleşmeleri 2 taraf içinde karlı bir yatırım olmakla beraber bir detayı da şudur:

³⁰ TELÇEKEN, Yücel (2006), Gayrimenkul – Menkul Ekspertiz, Değerleme, Ankara.

Kat karşılığı inşaat sözleşmesinin, arsa sahibi açısından en önemli doğurduğu sonuç, kendi arsasını bedelsiz bir şekilde yüklenici firmaya devretmesidir. Bu sayede arazi veya sahibi iken yapmış olduğu sözleşme sonucu ‘arsa mülkiyet sahibi’ iken ‘kat mülkiyeti sahibi’ ne dönüşmeyi de kabul etmiştir. Yüklenici firma ise bedelsiz arsa sahibi olmuş olacak gayrimenkul satışlarına maliyetlerini ekleyerek kâr yapmış olacaktır. Piyasada yapılan sözleşmeler sayesinde mülkiyetler sürekli olarak el değiştirecek, mülkiyet şekilleri de kendiliğinden değişmiş olacaktır. Gayrimenkuller bu gibi işlemlerle piyasada sirkülasyona uğrayacak eskilerin yerini yeniler olarak piyasaya canlılık katacaklardır.

2.3. Gayrimenkul Değerleme İlkeleri

Gayrimenkuller değerleri piyasada istekli alıcı ve satıcı arasında belirlense de bunların yanın Gayrimenkulün değerini artıran ve piyasada olağan şartlarda değer görmesi sağlayan birtakım ilkeler bulunmaktadır. Bu ilkeleri açıklayacak olursak;

Yerine geçme(ikame) ilkesi: Gayrimenkuller piyasada işlem görürken genellikle alım ve satıma konu edildiklerinden bunun büyük çoğunluğu ikame ilkesi dayanır. Tam rekabet piyasası gibi bir piyasa baz alındığında, çok sayıda alıcı ve çok sayıda bulunan bir piyasada alıcı ve satıcı mevcut gayrimenkul piyasasında fiyat düzeyleri iyi bilmektedir. Bu varsayım adı altında bir satıcı gayrimenkulünü en üst düzey bir fiyattan belirlediğinde gayrimenkulünü satamayacaktır. Piyasada aynı gayrimenkul için belirlenen fiyat düzeyi belirlidir ve hiçbir alıcı zevk ve tercihleri dışında başka bir gayrimenkulü rahatlıkla alacakken daha yüksek bir fiyattan aynı özelliklere sahip bir gayrimenkulü satın almak istemez. Bu ilke ikame ilkesidir. Bir gayrimenkul satıcısı yerine koyma maliyetinden daha yüksek bir fiyattan gayrimenkul fiyatı belirleyemez. Bu ilke gereği gayrimenkule verilecek fiyat bellidir.

Piyasa(Arz-Talep ilkesi): Gayrimenkul piyasası, serbest piyasada çok sayıda alıcı ve çok sayıda satıcının bir araya gelerek oluşturduğu bir piyasadır. Bu piyasada arz, çok sayıda satıcının belirli bir zaman diliminde belirli bir fiyat düzeyinden tüm satıcılar belirli gayrimenkuller için belirlediği fiyat düzeyidir. Talep ise, çok sayıda alıcı tarafından belirli bir zaman diliminde belirli bir fiyat diliminde gayrimenkul almak isteyenlerin oluşturduğu fiyat düzeyidir. Gayrimenkul piyasasında arz ve talep bir araya geldiğinde piyasa fiyatı oluşur. Gayrimenkul piyasasında arz ve talep satın

alma üzerine bir araya gelebileceği gibi, kiralama olarak da bir araya gelebilirler.³¹

Uygunluk İlkesi: Gayrimenkul için önemli bir özelliktir. Gayrimenkulün içinde bulunduğu konum, fiziki özelliklerle, çevre ile etkileşim gibi birçok özelliği gibi piyasada o gayrimenkul için belirlenen fiyat düzeyinin bu gibi özelliklere göre uygulanması gerektiğini ifade eder. Aksi takdirde, gayrimenkuller aynı yerde toplandığında aynı kalitede olmayabilir. Diğer bir deyişle aynı fiziki özelliklere göre belirlenen gayrimenkuller aynı fiyat düzeyi ve aynı özelliklere sahip yerlerde toplanmış olacaktır.

Beklenti İlkesi: Gayrimenkuller satın alınırken genellikle iki amaç üzere alınırlar. Bunlardan birincisi barınma ihtiyacını gidermek, ikincisi ise karlı yatırım yapmaktır. Beklenti ilkesi ise kişiden kişiye değişmektedir. Bunlardan birincisini seçen kişi için daha iyi yaşam kalitesi sağlamak ve en iyi şekilde barınma ihtiyacını sağlamaktır. Bunlardan ikincisini seçip kar amacı güdüldüğünde gayrimenkuller için aslında beklenti ilkesine göre hareket edilmektedir. Beklenti ilkesinin temelinde bir gayrimenkul alındığında onun gelecek zamanda daha yüksek fiyattan satıp kar etmek vardır.

2.4. Gayrimenkul Değerlemesinin İşlemleri

Gayrimenkul değerlemesi belirli bazı kullanıldığı alanlar nezdinde yapılmaktadır. Her alanın kendine özgü kullanıldığı alan olmakla birlikte gayrimenkul değerlemesinin de kullanım alanları bulunmaktadır.³²

Gayrimenkul ve gayrimenkul gibi işlem gören tüm taşınmazlar, haklar vs. ve bunların alımı, satımı gibi mülkiyetin bir kişiden başka bir kişiye geçmesi durumunda mevcut talep sahibi isteklilere bir teklif hazırlamak, onların yatırım ya da barınma gibi ihtiyaçları konusunda onlara yardımcı olmak, mülkiyetin el değiştirmesi sırasında tercih ve isteklere hızlı cevap vermek, gayrimenkul piyasasının işleyişini, devamlılığın ve sirkülasyonun sağlanması konusunda gerekli altyapıyı oluşturmak. Gayrimenkul piyasası için satıcı ve alıcıyı buluşturarak kabul edilebilir fiyat düzeylerinden karşılıklı değişimi sağlamaktır.

³¹ GÖNÜLAL, Funda (2009), Gayrimenkul Değerleme Sürecinde “En Etkin ve En Verimli Kullanım” Amaçlı Pazar Analizinin İspartakule Örneğinde İncelenmesi, İstanbul Teknik Üniversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

³² UTKUCU, Tamer (2010), Gayrimenkul Değerlemesi ve Hazine Gayrimenkullerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Nobel Kitabevi, Adana.

Gayrimenkuller peşin alımının yanında taksitli alım, ipotek karşılığı alım gibi birçok çözümler yoluyla alınmaktadır. Gayrimenkullerin finansmanının sağlanması konusunda gayrimenkul isteklilerine fikir geliştirmek, kredi koşulları, geri ödeme gibi konularda yardımcı olmak, onları gayrimenkul sahibi yapmak adına alım koşullardan olan ipotek, bono, kıymetli evrak gibi değerli kağıtlar hakkında karar alıcı olmaları için yeterli ve güvenli bilgiyi sunmak ve tüm bunların sonunda gayrimenkul sahibi olabilmeleri için kararına temel vermektir.

Bir mülk için belirlenen fiyat sonucunda ödeme koşulları yerine getirilemediğinde, özellikle de ipotek karşılığı alınan gayrimenkullerin geri ödemesi yapılamadığında mülkün satılıp, borcun ödendiğinde geri kalan kısım için bir değer biçmek, mevcut pazarda tekrar alım koşullarının oluşturulup zararın boyutunu alıcıya belirleyip karar verme konusunda destek olmaktır. Daha devamında ise gayrimenkullerin satılıp geri kalan kısmı için ortaklık payları konusunda yeni Pazar değerleri tahmin edilerek zararı en aza indirmeye çalışmaktır.³³

Gayrimenkulün satın alımında ve devamında ödenecek vergi değeri durumunda da fikir oluşturmak, gayrimenkul ve diğer varlıklar için eskime(yıpranma payına) tabi olup olmadığını belirlemek ve bunları belirli bir yerde toplayarak gayrimenkul hakkında bilgi vermektir.

Gayrimenkuller yalnızca barınma için kullanılmamaktadır. Yatırım amaçlı gayrimenkuller için yatırıma kanalize olan varlıklar adına danışmanlık yapmak, karar vericiler için yol gösterici olmak adına gayrimenkulden elde edilecek getirileri hesaplamak, yeniden projelerde ve kentsel dönüşüm gibi alanlarda gayrimenkulden elde edilecek diğer getirileri hesap etmek. Gayrimenkuller alınırken sigorta ettirilmesi, eksper hizmetlerinin yerine getirilmesine yardımcı olmak, yeniden değerlemelerde net değerinin hesabına katkı sağlamak, yeniden satımlarda piyasa değeri, net değeri hesaplamak ve hacizli satışlarda mevcut piyasa satış fiyatını belirlemektir.

³³ U MAY, M. Akif (2005), "Mortgage Sistemi Ülkemizde Uygulanabilir mi?", Vergi Sorunları Dergisi, Sayı: 197, Şubat.

2.5. Gayrimenkulün Kullanım Amacı

Gayrimenkule finansal ve ekonomik yönlerden etki eden önemli faktörlerden biri olarak karşımıza gelmektedir. Gayrimenkul ve gayrimenkul gibi değer gören tüm varlıkların ne türde kullanıldığı (tesis, yapı, arsa, arazi ve bir kişinin barınmasına ya da yeniden inşa edilen bir alan olmasına) gayrimenkul açısından değerlemesine veyahut kullanım açısından en kaliteli en faydalı olup olmaması nedeniyle önem içerdiğinden gayrimenkuller kesin olarak çevresi, fiziki özellikleri, niteliği ve yapısı belirlenmelidir.³⁴ Tüm bu belirlemelerden sonra gayrimenkulün kullanım amacı olan kişi bazlı, ticari bazlı ve tarım, endüstriyel olarak kullanılması gayrimenkul açısından fiyat belirleyici olduğundan gayrimenkulün çehresi belirlenerek üzerinde yapılacak her türlü faaliyetin ne derecede gerçekleştirileceği saptanmış olur.

2.6. Gayrimenkulün Kullanımına Etki Eden Faktörler

Gayrimenkuller özellikleri ve faydaları bakımından birbirinden çok farklı özellikler göstermektedir. Bu özellikler arz sahipleri tarafından kendi talep zamanlarında belirlenip, yeni talep sahipleri tarafından alınmak istendiğinde kişiden kişiye değişkenlik göstermiş olacaktır. Ortak özelliklere sahip gayrimenkuller belirli bazı fiyat düzeylerinde eş değer iken birbirine yakın olmayan ve ayrışan özelliklere sahip gayrimenkullerin fiyatı belirgin değildir. Bu tarz gayrimenkullerin fiyatları belirli değilken tahmini fiyatlar konularak değerlendirilir.³⁵ Gayrimenkulleri kullanımına etki eden faktörlere değinecek olursak; gayrimenkuller, fiziki yapıları itibarıyla ihtiyaçlarını karşılayan, barınma ihtiyacını yerine getiren mülkiyetlerdir. Gayrimenkullerin oda sayısı, genişliği, kişi sayısına göre yeterli alan olması, talep sahibinin ihtiyaçlarına cevap vermesi gibi yönlerden kullanımları değişebilmektedir.

³⁴ ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.

³⁵ ALPTÜRK, Ercan (2007), Gayrimenkul Değerleme Rehberi, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara.

3. DEĞERLEME AŞAMALARI

3.1. Değerlemenin Tanımlanması

Gayrimenkul değerlendirme aşamaları, bir gayrimenkulün gerçek değerini belirlemek üzere gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından işlem sürdürülen ve sürecin belirli aşamalar yoluyla takip edildiği durumları ifade eder.³⁶ Değerlemek üzere ele alınan gayrimenkuller, çok farklı özellikler barındırsa da birbirinden ayrılan özelliklere sahip olsalar da, değerlemeye konu olan gayrimenkuller gayrimenkuller değerlendirme uzmanları tarafından ve SPK tarafından belirlenmiş standartlara uygun olarak ve kullanılan iş ve işlemler, teknik anlamda kullanılan metotlar bu standartlara uygun olarak yapılacağından, gayrimenkul piyasasının değeri ve piyasa değerini değiştirmemek adına, bu piyasayı objektif bir tutumla değerlendirmenin yapılmış olması gerekir. Değerlemelerin sonucu olarak ele alınan birçok fiziki metot gayrimenkulleri değerlerken onları gerçek değerlerine yaklaştırmak adına oldukça doğru sonuçlara ulaşılması için kılavuz olmuştur.

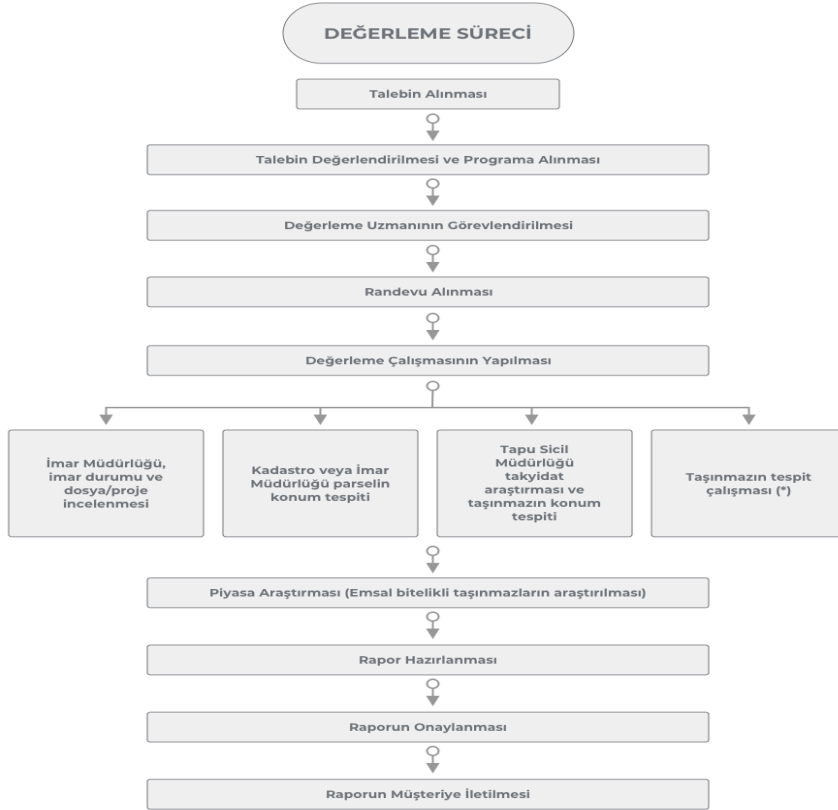
Gayrimenkul değerlendirme süreci gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından veya lisanslı gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından yerine getirilir. Gayrimenkul değerlendirme uzmanları ve gayrimenkul değerlendirme şirketleri bu işlemleri yaparken kendilerine göre bir değer belirleyip gayrimenkulün piyasa değerini etkileyecek işlemler yapamazlar. Bu işlemleri yaparken ‘Uluslararası Değerleme Standartları Kılavuz Notu’ nu kullanarak gayrimenkul değerlemesi yaparlar. Gayrimenkul Değerlemesi (Taşınmaz) değerlemesi çok kapsamlı bir sürece dayanır.

Gayrimenkul Değerleme, gayrimenkul satışı sırasında, yeniden yapımında ve de el değiştirilmesi sırasında yapılan, piyasada gayrimenkuller için oluşturulmuş, onlara değer katan işlemlerdir.

Gayrimenkul Değerlemesi yapılmadığı durumlarda gayrimenkuller değerlerini kaybedebileceği gibi aşırı yüksek fiyatlara da satılabilirler. Gayrimenkuller gerçek değerlerini bulamazlarsa piyasa değerinin altında satılabileceği gibi piyasa değerinin üstünde de satılabilirler. Piyasa değerinin altında satıldığı durumlarda piyasa denge fiyatı düşecek, piyasa fiyatının üstünde satıldığı durumlarda ise piyasa fiyatı

³⁶ BAKIR, Hasan (2009), Gayrimenkul Değerlemesi ve Finans Matematiği, Detay Yayıncılık, Ankara.

yükselerek aşırı dengesizliklere yol açarak gayrimenkul alımlarını zorlaştıracaktır. Bu durumda



(*) Yakın çevre analizi, Bina analizi, Taşınmazın İçerisinde yapılacak ölçümler ve dekorasyon tespitleri

Tablo 3.1. Gayrimenkul değerlendirme süreci

Kaynak: (<http://www.novatd.com/gayrimenkul->, 2021)

gayrimenkul değerlemesinin zorunluluğu ortaya çıkmıştır. Gayrimenkul değerlendirme bu gibi sorunları çözmüş piyasanın kabul edilebilir düzeye gelmesini sağlamış, bu sayede denge fiyatlarının oluşmasına zemin hazırlamıştır.

Değerleme sürecini bir aşama olarak ele alırsak, bu aşamanın başlangıçcı sorunun başlangıçcıdır ve değerlendirme sorunu olarak karşımıza çıkar. Değerlemede esas olan önemli konu ve ilk konu değerlemenin tamamının yapılmasıdır. Bu aşama;

- Değerleme konu olan gayrimenkulün alıcı çevresi
- Değerlemeye konu olan gayrimenkulün satıcı çevresi
- Diğer gayrimenkullerin durumu ve çevre koşulları
- Kullanım amacı değerlendirme faktörleri

Tüm bu uygulamalar değerlemenin ilk aşamasında değerlemeye bir yön veren bir kalıp oluşturulmasıdır. Gayrimenkul değerlendirme uzmanları veya şirketler değerlendirme yapılacak yönteme bu sayede karar verirler ve uygulanacak yöntemi seçerler. Bu sayede gayrimenkul değerlemenin seyri belirlenmiş olacaktır.

3.1.1. Ön Analizlerin Yapılması ve Veri Seçimleri

Gayrimenkul Değerleme Uzmanları tarafından yapılan birinci aşama, gayrimenkullerle ilgili analiz yapılması, çevresinin belirlenmesi, değer belirleme aşamalarıydı. İkinci aşama ise değerlendirme sürecine bizzat yapılması söylenmemiş en azından bir tavsiye, telkin de bulunulmuştur. Ön analiz ve devamında uygulanan veri seçimi işlemlerinin elde edilmesi piyasa değerlendirmesi, özele indirgendiğinde konut veya gayrimenkul sahibi hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olunur, değerlendirilmesi istenen gayrimenkul hakkında daha sıkı ve daha işlevsel bir analiz gerçekleştirilmesi ve yapılması adına birçok veri elde edilir. Bu veriler değerlendirme uzmanları tarafından kolaylıkla anlaşılabilirdiği gibi, gayrimenkul sahibinin de vereceği bilgiler sayesinde piyasa da talep sahipleri tarafından arzu edilecek düzeye gelecek ve böylelikle piyasa gerçek değeri ortaya çıkacaktır. Bu gibi değerlendirmeleri birkaç başlıkta toplayabiliriz.³⁷

-Gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından bu işi yapan hemen hepsi özelinde anlaşılacak fiziki özellikler, kullanım alanı özellikleri, değerlemede kullanılacak veriler, gayrimenkulün sosyal ve ekonomik çevresi, diğer çevre gayrimenkullere göre durumu gibi verilerdir. Bu analiz yönteminde verilerin nasıl kullanılacağı, değeri değiştiren unsurlar değerlendirme uzmanları tarafından ilk bakışta anlaşılabilirdiği bu sayıda gayrimenkulün değerini değiştirecek unsurlar analiz sayesinde bulunmuş olacaktır.

-Gayrimenkul değerlendirme uzmanı veya değerlendirme şirketleri tarafından ilk bakışta anlaşılabilirdiği özelliklerin dışında, sadece gayrimenkul sahibinin bildiği kişisel verilere değerlendirme uzmanları kendileri ulaşamazlar. Bu gibi özel veriler, gayrimenkul sahibi tarafından değerlendirme uzmanlarına söylendiğinde ya da verildiğinde mülkün değeri oldukça artacaktır. Bu gibi özel verilerin gayrimenkulün inşaatın kullanılan yapı malzemeleri, malzemelerin niteliği, malzemelerin piyasa

³⁷ Gemici 2008

fiyatı ve bilinen cins olması, yer özellikleri gayrimenkule ait kişisel veriler olup mülk sahibi tarafından bildirildiğinde gayrimenkulde değer artışı sağlayacaktır.

-Gayrimenkulün kendi özelliklerinden kaynaklanan mevcudiyetleri sayesinde piyasada gelecek zamanda oluşturacağı talep düzeylerini saptayabilmek için gayrimenkul çevresiyle ilgili sosyal hayat, gayrimenkulü gelişen zaman içinde ne kadar kişinin kullandığı, gayrimenkulü kullanan kişilerin gayrimenkulü satın alım fiyatları ve özelinde yanında getirdiği sosyal çevre gayrimenkul açısından piyasa talebi oluşturmak adına önemlidir.

Veri toplama ve ön inceleme aşamasında gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından mevcut gayrimenkul ile ilgili veya arsa, arazi, plan, proje, coğrafi konum, ölçeklendirme, çizim gibi her türlü belgeyi inceler. Gayrimenkulün değerini saptamak adına bu türlü belgeyi incelemeye katarak değer üzerinde etkili olabilecek ve farklılık yaratabilecek hemen hemen her şeyi inceler. Gayrimenkulün tapu kayıtları, ada parsel numarası, üzerinde rehin bulunup bulunmadığı, irtifak hakkı bulunup bulunmadığı, kiracısı var ise kira sözleşmesinde yazan sürenin bitip bitmediği, bittiyse sorun olmayacağı, bitmediyse bu gibi değerlerin menkul değerini düşüreceği, mevcut kamulaştırmasının var olup olmadığı, gayrimenkul mülkiyet değiştirecekse borç durumu dikkate alınır. Gayrimenkulün değerini artıran, piyasa fiyatını yükselten kullanışlılık ve fiziki özellikleridir. Bu sayede gayrimenkul piyasada en yüksek ve en iyi kalitedeki fiyata satılmaya çalışılır. Bir gayrimenkul en iyi ve en yüksek fiyattan satılacaksa talep sahibinin de bu fiyatla doğru orantılı olacak şekilde kullanım düzeyi en düzeyde olması gerekir.

Maximum Fayda=Maksimum fiyat

Ekonomik olarak düşünüldüğünde bir maldan alınan fayda düzeyi ne kadar artarsa fiyat düzeyi de o kadar artar. En iyi fiyattan satılan gayrimenkul için en yüksek faydayı sağlayan tüketici için önemli olan bu fiyatın nasıl belirlendiğidir.³⁸ Bu fiyat, aynı özelliklere sahip, aynı kullanım düzeylerinde olan gayrimenkuller için piyasa fiyatıdır. Bu gayrimenkuller arası satış fiyatları birbirleri arasında değerlendirilerek ve de karşılaştırılarak esas fiyata ulaşılabacaktır. Bu esas fiyat, araziler arası

³⁸ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.

özelliklerden kaynaklanan verilerdir. Bu özellikler, ulaşım, şehir merkezine yakınlık vb. şeklinde sıralanabilir.

3.1.2. Ön Analizin En İyi Kullanım Alanının Belirlenmesi

Gayrimenkul değerinin bulunmasında ona en yüksek getiriye sağlayacak, en fazla kârı getirecek, piyasadaki değerini en yükseğe çıkaracak değer bulunmasında gayrimenkulün kullanımının yanında, bunun piyasada karşılık bulmasıdır.³⁹ Gayrimenkuller kişilerin ihtiyaçlarına ve kullanım şekillerine göre göre kişi için değeri değişir. Bunun için gayrimenkulün piyasa olarak da karşılık bulması gerekir. Bir gayrimenkul bir talep sahibi için kullanımı yüksek olabilir ama başka talep sahibi için aynı şey söylenemeyebilir. Bu yüzden özellikleri belirlenmiş gayrimenkuller için piyasada bir denge fiyatı oluşmuşsa bu piyasa, kullanım özelliğinin karşılığını bulmuş piyasa olacaktır.

SPK ve UDES ‘ e göre gayrimenkuller toprağa bağlı, bir yerden başka bir yere taşınamayan, değerleri belirli olan varlıklar olarak kabul edilmesine rağmen, arsa veya arazi üzerine yapılacak olan her türlü yenileme ve konut dikme, arazinin her türlü yararlanma gibi imkanları gelecekte tekrar ve tekrar ortaya çıkacağından araziler ve arsalar sanki üzerinde yapı yokmuşçasına ve ileride en iyi şekilde bir mülk ve en iyi kullanım alanı oluşturulacakmışçasına değerlendirilir. Bu sayede arsa veya arazinin üzerinde yapı yapıldığında değer kaybına uğramaması için yapılır.

Bir mülk için verimli ve iyi kullanım demek, piyasada el değiştirerek faaliyet gösteren, topoğrafik yapıları, inşaat aşamasında kullanılan malzemelerin kalitesi, maliyet unsurları aynı veya çok benzer olan bir veya birden fazla taşınmaz mülkü iç özellikleri, kullanışlılığı açısından birbirlerinden çok farklı olabilirler ve bu durum bize bir veya birden fazla gayrimenkul açısından piyasa fiyatlarını tahmin etmemize veya mevcut piyasada oluşmuş fiyatlar üzerinden yorum yapabilmemize olanak tanımıştır. Gayrimenkullerin kullanımın en iyi düzeye çıkarılabilecek, kişiler açısından mülklerinde en rahat ve en huzurlu yaşam biçimini belirleyen ve cevap bulması gereken sorular vardır

- Gayrimenkul kullanımı herkesçe öngörülebilir ve uygun mudur

³⁹ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu.

- Gayrimenkul insan yaşamına elverişli mi ya da elverişli duruma getirilebilir mi
- Gayrimenkul üzerinde kullanımı etkileyen unsurlar var mıdır
- Gayrimenkul maliyetleri karşılanabilecek durumda mıdır ?

3.1.3. Kullanılan Arazinin Değerinin Tahmin Edilmesi

Gayrimenkulleri değerleri, fiziki özellikleri, yapıları, piyasa değerleri olarak değerlendirdik. Şimdiki aşamada ise gayrimenkulün altında bulunan onun etrafını yatay, dikey ve ekonomik yönlerden sınırlayan arsa veya arazinin değerlerinin ortaya çıkarılmasıdır. Araziler ve arsalar kullanım bölgelerine, arsanın bulunduğu coğrafyanın yer şartlarına, topoğrafik yapılara göre değişkenlik göstermektedir.⁴⁰ Araziler ve arsalar üzerinde onu belli eden gayrimenkullerden bağımsız olarak değerlerinin belirtileceği gibi birlikte de değerleri gösterilebilir. Arsalar ve araziler boş olduğunda amortisman ayrılmayan unsurlardır. Amortisman ayrılmamasının sebebi mevcut plan ve proje dahilinde sadece ada ve parseli belli edilmiştir. Üzerinde herhangi bir oluşum olmadığı için eskimeye, yıpranmaya tabi olmazlar.

Araziler ve arsalar üzerine yapıldıkları yapıların kaderini taşırlar. Bu yapılar iyi bir kalitede olabileceği gibi eskimiş virane hale gelmiş halde de bulunulabilir. Bu durum arazinin değerlerini değiştirebilecek olgulardır. Arazi üzerindeki yapı ne kadar eskimiş ise o kadar değer kaybedecektir. Bunun yerine araziler ve arsalar boş kalmış olsaydı belki de daha çok değerlendirileceklerdi. Bu durumda arazi ve arsalar ve de üzerlerindeki gayrimenkuller birbirinden farklı olarak değerlendirilmesi gerekmektedir; çünkü zaten arazinin değeri maliyet olarak mülk değerinden ayrılması gerekir. Gayrimenkuller ise amortisman ayrılması gereken vergi anlayışında farklılıklar olan yapılardır. Bu durumda iki ayrı değerlendirme tekniği kullanılacak değerleri ayrı belirlenen varlıklar sayesinde değer kaybı durumları oluşmayacaktır.

