



# *Turkish Studies*

## **Economics, Finance, Politics**

Volume 14 Issue 3, 2019, p. 735-759

DOI: 10.29228/TurkishStudies.22944

ISSN: 2667-5625

Skopje/MACEDONIA-Ankara/TURKEY



INTERNATIONAL  
BALKAN  
UNIVERSITY

EXCELLENCE FOR THE FUTURE  
IBU.EDU.MK

*Research Article / Araştırma Makalesi*

*Article Info/Makale Bilgisi*

✍ *Received/Geliş:* 05.04.2019

✓ *Accepted/Kabul:* 10.09.2019

✍ *Report Dates/Rapor Tarihleri:* Referee 1 (08.05.2019)-Referee 2 (05.05.2019)- Referee 3 (20.05.2019)- Referee 4 (21.05.2019)

*This article was checked by iThenticate.*

## **TÜRK FİNANSMAN ŞİRKETLERİNİN CAMEL ANALİZİ**

*Arzum Erken ÇELİK\**

### **ÖZ**

Bu çalışmanın amacı Türkiye’de faaliyet göstermekte olan finansman şirketlerinin finansal performanslarının ve bu performans derecelerini etkileyen temel boyutların son yıllardaki gelişme yönlerinin ortaya konmasıdır. CAMEL Analizi Yaklaşımı kullanılarak yapılan incelemede ilgili şirketlerin 2014-2017 dönemi kapsamındaki yıllık finansal tablo verileri kullanılmıştır. Sermaye Yeterliliği, Aktif Kalitesi, Yönetim Kalitesi, Karlılık ve Likidite boyutlarında bu şirketlerin zaman içinde gösterdikleri performanslar değerlendirilmiş ve birbirlerine göre karşılaştırmaları yapılmıştır. Ayrıca sektörel ortalamaların göstermiş oldukları seyirler de incelenmiştir.

Şirketler bazında yapılan performans değerlendirmeleri sonucunda Sermaye Yeterliliği ve Yönetim Kalitesi boyutlarında ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi’nin aldığı; Karlılık ve Aktif Kalitesi boyutlarında ise ilk sıraları Koç Grubu’na ait finansman şirketlerinin paylaştığı görülmüştür. Likidite boyutunda ise ilk sırayı Şeker Mortgage Finansman Şirketi almış, onu Orfin ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri izlemiştir.

Sektörel değerlendirmelerde ise hem Sermaye Yeterliliği, hem Aktif Kalitesi, hem de Yönetim Kalitesi ile ilgili göstergelerin 2016 yılından itibaren daha olumlu yönde değişimler olduğu bulgusu öne çıkmıştır. Karlılık boyutu ile ilgili göstergeler değerlendirildiğinde 2016 yılından itibaren Aktif Karlılığı’nın artış, Özkaynak Karlılığı’nın ise düşüş göstermiş olduğu dikkat çekmiştir. Likidite ile ilgili göstergelerin değerlerinde ise gene özellikle 2016 yılından itibaren azalmalar yaşandığı görülmüştür.

Sonuç olarak birçok hizmet alanında ticari bankalara alternatif oluşturabilecek finansman şirketlerinin finansal yapıları ile ilgili



\* Doç. Dr., Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Muhasebe ve Finans Ana Bilim Dalı, E-posta: aerken@ogu.edu.tr

performansları, özellikle 2016 yılından itibaren daha olumlu bir seyir göstermiştir. Yakalanan bu seyir devam ettiği takdirde, Türkiye’de finansal piyasalarının derinleşmesine, finansal kaynak maliyetlerinin düşürülebilmesine önemli derecede katkı sağlanabilecektir.

**Anahtar Kelimeler:** CAMEL Analizi, Finansman Şirketleri, Finansal Performans.

## **CAMEL ANALYSIS OF TURKISH FINANCING COMPANIES**

### **ABSTRACT**

The aim of this study is to reveal the development directions of Turkish financing companies’ financial performances and the dimensions which influence these performances. Yearly financial table data of the related companies for 2014-2017 period has been used by using CAMEL Analysis Approach. The performances that these companies displayed in Capital Adequacy, Asset Quality, Management Quality, Earnings and Liquidity dimensions have been evaluated and they were compared with each other. Also, the courses of sectoral averages have been investigated. As a result of the performance evaluation of the companies individually, Mercedes Benz Financing Company has taken the first row in Capital Adequacy and Management Quality dimensions; and The Koç Group’s financing companies have shared the first two rows in Earnings and Asset Quality dimensions. Şeker Mortgage Financing Company has taken the first row in Liquidity dimension. Orfin and Mercedes Benz Financing Companies have followed it.