⁴⁰ TÜREOĞLU, Z. Ergun (2009), Konut Finansmanı Sisteminde Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi, SPK Yayınları, Yayın No.211, İstanbul

3.1.4. Arazide Değerlemenin Uygulanması

Gayrimenkul değerlendirme sürecine uygun, genel, kişisel ve öznel veriler kullanılarak en iyi ihtiyaca uygun değer sonuçlarına ulaşma fikri her zaman için gayrimenkul sahipleri tarafından istenilen ve arzu edilen sonuçlardır. Bu yüzden gayrimenkul değerlendirme uzmanları ve gayrimenkul değerlendirme şirketleri tarafından en uygun ve objektif şekilde değerlemenin yapılması gerekmektedir. Değerleme uzmanları tarafından yapılacak inceleme ve analiz raporlamaları, gerçek piyasa değerleri analiz yöntemleri kullanılarak gerçekleştirilir. Bu yöntemler kullanıldığında değerlendirme uzmanları tarafından gayrimenkule piyasada bir değer biçilir. Bu analiz yöntemlerini ele alacak olursak;

- Gayrimenkullerin piyasada belirli alıcılar ve satıcılar arasında el değiştirmesi sonucunda gelecekteki talep sahipleri için değer artışı sağlayıp sağlamayacağı, gayrimenkul gelecekteki sahibi için arz ettiği değer, gelecekteki piyasaya sağlayacağı uyum koşullarına, kullanılabilirlik özelliklerine göre şimdiden belirlen değeridir. Bu yöntemin adı Gelir indirgeme yaklaşımıdır.
- Gayrimenkul talep sahipleri için mevcut gayrimenkulle rekabet eden diğer gayrimenkulleri karşılaştırma, fiziki özelliklerine göre piyasa fiyatlarının incelenmesi, piyasadaki diğer gayrimenkuller için arz fiyatları baz alınarak gayrimenkulü belirli bir denge fiyatında tutma işlemidir. Bu yöntemin adı Emsal Belirleme Yöntemidir.
- Halihazırda değerlemesi yapılacak konutun inşaat yapım değeri, arazi ve arsanın satın alımı için gerçekleştirilen fiyat veya yeni baştan gayrimenkul meydana getirilecekse bunun

İçin harcanan emek, işçi ücretleri, aynı seviyeye gelene dek katlanılan zaman maliyeti, bu süreçte geçen piyasadaki olumsuz fiyat düşüşleri sonucunda ortalama bir fiyat belirlenmesi yöntemidir. Bu yöntemin adı Maliyet Yöntemi olarak geçmektedir.⁴¹

Bu yöntemler sonucunda gayrimenkuller için taban ve tavan fiyatlar arasında gerçek değerine ulaşmak adına yeni belirlemeler yapma imkanı sağlamış, bu sayede gerçek

⁴¹ TÜREOĞLU, Z. Ergun (2009), Konut Finansmanı Sisteminde Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi, SPK Yayınları, Yayın No.211, İstanbul TÜREOĞLU, Z. Ergun (2009),

piyasa değerlerinin altında kalınarak arz sahibinin kâr ı korunmuş talep sahiplerinin ise zarara girmesi önlenmiş olacaktır.

3.1.5. Arazide Son Değere Ulaşılması ve Değerlerin Uzlaştırılması

Gayrimenkul değerlemesinde son aşamaya geçilmeden önce tamamlanmış aşamaların analizi yapılır. Gayrimenkul değerlendirme uzmanı, gelir indirme, maliyet ve emsal belirleme yöntemlerinden ortaya koyduğu farklı türdeki çalışmalarını, konutun değerine ilişkin sonuçları, uyguladığı yöntemleri hangi yöntemden nasıl bir sonuca vardığını, genel ve öznel veriler ışığında piyasada satışa çıkarılacak konut için gerekli verileri açıklar. Kullanılan bu yaklaşımlar gayrimenkule ilişkin bilgi sahibi olunmasına yarar. Gayrimenkul değerlendirme uzmanları bu tür yaklaşımlar sayesinde arz sahibi için gerekli olan değeri biçer. Bu değer bütün çalışmaların ortak bir sonucu olan bir değer olabileceği, değer tahmini şeklinde ve kesin bir aralık verilerek sonuçlanır.

3.1.6. Kullanılan Değerlerin Raporlaması

Gayrimenkul değerlendirme uzmanları tarafından değerlemesi yapılan gayrimenkuller,

- Piyasa fiyatı,
- Diğer gayrimenkullere göre kullanım durumu,
- Arsanın gayrimenkulden bağımsız fiyatı,
- Arazin koşulları, bölgenin gelişmişlik düzeyi,
- Emsal piyasa fiyatları gibi,

Diğer tüm unsurlar dikkate alınarak ve analiz yöntemleri süzgecinden geçirilerek bir sonuca varılır. Bu sonucun ortaya çıkmasında birçok faktör rol oynar. Bu faktörler 2 ye ayrılır.⁴²

Olağan(öngörülebilir) faktörler:

Gayrimenkuller değerlendirme yapılırken, ortaya çıkacak ve herhangi bir değer azalışı oluşturmayacak faktörler öngörülebilir faktörler olarak ele alınır. Bu faktörlere örnek verecek pencerenin camının çatlaması, muslukların arıza yapması gibi gözden

⁴² ÇAMDALI, Ünal (2007), Değerleme (Ekspertiz) Raporu Hazırlama Esasları, Ankara

kaçırılabilir faktörlerdir. Değerleme açısından çok fazla önem arz etmeyen durumlardır.

Olağanüstü(öngörülemez) faktörler;

Gayrimenkul değerleme uzmanları tarafından değerlendirme öncesinde meydana gelen faktörlerin öngörülüp öngörülememesinin değerlendirme esnasına bir etkisi yoktur. Değerlemeden önce meydana gelen olağanüstü bir durum zaten değerlemesi yapma sırasında farklı bir durum oluşturmayacaktır. Değerleme esnasında meydana gelen beklenmedik değerlendirme uzmanının kontrolünde öngöreceği bir zamanda meydana gelen olaylardır. Bu olgulara örnek verecek olursak değerlendirme esnasında çıkan yangın, altyapı sorunları, deprem sonucu evin yıkılması gibi değeri doğrudan değiştirecek olgulardır. Bu durumda gayrimenkulün piyasa fiyatı aniden düşüş göstererek ve değerlemenin seyrini değiştirecektir.

Değerleme uzmanının öngörüsünün dışında konut sahibinin bilgisinde olan ve konut değerini önemli derecede değiştirecek olan bir durumun değerlendirme uzmanından gizlenmesi, konutun değerinin düşmemesi adına herhangi bir bilgilendirme yapılmaması sonuçları oldukça değiştireceğinden bu tarz bilgiler gizlenmemeli, objektif bir biçimde bildirilmelidir.

Tüm bu değerlendirmelerin sonucunda son aşama olan raporlama sürecine geçilmiş olunur. Değerleme uzmanı tüm verileri kullanarak elde ettiği verileri tarafsız ve objektif bir biçimde arz sahibine vermelidir.⁴³ Rapordaki değerler, değerlendirme uzmanının kendi tasarrufunda oluşan ve kendi bilgisi dahilinde analizlerini rapora yansıtması sonucu oluşan değerdir. Rapor değerlemesi sonucu, gayrimenkul sahibi ve mülkiyetin el değiştirmesi yoluyla yeni mülk sahibi açısından farklı sonuçlar doğurabilir;

-Değerleme sonucu gayrimenkul sahibi ya da gayrimenkulünü satmak isteyen arz sahibi tarafın değerlendirme sonucu istenilen fiyat düzeyini değer olarak görememiş olabilir.

-Değerleme sonucu mülkiyete sahip olmak isteyen talep sahibi tarafından daha uygun ve istenilen rakamları kendisine arz edilmiş olabilir

⁴³ ÇAMDALI, Ünal (2007), Değerleme (Ekspertiz) Raporu Hazırlama Esasları, Ankara

Tam tersi durumlarda ise bir taraf kârlı çıkarken bir taraf zararlı çıkabilir. Bu yüzden değerlendirme ve değerlendirme raporları gerçeği tam anlamıyla yansıtmaması gerekmektedir.

Değerleme raporları, her değerlendirme uzmanı tarafından aynı şekilde belirlenmeyebilir; çünkü değerlendirme, değerlendirme uzmanlarının takdiridir, uzmanlık derecelerine göre değer farklılıkları ortaya çıkabilir.

3.2. Değerlemenin Yaklaşımları

Gayrimenkul Değerleme uygulaması yapılırken uygulanan yöntemler ülkemizde belirli olduğu gibi diğer ülkelerde de uygulanan yöntemler benzerlikler göstermektedir. Bu yöntemler,

-Gelir İndirgeme Yöntemi

-Maliyet Yöntemi

-Emsal Belirleme Yöntemi

Gibi yöntemlerdir.

Bu yöntemler SPK' nın belirlediği standartlar çerçevesinde uygulamaya konulmuşlardır. Ülkemizdeki mevzuata göre uygulanırlar. Her bir yöntem kendi içerisinde farklılık göstererek uygulanır. Hepsinin yöntemi, değerlemeye esas alınacak parametreleri birbirinden farklılıklar gösterir. Birbirinden farklı yöntemler de yapılsalar da aynı sonuca hizmet etmek üzere kullanılırlar. Hepsinin amacı gayrimenkul değerlemesi yapmak ve ortaya sonuç bir değer çıkarmaktır. Bu yaklaşım türleri ile gayrimenkulün bir değerinin ortaya çıkması amaçlanmıştır. Bu değerleri geliştirmek adına yöntemler içerisinde teknikler uygulamaya konulmuştur. Sonuç değer bulunurken yöntemler içerisindeki uygulamalar, tüm verilerin uygulanması sonucunda ortaya çıkacak olan, yöntemlerin göstergeleri ele alınarak ortak bir sonuç çıkarılmak isteniyorsa bu sonuç üzerinde ortak bir kararın olması gereklidir. Bu kararın oluşturulmasındaki sebep ise, farklı teknikler ve farklı yöntemler kullanılarak sonuç değerini ortaya konulmasına dayanan yöntemlerdir. Bu yöntemlerin sonuçları birbirinden farklı çıkabileceği için sonuçlarda mutabık kalınmasına adına sonuçlar birbirine yaklaştırılmalıdır. Bu yöntemlerin hemen hepsi belirli şartlarda birbiri yerine kullanılmak anlamı taşıyan İkame ilkesini kullanmaktadırlar. Bu ilke yöntemlerin birbiri arasında değiştirilmesi esasına

dayanır. Belirli şartlar ve belirli olgularda diğer yöntemin uygulanması olanaksız ise bu yöntemin uygulanması gerekliliğine dayanır.

İkame ilkesi, bir gayrimenkulün belirli bir piyasa fiyatını, bu mülk için piyasada ödenecek kullanım düzeyi fiyatını piyasada bu gayrimenkulle aynı özelliklere sahip rekabete girişilebilen ve ödenen paralarla, alternatif getirisi olan yatırım araçlarına yatırmanın bu mülk için yapılacak yeniden inşa etme, restorasyon ve yeni baştan yapım maliyetleri çerçevesindedir.

Gayrimenkul değerlemesinde, en kapsamlı sonucu bulmak için yapılacak olan yatırımın getirisi, alternatif getirisi, finansal kaldıraç oranı, yeniden satım, sıfır ve ikinci el piyasasında meydana gelecek fiyat değişimleri, yeniden pazarlama vb. özellikleri değerlemede önem konusu arz edecektir ve bu gibi değerlemeler yapılmadığı zamanlarda sonucu yorumlamak, iyi veya kötü olduğu kanısına varmamak akıl işi olacaktır.

3.2.1. Satışların Karşılaştırılması Yaklaşımı

SPK' da mevzuat çerçevesinde kendisine yer bulan diğer bir ismiyle Emsal belirleme yaklaşımı, Uluslararası Değerle standartlarında da yayınlanmıştır. Bu standartlar Emsal belirleme yaklaşımının çerçevesini oluşturmuştur.

-Emsal belirleme yöntemi, birbirine çok benzer veya aynı standartlarda olan mülklerin belirlenecek olan gayrimenkul için, diğer benzer mülklerin piyasadaki satış fiyat düzeylerini baz alır. Baz alınan bu fiyat düzeyleri üzerinden değerlendirme işlemleri yapılır. Bir değerlendirme şekli özel bir değerlendirme şekli olup, genel şeklinde piyasadaki mevcut değerlendirilmiş, piyasa fiyatı belli olan gayrimenkullere bakarak değerlendirme yapmaktır. Çok nadir de olsa talep sahibinin ve alıcının teklifleri de dikkate alınır.

-Emsal belirleme yöntemine göre daha önce bahsi geçen konuda da bahsedildiği gibi değerlemesi yapılacak gayrimenkul için piyasada rakip bulunan diğer gayrimenkul fiyatları baz alınarak ve aynı çevrede konutlara ödenen fiyatların piyasa satış değerleri dikkate alınarak değerlemesi yapılacak gayrimenkul için fiyat aralığı belirlenir. Bu işlemler taraflar için piyasa satış fiyatı düzeylerini daha iyi öğrenmek, emin olmak adına yapılır. Gayrimenkul rekabet edeceği konutların dışında, piyasa fiyatı emsal olmayan daha yüksek miktarlı piyasası bulunan gayrimenkuller değerlemede dikkate alınmamalıdır.

-Değerlemeye esas alınacak gayrimenkul, eski piyasa fiyatları üzerinden değil, yeni geline zamanadaki piyasa fiyatları dikkate alınarak değerlemesi yapılır.⁴⁴ Bu değerlendirmelerin bu şekilde yapılmasının amacı gayrimenkulün kendi zamanı içerisindeki değerinin belli edilmesidir. Kendi zamanına uygun yapılmasının yanında doğru yöntemin seçilmesi de değerlemenin uygun sonuçlara ulaşması bakımından yeterli olacaktır.

-Değerleme uzmanı, değerlemesi yapılacak gayrimenkulü diğer piyasadaki emsallerine bakarken benzer veya çok yakın gayrimenkuller olmasına dikkat eder. Bu benzerliğin yanında gayrimenkuller özelindeki benzerliklere de dikkat etmesi gerekir. Bu benzerlikler, gayrimenkul üzerindeki şerhler, rehinler beyanlardır. Bu gibi durumlar araştırılmadan emsal durumunu değerlendirmek mümkün olmayacaktır. Bu gibi durumlar değerlemenin seyrini değiştirecek yakın fiyatlar bulunması da olanaksız olacaktır.

Emsal Belirleme Yaklaşımı, diğer yöntemlere nazaran daha güvenilir ve gayrimenkul değerlemesi adına önemli bir yöntemdir. Bu yöntemi öne çıkaran olgular, değerlemesi yapılacak gayrimenkulün, çevresindeki mülklerin satış fiyatı ve benzeri özellikleri sayesinde yakın zamanda satışı yapılan gayrimenkuller baz alındığında sonuç değerlendirme çok doğru ve doğruya yakın olacaktır.

Emsal Belirleme Yönteminin Basit Formülü;

Gayrimenkulün Satılacak Fiyatı=Emsallerin Satış Fiyatı (+ veya -) Kıymet Takdiri olarak formülize edilir.

Piyasada uygulanan yöntem olarak değerlendirilen bu formülizasyon, emsal olarak kullanımda sorun oluşturmayacak, aksine güvenilir sonuçlar verecektir. Emsal belirleme yaklaşımı piyasada hemen hemen her türlü gayrimenkule uygulanabilir. Bu uygulamanın tek şartı uygulamanın gerçekleştirilmesi için gayrimenkulün emsalinin bulunması gerekliliğidir. Gayrimenkul ve gayrimenkul sayılan her türlü yapıda bu uygulama emsali bulunması durumunda uygulanabilir.

UDES tarafından Emsal Belirleme Yaklaşımının Uygulanması için yerine getirilmesi adına tamamlanması gereken adımları saymıştır.

⁴⁴ KAHR, Joshua ve MİCHAEL C. Thomsett (2005), Real Estate Market Valuation and Analysis, Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons.R

-Emsal karşılaştırma mülkleri arasında kat alanı kullanım katsayısı, metrekare fiyatı, oda sayılarının net kullanım alanları, kat irtifakında taşınmazın gelir katsayısı gibi belirli parametreler baz alınarak, her alan kendi arasında değerlendirmeye alınacaktır.

-Emsal karşılaştırılması yapılırken piyasadaki diğer gayrimenkullerin piyasadaki değeri uygunluk ve emsal ölçüleri çerçevesinde araştırılacaktır.⁴⁵ Bu piyasa bilgileri değerlendirme açısından büyük önem taşımaktadır. Elde edilecek veriler her gayrimenkul için aynı eşit ibareler göstermese de satışın yapıldığı zaman, çevre, mülk kullanım alanı gibi aşağı yukarı ayarlamaları sağlayacak veriler içerecektir.

- Değerlemede kullanılacak satış fiyatları piyasadaki diğer emsallere uygun olup olmadığının kontrolü sağlanmalıdır. Emsali olduğu düşünülen gayrimenkul eğer ihtiyaçlara cevap vermiyorsa ya da emsali olmasına uzak düşüyorsa verilerin kullanılması konusunda takdir gerekip gerekmediğine karar verilecektir. Emsali olmayan yakın olmayan gir gayrimenkul emsal olarak gösterilmişse, talep sahibi ile karşılıklı anlaşma olduğu konusu gündeme gelecek verilerin kullanılması beklemede bırakılacaktır.

-Emsal belirlene yönteminde kullanılacak olan veriler birbirine yakın olduğunda ve basit formülünde belirtildiği gibi kıymet takdiri durumu mevcut olduğunda emsal belirlemenin unsurları meydana gelmiş olacaktır. Bu durumda emsali olarak bulunan gayrimenkulle değerlemesi yapılacak olan gayrimenkulün diğer özellikleri belirlenecektir. Özellikler arasında tutarsızlık olmadığı durumlarda bu aşama tamamlanır. Tüm bunların sonucunda emsal gayrimenkulün satış fiyatı da alınarak aşağı ve yukarı yönlü fiyatlar belirlenmiş olunur. Eğer ki bu veriler karşılaştırıldığında emsal olduğu düşünülmezse satış fiyatı baz alınmayacaktır.

-Değerleme yapılırken sonuç veriler üzerinde değerlendirme yapılır. Değerlemesi yapılacak gayrimenkulün piyasa fiyatları bulunmaz veya yakın düzeyde de emsal gösterilemez ise gayrimenkul değersiz kalamayacağı için değerlendirme aşağı ve yukarı sınırları oluşturulması gerekmektedir.

Değerlemede kullanılan Emsal Belirleme yaklaşımına göre, değerlendirme yapılacak gayrimenkul ile piyasadaki emsaliyle arasında yapılacak belirlemeler, konutlar arası

⁴⁵ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu.

emsal durum düzeyi, çevreye göre konumları, hakkın kullanım türü(mülkiyet, irtifak), konut kullanım alanları, oda sayısı, parsel büyüklüğü, inşaat yapı malzemeleri gibi özelliklerinin benzer olması gerekmektedir. Emsal değerlemesi kullanılırken sadece tek bir emsalden yararlanılmaz. Yapılacak emsalde en az 2 den fazla emsal gayrimenkul kullanılır. Bu sayede değerlendirme daha ortalama fiyatlar üzerinden gerçekleşecek daha gerçekçi fiyatlar bulunacaktır. Emsalleri kullanılan mülkler daha yakın fiyatlara getirilebilmek için belirli bazı yöntemler kullanılmaktadır:

Düzeltilmenin yüzde yöntemi ile yapılması; bu yöntemin kullanılmasındaki amaç değerlemede kullanılacak emsal konutun piyasa fiyatlarındaki değişimler(kredi kullandırma koşulları, finansman şekli, fiyat artışlarında yaşanan yüzdesel değişimler) ve konutun coğrafi olarak yer değişikliklerinde ötürü değişiklikleri göstermek amacıyla başvurulur.⁴⁶ Örnek verecek olursak, emsalin bulunduğu konumdaki konut fiyatlarında %15 azalış veya tersi durumda % 15 artış meydana gelebilir. Bu gibi sebepler gayrimenkulün kendisinden ve bulunduğu coğrafi konumdan ötürü karşılaşılan durumlardır. Bunun dışında gayrimenkulün kendisinden kaynaklanmayan sorunlar da meydana gelmiş olabilir. Bu sebepler malikin mevcut durumundan kaynaklanabilir. Malikin evini hemen elden çıkarması gerekebilir. Bu durumda evini mevcut fiyatının %10 altına satabileceği tok bir satıcı olması durumunda %10 fazlasına da satabilir.

Diğer taraftan emsal değerlendirilmesi yapılırken başka bir gayrimenkulün fiyatının emsal gösterilmesi durumunda emsal gösterilen gayrimenkulün değerlendirilmesi yapıldığı zamanda onun da emsallerine göre aşağı fiyata veya yukarı bir fiyata satıldığı saptanabilir.

Bir gayrimenkul konumundan ötürü yüksek fiyata satılabileceği düşük fiyata da satılabilir. Ön cepheye bakan, bakış açısı iyi olan bir gayrimenkul %20 fazla fiyata satılmış olabilir. Diğer bir gayrimenkul ön cepheye bakmayan, bakış açısı iyi olmayan bir gayrimenkul ise %10 eksik fiyata da satılmış olabilir. Mülklerin satıldığı sırada faiz oranları, kredi miktarları sürekli olarak değişkenlik göstereceğinden zamanına uygun kredili, faizli alınan bir mülk şimdi %5 eksikliğine

⁴⁶ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.

satılmış olabilir. Değerlemenin yüzde yöntemi ile yapılmasındaki amaç emsal belirlemede yüzde değişimleri kullanarak gayrimenkulün gerçek değerini ortaya çıkarmaya çalışmaktır. Gerçek değerine tam anlamıyla ulaşamazsa ortalama bir değer bulmak için bir veri bulunmuş olacaktır.

-Düzenlemenin Fiyat Yoluyla Yapılması ise, mevcut değerlendirilecek gayrimenkul ile emsal gayrimenkul özelinden doğan farkların fiyat düzeyleri olarak düzeltilmesinin yapılması işlemidir. Kredi kullandırma koşulları, mevcut gayrimenkulleri satın alma fiyatları, gayrimenkullerin ayırt edici özellikleri, kullanım koşulları gibi birbirine yakın özelliklerde olmasına rağmen ayırt edici bazı özellikleri sayesinde değerlerinde önemli değişiklikler olan gayrimenkulleri fiyat yoluyla birbirine yakınlılaştırarak aşağı veya yukarı yönlü olarak birbirleri bazında aradaki farklılıkları gidermektir.

3.2.2. Değerlemenin Maliyet Yaklaşımları

Maliyet yaklaşımı adından anlaşılacağı üzere bir gayrimenkulün yapılma fikrinin ortaya çıkışından yapıldığı ana kadar yüklenilen girişimler, finanse edilmiş tüm yapım işleridir. Değerlemesi yapılacak gayrimenkuller, yapının baştan yapım, yeniden yapım, onarma, restorasyon gibi parametrelerin üzerine halihazırda bulunan mülkün kullanım faydaları, mevcut binanın kalan amortisman ömrü gibi kriterleri değerlendirilerek menkul net değerine ulaşmaya çalışırlar.⁴⁷

Maliyet Değeri Yaklaşımı Basit Formülle ;

Konut Değeri= Arsa(Arazi) Değeri + Yapı Giderleri - Amortisman + Yüklenici(İnşa Sahibi) Kârı

Emsal belirleme yaklaşımı piyasada en çok ve en sık karşılaşılan değerlendirme yöntemidir. Maliyet yaklaşımı ise daha çok piyasa fiyatı olmayan sürekli olarak el değiştirilip değerlendirilmesi yapılmayan ara sıra denk gelen, emsali bulunmayan veya çok az sayıda bulunan daha önce benzer değerlendirilmesi yapılmayan bir o kadar farklı özellikleri barındıran, piyasa fiyatı bulunmayan, satışa çıkarıldığında alıcısının zor bulunduğu, talep çekmeyen, bitirilmemiş, yarım kalmış çizim aşamasında kalmış bulunan üzerinde bulunduğu arsa veya arazinin değerinde önemli bir artış oluşturmayan ya da arsa veya arazinin değerini önemli ölçüde azaltan derecede

⁴⁷ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhâl (2006), *Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi*, İstanbul.

değersiz olan yapıların değerlendirilmesidir. Bu gibi arsa veya arazi değerleri birbirini etkilemesin diyerek, genellikle birbirlerinden ayrı ayrı değerlemesi yapılır. Bu durumda Maliyet Yönteminin belirli durumlarda ve piyasa fiyatları oluşmamış, ara sıra değerlemesi yapılacak gayrimenkullerde yapılacağı ifade edilmiştir.

Emsal Belirleme yönteminde olduğu gibi Maliyet yönteminde de birtakım aşamalar bulunmaktadır. Bu aşamalar;

- Maliyet olarak arsa, arazi ve üzerindeki yapıyı parça olarak değerlendirmeliyiz.
- Amortisman ayrılamayacak şekilde bulunan araziler ve arsalar en uygun ve kaliteli kullanımı şekline göre değer biçilir.
- Arazilerin boş durumundan gayrimenkulleşme duruma gelmesi kadar ki süreçteki maliyeti belirlenir.
- Konutun hangi inşaat türüne uygun olduğunun durumu saptanır. Bu durum konutun baştan yeniden yapım mı yoksa restorasyon çalışması sebebiyle yenilenmesi durumu olup olmadığının belirlenmesidir. Yeni baştan inşaat çalışması yapmak için kriterler, konutun amortisman ömrünü tamamlaması, yenileme çalışmalarında bile zarar görecektir durumda olması, insan yaşamına pek uygun olmaması gibi etkenler önem arz eder. Yeni baştan inşaat yerine, restorasyon için kriterler; konutun amortisman ömrünü tamamlamamış olması, insan yaşamına uygun sadece restorasyon gerektiren yerlerdir. Restorasyondaki en önemli amaç konutun ilk yapıldığı andaki hizmet faydası ile yeni yapılacak zamandaki kullanım ihtiyaçlarına cevap verip vermediğidir.

Yapıyı baştan yapım maliyeti, gayrimenkulde kullanılacak yapı maddeleri, gayrimenkulü aynı şekilde meydana getirmek kullanılacak olan alet, edevat, yapının eski halinde kullanılacak ne varsa aynısını yapma maliyetidir. Restorasyon maliyeti ise, yapının yapıldığı günün şartlarına, yapı özelliklerine, iş kalitesine, yapı tekniklerine, boyama, sıvama gibi inşaat malzemelerine bakılarak aynısına benzer ama günün şartlarına uydurulmuş olarak yapılır. Gayrimenkuller değerlendirme işlemleri yapılırken konut tiplerine göre ayrımı yapılmalı, lüks bir konut yapılacaksa yerine koyma maliyetleri açısından kullanılacak malzeme de işçilikte,

yapılacak ne varsa lüks ve kaliteli olmak durumundadır. Yapının amortismanları da dikkate alınarak yenileme gerçekleştirilmelidir.⁴⁸

Lüks konutlarda restorasyon çalışmaları yapılırken baştan yapım maliyetine nazaran daha uygun maliyetlerde yapılır. Konutlarda da bu durum geçerlidir. Konutu baştan yapmak ile restorasyon yapmam arasında oldukça maliyet farkı oluşacaktır. Restorasyon(yenileme) çalışmaları yapılırken halihazırda bulunan inşaat malzemeleri direk piyasada çekilerek kullanılabilir. Konutu baştan yapım maliyetlerinde ise aynı konutu günün şartlarına uydurarak benzer yapı şeklinde yapılacağı için mevcut piyasa hemen istenilen malzeme bulunamayabilir. Böylesi bir durum inşaatın seyrini değiştirir zamansal olarak da zaman maliyetini artırarak tasarruf sağlanmasını imkansız hale getirir.

Bu durumlara göre mevcut yapıyı baştan yapım ve restorasyon maliyetleri mevcut gayrimenkulün piyasa değerlerine göre belirlenir.

- Gayrimenkulün yapımı sırasında meydana gelen maliyetler; malzeme giderleri, bakım giderleri, konutun yapımında kullanılacak alet, edevat, konut yeniden yapılıyorsa vergileri, konut ruhsatı, işçilere ödenecek ücretler, proje çizim maliyetleri, mühendis çalıştırılıyorsa mühendis ücretleri, işçilerin barınma ihtiyacının giderilmesini sağlayacak barınak, işçileri demirbaş olarak aldığı kıyafetleri gibi. Bütün bunların yanında konut yeni baştan yapılıyorsa, telefon, elektrik hatlarının çekilmesi ya da yenilenmesi, değerlendirme uzmanlarına verilecek ücretler, doğal afetlere koruma sözleşmeleri konutun fiyatını etkileyen maliyetlerdir.

- Gayrimenkulün yapımı sırasında konutu bizzat etkileyen maliyetler; konutla ilgili ondan ayrılmaz parçası olan maliyetlerdir. Bu maliyetler genel olarak saydığımızda, konutun yapımı için gerekli olan tuğla, çimento, demir malzemesi, yalıtım malzemeleri, elektrik, su telefon gibi hatların çekim maliyetleri, işçi ücretleri sayılabilir. Bu gibi giderler bizzat gider olarak sayılabilir. Bunun yanında proje çizim maliyetleri, işçi barınakları, doğal afet sözleşmeleri, mühendis ücretleri, değerlendirme uzmanlarının alacağı ücretler konutun bizzat olmayan ara ödemeleri, konutun maliyetini etkilemeyen ödemeler olarak sayılabilir.

Konut özelinde, konutun yıpranma ömrü 40 yıl olarak belirlenmiştir. Bu

⁴⁸ YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zuhâl (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

yıpranmalar konutun görünüş yapısının değişmesi ve kullanım yapısının değişmesi olarak ele alabiliriz.

-Konutun görünüş yapısında değişme;

Konut sahibinin ve o konutta yaşayan kişiler tarafından günlük hayattaki kullanımlar sonucu ortaya çıkmış veyahut konutun dış dünyayla bağlantısı olduğundan bölge özellikleri, iklim, hava durumu gibi olaylardan ötürü konutun dış görünüşünde meydana gelen yıpranmalardır.

-Konutun kullanım yapısının değişmesi;

Konutlar yapıları gereği barınma ihtiyaçlarının temel taşlarıdır. Bu gibi alanlar bazı kişiler tarafından sürekli olarak kullanılırken, bazı kişiler tarafından ise ara sıra kullanılan yapılardır. Kişiler konutları kullanma şekline ve düzeyine göre konutun kullanım yapısında yıpranmalar olabilir. Konutta kullanılan malzemeler eskimiş, zamana yenik düşmüş veya görünüş açısından artık kullanımına imkan olmayan hale dönüşmüştür. Bu gibi değişimler konutların ilk halinden beri olabilecek yapı bozuklukları olabileceği gibi yapının sonradan zarar görmesi durumu olarak da ortaya çıkmış olabilir.

Gayrimenkuller insan eliyle yapıları değişen, boş kaldığında daha uzun süre dayanabilen, kullanılmadığında asırlarca yapısında bozulmaya olmayan yapılardır. Bu yapılar insan eliyle bozulabileceği bulunduğu bölgenin çevresinden de olumsuz etkilenebilecektir. Bu durumda konutun yer aldığı çevrede meydana gelen çevre etmenleri gibi emler olup, insan eliyle değiştirilemeyen etmenlerdir. Bu etmenlere örnek olarak gayrimenkulün bulunduğu yerin sel yatağında olması sonucu konutun sürekli olarak su alması temelinde çatlaklar oluşması ve konutun yıkılma riskiyle karşı karşıya kalması gibi.

Yıpranma payı olarak etkilenebilecek unsurlara değindikten sonra yıpranmanın esas konusu olan amortisman konusu büyük önem taşımaktadır.

Amortisman(eskime, yıpranma) anlamına gelmektedir. Amortisman faydalı ömür yani bir gayrimenkulden yararlanabilecek maksimum düzey olarak ifade edilir. Konutlar ne kadar çok eskimeye başlamış ise amortisman oranı o derece yükselecektir. Amortisman hesaplanırken 1/Faydalı ömür formülizasyonu kullanılır. Bu formülden bir oran bulunur ve bu orana ayrılacak amortisman tutarı belirlenir. Bir

konutun toplam maliyeti 500 bin ise ve konutların kullanım ömrü de 40 yıl olarak ele alındığında $1/40 = 0.025$ olarak bulunur. Konutun maliyeti ise 500 bindir. İlk yıl için hesaplanacak amortisman tutarı;

$500.000 \times 0.025 = 12500$ 1.yıl olarak hesaplanır. Bu formülü 40 yıl için hesapladığımızda ne kadar maliyet yapıyorsa o miktarda yenileme yapılması gerekmektedir.

> Konutun inşaat aşamaları dahil, amortismanları hariç maliyetleri belirlenir

- Gayrimenkulün bütünleyici parçaları dışındaki alet, edevat hesap edilir.
- Konutun yapım maliyetine alet, edevat maliyeti de eklenerek toplam maliyet bulunur.
- Her bir gayrimenkulün maliyetine satılmayacağı düşünüldüğünde yüklenici ya da mülk sahibinin kârı eklenilmelidir.

Konutun maliyeti= Yapı maliyetleri + alet edevat maliyeti + arazi satın alım maliyeti + yüklenici kârı – amortismanlar

3.2.3. Değerlemede Gelir İndirgeme Yaklaşımları

Bu yaklaşımda diğer yaklaşımların aksine farklı bir değerlendirme yöntemi kullanılır. Değerlemede 3. Yaklaşım olan gelir indirgeme yaklaşımı gayrimenkulün irtifak olarak kullandırılması veya buna benzer işlerde kullandırılması ile gayrimenkul çevresi ile olan ilişkilerin diğer gayrimenkullerden ayrılan özelliği sonucu değerinin belirlenmesidir. Bu yöntemde konutun diğer konutlara göre elde ettiği gelir karşılaştırması yapılır.⁴⁹

Gelir indirgeme yaklaşımı gayrimenkuller için gayrimenkul piyasasının değerlendirme fiyatları baz alınarak gerçekleştirilir. Bu işlem tersi yönde etkiler de geliştirir. Piyasa fiyatları baz alınacağı gibi değerlendirme yapıldıktan sonra da piyasa fiyatlarını değiştirir. Değerlemede kullanılan gelir indirgeme yaklaşımı piyasa fiyatlarını etkilemesi için mevcut piyasanın konut fiyatları anlamında fiyat aralıklarının iyi bilinmesi şarttır.

⁴⁹ KAYA, Abdülkadir, ÖZTÜRK, Meryem ve ÖZER, Ali (2010), Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sektördeki İşletmelerin Veri Zarflama Analizi ile Etkinlik Ölçümü, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 24, Sayı: 1, Erzurum.

Piyasa verileri toplama işlemleri bittikten sonra ve piyasada mevcut gayrimenkuller için oluşacak aynı düzeylerdeki fiyatlar karşılaştırılarak değerlendirme için uzmanlar, fiyatı belirlenecek konut için bir veri analizi işlemi(konutun kullanım getirisi, maliyet götürüsü) işlemler yapılır. Gayrimenkul için kullanılan zaman içerisinde kendi bulunduğu piyasadaki değerleri de dikkate alınır, konut için satış sonrası piyasada beklenen getirisine ulaşp ulaşmayacağı düzeyleri kontrol edilir. Bütün bu veriler sayesinde gayrimenkul için oluşturulan analizlerle konut adına bir gelir düzeyi tahsis edilmiş olup, değerlemesi yapılır.

Gelir indirgeme yönteminde karşımıza çıkacak belirgin kullanılan teknikler vardır. Gelir indirgeme ve Direk İndirgeme olarak karşımıza çıkmaktadır. Gayrimenkul için oluşturulmuş analiz tablosundan değerlendirme işlemine geçmeden önce bu verilere bakarak hangi yöntemi kullanmasına kendisi takdir edecektir.

İndirgeme yöntemlerinden ilki olan Gelir indirgeme yönteminin kullanılmasında uygulanması gereken aşamalar şöyledir.

Gelir İndirgeme Yöntemi;

- Mevcut gayrimenkul ve karşılaştırılması yapılacak gayrimenkuller arasında gelir getirici faaliyetleri ve gider artırıcı maliyetleri belirlenir.
- Konutun irtifak hakları dolayısıyla gelir getirici faaliyetleri ve buna benzer getirileri araştırılır.
- Gider artırıcı faaliyetleri kontrol edilir.
- İrtifak hakları ve buna benzer gelirleri dolayısıyla elde ettiği gelirleri hesaplanır, gider artırıcı faaliyetleri bu gelirlerden düşülür.
- Konut için, konut olmanın gerektirdiği giderler, gelecekte değişkenlik göstereceği giderler, restorasyon ve yenileme giderleri gibi kalemler hesap edilir.⁵⁰
- Ticari faaliyet için bir mülk ticari faaliyetten doğacak giderler hesaplanan gelirden indirilir.
- Elde edilen gelir herhangi bir yöntemle yöntemle değerlendirme işleminden geçirilir.

⁵⁰ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.

Direkt İndirgeme Yöntemi:

Bu yöntemde ana uygulama kuralı gayrimenkulün çevresi olmuştur. Gayrimenkulün kendisinden kaynaklanan gelir getirici faaliyetlerinin kendi çevresinde bulunan gayrimenkullerin belirli bir yıldaki gelir getirici faaliyetlerine oranlanması sonucu bulunacak değerin bulunması bu yöntemin kullanım şeklidir.⁵¹ Yöntem için önemli olan koşul, çevre mülklerin baz alınırken değerlendirilmesi yapılacak gayrimenkul ile aynı statüye sahip olan, aynı özelliklere sahip, kullanım alanları, oda sayısı gibi mülk özelliklerinin birbirine çok yakın olması, gelir getirici faaliyetlerinin ve elde edilen getirinin aynı miktarlar veya aynı miktarlara yakın olması bu yöntem için olmazsa olmazdır. Bu yöntem getirilerim sabit kalacağı varsayımına dayanmaktadır.

Bu yöntemin kullanılabilmesi için bazı metotlara ve faaliyetlere ihtiyaç vardır.

K:Konutun Fiyatı

İ:İşletme Getirisi

D: Direkt İndirgeme Oranı

Konut Değeri= İşletme Getirisi/Direkt İndirgeme Oranı

Bir konutu işlettiğimizi varsayalım. Bu konuttan elde edilecek yıllık İşletme getirimizin 25000 tı tahminen yazalım. Benzer konut işletme getirilerini baz aldığımızda piyasadaki emsal konutların işletme getirileri 23000 civarında olan ve son zamanlarda satışı gerçekleştirilmiş ve satış fiyatı 250.000 olan mülkün indirgeme yöntemine göre hesabını yapalım.

$$K=İ/D:0.092\times100= \%9.2$$

Satışı yapılan mülkün işletme getirisi 23000 olduğunu söylemiştik. Bu durumda değerlendirilmesi yapılacak mülkün ortalama değeri,

$$D=İ/K= 25000/0.092= 271.739,$$

Şeklinde bulunacaktır. Direkt indirgeme yönteminde verilerin doğruluğu yakın olarak bulunacaktır. Daha fazla emsal mülk ile beraber yapıldığında gerçek değer bir o kadar doğru olacaktır.

Gelir İndirgemeli Nakit Akış Yöntemi

⁵¹ HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu.

Bu yöntem gelir indirgemeli yönteminin başka adıyla anılmış biçimidir. Gelir indirgemeli yöntem kârlı getiri sağlayan işletmeciler açısından oldukça yoğun kullanılan bir değerlendirme aracıdır.

Gelir indirgemeli nakit akış analizi gayrimenkuller için bugün içinde bulunulan zaman içerisindeki değerini, gelecekte yeniden satımı sırasında karşılaştırıldığı gayrimenkullerle arasında oluşacak piyasa değerini, direkt getiri oranı verildiğinde ise emsaline nazaran alacağı satış fiyatının bulunması, bugünkü satış değeri açısından yöntemin de iyi işlemesine olanak tanımıştır.⁵²

Gelir İndirgemeli Nakit Akış analizi yöntemi, gelecekteki gayrimenkul satışı yapıldığında emsallerine nazaran karşılaştırma yöntemiyle aldığı değerinin bugün için bulunacak satış değerine indirgenmesi metoduna dayanır. Gayrimenkuller değerlendirirken gelecekte meydana gelen değer artışları çok hesap edilemez. Bu yöntemle gayrimenkuller için gelecek zamanlarda oluşacak kar artışlarını hesap etmek adına iyi bir araç olmuştur. Bu yöntemde konut satış fiyatları zaman çizelgesine bölünerek gelecek yatırımlar belirlenir.

Gelecekteki beklenen nakit değerleri, belirlenen bir oranda azaltılarak mevcut zamana indirgenir. Aralık oluşturulan değer sayesinde yatırımın seyri belirlenir.

Gelir İndirgemeli Nakit Akış Yöntemine Göre belirlene kriterler mevcuttur. Bu kriterleri maddeler halinde sıralayacak olursak;

- Gayrimenkulün tüm imkanları kullanılarak elde edilebilecek maksimum gelirlerinin toplanması, irtifak, işletme gelirleri gibi değerlerden oluşan Tam Getirisi,
- Tam getirinin belli oranı hesaplanır ve bu hesaplamaadan işletilmediği dönemde getirilemeyeceği giderlerin çıkarılması sonucu bulunan Etkin Değeri,⁵³
- Gayrimenkulün Etkin Değerinden gayrimenkulün belirli giderlerinin düşülmesi itibarıyla elde edilen değer Net Getiri,
- Gayrimenkulün tüm işletmelerinin yapılması getiri ve götürünün hesaplanması sonucu borç ödemeleri ortaya çıkar. Bunlardan biri gayrimenkulün Net İşletim

⁵² GÖNÜLAL, Funda (2009), Gayrimenkul Değerleme Sürecinde “En Etkin ve En Verimli Kullanım” Amaçlı Pazar Analizinin İspartakule Örneğinde İncelenmesi, İstanbul Teknik Üniversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

⁵³ TÜREOĞLU, Z. Ergun (2009), Konut Finansmanı Sisteminde Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi, SPK Yayınları, Yayın No.211, İstanbul

değerinden elde edilen gelirin vergisidir. Vergi ödenmeden önceki safha Vergi Önceki Kâr(VÖK)tür.

- Gayrimenkulün işletme ve gelir getirici faaliyetleri ve de faaliyet sonuçlarından almayı düşündüğü kâr Beklenen Kâr' dır.

Gayrimenkulün Türkiye’de Değerlemesi;

Gayrimenkul piyasası Türkiye’ de önemi koruyan gün geçtikçe de daha hızlı ilerleyip daha güçlü bir yapıya kavuşmuştur. Türkiye de gayrimenkul piyasası oldukça önem kazanan bir piyasadır. Her piyasada olduğu bu piyasada belirli sınırlamalar ve belirli çerçevelerle belirlenmiştir. Sermaye Kanunu gayrimenkullerle ilgili olarak 6362 sayılı kanunla Türkiye Büyük Millet Meclisi’ nde kabul edilmiştir. 6362 sayılı kanunun 128. Maddesinde kanuni düzenlemeleri yapılan gayrimenkul piyasası sınırları belli ve kendine özgü yapısı bulunan bir hale büründürülmüştür Sermaye Piyasası Kanunu Sermaye Piyasası Kurulu tarafından uygulama alanı bulmuştur.

Sermaye Piyasası Kurulu’ nca Değerleme İşini Yapan Şirketler;

Türkiye’ de gayrimenkul değerleme gayrimenkul değerleme şirketlerince ve de SPK tarafından lisansa sahip gayrimenkul değerleme uzmanları tarafından gerçekleştirilir. Bu şirketler ve değerleme uzmanları lisansa sahip olsalar da Sermaye Piyasası kurulunca listeye alınmaları gerekmektedir. Bu liste Sermaye Piyasası Kurulunca hazırlanan tebliğ deki listedir. Bu tebliğin adı ‘ Sermaye Piyasası mevzuatı Çerçevesinde Gayrimenkul Değerleme Hizmeti Verecek Şirketlere ve Bu Şirketlerin Kurulca Listeye Alınmalarına İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğdir.

SPK tarafından hazırlanan bu tebliğ, 4 bölüm halinde düzenlenmiştir.

Bölmeleri sıralayacak olursak;

1. Bölümde bu tebliğin amacı, dayanak ve tanımlamalar ve kısaltmalardan oluşmaktadır.
2. Bölüm değerleme şirketlerinin başvuruları esnasında yeterli ve gerekli düzeyde listeye alınıp alınamayacağının şartları, yönetim kurulunun, şirketler ortaklarının, şirket denetleme ekibinin, değerleme uzmanlarının taşıması

gereken özellikler belirtilmektedir. İkinci bölümün devamında, şirket faaliyetlerinin devam edip etmeyeceği, hangi zamanlarda şirket faaliyetlerinin durdurulacağı, listeden çıkarılma ve listeye alınma şartları açıklanmıştır.

3. Bölümde gayrimenkul değerlendirme şirketlerinin uyacağı esaslar, değerlendirme fiyatları, öznel bilgilerin değerlendirme şirketleriyle paylaşılması, raporlama aşamasında uyulacak esaslar paylaşılmıştır.
4. Bölümde ise çeşitli ve son hükümler yer alır.

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından Değerleme listesinde yer almak için belirli bazı unsurları taşımanın yanında, başvurabilecek şirketlerin taşıması gereken sözleşme hükümleri, lisans alınabilmesi için gerekli olan şirket türü belirtilmiştir.(SPK Tebliği, Seri: VIII, No: 64, 2009: 3)

>Limited veya kolektif şirket Anonim Şirket statüsünde olmaları

>Ticaret unvanlarında belirtilen faaliyet türünün değerlendirme ibaresinden önce ‘gayrimenkul’ ifadesinin geliyor olması

>Şirket esas sözleşmelerinin belirtilen ve mevcut kurallara uygun durumda bulunması

>Sermaye-Ödenmemiş Sermaye(Ödenmiş Sermaye) 200.000(asgari) tl olması

>Ödenmiş sermayenin tamamı nakit paralardan oluşmalı

>Şirket değerlendirme uzmanlarının çoğunluğundan oluşmalı ödenmiş sermayenin asgari ve net çoğunluğun en az 2 değerlendirme uzmanına ait olması

>Çıkarılacak hisse senetlerinin hepsi nama yazılı olmak zorundadır.

> Şirket denetim işlerinin sürdürülebilmesi adına gerekli özelliklere sahip yer, işçi ve uzmanlardan oluşmak durumundadır.

Listeye girecek olan şirketlerin Sermaye-Ödenmemiş Sermayelerinin çoğunluğunun değerlendirme uzmanlarına ait olması gerektiğini hatta bu oluşacak sermaye çoğunluğunun 2 değerlendirme uzmanına ait olması gerekir. Ödenmiş sermayelerini bu şekilde elde tutmayan değerlendirme şirketleri normal şartlar altında listeye alınmaz. Bu şartın esnek bir tarafı da vardır. Ödenmiş sermayelerin asgari çoğunluğunun bir kamu kuruluşu, sigorta işi yapan sigorta şirketleri ve bankalar nezdinde bulunması bu şartın gerekliliğini ortadan kaldırır. Tebliğe göre, bu şartın devamında ödenmiş

sermayenin çoğunluğunu elinde bulunduran değerleme uzmanlarını bu özelliği olmayınca, diğer özellikleri taşımasının yanında Yönetim kurulu tarafından her ikisinin de işe alınması yani onaylarının olması gerekir. Değerleme uzmanları 2 den fazla sayıda da atanabilirler. (SPK Tebliğ, Seri: VIII, No:64, 2009: 3)

Sermaye Piyasası tarafından listeye alınmış 2020 başı güncel verilerine göre toplamda 136 gayrimenkul değerleme şirketi yer almaktadır. Bu liste ve gayrimenkul değerleme şirketlerinin Sermaye Piyasasının resmi listesinde açıkça gösterilmektedir. Bu listeye bakıldığında çoğunluğun İstanbul'da olduğu görülmektedir. Daha sonra sırayı Ankara ve İzmir takip etmektedir. Balıkesir, Sakarya, Samsun ve Konya illerinde değerleme şirketlerinin kurulduğu görülmektedir. Bu şirketlerin bu gibi illerde kurulmasının değerleme açısından bir anlamı vardır. Bu gibi illerde kurulan değerleme şirketleri bize bu illerde gayrimenkul piyasasının çok hareketli olduğunu, değerlemeye duyulan ihtiyacın ise arttığı sonucunu bize göstermektedir.

Gayrimenkul Değerleme, adından anlaşılacağı üzere gayrimenkuller ve gayrimenkul gibi değerlendirilen diğer varlıklar özelinde yapılır. Sermaye Piyasası Kurulu tarafından değerleme şirketlerine verilen bu yetki gayrimenkul değerlemesi açısından verilecek yetkinin tek merciidir. Bu kurul tarafından verilen bu yetki belirli anlaşmalara tarafından başka kurullara da verilmiştir. Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu(BDDK) tarafından verilen bu yetki bankalardan alınan gayrimenkul kredilerinde, gayrimenkullerin ipotek değerlerini belirlemek üzere değerlemenin yapılması işlemidir. Bu anlaşmanın bazı özellikleri vardır. 18.12.2010 tarihli ve 27789 sayılı

Resmi Gazete'de yayımlanan bu karara göre 01.01.2011 tarihinden itibaren:

-Gayrimenkullerin ticari amaçlı alınması ve bu alımın belirli vadelere bölünüp ortaya çıkacak garanti(teminat) miktarlarının ticari gayrimenkulün kredi tutarının en fazla yarısı(%50) si tutarı olacağı kayda alınmış, bu tutarın üzerinde teminat gösterilemeyeceği ve değerlemenin SPK ve Bankacılık Düzenleme ve Denetleme kurulu tarafından değerleme şirketlerine yaptırılacağı, bu kurulların oluşturduğu teminat miktarının aşılmayacağı

-Gayrimenkul sahibi olmak isteyenlere ipotek karşılığı kredi kullandırmalarında değerlemesi yapılacak gayrimenkulün teminat olarak gösterilecek kredi

kullandırmalarının teminata olan gayrimenkul fiyatı oranının %75 ile sınırlandırılması

-Mevcut çerçevesi belirlenmiş olan gayrimenkullerin kullanılan kredilerde teminat olarak gösterilecek tutarlarının BDDK ve SPK tarafından belirlenmesi, bu kurullarca belirlenmiş değerleme şirketlerince yapılması durumunda, alınacak kredilerin hepsinin, teminat tutarının aşılması durumunda ise banka kendi sermayesinden değerlemenin dışında kalan tutarı indirilecek fiyat olarak belirler.

-Gayrimenkul Değerlemeleri yapılırken banka kaynakları ve öz sermayeleri devreye girer. Bu sermayeler belirli sınırlamalara ve ölçülere göre kredi kullandırmalarını gerçekleştirirler. Bununla ilgili olarak yönetmelik yayınlanmıştır.(01.11.2006 tarih ve 26333 sayılı Resmi Gazete’ de

yayımlanan Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik) Bu yönetmelik, Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesi yönetmeliğidir. Bu yönetmelik, bankaların verdiği krediler sonucu teminat miktarlarının %50 den fazla bir durumda olmasının risk getirdiği veya risk sağladığı bu teminatın öz sermayeden indirilecek değer olarak ele alındığında artı sonuç vermemesi halinde ikinci bir indirim konusu haline getirilemeyecek, riskin %50’ nin altında olduğu varsayımı altında sermayeden indirim konusu yapıldığında artı bir değer çıkması halinde ikinci bir indirim fırsatı doğuracaktır.

Gayrimenkul Değerlemesinin Standartlarında Türkiye;

Türkiye’ de gayrimenkul değerlemenin nasıl ve ne şekilde yapılacağı konusunda yol göstermek adına Gayrimenkul değerleme şirketlerine ve Gayrimenkul Değerleme uzmanlarına yol göstermesi sebebiyle Gayrimenkul Değerleme Standartları yayınlanmıştır. Gayrimenkul Değerleme Standartları SPK tarafından yayınlanan birçok mevzuatın açıklanmasında yol gösterici olmuştur. Bu standartlardan birincisi Uluslararası Denetim Standartlarıdır.

Uluslararası Denetim Standartları;

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından değerlemenin standartları Uluslararası düzenlenmiş ve bunun için bir tebliğ oluşturulmuştur.

2006 tarihli yayınlanan tebliğe göre, Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatına göre işlem yapan kuruluş, kurum veya ipotek kredisi yoluyla gayrimenkul sahibi olmuş kişiler tarafından değerlendirme işlemleri yapılırken, yapılacak olan denetimlerin kurallarını belirlemişlerdir. Sermaye Piyasası Kurulunun değerlendirme listesinde yer alan değerlendirme şirketleri Uluslararası Değerleme Standartlarına göre iş yapmayı kabul etmekle mükelleftirler.

Uluslararası Değerleme Standartları, değerlendirme ile ilgili kıstaslarını ve ulaşılmak istenen düzeyi açıklamıştır (2006: 2)

>Uluslararası değerlendirme işlemlerini gerçekleştirmek, taşınmazın el değiştirmesi gibi durumlarda bankalardan alınan ipotek karşılığı kredilerin bankalarca garantiye yani teminatı gerçekleştirilmesi için oluşacak değerlemelerin kişiler ve kurumlar açısından güvenilir olması, kullanılacak verilerin değerlendirme şirketlerince kullanılması, sonuçların açıklanırken objektif açıklamalara yer verilmesi ve sonucunda gayrimenkul değer piyasalarına etki ederek ileriye götürmeye sağlamaktır.

>Değerleme alanında her yerde çalışan değerlendirme şirketlerine ve değerlendirme uzmanlarına yapacakları iş ve işlemlerde yardımcı olmak, tüm yapılacak değerlemelerin en iyi şekilde yapılmasını sağlamak bu sayede gayrimenkul piyasalarına gereken en önemli katkıyı sağlamak, gayrimenkul sahibi olmak isteyenlerin en iyi ve en doğru fiyat düzeylerini elde edebilmelerine yardımcı olmaktır.

>Değerleme şirketleri kurulan ve bu alanlarda çalışmalarına yoğunluk kazandırmış ülkelerde gayrimenkul piyasasını oluşturmak adına yeterli bilgilendirmeyi sağlamak.

Uluslararası Değerleme Standartları(2006: 2) değerlemenin yapılacağı ülkelerde, değerlendirme yapan şirketlerine ve uzmanlarına yol göstermek, onları kullananlara yardımcı olmak üzere oluşturulmuşlardır. Bu standartlara uygun olarak değerlendirme yapan şirketler ve uzmanlar bu standartların objektif uzmanlar tarafından yapıldığından ve hazırlandığından şüphe duymamalıdır. Uluslararası değerlendirme standartları kullanım alanları arttıkça gayrimenkul değerlemesinin piyasasını da geliştirmiş, basit anlamıyla parasal değerlendirmelerin üstüne çıkarak fazlasıyla değerlemesinin üzerine çıkmıştır. Gayrimenkul değerlendirme uzmanı ve uzman yardımcısı kendisini bu alanda geliştirdikçe taşınmazın el değiştirmesi, yeni

satın alımlarda bankalardan teminatlı ipotek kredisinin çekilmesi suretiyle değerlendirme, rehin veya hukuki yollardan alınması gereken ve gerekli değerlemesi yapılacak olan gayrimenkul konularında kendisini geliştirmiş çoğu alanda değerlendirme işini yapabilecek konuma gelmesi gerekmektedir.

Sermaye Piyasası tarafından kabul edilen Uluslararası Değerleme Standartları, yapılacak değerlemelerin standardizasyonunun sağlanması, değerlendirme iş ve işlemlerin daha uygun koşullarda, daha objektif şekillerde yapılması, değerlemelerin tüm ülkelerde aynı şekilde yapılıyor olması bu standardın en iyi şekilde işliyor olması demektir.

Gayrimenkullerin değerlerinin standartlara uygun olarak gerçekleştirilmesi, gayrimenkullerin değerinin doğru olarak ortaya çıkmasını sağlayacak, değerlendirme gerçekleştirilen gayrimenkullerin piyasa fiyatını yükseltecek ve bu mülk sahiplerinin tahvil gibi finansal piyasalarda işlem gören varlıkları değer kazanacak demektir.

Uluslararası Değerleme Standartlarına göre yapılan işlemler;

-Türkiye’de uygulanan gayrimenkul değerlendirme ya da uluslararası düzeyde yapılan gayrimenkul değerlendirme işlemleri objektif hale gelecek ve işlemler birbirine yaklaşacak

-Gayrimenkul değerlendirme piyasalarının oluşturulması ve finans piyasalarında işlem görmesi sonucu değerlerinin artırılması.

-Kişiler tarafından alınan gayrimenkulleri ipotek teminatı yapılması sonucu risk azaltılacak, bu sayede ise gayrimenkul değeri ve değerlemenin sonuçları gerçekçi olacaktır.

Uluslararası Değerleme Standartları, uzmanlar tarafından gerçekleştirilen işlemlerin kompleks oluşu, taşınmaza ait mülkiyet farklılıkları, değerlendirme uzmanları tarafından gerçekleştirilen değerlendirme işlemlerinde meydana iş sıkıntıları, değerlendirme yöntemlerini ele alırken Uluslararası değerlendirme yapılırken çeviri de karşılaşılan sıkıntılı işlemleri, değerlendirme statülerinde süregelen uygulamaların herkesçe baz alınan uygulamalar olması., değerlendirme uzmanlarının alanında yetkin ve deneyimli kişiler olması gerekliliğini ortaya koymuştur. Uluslararası denetim standartları yapısı

ve değindiği alanlar itibari ile uzmanlık alanlarına ilişkin ve uygun yapılmış olup, değerlendirme uzmanları tarafından en iyi şekilde yönetilmesi gerekmektedir.⁵⁴

Uluslararası Değerleme Standartları belli başlı kendisine has yapı taşlarına oturtulmuştur.

Bu yapı taşları değerlendirme standartları, değerlendirme uygulamaları ve değerlendirme klavuzları olmak üzere başlıkta toplanmıştır. Bu başlıkların hemen hepsi yüksek düzeylerde öneme sahiptir ve Standartlar bazında uygulanan ve hazırlanan değerlendirme raporları, değerlendirme standartlarında yazılı tüm uyumluluk hareketlerine uygun olarak hazırlanmıştır. Sermaye Piyasası Kurulu' na standartları hazırlama yetkisi verilmiş, SPK listesinde yer alan tüm değerlendirme kuruluşları tarafından uyumu istenilmiştir.

Gayrimenkul Değerleme Standartları Raporu;

Türkiye' de gayrimenkul değerlemesi yapılırken sonuç aşaması olan raporlamaya geçildiğinde bu değerlendirme raporları 3 kopya olacak şekilde hazırlanır. 3 kopya şekli de hazırlanan değerlendirme raporu 2 den az veya 2 ya da daha fazla değerlendirme uzmanının imzası bulunması gerekmektedir.

Değerleme raporları eksik olarak hazırlanmamalıdır.

>Değerleme raporu içeren bölümde rapor türü, rapor tarihi, değerlendirme uzmanının adı soyadı, raporun kimler tarafından yazıldığı, değerlemeye ilişkin numara, tarih ve değerlemenin unsurları bulunmak zorundadır.

>Raporda değerlendirme isteyen kişi, şahıs veya kurumları belirleyen ibarelerin bulunması kişilerin yaptığı işler ve ikametgahı, kişi ve şahısların verdiği öznel bilgiler, kişi istekleri ve değerlendirme şirketini tanıtan unsurlar ve de taşınmaz üzerindeki kısıtlamalar bulunur.

>Değerleme raporunda yer alan bu gibi kişisel bilgilerin yanında gayrimenkule ilişkin bilgiler de yer almaktadır. Gayrimenkulün ada parsel numarası, haritadaki coğrafi yeri, taşınmaz üzerindeki rehinler, şerhler ve beyanlar yer almaktadır.