In the sectoral evaluation it has been found that the indicators related with Capital Adequacy, Asset Quality and Management Quality have changed in positive direction as from 2016. And it is noticed that Return on Asset has been increased but Return on Equity and Liquidity indicators have been decreased as from the same year.

Consequently, financial performances of the financing companies which have the potential to form an alternative in some service areas for commercial banks, have had a progressive course. If this course maintains, this process will help deepening of the Turkish financial markets and reduction of their recourse costs.

### **STRUCTURED ABSTRACT**

#### **Introduction**

Financing companies which produce credits for purchasing products and services such as private and commercial vehicles, houses, durable consumer goods, education and telecommunication services with their equity and external resources from other credit institutions. So they can offer important finance alternatives to the needers. From day to day financing companies’ support share to the real persons and legal entities for purchasing products and services is increasing. So their contributions to the developing processes of economic structures and deepening of financial markets is growing in both Turkey and the whole world.

In parallel with these conditions, cost and revenue structures, and performance changes of financing companies, their interactions with the other economic units have become important topics to be considered. On the other hand, it seems that published and shared theoretical and empirical studies related with these topics are still so limited in literature. Önal's study (1998) evaluating financing companies from the point of producing companies and vendors, Demir and İbicioğlu's study (2007) and Özeroğlu's study (2012) investigating affection process of Turkish financing companies on economic growth, Sabuncu's study (2018) introducing financing companies and informing about the accounting transactions related with them, Yılmaz's study (2018) evaluating fundamental structures of financing companies beside leasing and factoring companies in terms of accounting can be accepted as examples for these limited studies.

Fourteen financing companies are active in Turkey at the present time. By year of 2017, assets, transaction volume, total receivables and total net profit have reached respectively 36 billion, 28,3 billion and 34,3 billion, 621 million Turkish Lira in aforementioned sector. Henceforth, both individual and institutional customers have begun to regard these companies as alternative finance institutions. So, financial sufficiency levels of these companies are required to be revealed. Starting from this point of view, the study aims to investigate the financial performances of Turkish financing companies and the developing trends of dimensions which influence these performances for the last four years.

CAMEL Analysis Approach which is mostly used for determination of banking companies' financial performances has been used in this study. By the way, it must be noted that any example of CAMEL Analysis made directly on financing companies has not been found, but there are adequate number of studies using this analysis approach for the banking companies. Sakarya (2010), Ege and his team (2015), Yüksel and his team (2015), Gündoğdu (2017), Şendurur and Temelli (2018), Ghazavi and Bayraktar (2018) have used this approach for evaluating Turkish banking companies' financial performances in their studies. Besides these, Nimalathan's (2008), Prasad and Ravinder's (2012), Reddy's (2012), Misra and Aspal's (2013), Rozzani and Rahman's (2013), Mohiuddin's (2014), Badrul Munir and Bustamam's (2017), Ahmedov and Memmedov's (2017) Ab-Rahim and his team's (2018) studies can be accepted as examples for the studies using CAMEL Analysis for banking companies from different countries.

### **Data and Methodology**

The purpose of this study is to investigate the financial performances of Turkish financing companies and the developing trends of dimensions which influence these performances for the last four years. Annual financial statements' data of the related companies has been taken from the website of Public Disclosure Platform and annual reports to be used in CAMEL Analysis Approach for this purpose. The performances that these companies displayed in Capital Adequacy (C), Asset Quality (A), Management Quality (M), Earnings (E) and Liquidity (L) dimensions have been evaluated and they have been compared with each other. Also, the courses of sectoral averages have been investigated.

The financial data set has been formed with financial statements which were accessible and compatible as far as possible. This circumstance has specified which companies would take place in the study sample, which period could be evaluated, and which ratios of the CAMEL dimensions could be calculated for it. So the financial performance of a set of ten financing companies including ALJ Finansman A.Ş., Doruk Finansman A.Ş., Mercedes Benz Finansman Türk A.Ş., VFS Finansman A.Ş., Koç Finansman A.Ş., Koç Fiat Kredi Finansman A.Ş., Orfin Finansman A.Ş., TEB Finansman A.Ş., Şeker Mortgage Finansman A.Ş. and Volkswagen Doğuş Finansman A.Ş. could be investigated for 2014-2017 period with the financial ratios calculated from annual financial data. The financial ratios which could be used in CAMEL Analysis is given in Table 1.