⁵⁴ ÜREten, Aykan (2007), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklarında Değer Tespiti, Ankara, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

Gayrimenkulün el değıştirmesi sırasın eski malikleri ve gayrimenkulün kullanım sınırlarını değıştiren iş ve işlemler, yapı üzerindeki değışikler, taşınmaz mülkiyetinin devri sırasında ve sonrasında üzerinde bir kısıtlama olup olmadığı, gayrimenkul satılacaksa ve yeniden alınacaksa piyasada bu gayrimenkul için oluşturulacak hisse senedi ve bunun gibi piyasa işlemleri yapılırken bir sorun çıkıp çıkmayacağı gibi yazılar yazılır.⁵⁵

>Değerleme raporunda yukarıda belirtildiğı gibi gayrimenkulün tapu ve buna benzer el değıştirmesinin gayrimenkul değerini değıştirebileceğı gibi, bunun yanında gayrimenkulün görünüşünün, diğer özelliklerinin değerleme raporunu ve değerlemeyi etkileyebileceğı belli başlı unsurlar bulunmaktadır. Bu unsurlar; gayrimenkulün yapısından kaynaklanan olumlu veya olumsuz özellikleri, inşaat kalitesi, kullanılan malzemeler, alet, edevat ve kullanım detayları önem arz eder.

Gayrimenkulün bunun yanında piyasada gelir getirici faaliyetleri, işletilmesinden doğan gelir düzeyleri, kat irtifakı ve buna benzer gelir getirici faaliyetlerinin yanın gider artırıcı durumlarına da yer verilir.

>Tüm bu raporlamaların sonucunda son aşama olan raporlama sürecinde gayrimenkul değerlemesi yapıldıktan sonra da raporun da ayrıca değerlemesi yapılması gerekmektedir. Değerlemeler bilindiğı gibi, değerleme teknikleri yoluyla yapılır. Bu teknikler gelir indirgeme, emsal belirleme gibi metotlardır. Bu metotlar ayrı ayrı yapıldıktan birbiri arasında ortak değerde yakınlaştırılır. Uygulanan metotların, neden uygulandığı, uygulamanın sonuçlarının nasıl bir şekilde buraya geldiğı gibi açıklamalara yer ver verilir. Kullanılmayan metotların neden kullanılmadığı, raporda neden yer verilmediğı tek tek açıklanır; çünkü değerleme raporları objektif şeffaf olmalıdır. Kullanılmayan metotların hak kayıpları ortaya çıkarmaması adına nedenleri ve oluşturacağı sonuçlar tek tek açıklanmak ve kişi veya kuruluşlar aydınlatılmak zorundadır.

>Değerlemenin en son aşaması olduğı gibi raporlamanın en son aşaması da mevcuttur. Tüm bu raporlamalar ve değerlendirmeler değerleme şirketleri ve değerleme uzmanları tarafından tek tek açıklanır. Anlatıldığı gibi, arsa ve arazi ve de

⁵⁵ ÜRETEEN, Aykan (2007), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklarında Değer Tespiti, Ankara, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi.

zerindeki gayrimenkuller ayrı ayrı değerlendirilirler ki birbirlerini etkileyecek fiyatları sonuçları etkilemesin diye. Sonuç olarak ayrı ayrı değerlendirilen yapılar, kesin ve net fiyatları ile belirtilir, başka türde para birimi üzerinden satın alınmışsa, karşılığı belirlenerek arsa ve gayrimenkul değerleri belirlenmiş olunur.





4. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARI

4.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Tanımı ve Amaçları

Bu bölümümüzde ve son bölümümüzde Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarından bahsedeceğiz. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, adından anlaşılacağı gibi gayrimenkul alanında kurulmuş ortaklıklardır. Gayrimenkul Yatırım ortaklıkları,

-gayrimenkule,

-gayrimenkul sayılan unsurlara(arazi, kat mülkiyetine tabi bağımsız bölümler, bağımsız ve sürekli haklar)

-arazi yatırımlarına

-SPK tarafından oluşturulmuş gayrimenkul Sermaye Piyasası Araçlarına

-gayrimenkullerle ilgili oluşturulmuş tüm alanlarda,

Parasını ve finansmanını bu alanlara kaydıran gayrimenkul yönetim şirketleridir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları(GYO), gayrimenkul alanında her türlü yatırım için bir araya gelmiş şirket ve şirketler topluluğundan oluşmuş anonim şirketler şeklide kurulan ortaklıklardır.⁵⁶

Bu alanlarda faaliyet gösteren GYO' lar dar anlamıyla gayrimenkul üzerinden yatırılmış piyasada işlem gören gayrimenkullerden, taşınmaz üzerindeki rehin, şerh gibi veya irtifak haklarından, gayrimenkul gibi değer gören alanlarda yapılan planlamaları bütçe ayırmak bu ortaklıkların başlıca amaçlarıdır.⁵⁷ Tek başına finansmanı sağlanamayacak derecede yüksek yatırım ve finansman gerektirecek gayrimenkuller için gerekli ve yeterli paraların sağlanması adına bir araya gelmektedirler. Gayrimenkul yatırım ortaklıkları piyasada işlem gören tahvil, hisse senedi çıkarırlar. Çıkarılan bu tahviller ve hisse senetleri, yatırımlarını bu alanlara kaydirmış yatırımcılar sayesinde kendi portföylerini genişletmek isteyen yatırımcılar

⁵⁶ AKÇAY, Belgin (1999), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, İşletme ve Finans Yayınları, Yayın No: 5, Ankara.

⁵⁷ NOMER, F.(2003). Yatırım Ortaklıkları. Beta yayınları: 2. Basım, İstanbul.

açısından büyük finansman kaynağı oluşturarak büyüğünden küçüğüne gayrimenkul alanında yatırım yapmak isteyen yatırımcılar açısından avantaj sağlamıştır.⁵⁸

Sermaye piyasalarındaki portföylerini gayrimenkul alanından gayrimenkul irtifakı şeklinde kullanan, yatırımlarını gayrimenkul ve taşınmaz el değiştirmesi olarak yapan yatırımcılar, GYO' larının dönem sonu geldiğinde elde yüksek oranda kârın GYO ' lara yapılmış olması sebebiyle kâr dağıtımından yararlanırlar. GYO' ların en önemli görevi yatırımlarını bireysel olarak gayrimenkullere yapıp, az oranda kâr sağlamak yerine GYO' lara yaparak yüksek oranda kâr getirisi sağlamak hedeftir. Bu bağlamda GYO' lar yatırımcılarına kaynak sağlayan ortaklıklar olmuşlardır. GYO 'ları kendi başına gayrimenkul satışını yapamayan piyasayı çok bilmeyen yatırımcılar için bir çıkış yolu olmuştur.

GYO' lar gayrimenkul yatırım piyasasında bu şekilde bir girişimde bulunmasının piyasa bazında birçok getirisi bulunmaktadır.

Gayrimenkul piyasasında yapılan yatırımlar gayrimenkulün fiziksel özelliğine değil, piyasada sermaye piyasası araçlarına yatırım yapıldığından, gayrimenkul satışının yeniden piyasada değerlendirilmesi gibi zaman kaybı sorunlarını ortadan kaldırmaktadır. Diğer bir özelliği ise, piyasada işlem gören gayrimenkullerle alakalı olarak çok sayıda talep çekilecek yatırım yapıldığında kâr kaybı sorunları yaşanmayacaktır.

GYO' lar piyasada yapılacak ve elde edilecek kaynakların yerlerine ve türlerine göre birkaç çeşide ayrılırlar.

-Gayrimenkulün mülkiyetine sahip olan ve piyasadaki işlemleri sayesinde mülkiyetin bizzat GYO' lara ait olduğu gayrimenkullere yatırım yapan ortaklıklardır. Bu ortaklıklar Varlığa Bağlı ya da Dayalı GYO' lardır. GYO' lar bizzat taşınmazın sahibi olduklarından gayrimenkullere yapılan her türlü yatırımlar, taşınmaz mülkiyeti sahibine aittir ve gayrimenkul ile ilgili her türlü satım, irtifak, işletme gibi gelirlerin tümünde kârın başında yer alırlar.⁵⁹GYO' lar genellikle büyük yatırım yapılacak ve yatırım çeken alanlarda ve yerlerde yapılır. Bu gibi yerler, sağlık kuruluşları, fabrika, büyük maliyet gerektiren alanlarda yapılır.

⁵⁸ TUNCEL, Kürşat (1997) , Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları; Türkiye Uygulaması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.

⁵⁹ SUSAR, Özkan (2004), Tüm Yönleri İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Adalet Yayınevi,

-Gayrimenkulün mülkiyetini elinde bulunduran GYO' ların yanında mülkiyetin bizzat elinde bulundurulmadığı yatırım ortaklıklarıdır. Bu yatırım ortaklığında en büyük getiri ve sağlanan bir gayrimenkulü tek bir hamle ve para karşılığı satın alamayacak olanlara, rehin karşılığı (ipotek) borç para verilerek faiz yoluyla kazanç sağlanması yöntemidir.

-Bunların dışında ayarlamalı yani her iki GYO' larına uygun davranan hem rehin karşılığı mülkiyet sahipliği yöntemi kullanılır. Bu yöntemlerin her ikisinin kullanılmasındaki amaç, herhangi birinden gerekli oranda ve gerekli düzeyde kâr yapılamadığında diğerinden işlem gördürülmesi sağlanarak kârı hep aynı seviyelerde tutmak zarar işleminin görülmemesini sağlamaktır. Türkiye' de GYO' ların genellikle kurulma şekilleri bu şekildedir ve her iki alanda da yatırım yapılmaktadır.

4.2. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Ortaya Çıkış Nedenleri

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Türkiye' de ortaya çıkmasının gayrimenkullerin Türkiye piyasasın da Sermaye piyasası olarak, Sermaye Piyasası Kurulu olarak yasal düzenlemelere, gayrimenkul piyasasının parasal olarak yeni arayışlara girmesi, gayrimenkul piyasasını olumsuz yönde etkilemiş, GYO' lara duyulan ihtiyacı artırmıştır.

Gayrimenkul Yatırım ortaklıkları ilk olarak Türkiye de ihtiyaç duyulmamıştır. Türkiye den önce ortaya çıkış sebepleri başka ülkelerde de baş göstermiştir. Amerikan gayrimenkul piyasasında yaşanan gelişmeler, gayrimenkul piyasasının sıkışması sonucu ortaya çıkarılmıştır ve gerekli yasal düzenlemeler gerçekleştirilmiştir. Amerikan gayrimenkul piyasasın da kişi ve kurumlara konut ve gayrimenkul edinme konusunda bazı sınırlamalar getirilmiş, sermaye piyasalarında da aynı usul uygulanmış finans yatırımcıları bu sınırlamaları geçebilmek için kendi aralarında ortaklıklar kurarak bu durumun etkilerini azaltmaya çalışmışlardır. En büyük avantajı ise zamanında anonim şirket şeklinde kurulma zorunluluğu olmadığı için kurumlar vergisi gibi zorunluluklarla karşı karşıya kalmamışlardır.

4.2.1. Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kanuni Düzenlemeleri

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ortaya çıktıklarında hukuki düzenlemeleri ABD' de kullanılan düzenlemeler etkili olmuştur. ABD' deki düzenleme gereği ortaklık

anonim ortaklıklara mülk edinme olan gayrimenkulleri satın alma ve gayrimenkul piyasasına yatırım yapma konusunda bazı kısıtlamalar koyduğundan, yatırımcılar yatırım yapmak adına başka yollara başvurmuşlardır. Bu yol iş ortaklığı şeklinde kuruluş zorunluluğu olmuştur. İş ortaklığı şeklinde kurulmanın en önemli getirisi gayrimenkul alabilmeyi ve gayrimenkule yatırım yapmayı sağladığından anonim ortaklığın vermek durumunda olduğu vergilerinden kaçınmış olmuştur. Bu durumda GYO' lar o zamanlar için bu şekilde kurulmuşlardır.

4.2.2. Gayrimenkulün Finansmanındaki Sıkıntılar

Gayrimenkul alanında yaşanan en büyük ve herkesçe karşılanamayacak en büyük çıkmaz parasal sıkıntılar ve uygun finansman koşullarına sahip olamamaktır. Gayrimenkuller bireysel olarak finanse edilmeye ve bireysel ihtiyaçları karşılamak için alınmaya çalışında bile kaynak sıkıntısı çekilen alanlardan biridir. Kaldı ki bireysel olarak altından kalkılamayacak bir yük olmasına karşın kurumsal olarak daha fazla yük taşıyan bu alan kendini finanse etme zorluklarıyla karşı karşıya kalmış, kurumlar genellikle finansman sağlarken borçlanma yoluna giderek finansman sağlamışlardır.⁶⁰

Kaynak arayışı her geçen gün artmış sermaye piyasalarında tahvil, hisse senedi gibi bireysel yatırımcılardan toplanan paralar bizzat yatırıma yönlendirildiğinde sermaye piyasası araçlarına yapılan maliyet düşmektedir.

Finansmanı bizzat piyasadan sağlanan ve yatırımlara aktarılan kaynaklar, maliyeti düşük paralarla sağlandığından istek konusu haline gelmiştir.

Finansman ihtiyacını sağlamak üzere kurulan GYO' lar finansman ihtiyaçlarını sağlarlar; fakat kendileri bu konuma gelmek için de finansman ihtiyacı doğan kuruluşlardır. Bu kaynak arayışını ise, sermaye piyasalarından sağlarlar. Bu kaynaklarını kurulmak için kullanılırken daha sonraki amaçlar için de yapılan proje, yatırım, borç verme faiz oranlarını düşürme gibi imkanlar sağlanarak yatırımcılarına geri dönüş sağlarlar, nakit akışı ise bu şekilde sağlanmış olur.

Gayrimenkul yatırım ortaklıkları piyasada gayrimenkul talep eden ile gayrimenkul arz edenleri bir araya getirirler. Sermaye piyasası kurulu gayrimenkul talep eden ve

⁶⁰ TURNACIGİL, Seda (2012), Genel Olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve İMKB'de Bir Araştırma, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Adana.

gayrimenkul arz eden yatırımcılar arasına herhangi bir kuruluş konumlandırılmamıştır. Bu sayede piyasada aracı bir kuruluş bulunmadığından sektörde yatırımcılar arası kaynak aktarımı sorunsuz bir akım şeklinde gerçekleşecektir. Yatırımların bu sayede maliyeti düşük bir ortaklık aracılığıyla sektörde hızlı bir akım sağlayacak, finansman en uygun şekli haline dönecektir.⁶¹

Gayrimenkul piyasası kendi sektörünü ayakta tuttuğu gibi diğer sektörleri de tetikleyecek bir sektördür.

GYO' lar anonim şirket olarak kurulmaları sebebiyle iki türde kurulabilir. Anonim şirketler halka açık ve halka kapalı olarak kurulabilirler. GYO' lar piyasada işlem görebilmeleri için halka açık olarak kurulmalıdırlar. Kuruluş amaçları ise, halktan fon toplayıp, maliyeti düşürmek, düşürülen bu maliyet sebebiyle kâr oranını yatırımcılar en yüksek düzeyime çıkarmak esastır. GYO ' lar gayrimenkul yatırım piyasasında arz ve talep arasındaki dengenin en önemli anlamıdır. Arada başka kuruluş olmadığından aynı gayrimenkullere olan talep düzeyi aynı zamanda sermaye piyasasındaki gayrimenkullere olan taleptir. Bu sayede arz ve talep arasındaki uyum sorunu ortadan kalkacak, piyasada arz her zaman var iken bir talep sorunu ile karşılanmayacaktır. Sermaye Piyasası Kurulunca oluşturulan ve desteklenen ortaklıklar inşaat, gayrimenkul piyasasını düzenlemiştir.

Gayrimenkuller ağır yapıları gereği bir yerden bir yere taşınmaları imkansızdır. Gayrimenkul sahibi olmak, kişiler için cezbedici barınma ihtiyacının en büyük ve tek sağlayıcılarıdır; yalnız gayrimenkulleri el değiştirerek yatırım yapacak yatırımcılar için, son derece önemli ve piyasa hareketliliği açısından oldukça önemlidir.

Gayrimenkuller bu sayede yüksek fiyatları sebebiyle, sermaye piyasasında hemen alıcı bulamayacak, gayrimenkuller açısından bir nakite çevrilme sorunu ortaya çıkacaktır. Bu yüzden gayrimenkuller piyasada süratlenip çabuk elden çıkacak varlıklar haline gelmesi için piyasada işlem gören varlıklara dönüştürülmelidirler.

Gayrimenkul yatırımcılar ya da elinde gayrimenkulünü değerlendirmek isteyen piyasa yatırımcıları gayrimenkulleri için hemen alıcı bulup ellerindeki çıkarmak isterler. Gayrimenkuller için piyasada uzun kalma sorunu oluşacağından ve de alıcı bulunduğu süreç uzayacağından değerlemesi, tapu kontrolü işlemleri uzun

⁶¹ SUSAR, Özkan (2004), Tüm Yönleri İle Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Adalet Yayınevi,

süreceğinden nakde dönüştürmek zor hale gelir. Gayrimenkuller için piyasa talebi her zaman arza yetişemeyeceği için arz sorunsalı başlar. Bu yüzden GYO' lar yatırımlarını nakde dönüştürmek adına piyasa kontrolünü sağlarlar.⁶²

Gayrimenkul Yatırım ortaklıkları, gayrimenkullerini piyasada işlem gördüren varlıklar halinde satmak isteyen arz aynı zamanda talep sahiplerinin vazgeçilmez yatırım araçlarıdır. GYO'lar menkul varlıklarını bu sayede halka açmakta, talep eden gayrimenkul sahiplerinin varlıkların serbest piyasada işlem girmektedir. Halka açık GYO 'larda zaman sorunu olmamakta ve bu sayede nakit sorunu yaşanmamaktadır. Varlıklarını gayrimenkul piyasasında değerlendiren yatırımcılar bu sayelerde nakit olmayan varlıklarını nakite dönüştürmek adına imkan bulmuş olacaktırlar.

Yatırımını gayrimenkul piyasasına yapan yatırımcılar, bu alana yatırım yapmaları sebebiyle, en az zarar kaybıyla en fazla kârı yapacak düzeyleri arzularlar. Gayrimenkule yapılan yatırımların, bireyleri, kurum ve kuruluşları az risk düzeyinde tutacağı için, güvenli bir liman oluşturacak, maliyetlerinin düşük, getirisinin yüksek olması sebebiyle diğer yatırım araçlarına oranla tercih konusu olmuştur. Sermaye piyasasında işlem görmesi sebebiyle de nakit akışı sebebiyle alternatif yatırım araçları arasında tercih konusu haline gelmiştir.

Gayrimenkul yatırım araçlarına duyulan güveni sıralayacak olursak;

- Gayrimenkullerin kredi geri ödeme zamanları yüksek, maliyetleri düşük
- Getiri oranları diğer piyasa araçlarına göre yüksektir.

Gayrimenkul yatırım araçlarına göre güvenin yanında diğer sermaye piyasa araçlarına göre eksi yönleri de vardır.

- Gayrimenkuller fiziki varlıklardır ve zamana yenik düşerler bu şekilde amortisman konusu gündeme gelir. Bu da aynı gayrimenkul için değer kaybıdır.
- Gayrimenkuller taşınmaz yapıları nedeniyle diğer sermaye piyasası araçlarına nazaran nakde dönüşmeleri zordur.
- Gayrimenkul yatırımları, GYO'lar aracılığı ile yapıldığında portföy imkanı sınırlıdır. Portföyünü genişletmek isteyen gayrimenkul yatırımcıları,

⁶² GÜVEN, Mihrican (2006), Gayrimenkul yatırım ortakları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin verimini etkileyen faktörler üzerine İMKB'de bir uygulama, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.

gayrimenkul piyasasının getirisinin yanında götürüsünü de dikkate almak zorundadırlar.

Gayrimenkul yatırımları, bireysel yatırımcılar için kendi başlarına taşınmaz olarak düşünülür ve bu taşınmazlar için belirlenen piyasa fiyatları geçerlidir. Bu piyasa fiyatlarından her zaman istenilen düzeyde ve fiyat aralığında, istenilen hızda ve seviyede alım satım işlemi yapılamaz. İşte gayrimenkul sermaye piyasaları bu konuyu genişletmek amaçlı kullanılmıştır. Halka açık olan GYO lar bu ihtiyaçları karşılamak üzere bir araya gelmişlerdir. Sermaye piyasalarında bireysel, finansman aralığı yüksek olmayan yatırımcılar için bile yatırım seçeneği vardır.

Piyasalarda özellikle de sermaye piyasalarında bireysel yatırımcılar portföylerini çeşitlendirme yollarına gitmeleri oldukça zordur. Bu bağlamda GYO lar portföy çeşitlendirmek isteyen yatırımcılara bir gayrimenkule yatırım yapmak yerine birden fazla gayrimenkule yatırım yapmanın farkını ve getirisini göstererek alternatif seçeneklerin varlıklarına nasıl bir artış yapacağı konusunda bilgi vermişlerdir. GYO geniş uzmanlık isteyen kurulması bir o kadar zor kurulmasıyla imkanlarında bir o kadar artış gösterdiği alanlar olması sebebiyle herkese açık yatırım imkanı sunan hisse senetlerinin alım fiyatları düşük olan, piyasaya girmenin kolay, çıkışında bir o kadar kolay ve risksiz olduğu yatırım alanları olduğundan tercihin bu alanlara olması da kaçınılmazdır.⁶³

4.2.3. Sermaye Piyasasının Geliştirilmesi

Piyasa fiyatlarının gayrimenkulü elden çıkarmanın zorluğu, tek alıcılı ve tek satıcılı, talep görmeyen piyasalar haline dönüştürdüğünden sermaye piyasaları kadar güçlü değildirler. Sermaye piyasaları, gayrimenkullere hız kazandırmıştır.

Sermaye piyasaları, sektörlere, türlere ve vadelerine göre sermaye piyasası araçlarının alım satımının yapıldığı piyasalardır. Alternatif yatırım araçlarının getirisi sayesinde, piyasa duyulan güven artmış, uzun vadede getirisi olabilecek bir yatırım kısa vadede kazanılmış, uzun vadeye ihtiyaç duyan bir yatırım aracı ise uzun vadeye

⁶³ GÜVEN, Mihrican (2006), Gayrimenkul yatırım ortakları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin verimini etkileyen faktörler üzerine İMKB’de bir uygulama, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.

kaydırma imkanı bulunduğundan ayarlama ve üzerinde değişiklik sağlama seçeneklerinden ötürü sermaye piyasasını güvenli hale getirmiştir.⁶⁴

4.3. Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Tarihi Gelişimi

Türkiye tarihinde 80 li yılların sonu ve 90 yılların ortalarına kadar yaşanan küresel çaplı krizler ekonomiyi de etkilemiş, piyasada aşağı yukarı yönlü hareketlenmeler, istikrarsız hareketler Sermaye piyasalarını oldukça etkilemiş, yatırımcıları bu piyasalara olan yatırımları konusunda endişeye düşürmüş, uzun vadeli olarak kullanılan bu piyasalara güven kaybı azaldığından yatırımcı açısından uzun olmayan vadeli işlemler önem kazanmıştır.⁶⁵

Ekonomik dalgalanmalar ve krizler Türkiye’de de etkisini göstermiştir. Sermaye piyasalarına güvenin tazelenmesi adına ve özellikle de gayrimenkul piyasasında durgunluğun kırılması için 90lı yılların ortalarında kurulmuş, Borsa İstanbul gibi büyük çaplı merkezlerde kendisine yer bulmuştur. Sermaye piyasalarında bir nebze de olsa da nefes olmuş, gayrimenkul talebini artırmıştır.

Kriz dönemlerinde genellikle piyasalar istikrarsızdır. Bu istikrarsızlık düzensiz faiz getirileri, sermaye araçlarına güven azalışı, gayrimenkul sermaye piyasalarını da olumsuz etkilemiştir. GYO’ lar kurulduklarında bu piyasa da biraz nefes alsalar da, ekonomik kırılganlık, piyasaya duyulan güven sorunu, kişilerin alternatif getiri arayışlarının sermaye piyasalarında karşılık bulmaması istenilen GYO yatırımı çekmemiştir.

Sermaye piyasasında kendisine yer bulmaya çalışan GYO’ lar ilk kurulduğunda kendisini yeterince öne çıkaramamıştır. 90’lı yılların sonunda GYO’ lar istenilen seviyelere gelmek üzere hız kazanmıştır. Ekonomik piyasalarda oluşan hafif bir güven duygusu, GYO’ ların tanınmaya başlaması, maliyetlerin düşük her türlü alıcıya hitap etmesi sonucu 90’ ların sonunda getirisi yarım trilyonlara kadar ulaşmıştır.

⁶⁴ ÇOLAK, Ender ve ALICI, Aşkın (2001), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 136, Ankara., 2001

⁶⁵ HAYTA, Özkan (2009), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Performans Değerlemesi: İMKB’de Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.

Türkiye’de 90’lı yıllarda kendisine yer bulan GYO’ lar öncelikle yüksek kurulma maliyetleri sebebiyle, inşaat sektörleri ve buna benzer yatırım gücü yüksek şirketler tarafından anonim şirket olarak kurulmuşlardır Gayrimenkul sahipleri ya da GYO olarak kurulan şirketleri aynı zamanda gayrimenkulleri irtifak yaparak hem mülkiyet hakkından hem de irtifak haklarından yararlanmışlardır.

90’ lı yıllarda yaşanan krizler sonlarına doğru azalsa da 2 binli yıllarda tekrar baş göstermiş GYO’ larda diğer sermaye piyasalarına olan talep azalışından ötürü etkilenmiş, yarım trilyon olan kâr payları neredeyse %50 azalmıştır.

2 Binli yılların başında süregelen krizler 2002 yılının son çeyreğinde 2003 yılı başlarında azalmaya başlamış, yatırımcıların tekrardan başvurduğu alanlardan olarak, yatırımcı çekmiştir. Tekrardan ilk kurulduğu yıllardaki yarım trilyon seviyelerine kadar kâr paylarına ulaşmışlardır.

2002 krizinden sonra yalnızca Türk yatırımcıya açık olan GYO’ lar bu süreden sonra yerli ve yabancı yatırımcı olarak iki koldan açılarak bu piyasanın adeta tavan yapması ile sonuçlanmıştır.

2002 yıllarının sonunda yabancı yatırımcı çeken Türkiye piyasası bu özelliğini devam ettirmiş, 2007 yıllarına gelindiğinde 3.5 milyar lira civarında ciro yaparak GYO’ ların önemini bir kez daha ortaya koymuşlardır.

2007 yılının sonunda ve son çeyreğinde gayrimenkul piyasasında kendi rekorunu kıran ve kendi alanında tavan fiyatları gören GYO’ lar 2008 yılında konut piyasasında meydana gelen krizin patlak vermesi üzerine Türkiye piyasası da olumsuz yönde etkilenmiş, GYO’ lar mortgage denilen gayrimenkul piyasasında talep fazlalığından ötürü gayrimenkule olan önem azalmış, Türkiye de GYO piyasası yarım milyarlarca yakın ciro kaybı yaşamıştır.

Türkiye mortgage krizini hafif etkilerle atlattır. Özellikle de 2009 yılının son çeyreğinde bu krizlerin etkileri neredeyse bitmiş hale gelmiştir. Türkiye’de kurulan yeni GYO’ lar piyasayı daha da genişleterek talep çekmiş piyasa cirolarını 5 katı seviyelerine çekmiştir. Günümüzde ise bu piyasa aktif bir şekilde kendine yerini korumuştur.

4.4. Türkiye’de Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Kuruluş Yöntemleri

Mevcut süregelen zaman içinde GYO’ lar yüksek getiri sağlamışlardır. Kuruluş esasları SPK mevzuatınca belirlenen GYO’ lar kuruluş şekilleri uzun bir zaman sürecinde 2010 yılların ortalarında yayınlanmıştır. (Seri: III No:48.1 sayılı tebliğ). Bu tebliğin adı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar tebliğinde geçmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Genel Özellikleri;

- Gayrimenkul ve buna nazaran alanlarda finans yatırımı sağlamak
- Gayrimenkul planlamasının uygulanması amacıyla süresiz olmayan
- Sınırsız nedenlerle gayrimenkul alanında yapılacak iş ve işlemler için,

Belirtilen diğer esaslara göre kurulurlar. Gayrimenkul Yatırım ortakları yapacakları bu plan sonucunda sonlamak mı ya da benzer işleri yapmaya devam mı edeceklerdir. Bu yayınlanan tebliğe göre iş ve işlemleri biten şirketlerin sona ereceği veya türlerinde bir değişme olmak yoluna giderek GYO olmaktan çıkacaklardır.

GYO’ lar anonim şirket olmaları sebebiyle tür değiştirebilirler veya bölünebilirler. GYO bölünme yoluna gitmezler. Tür değiştirirler ve kurulacak 2 türde şirket olurlar. Belirlenmiş olan türdeki şirketlerden biri bu alanda iş yapmaya gayrimenkul alanında yatırımlarını sürdürmek adına is ve işlemlerini devam ettirirler. Sona ermek yerine şirket olarak kurulan GYO’ lar faaliyetlerini devam ettirerek daha büyük çaplı GYO kapasitesinde iş ve işlem yapmaya devam edebilirler.

Türkiye de Borsa İstanbul da işlem gören Bist) GYO’ lar belirli bir vadeye gerek kalmadan belirli bir sürede iş ve işlemleri bitirmek zorunda bulunmayan kuruluşlardır; Türkiye de serbest kuruluş faaliyetlerine sahip olan GYO’ lar başka ülkelerde sınırlamalara tabi olabilmektedirler.

Sermaye Piyasası Kurulu, GYO’ ların kurulması konusunda yetki alınabilecek kuruluştur. SPK dışında bu yetkiye haiz başka bir kuruluş da yoktur. Bunun için GYO olarak kurulmak istenen anonim şirketler SPK ya başvurmalıdırlar.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının kuruluş şekillerine ilişkin tebliğde, kuruluş şekilleri olarak 2 şekilde kurulabilecekleri sayılmıştır.

Ani kuruluş, esas amaç anonim şirketin kurulma yöntemlerinden birisi olarak ele alınmıştır. Anonim şirketler ani ve tedrici olmak üzere kurulurlar. Tedrici kuruluşlara anonim şirket kuruluşu olarak da yer verilmez. GYO' larının ani olarak kurulması söz konusu iken tedrici olarak kurulamayacak olduklarından anonim şirket esas yöntemlerinden biri olan tür değiştirmedir. Anonim şirketler aynı zamanlarda bölünebilirler. Bu bölünme içerisinde başka şirket türleri de olabileceği için bu yöntem yerine tür değiştirme yöntemi kullanılır. Ani kurulmasının bir başka sebebi ise de anonim şirketlerin kurulma sırasında belirli bir miktarla kurulma zorunluluğudur.

GYO' ların ani usulde kurulması;

(Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'in 6.

Madde' sinin A bendi)

Anonim şirketlerin belirli bir sermayeye sahip olması, halka açık olmaları, kuruluş sermayesinin esas sözleşmesinde belirli edilmesi, ortaklar tarafından şirkete koyulması gereken asgari sermaye değerleri, kurucuların ve yöneticilerin adı ve soyadı yer alır. GYO' ların kuruluş yönetmeliğinde ani kuruluşu yer verilmiş kurulma sebepleri açıklanmıştır.

Ani kuruluş ve diğer kuruluş şekli için kriterler;

1. Halka açık şekilde kurulacak anonim şirketlerin bu şekilde kurulması ya da daha sonradan bu duruma geçmesi
2. Kurulması esnasındaki ortaklar tarafından verilecek sermaye tutarının 30.000.000 tl den fazla olması
3. 2. Fıkarda belirtilen miktarın 2 katından az miktarda olması durumunda sermayeleri temsil eden tüm payların değil yalnızca %10 nun bu 2 katı oranı geçmesi halinde, bu oranın onda birinin ise kuruluşta nakit karşılığı çıkarılması ve bunun ödenmiş olması, dönüşüm yolu ile kurulmuş olan anonim şirketlerin sermayelerinin nakit karşılığı çıkarılmış olması veya bu karşılığın esas sözleşmesindeki tutarlar kadar olması
4. Şirketin Faaliyet alanının Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı şeklinde olması, ticari unvanda bu adın geçmesi

5. Yönetici ve şirket sahiplerinin esas sözleşmede yazılı olması
6. Şirket esas sözleşmesinin yasalara ve anı kuruluş şekline uygun olacak şekilde hazırlanması ve herhangi bir eksiklik olmaması
7. Yönetim kurulu üyelerinin ve murahhas üyelerin bu tebliğe göre şirketi yönetmek gerekli pay oranları, niteliklerinin ne olması gerektiği yazılı olmalıdır.
8. Şirkete koyulan nakdi ve aynı(emek sermayesi koyulamaz) sermayelerin değer karşılığı belirlenmelidir
9. Halka açık olarak kurulan anonim şirketin anı şekilde kurulması sonucu anonim şirket olan özelliğinden ötürü %25 inin hisse senetlere halka açık olacağının taahhüdünü vermeli

Tüm bu şartların oluşması şirketin kurulması için Kurul tarafından belirlenmiş şartlardır. Bu kuruluş esaslarına uymayan kurum, şirket veya dönüşen şirketler faaliyetlerine başlayamaz. Aksine bu şartları taşıyan şirketler veya kurumlar kurulmuş olacak ve faaliyetlerine başlayacaklardır. Anonim şirketler 2 şekilde kurulurlar. Halka açık olarak kurulabilen anonim şirketler Halka kapalı olarak da kurulabilirler. GYO çerçevesinde halka açık olarak kurulacaklarından SPK şartlarına uyulduktan Ticaret Bakanlığı onayı ile iş ve işlemlerine başlarlar.

GYO' ların tür değiştirme şekli ile kuruluşu;

GYO' lar anı kuruluş yöntemi en belirgin kuruluş yöntemidir. Bu yöntemin dışında bir de mevcut türünü değiştirerek en az 2 şirkete tür değiştirerek ayrılmasıdır. Anonim şirketlerin bu şekilde tür değiştirilmeleri tek başına gerçekleşmez. Sermaye Piyasası Kurulu bu konuda izinler vermeli ve kuruluş tebliğinde belirlenen şartların doğruluğunu kontrol etmesi gereklidir. Şirket bölünmesi kararı oy birliği ile değil oy çoğunluğuyla gerçekleşen bir durumdur. Bunun için gerekli olan oy çoğunluğu %75' tir. Bu karar şirket yönetim kurulu tarafından değil Genel Kurul tarafından alınan bir karardır. Şirkette azınlık şeklinde bulunan pay sahipleri Genel Kurulu toplantıya çağırabilirler. Bu toplantıya çağırmasının usulü Yönetim Kurulu aracılığıyla gerçekleşir. Birinci defada toplanamayan Genel Kurul ikinci defa toplantıya çağırılır. Toplantıda hazır bulunması gerekecekler de bulunduğunda oy çoğunluğu yoluyla kararlar alınır. Şirket esas sözleşmeleri değişikliği için yeterli çoğunluk sağlanmış olacaktır.

GYO' lar için dönüşüm yoluyla faaliyet yapabilmesinin önündeki engeller yukarıda sayılmıştır. Bu gibi engeller aşıldığında GYO' lar kurulmuş ve faaliyetlerine başlayabilmiş olacaktırlar.

Türkiye piyasasında Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, belirli alanlarda faaliyet göstermektedirler. Bu faaliyet yerleri, bireysel piyasada işlem gördüğü gibi, Bist, sermaye piyasası araçları olarak işlem görmektedirler.⁶⁶

Gayrimenkul piyasalarına yönelik olarak işlem yapan GYO' lar yatırımlarını daha çok bu yerlerde işlem görmektedirler. Sermaye piyasasında işlem gören bu varlıklar belirli menkul kıymetlere çevrilerek kâr oranı sağlamaktadırlar.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, kendi alanlarında işlem görürlerken faaliyet alanları belirlenmiştir;

Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarının kuruluşuna ilişkin esaslar tebliğinde GYO için kısıtlamaları da ifade etmiştir.

GYO' ların kısıtlamaya tabi olmayan işlemleri; (Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ'in 22.Maddesi):

>Gayrimenkullerin piyasada el değiştirmesi, irtifak yapılması, her türlü gayrimenkul sayılan bina, arsa, avm gibi gayrimenkuller serbest piyasada kolaylıkla alınıp satılabilir. Gayrimenkul sahibi gayrimenkulünü piyasada mülk değiştirme yoluna gidebileceği gibi gelecekte de taşınmaz satışı için söz verebilir.

>GYO' lar için piyasada serbestçe alım satımı yapılan gayrimenkuller SPK tarafından yetki verilmiş GYO' lar tarafından satın alım izni gerçekleştirilmiş, kat irtifakının dışında mülkiyet hakkının zorunlu olarak bulunması gerekliliği açıklanmıştır. Bazı yapılar tapu kayıtları gereği kişisel tek kişinin kullanımına ait olabileceği gibi ortak mülkler de olabilirler. Bu gibi yerler taşınmaz mülkiyetinin beyanlar kısmında ve şerhler kısmında belli edilir. Bu gibi bölümler kendi içerisinde ayrı ayrı değerlendirilir ve taşınmaz için uygunluk kontrolü yapıldığında da doğrulanması gereklidir.

⁶⁶ GÜVEN, Mihrican (2006), Gayrimenkul yatırım ortakları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin verimini etkileyen faktörler üzerine İMKB'de bir uygulama, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.

>Alternatif tercihler olarak değerdendirilen gayrimenkuller üzerinde rehin, şerh ve irtifak gibi piyasa değerioldukça etkileyebilecek gayrimenkuller, değeri üzerinde önemli etkiler meydana getireceğinden kısıtlamaya tabi değildir.

>Gayrimenkulünü, gayrimenkul gibi değerdlenen ve işlem gören haklarının yanı sıra, gelir ortaklığı, arsa üzerinde herhangi bir kısıtlama olmaması, gayrimenkul planlarının veya gayrimenkul gibi değerdlenen hak ve haklarının devamı için gayrimenkule yatırım yapılabilir.

>Gayrimenkulleri, yapacakları veya kuracakları planlamaların, projelerinin Tebliğ çerçevesinde kurallara riayet etmeli, yapılan planlamaların onay sürecinden geçmiş olması, kanuni mevzuat çerçevesinde değerdlemelerinin yapılarak raporlamalarının yapılması ve sonuçlarının ulaştırılması gereklidir.

>Taşınmaz mülkiyeti kendisine ait olmayan kişiler piyasada bu malı kendi üzerine mülkiyet alamayacağı durumda hak tesisi yapabilir.

>Taşınmaz mülkiyeti kendisine sahip olan mülk sahipleri mülkiyet hakkının dışında kendi hakkını başkalarına devredebilir, lehine irtifak kurdurabilir ve hakkını başkalarına geçirebilir.

> Taşınmaz mülkiyetlerini kendi adına tesis ettirenler, aynı şekilde ülke dışındaki gayrimenkullerine de yatırımını artırabilirler.

> GYO' ların etkinliğini artırmak adına gayrimenkul üzerindeki hakların sınırlarını genişletmek için yeni haklar meydana getirilir. Gayrimenkul ve gayrimenkuller gibi değerdlenen haklar tapuda ayrı bir sayfa açılarak hak oluşturulur. Bağımsız ve Sürekli haklardan olan Üst Hakkı, tapuya kaydı yapıldığında en fazla 100 yıl yararlanılabilir. 30 yıl geçtiğinde tapuda ayrı bir sayfa açılır.

>Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, sermaye piyasası araçlarını sınırlama olmadan alıp, piyasada akım konusu yapabilir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının işlemlerine kısıtlama olmamasının yanında kısıtlama yapılan işlemlerde vardır(Tebliğ 23. Madde)

>Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları elden çıkarılması belirli kısıtlamalara dahil olan sermaye piyasası araçlarına

- >Belirli bir ortaklık statüsüne sahip olmadan belirli bir oy hakkının belirlenen oranların üstünde oy hakkını elde edemezler
- >Gayrimenkul piyasasına dahil olmayan piyasa araçlarına yönelemezler.
- >Tezgaüstü piyasalara ve bunlara bağlı yatırım araçlarının bulunduğu piyasalarda işlem yapamazlar.
- >Organize olmuş piyasalar dışında kalan tezgahüstü, bankalar arası, sermaye araçlarının ilk elden alınıp satılmadığı piyasalarda işlem gördüremezler, Bist dışında aracılardan dışında kalan noktalarda yatırım yapamazlar.
- >GYO' lar gayrimenkulleri menkul kıymet piyasalarında alıp satımını gerçekleştirirler. Bu sayede Sermaye piyasası araçlarını sadece ve sadece piyasada satabilirler.
- >Giderlerine ilişkin olarak Borsa da ödemek zorunda oldukları harç, vergi gibi giderler dışında kalan diğer varlıkların irtifaklanması veya mülkiyetin el değiştirmesi yoluyla elden çıkarılması durumunda giderlerini %3 ün üstünde belirleyemezler.
- >Asıl işlemler dışında kalan faktör piyasa ürünlerinin işlevlerini aşacak işlemler gerçekleştiremezler.
- >Tebliğe göre yasal sınırları çizilen çerçevenin dışında başka ticari iş ve işlemlerle uğraşamazlar.
- >Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Yap sat işi ile uğraşamazlar. Yapının yapılması aşamasında mühendislik gerektiren, çizim, proje, müteahhitlik, işçi çalıştırılması gibi özel uygulama gerektiren alanlarda iş yürütmesi yapamazlar ve bu şekilde iş yapıp değerlemesini yaptırarak piyasaya süremezler.
- >İpotek yoluyla Konut sağlayan GYO' lar kredi açabilirler; yalnız diğer GYO' lar kredi veremezler.
- >Gayrimenkul talep eden veya arz eden tarafı olmayan hiçbir işlemin alacaklısı veya borçlusu olarak bir işe dahil olmazlar.
- >Mevcut piyasa koşullarından daha yüksek oranda bir maliyete ve giderlere katlanamazlar ve bu işlere girişemezler.
- >Gayrimenkul piyasasında tek bir vade türü seçerek sürekli o vadeden işlem yürütemezler.

Gayrimenkul Yatırım Ortakların İşlem Kısıtlamalarını İnceledikten sonra şimdi gayrimenkul piyasası dışındaki faaliyetleri inceleyelim:

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Faaliyetleri, yalnızca gayrimenkul piyasasında gayrimenkul alım satım işi ile iştigal etmek değildir. Gayrimenkul piyasasında işlem yapmanın dışında başka yatırımlar da yapılmaktadır. (Gayrimenkul Yatırım

Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliğinde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ)

-GYO' lar SPK mevzuatı çerçevesinde ihraç edebileceği senet borçlanma senedir. İhraç edeceği borçlanma senetleri Sermaye piyasasında işlem görür. İhraç edilecek Sermaye piyasasındaki Borçlanma Senetleri yapılacak ihraç miktarlarından yüksek bir oranda ise mevcut giderler ihraç giderlerinden düşülür.

-GYO' lar uzun süreli olmayan kısa vadeli fonlarını maliyetlerini karşılamak adına dönem sonunda ortaya çıkan net aktif değerlerinin 3 katına kadar kredi kullanabilirler. Mevcut kredilerin üst sınırının hesabında finansal kiralama işlemlerindeki borçlar ve kredi miktarları yer alır

>GYO' lar da irtifak hakkı dolayısıyla gelir getirici faaliyetlere girişilmesinin sonucu olarak, mevcut gayrimenkullere ve ona ait beyan, her türlü bağımsız ve sürekli haklarına ilişkin kullanım alanlarında oluşturulan istihdamlara yönelik olarak gayrimenkul sahibi tarafından veya ortaklık tarafından ilgili giderler ilişkin gayrimenkulün her türlü şart ve koşula göre uyarlanması adına ilk günkü haline getirilmesi, mevcut halinin korunmasına yönelik olarak hizmet sözleşmelerinin yapılması, gayrimenkul alıcılarına gayrimenkulün her zaman hazır halde bulundurulması gerekmektedir. Bunun için gayrimenkulün tanıtıcı işlemlerinin yapılması gerekmektedir.

>GYO' lar gayrimenkullerinin ileri vadeli satışında veya normal satımlarında, satışlarından kaynaklanacak alacaklarına yönelik olarak, menkul kıymet ihracı yaparak kendilerini güvenceye alırlar.

>GYO' lar belirli bir planı hayat geçirmek adına iş ve işlemlerde bulunabilir ve gerektiğinde ise bunu sağlamak adına teminatlar alabilir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Türkiye piyasasında alternatif getirilerini sınırsız olarak kullanamayacaklardır: (28 Mayıs 2013 tarihli ve 28660 sayılı Resmi Gazete' de

yayımlanmış olan Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin 24. Maddesi)

Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarının alternatif yatırım araçlarına bu sayede sınırlamalar getirilmiştir. Bunun sebebi diğer yatırım araçlarına olan iş ve işlemlerde azaltıma gitmemek, diğer menkul kıymet yatırımlarının hareketlenmesinin sağlamak amacıyla. GYO' ların fazlasıyla yatırımlarında bulundurdıkları Sermaye piyasası araçları gayrimenkullerdir. Gayrimenkul yatırıma olan bu fazlalık gayrimenkul piyasasını alternatifinde sadece gayrimenkul bulundurmaktan kaynaklanmaktadır. Böylesi bir ortamda sınırlamalar getirilerek alternatiflerin artırılması gerekliliğine önem verilmiştir.

- Gayrimenkul plan ve projelerinde sermaye piyasasına yatırım yapılıyorsa bu yatırım aktif toplamı içerisindeki yeri %49 oranında olmak zorundadır. Yatırımcılar alternatif yatırımlar olan yabancı yatırımcıların portföylerine en fazla %10 şeklinde işlem yapabilirler.
- Alternatifinde bulunan ve satın alımdan itibaren belirli bir süre geçmesine karşın herhangi bir adımda bulunulmayan gayrimenkullerin arsa üzerine aktif toplamının %20 sini aşamaz.
- Gayrimenkullere ve gayrimenkul planlarına uygun olan hakların aktif toplamı içindeki en az %51 olmalıdır.

GYO' lar ülke ekonomileri için ve de gayrimenkul piyasası için oldukça önemli yere sahiptirler. Bu önemlilikler;

- Tek başına bireysel gayrimenkul yapmanın maliyetinden daha ucuz maliyetlere sahip olması
- En ucuz maliyet, en yüksek kar getirisi sağlaması
- Sermaye piyasalarında hemen temin edilmesi
- Bölge planlamacılığına büyük katkılar sağlaması
- Değerlemelerde daha objektif olunması
- Dış kaynaklı cazibe oranının artması ve büyük ilgi
- Gayrimenkul maliyetlerinin çok az düzeylere inmesi

-Küçük yatırımcıya büyük fırsatlar sunması

-Daha kaliteli, daha verimli yapıların oluşması gibi,

Gayrimenkul piyasalarını da canlandırmış, serbest piyasada değerlemenin üstüne Sermaye piyasası koşullarına göre kendisine işlem bulmuştur. Bu sayede büyük çaplı gayrimenkul alım satımlarında yol gösterici olmuştur.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulunun anlaşmaları çerçevesinde piyasada vergi ödeme noktasında anonim şirket olması sebebiyle Kurumlar vergisine tabidir; yalnız anlaşma gereği bu vergiden istisna tutulmuştur. Bu kıstas şirketin tüzel kişilik kazanması dolayısıyla şirket içindir. Yalnız ortaklarının Kurumlar Vergisi mükellefiyetleri kalkmış değildir.

GYO' lar Gelir Vergisinden istisna edilmemekle birlikte bu oran uygulanmayacaktır.⁶⁷

⁶⁷ 2009/14594 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı, Md. 1/9-ç

5. GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIKLARINDA ETKİLİLİK PERFORMANSI ANALİZİ ÜZERİNE VERİ ZARFLAMA ANALİZİ

5.1. Veri Zarflama Analizinin Tanımlanması

Veri Zarflama 1957 yılında ilk olarak Farrell tarafından bir alandan tüm bir sektöre ve daha geniş çaplı olarak tüm ekonomiye uyarlanabilmeyi esas alan bir model olarak oluşturabileceğini, bir alanda bir kavramın etkinlik boyutunu ölçmede etkinliğin de veri olarak kendi içinde bölünebileceğini fikrini öne sürmüştür (Ekenve Kale, 2011: 889-901).

2.bir model olarak 1978 yılına gelindiğinde Rhodes ve Cooper, Charnes aracılığıyla karar veren birimlerini etkinlik analizini belirleme yani ölçme konusunda bir adım atmış ve bir önceki model olan Farrell'in öne attığı modelin ismini Veri Zarflama Analizi adıyla tanımlamış, dahası yeni üretim teknolojilerinin verimlilik analizi değerlendirme konusunda da yeni bir metot geliştirmişlerdir(Ebnerasoul ve Yalvarian, 2009: 42-48)⁶⁸

Veri Zarflama Analizi, fazlaca ve birden farklı ölçüm şekilleriyle ölçülmüş ve de birden fazla farklı birimin girdi ve çıktıları ele alınarak değerlendirildiğinde karşılaştırma güçlükleri ortaya çıktığında, Karar vericiler olarak adlandırılan, Karar verme birimleri tarafından üretilen ürünlerin monopolcü rekabet piyasası gibi yapmak istenilmesi sonucunda üretilen ürün ve hizmetlerin benzerlikleri konusunda görelilik olarak birbiri bakımından etkililik ve verimlilik ölçümleri için geliştirilen doğrusal bir programlama metodudur (Kecek, 2010:55). Karar verme birimlerinin mevcut sonuç çıktılarını etkililik ve verimlilik açısından etken bir şekilde nasıl kullanılması gerektiğini sağlayan Veri Zarflama Analizi, Rhodes ve Cooper, Charnes kar amacıyla kurulmayan kuruluşların, kamu idarelerinin ve benzer nitelikteki kuruluşların performans analizini yapmak ve ölçmek için geliştirilmiştir ve ürün kendini kanıtlamış diğer sektörlerde kar amaçlı hizmet sektörü ve benzer sektörlerde de analizlerini yapmaya devam etmiştir.

⁶⁸ EBNERASOUL, S.Asgar ve YAVARIAN, Hossein (2009), Performance Evaluation of Organizations: An Integrated Data Envelopment Analysis and Balanced Scorecard Approach, International Journal of Business and Management.

Veri Zarflama Analizi birden fazla çıktı ve girdinin olduğu ve bu çıktı ve girdinin en alt minimum bir değişkene dönüştürülemediği, tüketim dışında üretim mekanizmalarında genel olarak etkililik ölçümlerinde kullanılmaktadır (Ebnerasoul ve Yavarian, 2009: 42-48). Veri Zarflama Analizi Yöntemi, Karar verici birimlerin girdilerini çıktı değiştirici gibi anlamlandıran, tüm Karar verici birimlerini çıktı ve girdi durumuna göre değerlendiren, devamından ve tamamında en son karar verici ve yeterli karar verme biriminden etkinlik olarak makro olmayan mikro bazlı bir ölçüt olarak adlandırılabilir (Altan, 2010:185-204). Analizin işleme anında, mevcut veri olan KVB çıktı ve girdileri değerlendirilmekte, en iyi sonuç çıktısını veren ve en üstün başarıya sahip olanın seçilmekte ve bu alanlarda bu birimler kullanılırken etkin alan belirlenmekte ve devamında geriye kalan birimlerin etkinlik oranı belirlenerek yeni bir sınır oluşturulmaktadır (Gözü, 2003: 23).Diğerlerine göre daha iyi oran almış başarı sağlamış karar birimleri en az girdi maliyetiyle en fazla çıktıyı sağlayanlar başarılı sayılacak olup, derecesi 1 kabul edilecektir(%100). Karar verici birimlerin ölçümlerinde minimum ve maksimum oranlar var olup, bu oranlar 0-1 aralığında değer almaktadır. 0 minimum olarak adlandırılmakta, 1 ise maksimum olarak adlandırılmaktadır.

Veri Zarflama Analizi Kecek (2010: 60)'a göre değişken ve sabit getiri adı altında kullanım safhalarında analiz yapılırken minimum girdiyle maksimum çıktıyı bulma, maksimum çıktı düzeyini bulurken ise de en az minimum girdiyi kullanma anlamına gelen verimlilik ölçütü olarak kabul edilir (Shiraz, 2014:56). İki yaklaşımda aynı anlamına ele alırken en temel maksat; Veri üretim sabit üretim altında en az girdi maliyetiyle mevcut üretimi azaltmaksızın maksimum çıktı oranına ulaşmayı hedefler ve aynı zamanda da üretimde kullanılan girdi maliyetlerinin oransal olarak ne kadar azaltılabilir olacağını düzenlemeye çalışır. Diğer taraftan maksimum çıktıya ulaşmak mevcut girdi miktarını değiştirmeksizin yani sabit tutarak elde edilebilecek çıktı düzeyinin oransal olarak ne kadar arttırılabileceğidir (Yolalan, 1993:60)⁶⁹

5.2. Veri Zarflama Analizinin Yöntemi ve Uygulama Aşamaları

Veri Zarflama Analizi yöntemi ve uygulaması aşamasında ilk olarak Karar Birimlerin ne olması gerektiği, Seçilecek Çıktı ve Girdi birimleri, Ölçüme konu

⁶⁹ YOLALAN, Reha (1993), İşletmelerde Görel Etkinlik Ölçümü,

olacak verilerin güvenilir olması ve elde edilebilme güçlüğü, VZA'nın diğer ölçüm tekniklerine göre Etkililik Düzeyi ve ölçümü, Ölçülülük ve Etkililik Değeri, Baz Alınan ölçüm hadlerinin belirlenmesi, Ölçüm Oranı düşük ve etkin olmayan Karar Birimleri için Yeni alan belirlenmesi ve Değerleme olmak üzere bu safhalardan oluşur.

1. Aşama: Veri zarflama Analizinin ilk aşaması olan Karar Birimlerinin seçimi bu yöntemin ilk aşamasıdır. Karar birimlerinde ölçülecek birimlerin, yapıları, teknolojileri ve üretim dengeleri açısından birbirine yakın hatta benzer olabilmesi, ürünlerin birebir olması, çıktı sonuçları açısından elde edilecek verilerin doğruluğu açısından büyük anlam ifade eder(Yolalan, 1993: 96). Seçilecek Karar birimlerinin miktarı 2 den fazla olması gerektiği, doğru girdi ve çıktı sayısının ulaşılması istenilen hedeflere yakın olması gerektiği savunanların bu girdi ve çıktı sayısının 3 katı olmadı gerektiğin öne sürenler(Vassiloglou ve Giokas, 1990: 43), bu girdi ve çıktı sayılarının 10'dan fazla olması yani 20 kadar olması gerektiğini öne sürenler (Norma ve Stoker, 1991:67)'dır. Yöntemde en çok karşılaşılan sorun karar birimleri seçildikten sonra girdi ve çıktı sayılarının bu durumda 2 kat olması gereğidir. Doğrusal bir yaklaşım ile girdi sayısı x , çıktı sayısı ise y olduğu durumda $x+y$ nin 1 fazlası şeklinde($x+y+1$) durumu doğru bir yaklaşım olarak kabul görmektedir (Bowlin, 1998:87).

2. aşama: VZA'nın ikinci aşması ise çıktı ve girdileri belirlemektir. VZA' nın kabul ediciler tarafından doğrulanması ve sonuçları açısından en verimli yorumların yapılabilmesi açısından son derece önemlidir. Çıktı ve girdilerde bir artış yapılması gerekiyorsa Karar verme birimlerinin de sayısının artırılması gerekmektedir; fakat bu durumun tersi bir birine paralel değildir. Çıktı ve girdilerin sayısının azaltılmadı isteniyorsa karşılık oranına göre değerlendirilmelidir(Sun, 2002:36).

3. aşama: Ölçüme konu olacak verilerin güvenilir olması ve elde edilebilme güçlüğü Veri Zarflama Analizi için çıktı ve girdiler belirlendikten sonra, Karar verici birimler içinde elde edilmiş olması gereklidir.

4. aşama: VZA'nın diğer ölçüm tekniklerine göre Etkililik Düzeyi ve ölçümü, Analiz seçimlerinde karşılıklı analizi yapılacak Karar Birimleri ve çıktı girdi oranlaması yapıldıktan sonra üretime geçiş aşaması için en verimli ve en doğru

olan Veri Zarflama Analizi Modeline karar verilir. Her türde Karar verme birimi için “Veri Zarflama ve Ortalama Ağırlıklı Model” belirlenerek bir veri elde edilir (Yavuz,2001: 113)⁷⁰

5. aşama: Ölçülülük ve Etkililik Değeri, çıktı ve girdi birimleri arasında maksimum ve minimum oranlarının belirlenmesidir. Bu oranlar 0 ve 1 aralığında değer alır (Norman, 1991:95). Ölçüm sonuçlarında verimlilik değeri 0 eşit olan birimler verimli ve etkin durumu minimum olan, 1 eşit olan ise maksimum olan olarak değerlendirilir. Karar verici birimlerinin 1’in altına düşmesi minimum seviyenin altında olması anlamına gelir ve verimli olmayan anlamına gelir ve etkinlik olarak belirlenen sınırlardan yakın olmayanını ifade eder (Yavuz, 2001: 113)

6. aşama: Baz Alınan ölçüm hadlerinin belirlenmesi, Veri Zarflama Analizi kuralına göre verimlilik ve etkinlik değeri 1’in altında olan Karar birimlerinden ziyade göreceli olarak daha verimli ve etkin birimlerin kullanılması ve sonuç olarak belirlenen aynı etkililik düzeyine ulaşılması üzerine konukmuş bir uygulamadır(Sun 2002: 36). Baz alınan ölçüm hadlerinin en etkin olanlarının diğerlerine göre seçilmesi durumu, verimlilik ve etkinlik düzeyi 1’in altında olan birimler için hangi derecede ve oranda kullanıldığı ve baz alındığına bağlıdır (Bowlin, 1998: 89). Verimli olmayan ve etkinsiz olan karar biriminin baz alınan etkin ve verimli birimlerle input-output şeklinde değil, uygulamada kullanılan teknikler açısından da örneklemeye alınması önemlidir(Bakırcı, 2006:79)

7. aşama: Ölçüm Oranı düşük ve etkin olmayan Karar Birimleri için Yeni alan belirlenmesi, Veri Zarflama Analizinde uygulamada en önemli yapılması gerekenlerden birisi de, etkililik ve verimlilik dereceleri düşük olan birimlerin etkin düzeylere ve verimliliğini de artırmak suretiyle yeni hedefler belirlenmesi ve bu hedeflerin de yerine getirilebilmesini sağlamaktır (Boussofiane, 1991:15). Verimli ve etkin olmayan birimler, verimli ve etkin olan birimlerin belirli bir ortalaması veya kısmı olarak belirlenir.