**Table 1: Dimensions of CAMEL Analysis and Related Financial Ratios**

<b>(C) Capital Adequacy</b>
Equity / Total Assets; (Equity - Fixed Assets) / Total Assets; Net Profit / Total Assets
<b>(A) Asset Quality</b>
Total Credits / Total Assets; Fixed Assets / Total Assets; Non-Performing Credits / Total Credits
<b>(M) Management Quality</b>
Non-Performing Credits / Total Credits; Net Profit Per Personnel; Operating Expenses / Total Assets
<b>(E) Profitability</b>
Net Profit / Total Assets; Net Profit / Equity; Total Operating Income / Total Operating Expenses
<b>(L) Liquidity</b>
Liquid Assets / Total Assets; Foreign Currency Liquid Assets / Foreign Currency Liabilities; Liquid Assets / Short Term Debts

Misra and Aspal's (2013) weighting and ranking method has been used in application of CAMEL Analysis Approach in the study. The values of financial ratios considered have been weighted equally for the evaluation of related dimensions. Firstly financial ratio values, then the dimensions' average ranking values, and finally the average values of CAMEL ranks have been sorted. Each ratio involved in CAMEL dimensions has been evaluated individually.

Also for making a sectoral evaluation, the average ratio values of the whole sample have been calculated and interpreted. And changes of these averages in 2014-2017 period have been set forth. Finally by considering average rank values which have been calculated for the CAMEL Analysis dimensions of the companies involved in study sample, their holistic performances have been evaluated.

### Findings and Discussion

Performance levels of Turkish financing companies in Capital Adequacy, Asset Quality, Management Quality, Earnings and Liquidity dimensions have been evaluated for 2014-2017 period. According to financial data availability the study sample has included ten companies.

As a result of the performance evaluation of the companies individually, Mercedes Benz Financing Company has taken the first row in Capital Adequacy and Management Quality dimensions; and The Koç Group's financing companies have shared the first two rows in Earnings

and Asset Quality dimensions. Şeker Mortgage Financing Company has taken the first row in Liquidity dimension. Orfin and Mercedes Benz Financing Companies have followed it.

In the sectoral evaluation it has been found that the indicators (ratios) related with Capital Adequacy, Asset Quality and Management Quality have changed in positive direction as from 2016. And it is noticed that Return on Asset has been increased but Return on Equity and Liquidity indicators have been decreased as from the same year.

Consequently, financial performances of the financing companies which have the potential to form an alternative in some service areas for commercial banks, have had a progressive course. If this course maintains, this process will help deepening of the Turkish financial markets and reduction of their resource costs.

Also providing capital adequacy and steady structure for financing companies is a significant point. The companies have to apply the required self-audit process and consider increasing assets' quality as of priority targets for it. Especially, more successful the credit risk management gets, asset and management qualities will get better.

And also construction and maintenance of a healthy financial structure is so important for the financing companies' future. In the direction of these necessities, information and data sharing platforms which company managers, researchers and analysts, potential investors and customers may need, must be enriched in both qualitatively and quantitatively. And it is obvious that the need for scientific studies dealing with financing companies, their financial structures, their interactions with the other economic institutions and developments is still going on.

**Keywords:** CAMEL Analysis, Financing Companies, Financial Performance.

## Giriş

Kendi özkaynakları veya diğer kredi kuruluşlarından sağladıkları finansal kaynaklar ile otomotiv, ticari araç, konut, dayanıklı tüketim ürünleri, eğitim ve telekomünikasyon ve benzeri alanlarda mal ve hizmet alımlarına destek sağlayabilecek krediler üreten finansman şirketleri, bu kredi alanlarında ihtiyaç sahiplerine önemli alternatifler sunabilmektedirler.

Gün geçtikçe hem dünyada, hem de Türkiye'de gerçek ve tüzel kişilerin mal ve hizmet alımlarında destek payı artan finansman şirketlerinin, ekonomik yapıların büyümesine ve ilgili piyasaların derinleşmesine yaptığı katkılar da çoğalmaktadır. Bu gelişmelere paralel olarak finansman şirketlerinin maliyet ve gelir yapıları, performanslarındaki değişimler, diğer ekonomik birimlerle olan etkileşimleri, üzerinde durulması, değerlendirilmesi daha da önem kazanan konular haline gelmiştir. Buna karşılık bilimsel literatürde bu konularla ilgili olarak yapılmış yayınlanmış olan kavramsal ve uygulamalı çalışmaların henüz çok kısıtlı sayıda olduğu görülmektedir. Önal'ın (1998) finansman şirketlerini, üretici ve satıcı işletmeler açısından değerlendirdiği çalışması, Demir ve İbicioğlu'nun (2007) ve Özeroğlu'nun (2012) Türkiye'de faaliyet göstermekte olan finansman şirketlerinin ekonomik büyümeyi etkileme sürecini inceledikleri çalışmaları, Sabuncu'nun (2018) finansman şirketlerini tanıttığı ve bu şirketlere ilişkin işlemlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili bilgi veren çalışması, Yılmaz'ın

(2018) finansal kiralama ve faktoring şirketleri ile birlikte finansman şirketlerinin temel yapılarını ve muhasebe değerlendirdiği çalışması bu çalışmalara örnektir.

Günümüzde Türkiye’de 14 finansman şirketi faaliyet göstermektedir. Tablo 1’de bu finansman şirketleri ve kredi alanları ile ilgili bilgiler sunulmuştur. 2017 yılı itibariyle söz konusu sektör için aktif büyüklüğü 36 milyar Türk Lirası’na; işlem hacmi 28,3 milyar Türk Lirası’na ve toplam alacakları ise 34,3 milyar Türk Lirası’na ulaşmıştır. İlgili yıl içinde açılan kredilerin %83,4’ü bireysel ve kurumsal taşıt kredilerinden oluşmuştur (FKB, 2017: 10). Sektörün toplam özkaynakları, 2017 yılında 4.277 milyon Türk Lirası’na; toplam net karı ise 621 milyon Türk Lirası’na ulaşmıştır (FKB, 2017: 24).

**Tablo 1:** Türkiye’de Faaliyet Göstermekte Olan Finansman Şirketleri

Şirket Adı	Kuruluş Yılı	Kredi Alanları
ALJ Finansman A.Ş.	2011	Taşıt, iş makinesi ve ağır vasıta finansmanı
Doruk Finansman A.Ş.	2008	İşletmelere ticari kredi; işletme ve gerçek kişilere spot kredi ve konut kredisi hizmeti
Evkur Finansman A.Ş.	2015	Tüketici finansmanı
Hemenal Finansman A.Ş.	2008	Başta beyaz eşya, mobilya elektronik ve telekomünikasyon ürünleri olmak üzere ürün ve hizmet alımlarının finansmanı
Koç Fiat Kredi Finansman A.Ş.	2000	Taşıt kredisi ve taşıt kredisi ile birlikte sunulan ürünlerin finansmanı
Koç Finansman A.Ş.	1995	Her türlü mal ve hizmet alımının finansmanı, konut finansmanı ve kullanılan krediler ile ilgili sigorta aracılığı
Mercedes Benz Finansman Türk A.Ş.	2000	Bireysel ve ticari taşıt finansmanı ile sigortacılık hizmetleri
Orfin Finansman A.Ş.	2012	Bireysel ve ticari taşıt finansmanı ile sigortacılık hizmetleri
Şeker Mortgage Finansman A.Ş.	2011	Uzun vadeli konut kredisi ve bireysel tüketim finansmanı
TEB Finansman A.Ş.	1995	Taşıt kredisi ve taşıt kredisi ile birlikte sunulan ürünlerin finansmanı
Tırsan Finansman A.Ş.	2015	Ticari araç finansmanı
Turkcell Finansman A.Ş.	2016	Başta telekomünikasyon ürünleri olmak üzere ürün ve hizmet alımlarının finansmanı
VFS Finansman A.Ş.	2011	Ticari araç finansmanı
Volkswagen Doğu Finansman A.Ş.	1999	Taşıt kredisi ve taşıt kredisi ile birlikte sunulan ürünlerin finansmanı