8. aşama: Veri Zarflama analizini son aşaması olan bu aşama Karar vericiler tarafından kullanılacak karar birimlerinin yoğun ve detaylı olarak incelenmesinin devamında ise input-output sisteminin bütün olarak ele alındığı toplu bir

⁷⁰ YAVUZ, İlknur (2001), Sağlık Sektöründe Etkinlik Ölçümü

inceleme yapılır (Norman 1991:96). İstenilen ve arzu edilen sonuç hedeflere ulaşılamasa dahi elde edilen veriler, etkililik ve verimlilik düzeyleri daha sonra yapılacak yeni bir çalışma da referans olarak alınabilir, sonuçlar ve veriler yeterli olmasa bile yeniden değerlendirmelerde ve düzeltmelerde elde veri akışı sağlamış olacaktır (Norman, 1991:96)⁷¹

5.3. Veri Zarflama Analizindeki Kullanılan Geçerli Yöntemler

Veri Zarflama Analizi, sabit, doğrudan ve değişken analiziyle birlikte esasında kullanılan yöntemler CCR(Charnes-Cooper-Rhodes), BBC(Banker-Charnes-Cooper) yöntemleri olarak sınıflandırılır.

5.3.1. CCR(Charnes-Cooper-Rhodes) Yöntemi

Bu yöntem, uzun dönem yöntemi olmakla beraber getiri olarak Ölçeğe Göre Sabit Getiri varsayımı altında çalışır. Ölçeğe sabit getiri uzun bir dönemde sabit bir girdi varsayımı altında sabit bir getiri hedeflemesidir. Karar birimlerince belirlenen j karar birimi etkinliği çıktı olarak j h ise amaç belirtir ve bu değer minimum değil maksimizasyonda olmalıdır. Amaç fonksiyonu girdi varsayımı altında formülizasyona sahiptir(Tarım, 2001:43)

$$\text{Max } hk = \sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk}) / \sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk})$$

kh : k karar birimlerinin etkinliği ve verimliliği

m : girdilerin sayısı

g : çıktıların sayısı

y : i 'inci girdilerin sayısı

r : r 'inci çıktıların sayısı

Ark : k karar birimleri tarafından üretilen r çıktı miktarı

Brk : k karar birimlerinin r çıktı için vereceği ağırlık

Dik : k karar birimleri tarafından kullanılan i girdi miktarı

Cik : k karar birimlerinin i girdi için vereceği ağırlık

⁷¹ NORMAN, Michael ve STOKER, Barry (1991), Data Envelopment Analysis

(2) formülizasyondaki Kısıtlar gösterilebilir.

$$\sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk}) / \sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk})$$

$$a_{rk} \geq 0$$

$$c_{rk} \geq 0$$

Girdi ve Çıktıya dayalı kesir ile Çözümleme uygulamasına dayalı çözümü değişken olmayan doğrusal çözüme göre daha güçtür. (1) ve (2) formülleri değişken olmayan doğrusal programlama ile yazıldığında (3) ve (4) formülizasyonu elde edilir.

$$\max kh = \sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk})$$

$$\sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk}) = 1$$

$$\sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk}) - \sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk}) \geq 0$$

$$a_{rk}, c_{rk} \geq 0$$

(3) ve (4) formülizasyonları girdi bazlı durum için yazılmıştır. Bu durumda çıktı bazlı durum için düzenlenecekse ve bu da CCR yöntemine göre değiştirilecekse bu durumda değişken olmayan doğrusal çözüm (5) ve (6) formüllerindeki gibi olacaktır.

$$J \text{ Enkg} = \sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk})$$

$$\sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk}) = 1$$

$$-\sum_{r=1}^n (a_{rk} b_{rk}) + \sum_{y=1}^g (c_{rk} d_{rk}) \geq 0$$

$$a_{rk}, c_{rk} \geq 0$$

Bu yöntemler ve CCR yöntemi ele alındığında çıktı veya girdi odaklı olarak yöntem uygulandığında karar vericiler karar almak istediklerinde bu yöntem ile devam etmek istiyorlarsa belirtilmiş olan modeli tüm karar verme ve alma noktaları için aynı tutmalıdırlar. Yapılan çözüm, tek bir karar alma noktası olmadığından tüm karar noktaları için verimlilik ve etkililik olarak toplamı verecektir. Toplam etkililik ve

verimlilik sonuçları, 0 olduğunda minimum, 1 olduğunda ise maksimum, 1'in altında olduğunda ise verimsiz ve etkinsiz anlamına gelecektir.

5.3.2. BBC(Banker-Charnes-Cooper) Yöntemi

BBC yöntemi, özelinde CCR yönteminden türetilmiş bir modeldir ve az çok değiştirilmiş bir yöntem olarak düzenlenmiştir. CCR yönteminde Ölçeğe göre sabit getiri uygulanırken, BBC yönteminde Ölçeğe göre değişken getiri metodu uygulanmaktadır. Ölçeğe göre değişken getiri, uzun dönemde belirli bir girdi sayısı farklı düzeylerde getirinin olması koşuluna dayanır. Bu yöntemde Karar vericiler bu yöntemi kullanarak Karar birimleri içim belirlenecek ölçek tipini belirlemeye yardımcı olur

CCR yöntemi BBC yöntemini de içine aldığından CCR etkinlik düzeyi BBC etkinlik düzeyinin her zaman eşit olmamakla beraber eşit veya düşük olacaktır.

BBC yöntemi CCR yönteminden ayıracak durumun Ölçeğe Göre Değişken Getiri durumu adı altında karar birimlerinin hepsi için uygulanacak sonucun Ölçek sonucuna göre değişkenlik göstereceği varsayımdır. Ölçeğe göre değişken getiri β (verimlilik ve etkililik düzeyinin her bir karar verme noktası için gerekli girdi ve çıktı bileşimin belirlemek için gerekli analizi sağlayan değer) bu toplamın ise maksimizasyona eşit olmasıdır (Yavuz ve İşçi 2013:6) . Formulizasyonu ise;

$$\sum_{k=1}^M (a_{mj} \beta_{nj}) \geq b_{rk}$$

$$a_{rk} - \sum_{k=1}^M (b_{mj} \beta_{nj}) \geq 0$$

$$\sum_{k=1}^M (\beta_{nj}) = 1$$

M : karar birimleri sayısı

k : karar birimleri

b_{mj} : k karar birimleri tarafından kullanılan i 'inci girdi miktarı

a_{mj} : k karar-birimleri tarafından üretilen r 'inci çıktı miktarı

β_j : k 'inci karar birimlerinin aldığı yoğunluk değeri

5.4. Veri Zarflama Analizinin Zayıf ve Güçlü Tarafları

Bilinen tüm yöntemlerde olabileceği gibi Veri Zarflama Analizinin de zayıf ve güçlü olan tarafları bulunmaktadır. Öncelikli olarak zayıf yönlerini sıralayacak olursak;(Aydemir, 2002)⁷²

- Yöntem içerik değil fiziki olarak girdinin ve ardından çıktının mevcut ölçüleri ile verimliliği yapıldığından sadece çıktı ve girdi odaklı etkinlik ile analiz yapılır.
- Karar vericiler için önemli olan bu bilgilerin sonuçlarının objektif olması haddinden fazlaca önemlidir. Önemli olabilecek bir bilginin ölçüm dışı bırakılması ya da inceleme dışı bırakılması çıkan sonuçlar hakkında gerçek dışı bilgiler ile karşılaşılabilir.
- Bu analizde en iyi çıktının maksimum çıktı ile olabilecek farkı ise, sonucun etkinsizlik ile bitirilmesi ve diğer değişkenlerin göz ardı edilerek sonucu değiştirebilmesidir.
- Çözüm modeli, durağan ve belirli bir zamanı baz alarak ölçüm yapan bir sistem olduğundan, günümüz zamanında yapılan tüm girdi ve çıktı işlemleri tek bir zaman değil daha uzun dönemlerde yapılabileceği gibi durağan olmayabilir. Bu durumda sistemi güçlü kılacak bir durum ise zamana indirgemenin kullanılması olacaktır.
- Karar vericiler için önemli olan bu bilgilerin tek bir durumda tek değerlendirmesi yapıldığında da aynı oranda etkili ve verimli olabilememesi zayıf bir yönüdür.
- Karar verme birimleri sınırlı sayıda bir analize sahiptir. Sonuç maksimum minimum gibi, etkin etkinsiz gibi ifadelerle bağlanmış olup, ara geçiş değerleri hakkında değerlendirme veya tek başına karşılaştırma imkanı sunmamaktadır.
- Veri Zarflama Analizi etkililik ve verimlilik bakımından sonuç bellidir; ama bu mutlak verimli veya mutlak verimsiz olarak değerlendirmede fazla belirgin değildir.

⁷² Aydemir, 2002

- Karar birimlerinin toplu değil, bireysel bir çözümü gerektiğinde değişken olmayan doğrusal çözümü modeli küçük çaplı işlemler için hızlı sonuçlar verirken büyük çaptaki çözümler için yeterli zaman olmayabilir.

Analizin Güçlü Yönleri:

- Veri Zarflama Analizi etkinsiz sonuçlanan karar vericiler için, etkili sonuçlanmış bir karar birimi baz alınarak etkililik ve verimlilik seviyesini artırabilir ve bunun için bir yol değil birkaç alternatif yollar üretir. Uygun karar verme yöntemi seçilerek daha etkili ve verimli sonuçlar elde edilebilir.
- Bu yöntemin uygulanmadı, üretimin tüm süreci ile ilgili bilgi sahibi olmayı gerektirdiğinden, yapılacak etkinlik ve verimlilik değerlendirmelerinde daha iyi sonuçlar ortaya koyabilir
- İhtiyaç addedilen gerekli ve yeterli veriler sayesinde bir değil birden çok analiz için bilgi ağı sağlar ve daha sonra kullanılacak analizlerde yol gösterir.
- Bu yöntem verilerin hayali değil gerçek bilgiler ışığında üretildiğini, hangi verinin nereden geldiğini belirlemekle gerçek bir durumu anlatır. Tüm bu sebeplerin yanında değişken olmayan asimetric olmayan bir durumu anlatmak istenildiğinde bile diğer yöntemlerden arasında fark yaratır.
- Analiz, istatistiki yöntem kullanılarak ortalama bir değişkenim aksine, net bir durum ortaya koyan sınırlama işlevi ile belirlenen hedeflere en yakın verileri oluşturmaktadır. Bu sayede daha iyi analiz sonuçlarına ulaşmakta yöntemin geçerliliğini artırmaktadır.
- Sonuç çıktı ve girdiler arasında dengeli olmayan karar birimleri yer alabilir. Analizin güçlü yanı ise her değişken için farklı ölçü kullanmadan, veriler arasında bir değiştirme yapmadan hesaplama yapılabiliyor olmasıdır.

5.5. Veri Zarflama Analizi İle İlgili Örnekler (Literatür Taraması)

Veri Zarflama analizi birçok çalışma alanının yanında özellikle de şirket verimlilik ve performansları için de kullanılmıştır. En öncelik amaçlarından biri kar amacı hedef olmayan kurumlar olmuştur. Bunun yanında hizmet sektöründe ve diğer kuruluşlar arasında etkililiği ve verimliliği ölçen analiz sistemi yaygın bir şekilde kullanılmaya devam etmiştir.

Veri Zarflama Analizi Yöntemi başta Amerika Birleşik Devletleri olmak üzere, diğer kurumları ile arasında yoğun bir rekabete giren ülkelerde kullanılmaya başlanmıştır. Türkiye'yi değerlendirecek olursak, diğer ülkelerde bu yöntem çok eski yıllarda kullanılıyor iken etkinlik ve verimlilik Türkiye'de günümüz yıllarında artmaya başlamıştır. Literatüre baktığımızda Veri Zarflama Analizi yapılan değerlendirmelerden bazıları şunlardır:

- 1990'ların başından 2000'e kadar 240 GYO'nun 1300 inceleme ve asimetrik olan VZA ve asimetrik olmayan Sınır Yöntemi ile etkinliğin belirlenmek istenilmiştir. Muhasebe açısından yapılan değerlendirmede Aktif, gayrimenkul ve diğer malları çıktı değişken olarak belirlenmiş pasif ise, faaliyetlerinden oluşan giderler ve finansman giderleri de girdileri olarak alınmıştır. Ölçeğe göre analiz, kar, maliyet, teknik gibi değişkenlerim kullanıldığı analizde GYO'ların ortalama maliyet değişkenlikleri %15, ortalama hasıla(kar) değişkenlikleri %28 analiz edilmiştir. Şirketlerin ise yönetim yapısı ele alındığında GYO'ların negatif girdi etkinliğine sahip durumda olduğu ortaya çıkmıştır.(Topuz 2002)⁷³
- 2004 yılında ele alınan bir değerlendirme de İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında işlem gören çimento firmalarının 2003 ve 2006 tarihli analizleri yapılmış 16 firmadan 6 sının faal olduğu belirlenmiştir. Faal olmayan çimento firmalarının iyi olan etkin olan firmaların verilerine göre iyileştirmelerin yapılmış ve sonuç olarak en çok iyileştirilen iyileştirme haddinin, en yüksek verimlilik düzeyine sahip firmada olduğu belirlenmiştir (Yılmaz ve Çıracı: 2004)
- 2004 yılında yine bir çimento firmaları için 02 yılına ait yapılan bir değerlendirmede Veri Zarflama Analizi kullanılarak etkinlik ve verimlilik analizi yapılmıştır. Çalışma sonucunda 5 çimento firmasının faal olarak çalıştıkları saptanmıştır(Kayalidere ve Kargın: 2004)⁷⁴
- Türkiye'de faal olarak çalışan 550 büyük çaplı sanayi firmasını VZA yöntemi kullanılarak veri analizi oluşturulmuştur. Sanayi firmalarının iş

⁷³ Topuz 2002

⁷⁴ KAYALIDERE, Koray ve KARGIN, Çimento ve Tekstil Sektörlerinde Etkinlik Çalışması ve Veri Zarflama Analizi

yaptıkları alanlara göre değişkenler belirlenmiş ve CCR yöntemi kullanılarak uzun dönemde sabit getirinin varsayıldığı ele alınmıştır. Veri değişken olarak firmaların karlılık, varlıklar, çalışan işçi sayısı girdi olarak, gelirler ve net gelirleri ise de çıktı olarak kullanılmıştır. Yapılan analiz sonucunda 10 firmanın etkin ve verimli olduğu diğer firmaların ise verimlilik ve etkinlik oranının düşük olduğu saptanmıştır.(Düzakın 2007)

- 2007 yılında yapılan bir çalışmada ise yine bir çimento sektörü ele alınmıştır. Burada ise girdi olarak firmalar ve şirketler arasında verimlilik karşılaştırılması yapılmak istenilmiştir. Finansal Kaldıraç Oranı, Öz kaynak oranı, Ekonomik Kar girdi, Mali Kar, Asit Test Oranı, Aktif/Pasif Oranı, Mali Rantabilite oranı, Mali duran ve Maddi Duran Varlıkların Oranı çıktı yönünde analiz yapıldığında 18 firmanın görece olarak 8 firmaya göre maksimum etkinliğe ulaşmış olması ile sonuçlanmıştır. Bu durumda görece olarak etkinsiz ve verimsiz olan firmalar belirlenerek mevcut iyileştirme oranları belirlenmiştir.(Kula ve Özdemir: 2007)
- 2009 yılında Hindistan da otomotiv sektöründe faaliyet gösteren 55 şirketin etkinlik ve verimlilik analizlerle alınmıştır. Teknolojik yenilikler, etkinliği artırmazken, sermayede meydana gelen etkinlik artışları uzun dönemli olarak verimliliğe katkısı olduğu, teknolojik yenilikler daha fazla sermayeye dayalı çalışmanın etkinliği ve verimliliği artırdığı gözlemlenmiştir.(Saranga 2009)
- 2010 da Makine sektöründe faal olan 28 firma ile yapılan analizin 2007 yılında mevcut dönemleri ele alınarak ve bir kaç dönem sonrası baz alınarak yapılan incelemede Veri Zarflama Analizi kullanılmıştır. 2007 yılının ilk 3 er aylık 2 dönemlerinde Ölçeğe göre sabit getirili olan 15 firma 2008 yılının ilk 10 ayına göre ise de Ölçeğe göre değişken getirili olan 16 firma olduğu belirlenmiştir. 2008 yılının ilk 5 aylık dönemleri incelendiğinde ise 13 firmanın faal olduğu gözlemlenmiştir.(Kaya ve Ünal: 2010)
- 2011 yılında yapılan bir çalışmada ise imalat firmalarının muhasebe kayıtlarına girmeden önceki ve sonraki durumunu ele almışlardır. Yapılan bu oran analizini mevcut piyasanın verileri karşılaştırmışlardır. Piyasa verileri baz alındığında etkinlik ve verimlilik analizleri açısından mevcut

firmaların sektörün gayet üstünde oldukları belirlenmiştir.(Dalgar ve Çelik: 2011)⁷⁵

- Gayrimenkul Değerleme ve GYO'lar hakkında literatürümüzde birden fazla çalışma mevcuttur. Bunlardan bir tanesi “ *Tataloğlu, SPK Tebliği no.45'i* “ detaylı bir biçimde araştırmış ve incelemiş, bununla ilgili olarak SPK mevzuatı uygulaması olarak gayrimenkul ve gayrimenkul sayılan varlıklar hakkında detaylı bir literatür taraması yaparak konu hakkında değerlendirme ve buna yöntemleri açıklamıştır.
- Gayrimenkul ve buna yönelik alanlarda çalışma yapmış bir diğer isim ise Gemici'dir.

“Gayrimenkul Değerlemesi, Maliyet Yaklaşımına Dayalı Bina Değer Tahmin Yöntemi ve İstanbul İli için Bir Uygulama” adlı çalışmasıdır. Çalışma da ilk olarak ele alına konu bir inşaatın ortaya çıkabilecek ilk giderlerini saptamak ve bunun belirli bir metodunu ortaya koymaktır. Bunu yapmak için ise kamu kurum ve kuruluşları tarafından yayınlanam verileri kullanarak kendisine baz aldığı bir veri sistematığı içinde yol çizmiştir. Devamında ise iki gayrimenkulün toprağa bağlı bölümleri arasında mevcut karşılaştırmalı değerlerini ele alarak piyasadaki mevcut bölge için belirlenen değerlerin karşılaştırılması yoluyla yeni bir değer yaratmıştır. Daha sonra mevcut bulunduğu bölge için evlerin değer araştırması yapılarak yeni ve net değere yakın bir ortaya konulmuştur.”

- Bu sektörle ilgili bir başka isim ise Özcan'a ait olan
“ Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve BIST' te işlem Gören GYO'ların incelenmesidir. Bu çalışmada GYO'lar için ifadeler belirlenmiş, GYO'ların ne olduğu hakkında detaylı analiz yapılmıştır. GYO'lar hangi alanlarda işlem görür, değerlendirme ve değerlendirme zamanında hangi veriler kullanılır, yapıları nasıldır gibi sorular cevabı bulunur. BIST'te işlem gören GYO'ların etkinlik ve verimlilik konularında detaylı olarak bilgilendirme yapılmıştır.

⁷⁵ Dalgar ve Çelik 2011

5.6. GYO'ların Veri Zarflama ve Verimlilik Analizi

GYO'ların, Borsa İstanbul'da işlem gören ve belirli alanlarda faal olmaya devam eden firmaların Ölçeğe Göre Sabit Getiri altında belirli dönemlerde etkililik ve verimlilik analizleri belirli yıllar itibariyle maksimize ve minimize olmak üzere belirlenmiştir. Bu dönem 2008 krizi devamından sonraki dönemi ifade etmekte olup, belirli firmalar üzerinden sürekli analiz yapılmıştır.

Firmaların, şirketlerin ve işletmelerin verimlilik ve etkinlik analizleri için Finansal Kaldıraç oranı, Cari Oran ve Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı girdi olarak alınmış olup, çıktı için ise Net Olmayan Kar Marjı ele alınmıştır. Yöntem olarak maksimizasyon değil etkinlik değeri '0' olarak kullanılmıştır. Firmaların 2009 sonrası dönem için 1. ve 5. Yıl aralığında değerlendirme yapılmıştır. Dolayısıyla maksimizasyon değerlerine yakın olma durumlarına değinilmiştir.

I.Dönem:

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,49	111,56	0,39	0,59
2	VAKIF GYO	0,48	80,64	0,72	0,72
3	ALARKO GYO	0,41	3,25	0,31	0,68
4	DOĞUŞ GYO	0,48	10,41	0,18	0,81
5	İŞ GYO	0,39	2,17	0,32	0,66
6	NUROL GYO	0,48	47,20	0,25	0,74
7	ÖZDERİCİ GYO	0,47	34,67	0,95	0,04
8	PERA GYO	0,17	1,60	0,97	0,02
9	SAF GYO	0,13	0,16	0,16	0,83
10	SİNPAŞ GYO	0,06	0,23	0,72	0,26
11	AKMERKEZ GYO	0,39	1,68	0,42	0,57
12	YEŞİL GYO	0,27	0,98	0,91	0,08
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	0,20	0,76	0,85	0,13

Tablo 5.1. GYO'ların 2010 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Tablo' da belirtilmiş olan firmaların 2010 yılı için verimlilik ve etkinlik düzeylerini hesaplamada kullanılan değişkenler yazılmış olup, Veri zarflama analizine göre BBC yöntemi kullanılmış veri sonuçları ise aşağıdaki oluşturulan tabloya yansıtılmıştır.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	22,08
2	VAKIF GYO	25,79
3	ALARKO GYO	28,00
4	DOĞUŞ GYO	27,90
5	İŞ GYO	29,75
6	NUROL GYO	26,29
29	ÖZDERİCİ GYO	15,20
8	PERA GYO	38,85
9	SAF GYO	99
10	SİNPAŞ GYO	99
11	AKMERKEZ GYO	36,43
12	YEŞİL GYO	24,96
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	32,98
	ORTALAMA	38,01

Tablo 5.2. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki tablodan anlaşılacağı üzere, Sinpaş GYO Ve Saf GYO tam etkililik ve verimlilik değerlerine çok yakın iken, diğer BIST'te işlem gören firmaların verimlilik ve etkililik değerleri epey bir şekilde düşük bulunmuştur. Ortalama olarak bulunan etkinlik seviyesi %38 civarında olup, firmaların etkinlik ve verimlilik seviye %14 ve %40 aralığında seyir etmiştir.

Veri Zarflama analizi ile verimlilik analizi yapılırken karar vericilerin en iyi karar vermesine olanak sağlayan bilgiyi elde etmemize yarayan bir sistem olmak ile birlikte etkinliği ve verimliliği en az olan firmalar için ise bir iyileştirme olarak baz alınacaktır. Verimlilik ve Etkinlikte en iyi olan firmalar diğer firmalara baz alınması noktasında iyi analiz sonuçları vermektedir.

Başka bir tabloda ise etkin ve verimli olan firmaların etkin ve verimli olmayan diğer firmalara baz alması gereken değerler ve bunlara karşılık verilen oranlar gösterilmektedir. Bu sayede verimlilik ve etkinlik analizinde yetişmemiş firmalar kendilerine etkin ve verimli firmaları baz alabileceklerdir.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	SİNPAŞ GYO (% 43) SAF GYO (% 57),
VAKIF GYO	SİNPAŞ GYO (% 20) SAF GYO (%80)
ALARKO GYO	SİNPAŞ GYO (% 27) SAF GYO (%73)
DOĞUŞ GYO	SİNPAŞ GYO (% 5) SAF GYO (%95)
İŞ GYO	SİNPAŞ GYO (% 31) SAF GYO (%69)
NUROL GYO	SİNPAŞ GYO (% 17) SAF GYO (%83)
ÖZDERİCİ GYO	SİNPAŞ GYO (% 99) SAF GYO (%1)
PERA GYO	SİNPAŞ GYO (% 99) SAF GYO (%1)
AKMERKEZ GYO	SİNPAŞ GYO (% 45) SAF GYO (%55)
YEŞİL GYO	SİNPAŞ GYO (% 99) SAF GYO (%1)
YAPI KREDİ KORAY GYO	SİNPAŞ GYO (% 99) SAF GYO (%1)

Tablo 5.3. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Tablodan anlaşılacağı üzere etkin ve verimli olan firmalar Alarko GYO Sinpaş GYO'nun %27 ve Saf GYO'nun %73 değerinde baz alması durumu ortaya çıkmaktadır. Alarko GYO'nun verimli ve etkin olarak işlemlerini sürdürebilmesi için kendisine örnekte verilen GYO'ları baz alması gerekmektedir. Baz alınan şirketlerin yanında, baz alınma oranları şirketlerin kendi üretim, girdi, maliyet yapılarını diğer şirketlere benzeterek bu oranlar üzerinden kendilerini geliştirebilir anlamına gelmektedir.

Baz alınarak gösterilen firmaların verimlilik ve etkililik değerleri 1'e yaklaştığında diğer firmaların iyileştirilmesi adına onlar üzerindeki etkisini göstermektedir.

Çıktı ve girdi yoluyla üretimini sağlayan firmaların mevcut girdi ve çıktılarını verimli ve etkin kullanamamaları durumunda kendilerine diğer firmaları baz alarak daha etkin ve daha verimli olmak adına baz alabileceği oranları göstermektedir.

Bir firmanın daha etkin ve verimli olması için dikkate alması gerekli değer aşağıdaki tabloda verilmiştir.

Firma	Verimlilik ve Etkinlik Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	22,08	111,56	0,18	0,49	0,10	0,39	0,25
VAKIF GYO	25,79	80,64	0,17	0,48	0,12	0,72	0,15
ALARKO GYO	28,00	3,25	0,17	0,41	0,11	0,31	0,28
DOĞUŞ GYO	27,90	10,41	0,16	0,48	0,13	0,18	0,17
İŞ GYO	29,75	2,17	0,18	0,39	0,10	0,32	0,16
NUROL GYO	26,29	47,20	0,17	0,48	0,12	0,25	0,23
ÖZDERİCİ GYO	15,20	34,67	0,23	0,47	0,06	0,95	0,35
PERA GYO	38,85	1,60	0,23	0,17	0,06	0,97	0,38
AKMERKEZ GYO	36,43	1,68	0,19	0,39	0,10	0,42	0,31
YEŞİL GYO	24,96	0,98	0,23	0,27	0,06	0,91	0,08
YAPI KREDİ KORAY GYO	32,98	0,76	0,23	0,20	0,06	0,85	0,10

Tablo 5.4. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Tablodan anlaşılan Vakıf GYO’nun etkili bir firma olabilmesi için ‘2’ olması istenilen cari oran değerinin mevcut istenilen değere ulaşması için 111.56 seviyelerinde 0,18 seviyelerine kadar inmesi yani azalması gerekmektedir. Bu firma Kaldıraç oranı olarak belirlenen değerinin 0,49’dan 0,10 seviyelerine kadar çekmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,72 seviyesinden 0,15 seviyesine indirmesi gerekmektedir.

Bu durumlarda firmaların mevcut olması istenen girdi ve çıktı sonucunda istenilen değerlere ulaşması için gösterge aşağıdaki gibidir.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinlik Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	22,08	0,59	0,59
2	VAKIF GYO	25,79	0,72	0,72
3	ALARKO GYO	28,00	0,68	0,68
4	DOĞUŞ GYO	27,90	0,81	0,81
5	İŞ GYO	29,75	0,66	0,66
6	NUROL GYO	26,29	0,74	0,74
7	ÖZDERİCİ GYO	15,20	0,04	0,26
8	PERA GYO	38,85	0,02	0,26
11	AKMERKEZ GYO	36,43	0,57	0,57
12	YEŞİL GYO	24,96	0,08	0,26
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	32,98	0,13	0,26

Tablo 5.5. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Oluşturulan tabloya göre, verimli ve etkinlik düzeyleri iyi olmayan firmalar girdi ve çıktılarını diğer şirketlerin yapısına benzeterek veya Net Olmayan Kar Marjlarını artırmaları durumunda eskiye göre verimli ve etkin olabileceklerdir. Tabloya göre daha etkin ve verimli olmak isteyen firmalar değişken girdilerini düşürmesi gerekirken, değişken çıktılarını artırmaları gerekmektedir. Firmalar ise Tablodan da anlaşılacağı üzere Pera, Yapı Kredi, Özderici ve Yeşil GYO’lardır.

2011 yılı baz alındığında bu GYO’ların Veri Zarflama Analizi için veriler verilerek etkileşimleri açıklanmıştır.