Artık hem bireysel, hem de kurumsal tüketicilerin önemli bir alternatif finansman kurumları olarak görmeye başladıkları bu kurumların finansal yeterliliklerinin de ortaya konması gerekmektedir. Bu noktadan hareketle bu çalışmada Türkiye’de faaliyet göstermekte olan finansman şirketlerinin finansal performanslarının ve bu performans derecelerini etkileyen temel boyutların son yıllardaki gelişme yönlerinin ortaya konması amaçlanmıştır. Bunun için finansman şirketlerinin finansal verileri, çoğunlukla banka işletmelerinin finansal performanslarının belirlenmesinde kullanılan CAMEL Analizi yöntemi ile değerlendirilmiştir. Yapılan literatür taramasında doğrudan finansman şirketleri için yapılmış CAMEL Analizi uygulamasına rastlanmasa da farklı ülkelerin bankacılık verileri üzerinden yapılmış birçok çalışma bulunmaktadır. İlgili yöntemin Türk Bankacılık Sektörü için yapılan

uygulamaları için Sakarya'nın (2010), Ege ve ekibinin (2015), Yüksel ve ekibinin (2015), Gündoğdu'nun (2017), Şendurur ve Temelli'nin (2018), Ghazavi ve Bayraktar'ın (2018) çalışmalarının incelenmesi mümkündür. Nimalathanan'ın (2008), Prasad ve Ravinder'in (2012), Reddy'nin (2012), Misra ve Aspal'ın (2013), Rozzani ve Rahman'ın (2013), Mohiuddin'in (2014), Badrul Munir ve Bustamam'ın (2017), Ahmedov ve Memmedov'un (2017) Ab-Rahim ve ekibinin (2018) çalışmaları da dünyadaki farklı ülkelere ait bankalar üzerinden yapılmış çalışmalara örnektir.

### **1. Veriler ve Metodoloji**

Çalışmada Türkiye'de faaliyet göstermekte olan finansman şirketlerinin finansal performanslarının ve bu performans derecelerini etkileyen temel boyutların son yıllardaki gelişme yönlerinin ortaya konması amaçlanmıştır. Bunun için finansman şirketlerinin finansal verileri, çoğunlukla banka işletmelerinin finansal performanslarının belirlenmesinde kullanılan CAMEL Analizi yöntemi ile değerlendirilmiştir.

CAMEL Analizi'nde temelde beş boyut incelenmektedir: Sermaye Yeterliliği (Capital Adequacy-C) Analizi, Varlık Kalitesi (Asset Quality-A) Analizi, Yönetim Kalitesi (Management Quality-M) Analizi, Karlılık (Earnings-E) Analizi ve Likidite (Liquidity-L) Analizi. Son zamanlarda yapılan çalışmaların bir kısmında bu temel beş boyuta Piyasa Riskine Duyarlılık (Sensitivity to Market Risk-S) boyutu da eklenmiştir. Bu boyut kapsamında faiz oranlarında, kurlarda, emtia ve hisse senedi fiyatlarında ortaya çıkan dalgalanmalardan ve bunların etkileşiminden kaynaklanan koşullara karşı duyarlılığın göstergesi olabilecek veriler üzerinden değerlendirme yapılmaktadır. Ancak bu çalışmada sadece ilgili işletmelere ait olan ve düzenli olarak kayıtlarına ulaşılabilen finansal tablo verileri ile analiz edilebilecek olan temel beş boyut esas alınacaktır.

Söz konusu boyutları ortaya koyan çeşitli finansal oranlar üzerinden yapılan değerlendirmeleri kapsayan CAMEL Analizi'nde ilgili oranların değerlerine eşit ya da farklı ağırlıklar atanarak ilgili şirketlerin performans değerleri ortaya konmaktadır.

İlgili oranların hesaplanmasında kullanılan yıllık (bağımsız denetimden geçmiş) finansal tablo verileri, Kamu Aydınlatma Platformu'na ve Finansal Kurumlar Birliği'ne ait olan internet sayfalarından ve ilgili şirketlerin faaliyet raporlarından derlenmiştir. Derlenen finansal veriler düzenlendiğinde oluşturulan veri setindeki birbirleri ile uyumlu ve ulaşılabilen finansal tablo verilerinin, çalışma örneğinin hangi şirketlerden oluşturulabileceği, hangi dönemin temel alınabileceği ve CAMEL boyutları kapsamındaki hangi oranların rahatça hesaplanmasına olanak sağlayabildiği belirlenmiştir. Buna göre ALJ Finansman A.Ş., Doruk Finansman A.Ş., Mercedes Benz Finansman Türk A.Ş., VFS Finansman A.Ş., Koç Finansman A.Ş., Koç Fiat Kredi Finansman A.Ş., Orfin Finansman A.Ş., TEB Finansman A.Ş., Şeker Mortgage Finansman A.Ş., Volkswagen Doğuş finansman A.Ş.'den oluşan on şirketlik bir örneklem üzerinden 2014-2017 dönemine ait yıllık finansal veriler ile hesaplanan ve değerlendirilen finansal oranlar, Tablo 2'de sunulmuştur.

**Tablo 2: CAMEL Analizi'nde Temel Alınan Bileşenler ve İlgili Finansal Oranlar**

<b>CAMEL Analizi Bileşenleri ve İlgili Finansal Oranlar</b>	
<b>(C) Sermaye Yeterliliği</b>	Özkaynak / Toplam Aktif; (Özkaynak - Duran Varlıklar) / Toplam Aktif; Net Dönem Karı / Toplam Aktif
<b>(B) Aktif Kalitesi</b>	Toplam Kredi / Toplam Aktif; Duran Varlıklar / Toplam Aktif; Takipteki Krediler / Toplam Krediler
<b>(M) Yönetim Kalitesi</b>	Takipteki Krediler / Toplam Krediler; Personel Başına Net Kar; Faaliyet Giderleri / Toplam Aktif
<b>(E) Karlılık</b>	Net Dönem Karı / Toplam Aktif; Net Dönem Karı / Özkaynak; Toplam Faaliyet Gelirleri / Toplam Faaliyet Giderleri
<b>(L) Likidite</b>	Likit Aktif / Toplam Aktif; Yabancı Para Likit Aktif / Yabancı Para Pasif; Likit Aktif / Kısa Vadeli Yabancı Kaynaklar

Çalışmada uygulanan CAMEL Analizi, Misra ve Aspal'ın çalışmalarında (2013) uyguladıkları ağırlıklandırma ve sıralandırma yöntemi temel alınarak yapılmıştır. İlgili oranların değerleri, ilişkilendirildikleri boyutlar içinde eşit ağırlıklandırılmış ve öncelikle oran değerlerinin, sonra bu oranların ilişkili olduğu boyutlara ait ortalama sıra değerlerinin ve en son CAMEL sıra değerlerinin rakamsal sıralamaları yapılmıştır. CAMEL boyutları ayrı ayrı incelenirken bu boyutlar üzerinden belirlenmiş olan oranların zaman içindeki ortalama değerleri, finansman şirketlerine ait sektörel değerler olarak kabul edilmiş ve bu değerlerin 2014-2017 dönemindeki gelişimleri de yorumlanmaya çalışılmıştır. Son olarak çalışma örneğinde yer almış olan şirketlerin CAMEL Analizi boyutlarında aldıkları ortalama sıralama değerleri dikkate alınarak bütünsel performansları da değerlendirilmiştir.

## 2. Analiz ve Bulgular

### 2.1. Sermaye Yeterliliği (Capital Adequacy-C)

Sermaye yeterliliği, finansal kurumların maruz kaldıkları risklere karşılık, mali yükümlülüklerini karşılayacak düzeyde likit varlığa sahip olmaları olarak tanımlanmaktadır (Uludağ, 2001, s: 6). Aslında sermaye yeterliliğinin başta bankalar ve finansal kurumlar olmak üzere tüm işletmeler için onların paydaşlarına güven veren, onları önemli finansal sıkıntılardan koruyucu özelliği olan bir faktör olduğu söylenebilir. Başta finansal kurumlar olmak üzere işletmelerin üstlendikleri risklerden doğabilecek olası zararları rahat karşılayabilmesi için önemli bir dayanak olan sermaye yeterliliği, aynı zamanda kredibilite ve likidite için de önemli bir ölçüt olarak kabul edilmektedir. Ayrıca hangi sektörde olursa olsun yeterli sermaye tutarlarının yaygın olarak sağlanması, sistematik riskin de azalmasına katkıda bulunmaktadır.

Yapılan analizde sermaye yeterliliği boyutunun değerlendirilmesinde Özkaynak/Toplam Aktif, (Özkaynak - Duran Varlıklar)/Toplam Aktif ve Net Dönem Karı/Toplam Aktif oranları temel alınmıştır.