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Oranı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,48	57,75	0,39	0,60
2	VAKIF GYO	0,48	86,88	0,88	0,73
3	ALARKO GYO	0,47	23,99	0,45	0,55
4	DOĞUŞ GYO	0,47	21,40	0,15	0,84
5	İŞ GYO	0,38	5,10	0,36	0,62
6	NUROL GYO	0,14	2,37	0,22	0,77
7	ÖZDERİCİ GYO	0,39	72,50	0	0,99

Tablo 5.6. GYO’ların 2011 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

8	PERA GYO	0,22	1,25	0,23	0,75
9	SAF GYO	0,03	0,04	0,48	0,51
10	SİNPAŞ GYO	0,02	0,31	0,68	0,30
11	AKMERKEZ GYO	0,46	3,18	0,34	0,65
12	YEŞİL GYO	0,30	0,97	0,88	0,09
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	0,08	0,08	0,85	0,12

Tablo 5.6. (devamı) GYO'ların 2011 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Buna göre Firmaların verimlilik ve etkinlik değerleri tablo haline getirildiğinde aşağıdaki tablo oluşturulmuştur.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	15,83
2	VAKIF GYO	27,06
3	ALARKO GYO	11,76
4	DOĞUŞ GYO	99
5	İŞ GYO	21,94
6	NUROL GYO	99
29	ÖZDERİCİ GYO	99
8	PERA GYO	99
9	SAF GYO	99
10	SİNPAŞ GYO	99
11	AKMERKEZ GYO	29,35
12	YEŞİL GYO	11,07
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	54,56
	ORTALAMA	58,68

Tablo 5.7. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Tabloya göre verimli ve etkili olarak belirlenen Firmalar, Nurol, Pera ,Saf, Sinpaş, Özderici ve Doğuş GYO Olmuştur. Bu Firmalar Etkin olarak belirlenmişken, diğer firmalar etkililik ve verimlilik açısından oldukça düşük olarak belirlenmiştir. Firmaların ortalama verimlilik seviyesi %58,68 olarak belirlenmiş, etkililik durumları ise %10 ile %55 aralığında kalmıştır.

Bu durumda Firmaların kendilerine baz alması önemli olan Diğer firmalar(GYO'lar) ve oranları tablo halinde verilmiştir.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Nurol GYO (% 36) SAF GYO (% 64),
VAKIF GYO	Nurol GYO (% 14) SAF GYO (%86)
ALARKO GYO	Nurol GYO (% 16) SAF GYO (%84)
İŞ GYO	Nurol GYO (% 38) Pera GYO (%03) SAF GYO (%59)
AKMERKEZ GYO	Nurol GYO (% 07) Pera GYO (%50) SAF GYO (%43)
YEŞİL GYO	SİNPAŞ GYO (% 75) SAF GYO (%25)
YAPI KREDİ KORAY GYO	SİNPAŞ GYO (% 99) SAF GYO (%1)

Tablo 5.8. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Tabloya göre verimli olmayan ve etkili olmayan firmaların kendilerine baz almaları gereken firmalar gösterilmiştir. Verilere göre, en az verimli ve etkili firma olan Alarko GYO Saf GYO (%86) ve Nurol GYO(%14) oranında kendisine baz almalıdır. Alarko GYO etkili ve verimli bir üretim yapmak için kendi üretimleri bu verilen firmaları baz alarak değiştirmelidir.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	15,92	57,75	1,19	0,48	0,07	0,39	0,16
VAKIF GYO	27,16	86,88	2,86	0,48	0,11	0,88	0,56
ALARKO GYO	11,81	23,99	0,55	0,47	0,05	0,45	0,09
İŞ GYO	21,94	21,40	1,38	0,47	0,08	0,36	0,18
AKMERKEZ GYO	29,35	5,10	0,96	0,38	0,13	0,34	0,11
YEŞİL GYO	11,07	2,37	0,11	0,14	0,03	0,88	0,23
YAPI KREDİ KORAY GYO	54,56	72,50	0,04	0,39	0,03	0,85	0,55

Tablo 5.9. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Tabloya göre Alarko etkili ve verimli olabilmek için ‘‘2’’ olan değişken cari oranını mevcut değer değil istenilen değere olan yakınlığını 23,99’dan 0,55 değerine kadar düşürmesi lazımdır. Mevcut hedefe yakın olabilmek adına ise Kaldıraç oranını 0.47’den 0.05 seviyelerine çekmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların

Maliyetini/Net Satış oranını 0,45 seviyesinden 0,09 seviyesine indirmesi gerekmektedir.

Diğer bir durumda etkili ve verimli olmayan şirketlerinin girdi seviyelerinin yanında hedeflerine de ulaştırmak için mevcut hedeflerini getirmesi gereken duruma yer verilmiştir.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	15,92	0,60	0,60
2	VAKIF GYO	27,16	0,73	0,73
3	ALARKO GYO	11,81	0,55	0,55
5	İŞ GYO	21,94	0,84	0,62
11	AKMERKEZ GYO	29,35	0,62	0,65
12	YEŞİL GYO	11,07	0,77	0,45
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	54,56	0,99	0,51

Tablo 5.10. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Yukarıdaki tabloya göre verimli ve etkili olmayan şirketler, Net Olmayan Kar marjlarını yükseltmeleri durumunda belirlenen hedeflerine yaklaşabileceklerdir. Etkili ve verimli olmak isteyen firmalar mevcut çıktı değişkenlerini artırmaları gerekirken mevcut girdi değişkenlerini de azaltmaları gerekir. Bu duruma örnek Firmalar ise Yapı Kredi ve Yeşil GYO'dur.

2012 yılına ait etkililik ve verimlilik oranları aşağıdaki şekilde tablolaştırılmıştır.

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Oranı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,47	74,87	0,43	0,55
2	VAKIF GYO	0,47	52,85	0,89	0,94
3	ALARKO GYO	0,48	47,32	0,25	0,74
4	DOĞUŞ GYO	0,48	30,46	0,12	0,86
5	İŞ GYO	0,26	0,24	0,43	0,66

Tablo 5.11. GYO'ların 2012 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

6	NUROL GYO	0,35	0,12	0,29	0,69
7	ÖZDERİCİ GYO	0,22	5	0	0,99
8	PERA GYO	0,23	1,52	0,71	0,30
9	SAF GYO	0,19	1,45	0,29	0,70
10	SİNPAŞ GYO	0,03	0,21	0,80	0,19
11	AKMERKEZ GYO	0,46	10,72	0,32	0,64
12	YEŞİL GYO	0,29	0,35	0,80	0,19
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	0,02	0,50	0,88	0,11

Tablo 5.11. (devamı) GYO'ların 2012 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Tabloda elde edilen değerlere göre verimlilik analizi sonuçları tabloya dökülmüştür.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	21,25
2	VAKIF GYO	43,12
3	ALARKO GYO	31,90
4	DOĞUŞ GYO	38,39
5	İŞ GYO	99
6	NUROL GYO	99
29	ÖZDERİCİ GYO	99
8	PERA GYO	23,71
9	SAF GYO	99
10	SİNPAŞ GYO	99
11	AKMERKEZ GYO	27,43
12	YEŞİL GYO	49,61
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	41,98
	ORTALAMA	59,43

Tablo 5.12. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Tabloda belirlenen yılda en etkili ve verimli olarak ortaya çıkan firmalar Özderici, Nurol, İş, Saf, Sinpaş GYO'lar verimlilik düzeyleri en iyi Firmalardır. Geriye kalan Firmalar ise, verimlilik düzeyleri en az düzeyde olan GYO'lardır. Etkililik ve verimlilik seviyesi ortalama olarak %59,43 olarak belirlemiş olup, etkililik değer aralığı %20 ve %50 aralığında belirlenmiştir.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Sinpaş GYO (% 54) , Özderici GYO (% 46),
VAKIF GYO	Sinpaş GYO (% 5) , Özderici GYO (%95)
ALARKO GYO	Sinpaş GYO (% 30) , Özderici GYO (%70)
DOĞUŞ GYO	Sinpaş GYO (% 15) ,SAF GYO (%85)
PERA GYO	İş GYO (% 09) Sinpaş GYO (%80) Saf GYO (%11)
AKMERKEZ GYO	Sinpaş GYO (% 44) Özderici GYO (%56)
YEŞİL	Sinpaş GYO (% 57) ,Nurol GYO (%43)
YAPI KREDİ KORAY GYO	Sinpaş GYO (%98) , Nurol GYO (%2)

Tablo 5.13. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Yukarıdaki tablodan anlaşılacağı üzere verimlilik değerlerini artırmak isteyen firmalar kendilerine baz olarak alması gereken firmalar karşılığında yazılmıştır. Verimlilik düzeyleri en iyi olmayan düşük olan firmalar kendilerine en iyi verimliliğe sahip Firmalar olan İş GYO (% 09) Sinpaş GYO (%80) Saf GYO (%11) baz alarak belirli bir üretim seviyesine gelerek verimliliklerini artırabilirler.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	21,25	74,87	2,41	0,47	0,10	0,43	0,26
VAKIF GYO	43,12	52,85	4,78	0,47	0,21	0,89	0,45
ALARKO GYO	31,90	47,32	3,48	0,48	0,15	0,25	0,12
DOĞUŞ GYO	38,39	30,46	4,29	0,48	0,18	0,12	0,06
PERA GYO	23,71	1,52	0,37	0,23	0,05	0,71	0,32
AKMERKEZ GYO	27,43	10,72	3,02	0,46	0,12	0,32	0,18
YEŞİL GYO	49,61	0,35	0,17	0,35	0,15	0,80	0,40
YAPI KREDİ KORAY GYO	41,98	0,50	0,21	0,02	0,02	0,88	0,45

Tablo 5.14. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıda verilere göre Firmalardan biri etkin olabilmek için değişken cari oranını ‘‘2’’ seviyesine getirmesi içi 1.52 den 0.37 seviyesine kadar gelmesi gerekmektedir. Bu firma Pera Firmasıdır. Pera firması tablodaki değerlerden yola çıkarak etkililik

seviyesini artırmak için Kaldıraç oranını 0,23'ten 0,05 seviyesine çekmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,71 seviyesinden 0,32 seviyesine indirmesi gerekmektedir.

Devamı tabloda ise Firmaların etki seviyelerine ulaşması için artırması gerekli Kar Marjlarını göstermektedir.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	21,25	0,55	0,55
2	VAKIF GYO	43,12	0,94	0,94
3	ALARKO GYO	31,90	0,74	0,74
5	DOĞUŞ GYO	38,39	0,86	0,86
11	PERA GYO	23,71	0,30	0,30
12	AKMERKEZ GYO	27,43	0,64	0,65
13	YEŞİL GYO	49,61	0,19	0,40
	YAPI KREDİ KORAY GYO	41,98	0,11	0,19

Tablo 5.15. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Tabloya göre Firmalar verimlilik ve etkililik düzeylerini Net Olmayan Kar Marjlarını artırmaları zamanında verimli bir düzeye gelebileceklerdir. Bu Firmalar değişken girdi düzeylerini düşürürken değişken çıktı düzeylerini yükseltmeleri gerekmektedir. Bu Firmalardan 1.si Yapı Kredi 2.si ise eşil GYO olmaktadır.

2013 yılına ait Veri Zarflama için aşağıda tablolar verilmiştir.

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Oranı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,48	63,90	0,35	0,53
2	VAKIF GYO	0,48	67,47	0,10	0,88
3	ALARKO GYO	0,47	117,84	0,06	0,93
4	DOĞUŞ GYO	0,33	0,02	0,14	0,85
5	İŞ GYO	0,19	0,56	0,60	0,39
6	NUROL GYO	0,43	0,7	0,52	0,46
7	ÖZDERİCİ GYO	0,08	8,90	0,48	0,51

Tablo 5.16. GYO'ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

8	PERA GYO	0,08	8,18	0,67	0,32
9	SAF GYO	0,28	1,50	0,13	0,85
10	SİNPAŞ GYO	0,02	0,38	0,74	0,25
11	AKMERKEZ GYO	0,47	11,33	0,28	0,71
12	YEŞİL GYO	0,24	1,03	0,91	0,07
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	0,02	0,25	0,88	0,10

Tablo 5.16. (devamı) GYO’ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Tabloya göre Firmaların etkinlik ve verimlilik derecelerini aşağıdaki Tabloda gösterilmiştir.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	35,73
2	VAKIF GYO	73,48
3	ALARKO GYO	99
4	DOĞUŞ GYO	99
5	İŞ GYO	51,35
6	NUROL GYO	30,85
29	ÖZDERİCİ GYO	99
8	PERA GYO	59,25
9	SAF GYO	99
10	SİNPAŞ GYO	99
11	AKMERKEZ GYO	44,82
12	YEŞİL GYO	30,69
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	81,67
	ORTALAMA	69,43

Tablo 5.17. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki verilere göre Doğuş, Saf, Alarko, Özderici, Sinpaş Firmaları etkililik düzeyleri olarak çok yüksek seviyelerde iken, diğer Firmalar etkililik ve verimlilik düzeyleri açısından bu Firmaların gerisinde kalmışlardır. Tabloyu değerlendirdiğimizde ortalama olarak %69,43 bandında olmuştur. Yapı Kredi, Vakıf GYO’lar ise ortalama hadlerin üstünde verimliliğe sahip olmuşlardır. Diğer Firmaların kedicilerine baz almaları gereken Firmalar ve bu Firmaların ortalama dereceleri verilmiştir.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Saf GYO (% 34) , Özderici GYO (% 66),
VAKIF GYO	Saf GYO (% 61) , Alarko GYO (%39)
İŞ GYO	Sinpaş GYO (% 77) , Doğuş GYO (%23)
NUROL GYO	Sinpaş GYO (% 65) ,Doğuş GYO (%35)
PERA GYO	Sinpaş GYO (%74) Özderici GYO (% 26)
AKMERKEZ GYO	Saf GYO (% 58) , Özderici GYO (%42)
YEŞİL	Sinpaş GYO (% 85) , Doğuş GYO (%15)
YAPI KREDİ KORAY GYO	Sinpaş GYO (%55) , Doğuş GYO (%45)

Tablo 5.18. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Tabloda yer alan bilgilere göre, verimli ve etki olmayan şirketler ele alındığında Yapı Kredi mevcut üretim koşullarında kendisine belirlenen baz üretim seviyeleri Sinpaş GYO (%55) , Doğuş GYO (%45) olarak belirlenmiştir. Yapı kredi GYO'nun etkili ve verimli bir üretim sağlaması için kendisine belirlenen Firmaları baz almalıdır.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	35,73	63,90	5,93	0,48	0,17	0,35	0,13
VAKIF GYO	73,48	67,47	44,50	0,48	0,35	0,10	0,07
İŞ GYO	99	0,56	0,29	0,19	0,09	0,60	0,31
NUROL GYO	99	0,7	0,24	0,43	0,13	0,52	0,21
PERA GYO	59,25	8,18	1,94	0,08	0,04	0,67	0,28
AKMERKEZ GYO	44,82	11,33	3,96	0,47	0,21	0,28	0,18
YEŞİL GYO	30,69	1,03	0,32	0,24	0,35	0,91	0,30
YAPI KREDİ KORAY GYO	81,67	0,50	0,20	0,25	0,16	0,88	0,67

Tablo 5.19. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıdaki veriler incelendiğinde, etkin Firmalar haricinde kalan diğer Firmalar, verimlilik ve etkililiklerini artırmak amacıyla değişken girdilerini maksimum değil minimum yapmaları, çıktı değişken girdilerini ise minimum değil maksimum

yapmaları gerekmektedir. Yukarıdaki verilere bakarak değişken cari oranını 1 ‘in üzerinde tutmak isteyen Yeşil GYO hedef değerini 1.03 ten 0.32 ye kaldıraç hedef değerini ise 0.24 ten 0.35’e değiştirmesi ve artırması gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,91 seviyesinden 0,30 seviyesine indirmesi gerekmektedir.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	35,73	0,53	0,63
2	VAKIF GYO	73,48	0,88	0,88
3	İŞ GYO	51,35	0,39	0,39
5	NUROL GYO	30,85	0,46	0,46
11	PERA GYO	59,25	0,32	0,32
12	AKMERKEZ GYO	44,82	0,71	0,71
13	YEŞİL GYO	30,69	0,07	0,35
	YAPI KREDİ KORAY GYO	81,67	0,10	0,53

Tablo 5.20. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Tabloya bakıldığında, Firmalar verimlilik ve etkinlik değerlerini artırmak istediklerinde değişken çıktı düzeylerini değiştirmek adına Kar Marjlarını artırmaları mevcut olması lazımdır. Bu durumda değişken girdileri azaltmaları gerekirken çıktı bileşenlerini yükseltmeleri lazımdır. Bu işlemi gerçekleştirmesi gerekli ve önemli olan Firmalar Yapı Kredi ve Yeşil GYO’dur.

Son dönem olan 2014 yılının Veri Zarflamasını gerçekleştirecek olursak;

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Oranı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,47	68,84	0,35	0,63
2	VAKIF GYO	0,47	235,12	0,26	0,73
3	ALARKO GYO	0,48	72	0	0,99
4	DOĞUŞ GYO	0,36	0,3	0,14	1,28
5	İŞ GYO	0,15	1,74	0,51	0,47

Tablo 5.21. GYO’ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

6	NUROL GYO	0,47	0,34	0,27	0,71
7	ÖZDERİCİ GYO	0,07	3,04	0,36	0,63
8	PERA GYO	0,27	1,26	0,57	0,40
9	SAF GYO	0,15	0,86	0,46	0,53
10	SİNPAŞ GYO	0,07	0,58	0,78	0,20
11	AKMERKEZ GYO	0,46	6,23	0,30	0,68
12	YEŞİL GYO	0,31	1,8	0,81	0,17
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	0,13	1,37	0,88	0,09

Tablo 5.21. (devamı) GYO'ların 2013 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Yukarıda verilen Tablonun detaylı Etkililik ve Verimlilik değeri yazılmıştır.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	17,36
2	VAKIF GYO	26,15
3	ALARKO GYO	49,01
4	DOĞUŞ GYO	99
5	İŞ GYO	73,97
6	NUROL GYO	84,70
29	ÖZDERİCİ GYO	99
8	PERA GYO	45,88
9	SAF GYO	95,68
10	SİNPAŞ GYO	99
11	AKMERKEZ GYO	30,38
12	YEŞİL GYO	29,17
13	YAPI KREDİ KORAY GYO	56,13
	ORTALAMA	61,95

Tablo 5.22. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki veriler analizinde, etkinlik değeri en yüksek olan Firmalar ve En düşük olan Firmalar verilmiştir. Bu yılda en yüksek verimlilik ve Etkinlik seviyesi sahip olan Firmalar; Özderici, Doğuş ve Sinpaş GYO'lar olarak belirlenmiş bulunup, diğer Firmalar ise düşük seyretmiştir. Ortalama seviye %61,95 olarak bulunmuş olup, değerler %16 ve %57 seviyelerinde gerçekleşirken, bazı Firmalar etkinli seviyesini yüksek tutmuşlardır.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Özderici GYO (% 99),
VAKIF GYO	Özderici GYO (% 84) , Doğuş GYO (%16)
ALARKO GYO	Özderici GYO (% 46) , Doğuş GYO (%54)
İŞ GYO	Sinpaş GYO (%55), Özderici GYO (% 31) ,Doğuş GYO (%14)
NUROL GYO	Doğuş GYO (%99)
PERA GYO	Sinpaş GYO (%79) Özderici GYO (% 04), Doğuş GYO (%17)
SAF GYO	Sinpaş GYO (%63) Özderici GYO (% 14), Doğuş GYO (%23)
AKMERKEZ GYO	Sinpaş GYO (%22) Özderici GYO (% 56), Doğuş GYO (%22)
YEŞİL	Sinpaş GYO (% 95) , Doğuş GYO (%05)
YAPI KREDİ KORAY GYO	Sinpaş GYO (%99)

Tablo 5.23. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Veriler analiz edildiğinde Firmalar için Baz değerleri verilmiştir. Bu değerlere bakıldığında verimlilik seviyesi en alt seviyelerde olan Firmalardan biri Akmerkez GYO, Sinpaş GYO (%22) Özderici GYO (% 56), Doğuş GYO (%22) verilen oranlarda kendisine baz alıp üretimini ve etkililik oranlarını belirleyerek mevcut değişkenlerle birlikte bu Firmalara benzemesi ürün farklılaştırmalarını bu Firmalara göre yapması kendi verimi açısından önemlidir.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	17,36	68,84	2,04	0,47	0,08	0,35	0,03
VAKIF GYO	26,15	235,12	1,62	0,47	0,12	0,26	0,11
ALARKO GYO	49,01	72	1,52	0,48	0,24	0	0,005
İŞ GYO	73,97	1,74	1,30	0,15	0,11	0,51	0,38
NUROL GYO	84,70	0,34	0,29	0,47	0,36	0,27	0,21
PERA GYO	45,88	1,26	0,58	0,27	0,12	0,57	0,26
SAF GYO	95,68	0,86	0,83	0,15	0,14	0,46	0,43
AKMERKEZ GYO	30,38	6,23	1,95	0,46	0,14	0,30	0,17
YEŞİL GYO	29,17	1,8	0,56	0,31	0,09	0,81	0,34
YAPI KREDİ KORAY GYO	61,95	1,37	0,58	0,13	0,07	0,88	0,47

Tablo 5.24. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıdaki verilere göre değişken cari oranını “2” olarak belirlemek isteyen GYO, yakın hedefine ulaşabilmek amacıyla istenilen Cari Oranını 235,12’den 1,62’ye düşürmesi lazım iken, mevcut değişken kaldıraç oranını ise 0,47’den 0,12’ye indirmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,26 seviyesinden 0,11 seviyesine indirmesi gerekmektedir.

Devamı tabloda ise etkililik ve verimlilik seviyelerini belirli hedeflere yönlendirmek isteyen Firmalar için Tablo oluşturulmuştur.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	17,36	0,63	0,62
2	VAKIF GYO	26,15	0,73	0,73
	ALARKO GYO	49,01	0,99	0,99
3	İŞ GYO	73,97	0,47	0,48
5	NUROL GYO	84,70	0,71	1,28
11	PERA GYO	45,88	0,40	0,40
	SAF GYO	95,68	0,53	0,53
12	AKMERKEZ GYO	30,38	0,68	0,68
13	YEŞİL GYO	29,17	0,17	0,26
	YAPI KREDİ KORAY GYO	61,95	0,09	0,20

Tablo 5.25. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Verilen veriler ışığında verimlilikleri düşük olan Firmalar değişken çıktı düzeyini artırmak anlamına gelen Kar marjlarını yükseltmeleri durumunda daha iyi seviyelerde olacaklar ve çıktı düzeyleri değil, girdi düzeylerini azaltıp, girdi düzeylerini değil çıktı düzeylerini yükseltmeleri durumunda etkililik durumu artacaktır. Bu Firmalar ise Tabloda belirtilen, Pera, Yeşil, Yapı Kredi, Özderici GYO’dur.

Firma	2010	2011	2012	2013	2014
ATAKULE GYO	22,08	15,83	21,25	35,73	17,36
VAKIF GYO	25,79	27,06	43,12	73,48	26,15
ALARKO GYO	28,00	11,76	31,90	99	49,01
DOĞUŞ GYO	27,90	99	38,39	99	99
İŞ GYO	29,75	21,94	99	51,35	73,97
NUROL GYO	26,29	99	99	30,85	84,70

Tablo 5.26. GYO’ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri

ÖZDERİCİ GYO	15,20	99	99	99	99
PERA GYO	38,85	99	23,71	59,25	45,88
SAF GYO	99	99	99	99	95,68
SİNPAŞ GYO	99	99	99	99	99
AKMERKEZ GYO	36,43	29,35	27,43	44,82	30,38
YEŞİL GYO	24,96	11,07	49,61	30,69	29,17
YAPI KREDİ KORAY GYO	32,98	54,56	41,98	81,67	56,13
ORTALAMA	38,01	58,68	59,43	69,43	61,95

Tablo 5.26. (devamı) GYO'ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri

II.Dönem:

Firmaların, şirketlerin ve işletmelerin verimlilik ve etkinlik analizleri için Finansal Kaldıraç oranı, Cari Oran ve Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı girdi olarak alınmış olup, çıktı için ise Net Olmayan Kar Marjı ele alınmıştır. Yöntem olarak maksimizasyon değil etkinlik değeri '0' olarak kullanılmıştır. Firmaların son 3 yıl olan 2019,2020 ve 2021 dönemleri için 3 yıl olarak değerlendirme yapılmıştır. Dolayısıyla maksimizasyon değerlerine yakın olma durumlarına değinilmiştir.

2019 yılına ait Veri Zarflamasını tablolaştırarak geline zaman içindeki dönüşümü değerlendirecek olursak;

		Girdi			Çıktı
Firma	İşletme Adı	Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,06	0,88	0,57	0,42
2	VAKIF GYO	0,40	0,37	0,65	0,34
3	ALARKO GYO	0,01	58,20	0,04	0,95
4	DOĞUŞ GYO	0,50	0,22	0,13	0,86
5	İŞ GYO	0,32	1,01	0,79	0,20
6	NUROL GYO	0,79	0,66	0,51	0,48
7	ÖZDERİCİ GYO	0,20	1,31	1,01	0,01
8	PERA GYO	0,35	0,41	0,78	0,21
9	SİNPAŞ GYO	0,89	1,42	0,68	0,31
10	AKMERKEZ GYO	0,03	9,08	0,31	0,68
11	YEŞİL GYO	1,01	1,85	0,50	0,49
12	KORAY GYO	0,15	4,56	0,78	0,21

Tablo 5.27. GYO'ların 2019 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Yukarıda verilen Tablonun detaylı Etkililik ve Verimlilik değeri yazılmıştır.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	78,56
2	VAKIF GYO	27,31
3	ALARKO GYO	99
4	DOĞUŞ GYO	12,21
5	İŞ GYO	63,47
6	NUROL GYO	31,53
7	ÖZDERİCİ GYO	35,45
8	PERA GYO	33,92
9	SİNPAŞ GYO	61,55
10	AKMERKEZ GYO	99
11	YEŞİL GYO	22,49
12	KORAY GYO	66,24
	ORTALAMA	%52,56

Tablo 5.28. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki veriler analizinde, etkinlik değeri en yüksek olan Firmalar ve En düşük olan Firmalar verilmiştir. Bu yılda en yüksek verimlilik ve Etkinlik seviyesi sahip olan Firmalar; Alarko, Akmerkez GYO'lar olarak belirlenmiş bulunup, diğer Firmalar ise düşük seyretmiştir. Ortalama seviye %52,56 olarak bulunmuş olup, değerler %11 ve %79 seviyelerinde gerçekleşirken, bazı Firmalar etkinlik seviyesini yüksek tutmuşlardır.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Alarko GYO (% 92), Akmerkez GYO (%8)
VAKIF GYO	Alarko GYO (% 78) , Akmerkez GYO (%22)
DOĞUŞ GYO	Alarko GYO (% 99)
İŞ GYO	Alarko GYO (%54), Akmerkez GYO (% 46)
NUROL GYO	Alarko (%71) , Akmerkez GYO(%39)
ÖZDERİCİ GYO	Alarko (%52), Akmerkez (%48)
PERA GYO	Alarko GYO (%66), Akmerkez GYO (% 34),
SİNPAŞ GYO	Alarko GYO (%88) , Akmerkez GYO(%12)
YEŞİL GYO	Alarko GYO (% 97) , Akmerkez GYO (%03)
KORAY GYO	Alarko GYO (%95), Akmerkez GYO(%5)

Tablo 5.29. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Veriler analiz edildiğinde Firmalar için Baz değerleri verilmiştir. Bu değerlere bakıldığında verimlilik seviyesi en alt seviyelerde olan Firmalardan biri Doğuş GYO, Alarko GYO (%99) verilen oranlarda kendisine baz alıp üretimini ve etkililik

oranlarını belirleyerek mevcut değişkenlerle birlikte bu Firmalara benzemesi ürün farklılaştırmalarını bu Firmalara göre yapması kendi verimi açısından önemlidir.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	78,56	0,88	0,67	0,06	0,01	0,57	0,33
VAKIF GYO	27,31	0,37	0,31	0,40	0,29	0,65	0,52
DOĞUŞ GYO	12,21	0,22	0,18	0,50	0,41	0,13	0,08
İŞ GYO	63,47	1,01	0,92	0,32	0,19	0,79	0,56
NUROL GYO	34,53	0,66	0,32	0,79	0,59	0,51	0,43
ÖZDERİCİ GYO	35,45	1,31	0,63	0,20	0,11	1,01	0,86
PERA GYO	33,92	0,41	0,31	0,35	0,21	0,78	0,59
SİNPAŞ GYO	61,55	1,42	1,15	0,89	0,68	0,68	0,44
YEŞİL GYO	22,49	1,85	1,54	1,01	0,73	0,50	0,27
KORAY GYO	66,24	4,56	4,13	0,15	0,12	0,78	0,61

Tablo 5.30. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıdaki verilere göre değişken cari oranını “2” olarak belirlemek isteyen İş GYO, yakın hedefine ulaşabilmek amacıyla istenilen Cari Oranını 1,01’den 0,92’ye düşürmesi lazım iken, mevcut değişken kaldıraç oranını ise 0,32’den 0,19’a indirmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,79 seviyesinden 0,56 seviyesine indirmesi gerekmektedir. Devamı tabloda ise etkililik ve verimlilik seviyelerini belirli hedeflere yönlendirmek isteyen Firmalar için Tablo oluşturulmuştur.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	78,56	0,42	0,47
2	VAKIF GYO	27,31	0,34	0,55
3	DOĞUŞ GYO	12,21	0,86	0,94
4	İŞ GYO	63,47	0,20	0,28
5	NUROL GYO	34,53	0,48	0,63
6	ÖZDERİCİ GYO	35,45	0,01	0,23
7	PERA GYO	33,92	0,21	0,33
8	SİNPAŞ GYO	61,55	0,31	0,41
9	YEŞİL GYO	22,49	0,49	0,71
10	KORAY GYO	66,24	0,21	0,27

Tablo 5.31. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Verilen veriler ışığında verimlilikleri düşük olan Firmalar değişken çıktı düzeyini artırmak anlamına gelen Kar marjlarını yükseltmeleri durumunda daha iyi seviyelerde olacaklar ve çıktı düzeyleri değil, girdi düzeylerini azaltıp, girdi düzeylerini değil çıktı düzeylerini yükseltmeleri durumunda etkililik durumu artacaktır. Bu Firmalar ise Tabloda belirtilen, Yeşil, Doğuş, Özderici GYO'dur.