#### 2.1.1. Özkaynak / Toplam Aktif Oranı

Bir işletmenin varlıklarının ne kadarını özkaynakları ile finanse ettiğini gösteren Özkaynak/Toplam Aktif oranı, ne kadar düşüğe o kadar yüksek borç oranına sahip olduğunu göstermektedir. Bu durumda ilgili işletmenin yükümlülüklerini yerine getirememesi olasılığının yükseldiği, kredibilitesinin de buna bağlı olarak düşebileceği kabul edilmektedir. Bu oranın gereğinden yüksek olması durumunda ise işletmenin düşük maliyetli borçlanma fırsatlarından ve bir miktar vergi tasarrufundan vazgeçmiş olabileceğini işaret edilmektedir. Sonuç olarak bu oranın yönetimi ciddi bir önem arz etmektedir. Tablo 3'te çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Özkaynak/Toplam



Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Özkaynak/Toplam Aktif oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı ALJ Finansman Şirketi almıştır. Bu şirketi Doruk ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri izlemiştir. Şeker Mortgage ve Volkswagen Finansman Şirketleri ise en alt sıralarda yer almışlardır.

**Tablo 3: Özkaynak / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları**

O/TA	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
<b>ALJ</b>	0.224	2	0.179	2	0.151	1	0.148	2	1.75	1
<b>DORUK</b>	0.065	5	0.075	4	0.097	2	0.345	1	3.00	2
<b>MERCB</b>	0.472	1	0.627	1	0.095	3	0.109	3	4.00	3
<b>VFS</b>	0.102	3	0.090	3	0.075	5	0.065	7	4.50	4
<b>KOÇ</b>	0.066	4	0.063	5	0.058	6	0.067	6	5.25	5
<b>ORFİN</b>	0.056	9	0.050	7	0.093	4	0.074	4	6.00	6
<b>TEB</b>	0.060	7	0.050	8	0.053	7	0.070	5	6.75	7
<b>KOÇ F</b>	0.058	8	0.051	6	0.050	8	0.048	8	7.50	8
<b>ŞKMG</b>	0.062	6	0.038	10	0.030	10	0.018	10	9.00	9
<b>VW</b>	0.046	10	0.040	9	0.039	9	0.043	9	9.25	10
<b>ORTALAMA</b>	0.121	-	0.126	-	0.074	-	0.099	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa en yüksek ortalama değer 2015'te sağlandığı (0.121), 2016 yılında yaşanan ciddi bir düşüşten sonra (0.074) 2017 yılında tekrar yükseldiği (0.099) görülmektedir.

### 2.1.2. (Özkaynak - Duran Varlık) / Toplam Aktif Oranı

(Özkaynak-Duran Varlık)/Toplam Aktif oranı, bir işletmenin duran varlıklarını finanse etme dışında kullanılabilir kısmının, varlıklarının ne kadarını finanse ettiğini göstermektedir. Bu oranın yüksek olması genellikle işletme riskinin daha düşük olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Özellikle olağanüstü olumsuz durumlarda işletmenin bu ilgili pozisyonları yönetebilecek kadar yeterli özkaynağa sahip olduğu kabul edilmektedir. Ancak finansal kaynak kullanımı ile ilgili yeterli verimliliğin de sağlanıp sağlanmadığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Tablo 4'te çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait (Özkaynak-Duran Varlık)/Toplam Aktif oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait (Özkaynak-Duran Varlık)/ Toplam Aktif Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı yine ALJ Finansman Şirketi almıştır. Bunu yine Mercedes Benz ve Doruk Finansman Şirketleri izlemiştir. Şeker Mortgage ve Volkswagen Finansman Şirketleri de en alt sıralarda yer almışlardır.

**Tablo 4: (Özkaynak-Duran Varlık) / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları**

O-D/TA	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
ALJ	0.218	2	0.174	2	0.147	1	0.143	2	1.75	1
MERCB	0.472	1	0.627	1	0.093	3	0.107	3	2.00	2
DORUK	0.063	5	0.073	4	0.095	2	0.343	1	3.00	3
VFS	0.099	3	0.088	3	0.074	5	0.065	7	4.50	4
KOÇ	0.065	4	0.062	5	0.057	6	0.065	6	5.25	5
ORFİN	0.055	9	0.049	7	0.092	4	0.073	4	6.00	6
TEB	0.060	7	0.049	8	0.052	7	0.069	5	6.75	7
KOÇ F	0.057	8	0.050	6	0.049	8	0.047	8	7.50	8
ŞKMG	0.060	6	0.037	9	0.030	10	0.018	10	8.75	9
VW	0.043	10	0.029	10	0.031	9	0.037	9	9.50	10
ORTALAMA	0.119	-	0.124	-	0.072	-	0.097	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa en yüksek ortalama değerin 2015'te sağlandığı (0.124), 2016 yılında yaşanan ciddi bir düşüşten sonra (0.072) 2017 yılında tekrar yükseldiği (0.097) görülmektedir.