2020 yılına ait Veri Zarflamasını tablolaştırarak gelinen zaman içindeki dönüşümü değerlendirecek olursak;

Firma	İşletme Adı	Girdi			Çıktı
		Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,06	0,30	0,56	0,43
2	VAKIF GYO	0,50	1,17	0,68	0,31
3	ALARKO GYO	0,009	59,71	0,07	0,92
4	DOĞUŞ GYO	0,68	0,33	0,14	0,85
5	İŞ GYO	0,20	0,48	0,64	0,35
6	NUROL GYO	0,79	0,42	0,35	0,64
7	ÖZDERİCİ GYO	0,10	0,91	0,84	0,15
8	PERA GYO	0,41	0,27	0,80	0,19
9	SİNPAŞ GYO	0,87	1,10	0,60	0,39
10	AKMERKEZ GYO	0,09	3,62	0,35	0,64
11	YEŞİL GYO	1,19	1,32	1,44	0,44
12	KORAY GYO	0,13	4,61	0,78	0,21

Tablo 5.32. GYO'ların 2020 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Yukarıda verilen Tablonun detaylı Etkililik ve Verimlilik değeri yazılmıştır.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	76,43
2	VAKIF GYO	34,69
3	ALARKO GYO	99
4	DOĞUŞ GYO	99
5	İŞ GYO	61,34
6	NUROL GYO	30,31
7	ÖZDERİCİ GYO	26,41
8	PERA GYO	16,67
9	SİNPAŞ GYO	47,43
10	AKMERKEZ GYO	85
11	YEŞİL GYO	12,24
12	KORAY GYO	51,97
	ORTALAMA	%53,37

Tablo 5.33. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki veriler analizinde, etkinlik değeri en yüksek olan Firmalar ve En düşük olan Firmalar verilmiştir. Bu yılda en yüksek verimlilik ve Etkinlik seviyesi sahip olan Firmalar; Alarko, Doğuş GYO, Akmerkez GYO'lar olarak belirlenmiş bulunup, diğer Firmalar ise düşük seyretmiştir. Ortalama seviye %53,37 olarak bulunmuş olup, değerler %11 ve %78 seviyelerinde gerçekleşirken, bazı Firmalar etkinlik seviyesini yüksek tutmuşlardır.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Alarko GYO (% 93), Doğuş GYO (%7)
VAKIF GYO	Alarko GYO (% 51) , Doğuş GYO (%49)
İŞ GYO	Alarko GYO (%55), Doğuş GYO (% 45)
NUROL GYO	Alarko (%80) , Doğuş GYO(%20)
ÖZDERİCİ GYO	Alarko (%91), Doğuş (%09)
PERA GYO	Alarko GYO (%69), Doğuş GYO (% 31),
SİNPAŞ GYO	Alarko GYO (%58) , Doğuş GYO(%40), Akmerkez (%02)
AKMERKEZ GYO	Alarko GYO (% 97), Doğuş GYO (%03)
YEŞİL GYO	Alarko GYO (% 99) , Doğuş GYO (%1)
KORAY GYO	Alarko GYO (%54), Doğuş GYO(%46)

Tablo 5.34. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Veriler analiz edildiğinde Firmalar için Baz değerleri verilmiştir. Bu değerlere bakıldığında verimlilik seviyesi en alt seviyelerde olan Firmalardan biri Yeşil GYO, Alarko GYO (%99), Doğuş GYO (%1) verilen oranlarda kendisine baz alıp üretimini ve etkililik oranlarını belirleyerek mevcut değişkenlerle birlikte bu Firmalara benzemesi ürün farklılaştırmalarını bu Firmalara göre yapması kendi verimi açısından önemlidir.

Firma	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	76,43	0,30	0,17	0,06	0,03	0,56	0,48
VAKIF GYO	34,69	1,17	0,96	0,50	0,25	0,68	0,39
İŞ GYO	61,34	0,48	0,31	0,20	0,13	0,64	0,34
NUROL GYO	30,31	0,42	0,20	0,79	0,35	0,35	0,14
ÖZDERİCİ GYO	26,41	0,91	0,43	0,10	0,004	0,84	0,41
PERA GYO	16,67	0,27	0,11	0,41	0,18	0,80	0,37

Tablo 5.35. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

SİNPAŞ GYO	47,43	1,10	0,56	0,87	0,44	0,60	0,28
AKMERKEZ GYO	85	3,62	3,56	0,09	0,07	0,35	0,32
YEŞİL GYO	12,24	1,32	0,40	1,19	0,47	1,44	0,59
KORAY GYO	51,97	4,61	3,58	0,13	0,08	0,78	0,42

Tablo 5.35. (devamı) Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıdaki verilere göre değişken cari oranını ‘‘2’’ olarak belirlemek isteyen Yeşil GYO, yakın hedefine ulaşabilmek amacıyla istenilen Cari Oranını 1,32’den 0,40’a düşürmesi lazım iken, mevcut değişken kaldıraç oranını ise 1,19’dan 0,47’ye indirmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 1,44 seviyesinden 0,42 seviyesine indirmesi gerekmektedir. Devamı tabloda ise etkililik ve verimlilik seviyelerini belirli hedeflere yönlendirmek isteyen Firmalar için Tablo oluşturulmuştur.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinli Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	76,43	0,43	0,51
2	VAKIF GYO	34,69	0,31	0,63
3	İŞ GYO	61,34	0,35	0,46
4	NUROL GYO	30,31	0,64	0,73
5	ÖZDERİCİ GYO	26,41	0,15	0,39
6	PERA GYO	16,67	0,19	0,80
7	SİNPAŞ GYO	47,43	0,39	0,65
8	AKMERKEZ GYO	85	0,64	0,69
9	YEŞİL GYO	12,24	0,44	1,69
10	KORAY GYO	51,97	0,21	0,45

Tablo 5.36. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Verilen veriler ışığında verimlilikleri düşük olan Firmalar değişken çıktı düzeyini artırmak anlamına gelen Kar marjlarını yükseltmeleri durumunda daha iyi seviyelerde olacaklar ve çıktı düzeyleri değil, girdi düzeylerini azaltıp, girdi düzeylerini değil çıktı düzeylerini yükseltmeleri durumunda etkililik durumu artacaktır. Bu Firmalar ise Tabloda belirtilen, Özderici, Pera, Yeşil, GYO’dur.

2021 yılına ait Veri Zarflamasını tablolaştırarak gelinen zaman içindeki dönüşümü değerlendirecek olursak;

Firma	İşletme Adı	Girdi			Çıktı
		Kaldıraç Oranı	Cari Oran	Satışların Maliyeti/Net Satış Tutarı	Net Olmayan Kar Marjı
1	ATAKULE GYO	0,014	0,005	0,49	0,50
2	VAKIF GYO	0,47	1,21	0,24	0,75
3	ALARKO GYO	0,011	22,21	0,012	0,98
4	DOĞUŞ GYO	0,83	1,177	0,15	0,84
5	İŞ GYO	0,17	0,49	0,41	0,58
6	NUROL GYO	0,75	0,51	0,26	0,73
7	ÖZDERİCİ GYO	0,039	0,67	0,64	0,35
8	PERA GYO	0,022	4,41	1,03	0,033
9	SİNPAŞ GYO	0,56	3,25	0,52	0,47
10	AKMERKEZ GYO	0,029	18,57	0,28	0,71
11	YEŞİL GYO	1,23	1,057	0,36	0,63
12	KORAY GYO	0,12	4,33	0,79	0,20

Tablo 5.37. GYO’ların 2021 yılı Etkinlik Analizi Yapılacak Çıktı ve Girdi Bilgileri

Yukarıda verilen Tablonun detaylı Etkililik ve Verimlilik değeri yazılmıştır.

	Firma İsmi	Verimlilik ve Etkinlik Değeri %
1	ATAKULE GYO	13,41
2	VAKIF GYO	29,30
3	ALARKO GYO	99
4	DOĞUŞ GYO	75,40
5	İŞ GYO	68,82
6	NUROL GYO	49,51
7	ÖZDERİCİ GYO	35,45
8	PERA GYO	31,30
9	SİNPAŞ GYO	47,40
10	AKMERKEZ GYO	99
11	YEŞİL GYO	80,81
12	KORAY GYO	26,23
	ORTALAMA	54,63

Tablo 5.38. Firmaların Verimlilik Etkinlik Değerleri

Yukarıdaki veriler analizinde, etkinlik değeri en yüksek olan Firmalar ve En düşük olan Firmalar verilmiştir. Bu yılda en yüksek verimlilik ve Etkinlik seviyesi sahip olan Firmalar; Alarko, Akmerkez GYO’lar olarak belirlenmiş bulunup, diğer Firmalar ise düşük seyretmiştir. Ortalama seviye %54,63 olarak bulunmuş olup,

değerler %13 ve %26 seviyelerinde gerçekleşirken, bazı Firmalar etkinlik seviyesini yüksek tutmuşlardır.

Baz Veren GYO'lar	Baz Alınan GYO'lar ve Oranları
ATAKULE GYO	Alarko GYO (% 99),
VAKIF GYO	Alarko GYO (% 76) , Akmerkez GYO (%24)
DOĞUŞ GYO	Alarko GYO (% 54) , Akmerkez GYO (%46)
İŞ GYO	Alarko GYO (%63), Akmerkez GYO (% 37)
NUROL GYO	Alarko (%99)
ÖZDERİCİ GYO	Alarko (%68), Akmerkez (32)
PERA GYO	Alarko GYO (%84), Akmerkez GYO (% 16),
SİNPAŞ GYO	Alarko GYO (%99)
YEŞİL GYO	Alarko GYO (% 96) , Doğuş GYO (%04)
KORAY GYO	Alarko GYO (%99)

Tablo 5.39. Baz Verilen ve Baz Alınan GYO'lar ve Oran Analizi

Veriler analiz edildiğinde Firmalar için Baz değerleri verilmiştir. Bu değerlere bakıldığında verimlilik seviyesi en alt seviyelerde olan Firmalardan biri Atakule GYO, **Alarko GYO** (%99) verilen oranlarda kendisine baz alıp üretimini ve etkililik oranlarını belirleyerek mevcut değişkenlerle birlikte bu Firmalara benzemesi ürün farklılaştırmalarını bu Firmalara göre yapması kendi verimi açısından önemlidir.

Firma	Verimlilik ve Etkinlik Değeri (%)	Cari Oran		Kaldıraç Oranı		SM/NŞ Oranı	
		Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer	Mevcut Değer	İstenilen Değer
ATAKULE GYO	13,41	0,005	0,004	0,014	0,02	0,49	0,26
VAKIF GYO	29,30	1,21	1,19	0,47	0,28	0,24	0,12
DOĞUŞ GYO	75,40	1,177	1,15	0,83	0,67	0,15	0,09
İŞ GYO	68,82	0,49	0,38	0,17	0,10	0,41	0,36
NUROL GYO	49,51	0,51	0,46	0,75	0,23	0,26	0,19
ÖZDERİCİ GYO	35,45	0,67	0,54	0,039	0,034	0,64	0,32
PERA GYO	31,30	4,41	4,31	0,022	0,019	1,03	0,67
SİNPAŞ GYO	47,40	3,25	3,14	0,56	0,21	0,52	0,29
YEŞİL GYO	80,81	1,057	1,045	1,23	0,68	0,36	0,32
KORAY GYO	26,23	4,33	4,22	0,12	0,05	0,79	0,31

Tablo 5.40. Cari Oran ve Kaldıraç Oranına Göre İstenilen Hedef Değerler

Yukarıdaki verilere göre değişken cari oranını ‘‘2’’ olarak belirlemek isteyen Doğuş GYO, yakın hedefine ulaşabilmek amacıyla istenilen Cari Oranını 1,117’den 1,15’ye düşürmesi lazım iken, mevcut değişken kaldıraç oranını ise 0,83’den 0,67’ye indirmesi gerekmektedir. Aynı zamanda Satışların Maliyetini/Net Satış oranını 0,15 seviyesinden 0,09 seviyesine indirmesi gerekmektedir. Devamı tabloda ise etkililik ve verimlilik seviyelerini belirli hedeflere yönlendirmek isteyen Firmalar için Tablo oluşturulmuştur.

Firma	İşletme Adı	Verimlilik ve Etkinlik Değeri (%)	Net Olmayan Kar Marjı	
			Mevcut Değer	İstenilen Değer
1	ATAKULE GYO	13,41	0,50	0,62
2	VAKIF GYO	29,30	0,75	0,73
3	DOĞUŞ GYO	75,40	0,84	0,86
4	İŞ GYO	68,82	0,58	0,48
5	NUROL GYO	49,51	0,73	0,74
6	ÖZDERİCİ GYO	35,45	0,35	0,40
7	PERA GYO	31,30	0,033	0,53
8	SİNPAŞ GYO	47,40	0,47	0,68
9	YEŞİL GYO	80,81	0,63	0,64
10	KORAY GYO	26,23	0,20	0,33

Tablo 5.41. Net Olmayan Kar Marjı İstenilen Değerleri

Verilen veriler ışığında verimlilikleri düşük olan Firmalar değişken çıktı düzeyini artırmak anlamına gelen Kar marjlarını yükseltmeleri durumunda daha iyi seviyelerde olacaklar ve çıktı düzeyleri değil, girdi düzeylerini azaltıp, girdi düzeylerini değil çıktı düzeylerini yükseltmeleri durumunda etkililik durumu artacaktır. Bu Firmalar ise Tabloda belirtilen, Pera, Yeşil, Koray, Atakule GYO’dur.

I.Dönem						II.Dönem		
Firma	2010	2011	2012	2013	2014	2019	2020	2021
ATAKULE GYO	22,08	15,83	21,25	35,73	17,36	78,56	76,43	13,41
VAKIF GYO	25,79	27,06	43,12	73,48	26,15	27,31	34,69	29,30
ALARKO GYO	28,00	11,76	31,90	99	49,01	99	99	99
DOĞUŞ GYO	27,90	99	38,39	99	99	12,21	99	75,40
İŞ GYO	29,75	21,94	99	51,35	73,97	63,47	61,34	68,82
NUROL GYO	26,29	99	99	30,85	84,70	31,53	30,31	49,51

Tablo 5.42. GYO’ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri

ÖZDERİCİ GYO	15,20	99	99	99	99		35,45	26,41	35,45
PERA GYO	38,85	99	23,71	59,25	45,88		33,92	16,67	31,30
SAF GYO	99	99	99	99	95,68		-	-	-
SİNPAŞ GYO	99	99	99	99	99		61,55	47,43	47,40
AKMERKEZ GYO	36,43	29,35	27,43	44,82	30,38		99	85	99
YEŞİL GYO	24,96	11,07	49,61	30,69	29,17		22,49	12,24	80,81
YAPI KREDİ-KORAY GYO	32,98	54,56	41,98	81,67	56,13		66,24	51,97	26,23
ORTALAMA	38,01	58,68	59,43	69,43	61,95		52,56	53,37	54,63

Tablo 5.42. (devamı) GYO’ların Etkinlik ve Verimlilik Değerleri

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Performans Analizi I.Dönem(Mortgage Krizi sonrası) ve II.Dönem(Son 3 yıl-Pandemi zamanları) olarak ele alınmıştır. Tablodan anlaşılacağı üzere I.Dönemde GYO’ların etkinlik ve verimlilik değerleri(2014 yılı hariç) sürekli olarak artış gösterirken, II.Dönemde de GYO’ların etkinlik ve verimlilik değerleri I.Dönem kadar olmasa da sürekli olarak artış göstermiştir. I.Dönemin en etkin yılı 2013 yılı iken, II.Dönemin en etkin ve verimli yılı ise 2021 yılı olmuştur.

Veri Zarflama Analizi ile yapılan performans analizleri sonucunda mevcut firma ve şirketlerin etkililik ve verimlilik oranları bulunarak firmalar ve şirketler bazında karşılaştırmalar yapılabilmektedir. Bu sayede Gayrimenkul Yatırım ortaklıklarının dönemler ve yıllar itibarıyla en etkili ve en verimli ya da en etkisiz ve en verimsiz olanları hakkında veriler elde edilmiştir.



6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Gayrimenkuller, zamanımız geline şartlarında en güvenilir ve en yüksek düzeyde kar amaçlı yatırım olduklarından bu sektör büyük bir önem kazanmıştır. Gayrimenkullerin bu denli olarak büyümesinin sonucunda Gayrimenkul değerlemesine duyulan ihtiyaç her geçen gün artmıştır. Geline zaman içinde bu sektörün gelişmesinin yanında değerlendirme alanında büyük ölçüde adımlar atılmış ve bu değerlendirme konusu ise de önem kazanmıştır. Bu sektörün büyümesi beraberinde GYO' lara olan ilgiyi daha da artırmıştır. GYO' lar gayrimenkul alımına, gayrimenkul sermaye piyasası araçlarına, gayrimenkule dayalı projelere, gayrimenkul sermaye yatırımlarının finansmanı için kaynak ihtiyacı gereken finansmanın sağlandığı bir ortaklık çeşididir.

Gayrimenkul sermaye yatırımcıları, gayrimenkul sermayesinden belirli bir oranda pay aldıklarından GYO' ların aktiflik durumları önem kazanmıştır. Gayrimenkul piyasası için GYO' ların performans analiz ölçümleri büyük derecede önem arz etmektedir.

Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Mortgage krizi sonrası 5 yıllık dönem öncelikli olarak incelenmiş, GYO' ların verimlilik analizi Veri Zarflama Analizi yöntemiyle incelenerek firmaların mevcut piyasa ekonomisi içerisinde etkili ve verimlilik durumları belirlenmiştir. Her dönem için verimlilik ve etkililik durumu firmadan firmaya değişkenlik göstermiştir. Bazı firmalar mortgage krizinde etkili ve verimli olmaya devam ederken, diğer firmalar ve şirketler yönünden mortgage krizi etkililik ve verimlilik durumları azalmıştır.

İlk dönem olarak Mortgage krizi incelenmiş, son dönem olarak ise 2019-2020-2021 yılı verileri ışığında mevcut GYO' ların geline zaman içindeki son durumları ele alınmıştır. Veri zarflama analizi verileri ışığında belirtilen dönemlerin günümüzde yaşanan pandeminin de etkisiyle son durumları incelenmiş olup, analiz edilmiştir.

Tablolardan da anlaşılacağı üzere pandemi birçok sektörü olumsuz etkilemişken Gayrimenkul sektörü de bundan etkilenmiştir. Veri zarflama analizi verimlilik ve etkililik analizi ışığında, etkililik ve verimlilik durumları yüksek olan ve diğer şirketlerin baz alması gereken şirketler; Alarko GYO, Akmerkez GYO ve Atakule GYO olmuştur.

Mortgage krizi sonrası ilk 5 yıllık dönemde etkililik ve verimlilik analizi sonuçlarına göre şirketlerin kendisine baz alması gereken şirketler genellikle çeşitlilik göstermiştir. Bu dönem mortgage krizi sonrası piyasa koşulları, Gayrimenkule olan ihtiyaç durumu, zamanın ve günün koşulları büyük bir etken olmuştur.

2019-2020-2021 yılları ele alındığında etkililik ve verimlilik analizinde en etkili, verimli ve baz alınması gereken şirket sıralamasında Alarko GYO göze çarpmaktadır. Son 3 yıl boyunca Veri Zarflama analizinde en etkili ve en verimli şirket olmuştur. Bilindiği gibi Dünya’da büyük bir pandemi mevcut olmasıyla birlikte her sektörde olabileceği gibi Gayrimenkul sektöründe de bu durumlardan etkilenme yaşanılmıştır. İnsanların evde daha fazla uzun zaman geçirmeleri, evlerinden en iyi faydayı sağlamak istemeleri gibi durumlar Gayrimenkul’e olan talebi artırmıştır. Daha büyük evler, bahçe tipi ve buna benzer(dubleks, triplex, villa tipi) evlere olan talep Gayrimenkul alımında artış sağlamıştır.

Bu 3 yılda meydana gelen piyasa koşulları da bu durumda etkili olmuştur. Kredi olanakları, geri ödeme koşulları gibi durumlar da Gayrimenkule olan talebi artırmıştır. Alarko GYO, Akmerkez GYO, Atakule GYO Gayrimenkul piyasasında en etkili ve verimli şirketler olmuşlardır. En az değişken girdi maliyetiyle en yüksek çıktı getirisini sağlayarak son 3 yılda öne çıkan GYO olmuşlardır.

2019-2020-2021 yıllarına bakıldığında etkililik ve verimlilik ortalaması birbirine yakın olsa da dengeli bir biçimde artış göstermiştir. Bu durumun yukarıda açıklanan sebeplerle meydana geldiğini desteklemektedir.

I.Dönem GYO’larda etkinlik ve verimlilik oranları ve artışları daha yüksek oranda seyrederken II.Dönemde bu oranlar daha fazla artarak ilerlememiş %50’ler seviyesinde kalmıştır. Bu durumda Mortgage krizi GYO’ları pandemi döneminden daha az etkilediği söylenebilirken aynı zamanda dönemin koşulları, gayrimenkul yatırımı, gayrimenkule olan talep, kredi geri ödeme koşulları bu konuda etkili olmuştur.

Gayrimenkul sektöründe şirketlerin etkili ve verimli olan şirketleri kendilerine baz alarak ve mali yapılarına yakın bir yapıya kendi yapılarını benzeterek daha etkili ve verimli olabilirler. Aynı zamanda barınma ihtiyacının da getirisiyle, gayrimenkul piyasasında kolay ödeme, geri ödemede avantajı, kredi olanakları gibi koşullar sağlanarak bu piyasanın daha da etkili ve verimli olması sağlanılabilir.

KAYNAKLAR

- ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.
- AÇLAR, Ahmet ve ÇAĞDAŞ, Volkan (2008), Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi. TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası, Ankara.
- AKÇAY, Belgin (1999), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, İşletme ve Finans Yayınları, Yayın No: 5, Ankara.
- ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.
- ALP, Ali ve Yılmaz, Ufuk M.(2000) Gayrimenkul Finansmanı ve Değerlemesi, İstanbul, İMKB Yayınları.
- ALPTÜRK, Ercan (2007), Gayrimenkul Değerleme Rehberi, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara.
- ALPTÜRK, Ercan (2007), Gayrimenkul Değerleme Rehberi, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara.
- ALPTÜRK, Ercan (2007), Gayrimenkul Değerleme Rehberi, Maliye ve Hukuk Yayınları, Ankara.
- BAKIR, Hasan (2009), Gayrimenkul Değerlemesi ve Finans Matematiği, Detay Yayıncılık, Ankara.
- ÇAMDALI, Ünal (2007), Değerleme (Ekspertiz) Raporu Hazırlama Esasları, Ankara.
- ÇOLAK, Ender ve ALICI, Aşkın (2001), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Yayın No: 136, Ankara.
- DÖRTGÖZ, G. Öcal (2007), Emlak Yatırım Rehberi, Ankara.
- EBNERASOUL, S.Asghar ve YAVARIAN, Hossein (2009), Performance Evaluation of Organizations: An Integrated Data Envelopment Analysis and Balanced Scorecard Approach, International Journal of Business and Management.
- GÖNÜLAL, Funda (2009), Gayrimenkul Değerleme Sürecinde “En Etkin ve En Verimli Kullanım” Amaçlı Pazar Analizinin İspartakule Örneğinde İncelenmesi, İstanbul Teknik Üniversitesi, Yayınlanmış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
- GÜMÜŞ, Fatih B.(2009), Mortgage Konut Finansman Sistemi ve Türkiye’de Finansal Açıdan Uygulanabilirliği, Doktora Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.

- GÜVEN, Mihrican (2006), Gayrimenkul yatırım ortakları ve gayrimenkul yatırım ortaklıkları hisse senetlerinin verimini etkileyen faktörler üzerine İMKB’de bir uygulama, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi, İstanbul.
- HAYTA, Özkan (2009), Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Ve Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Performans Değerlemesi: İMKB’de Bir Araştırma, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- HEPŞEN, Ali (2014), Gayrimenkul Değerleme Esasları, Lisanslama Sınavlarına Çalışma Kitabı, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu.
- KAHR, Joshua ve MICHAEL C. Thomsett (2005), Real Estate Market Valuation and Analysis, Hoboken, New Jersey: John Wiley&Sons.R.
- KAYA, Abdülkadir, ÖZTÜRK, Meryem ve ÖZER, Ali (2010), Metal Eşya, Makine ve Gereç Yapım Sektördeki İşletmelerin Veri Zarflama Analizi ile Etkinlik Ölçümü, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 24, Sayı: 1, Erzurum.
- KAYALIDERE, Koray ve KARGIN, Çimento ve Tekstil Sektörlerinde Etkinlik Çalışması ve Veri Zarflama Analizi.
- KIZILOT, Şükrü ve diğerleri(2005), Gayrimenkul Rehberi, Ankara.
- NOMER, F.(2003). Yatırım Ortaklıkları. Beta yayınları: 2. Basım, İstanbul.
- NORMAN, Michael ve STOKER, Barry (1991), Data Envelopment Analysis.
- Seyidoğlu, SARISU, Ekrem ÖZCAN, Sezgin KIZILOT, Şükrü ve KIZILOT, Zuhul (2007), Gayrimenkul Rehberi, Yaklaşım Yayınları.
- TEKER, M. Bahadır (2000), Sermaye Piyasası Araçları Yoluyla Gayrimenkul Finansmanı ve Yatırımı, Sermaye Piyasası Kurulu Yayın No: 43.
- TELÇEKEN, Yücel (2006), Gayrimenkul – Menkul Ekspertiz, Değerleme, Ankara.
- TUNCEL, Kürşat (1997) , Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları; Türkiye Uygulaması, Sermaye Piyasası Kurulu Yayınları, Ankara.
- TURNACIGİL, Seda (2012), Genel Olarak Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve İMKB’de Bir Araştırma, Çukurova Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, Adana.
- TÜREOĞLU, Z. Ergun (2009), Konut Finansmanı Sisteminde Taşınmaz (Gayrimenkul) Değerlemesi), SPK Yayınları, Yayın No.211, İstanbul .
- UMAY, M. Akif (2005), “Mortgage Sistemi Ülkemizde Uygulanabilir mi?”, Vergi Sorunları Dergisi, Sayı: 197, Şubat.
- UTKUCU, Tamer (2010), Gayrimenkul Değerlemesi ve Hazine Gayrimenkullerinin Türkiye Ekonomisine Etkileri, Nobel Kitabevi, Adana.

ÜRETEN, Aykan (2007), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri ve Gayrimenkul Yatırım.

YAVUZ, İlknur (2001), Sağlık Sektöründe Etkinlik Ölçümü.

YAVUZ, İlknur (2001), Sağlık Sektöründe Etkinlik Ölçümü Yayınları, Ankara.

YAZICI, Turgut, DİNÇER, Işıl ve BALSARI, Zühal (2006), Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi, İstanbul.

YETKİN, F. (2003). Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarının Performans Değerlemesi, ACTIVE Mart-Nisan.

YOLALAN, Reha (1993), İşletmelerde Görelî Etkinlik Ölçümü.

İnternet Kaynakları:

<https://blog.reidin.com/konut-fiyatlari-ve-finansal-yatirim-araclarinin-nominal-degisimleri/> , Erişim Tarihi: 18.02.2021

<https://www.emektd.com.tr/tr/gayrimenkul-degerleme-uygulamalari>. adresinden alındı, Erişim Tarihi: 27.03.2021

(https://www.ekodialog.com/Konular/uretim_imkanlari_egrisi.html), Erişim Tarihi: 06.08.2021

(<https://www.ekonomist.com.tr/emlak/istanbulda-konut-kiralari-borsadan-daha-cok-kazandirdi.html>), Erişim Tarihi: 06.02.2022

<http://www.novatd.com/gayrimenkul->. adresinden alındı, Erişim Tarihi: 05.05.2021

<https://tapu-kadastro.net/index.php/makaleler/diger-tapu-kadastro/252-tapu-ve-kadastro-soezluegue-guersel-oecal-doertgoez> . adresinden alındı, Erişim Tarihi: 19.08.2021

<https://teyit.org/dosya-konut-dosyasi-ii-konut-kredi-faizleri-kentsel-donusum-insaat-maliyetleri-derken-konut-piyasasi-cikmazda>. adresinden alındı Erişim Tarihi: 06.02.2022

(<https://www.turkcebilgi.com/de%C4%9Fer>). adresinden alındı, Erişim Tarihi: 25.10.2021

(<https://www.turkcebilgi.com/de%C4%9Fer>). adresinden alındı, Erişim Tarihi: 25.10.2021



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : ÇORAK, Kağan

Uyruğu : T.C.

Eğitim

Derece	Eğitim Birimi	Mezuniyet tarihi
Yüksek lisans		
Lisans	Kırıkkale Üniversitesi	17.06.2015
Lise	17 Ağustos Lisesi	18.06.2010

İş Deneyimi

Yıl	Yer	Görev
.....		

Yabancı Dil

İngilizce

Yayınlar

.....

Hobiler

Koşu yapmak, müzik dinlemek