### 2.1.3. Net Dönem Karı / Toplam Aktif Oranı

“Aktif Karlılığı (Return of Assets-ROA)” şeklinde de ifade edilen Net Dönem Karı/Toplam Aktif oranı, ilgili işletmenin sahip olduğu varlıkları ne kadar verimli kullanmakta olduğu, dolayısıyla yatırım karlılığı konusunda bir önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. Bu oranın sektör ortalamasından yüksek olması ve/veya zaman içinde yükselme eğilimi göstermesi işletme için olumlu bir gelişme olarak yorumlanmaktadır. Tablo 5'te çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Net Dönem Karı/Toplam Aktif oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Net Dönem Karı/ Toplam Aktif oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Koç Finansman Şirketi almıştır. Bu şirketi Mercedes Benz ve Koç Finansman Şirketleri izlemiştir. Şeker Mortgage ve Doruk Finansman Şirketleri ise en düşük Net Dönem Karı/Toplam Aktif Oranı değerlerine sahiptir.

**Tablo 5: Net Dönem Karı / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları**

DK/TA	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
KOÇ F	0.008	3	0.023	2	0.022	1	0.021	1	1.75	1
MERCB	-0.001	7	0.177	1	0.016	2	0.019	2	3.00	2
KOÇ	0.006	4	0.017	3	0.011	4	0.018	3	3.50	3
ORFİN	-0.005	8	0.013	4	0.011	3	0.013	5	5.00	4
TEB	0.000	6	0.009	7	0.010	5	0.015	4	5.50	5
VW	0.013	1	0.011	6	0.006	7	0.008	8	5.50	5
VFS	0.006	5	0.011	5	0.003	8	0.008	7	6.25	6
ALJ	-0.009	9	0.008	8	0.007	6	0.011	6	7.25	7
ŞKMG	0.012	2	-0.013	9	-0.003	9	-0.013	10	7.50	8
DORUK	-0.110	10	-0.503	10	-0.021	10	-0.008	9	9.75	9
ORTALAMA	-0.008	-	-0.025	-	0.006	-	0.009	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa 2016 ve 2017 yıllarında daha olumlu bir seyir izlediği görülmektedir. 2015 yılında -0.025 ile en düşük değeri alan olan ortalama Net Dönem Karı/Toplam Aktif oranı, 2016 yılında 0.006, 2017 yılında ise 0.009 değerlerine ulaşmıştır.

#### 2.1.4. Bileşik Sermaye Yeterliliği

**Tablo 6:** Bileşik Sermaye Yeterliliği Derecelerinin Sıralaması

Ortalama Sermaye Yeterliliği	O/TA	(O-D)/TA	DK/TA	Sermaye Yeterliliği Ort. Sıra	Nihai Sıralama
MERCB	4.00	2.00	3.00	3.00	1
ALJ	1.75	1.75	7.25	3.58	2
KOÇ	5.25	5.25	3.50	4.67	3
VFS	4.50	4.50	6.25	5.08	4
DORUK	3.00	3.00	9.75	5.25	5
KOÇ F	7.50	7.50	1.75	5.58	6
ORFİN	6.00	6.00	5.00	5.67	7
TEB	6.75	6.75	5.50	6.33	8
VW	9.25	9.50	5.50	8.08	9
ŞKMG	9.00	8.75	7.50	8.42	10

Çalışmaya konu olan dönem bazında incelenen finansman şirketlerine ait Bileşik Sermaye Yeterliliği değerleri ele alındığında ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi'nin aldığı görülmüştür. Bu şirketi ALJ ve Koç Finansman Şirketleri izlemiştir. Volkswagen ve Şeker Mortgage Finansman Şirketleri ise Bileşik Sermaye Yeterliliği açısından en düşük değerlere sahiptir.

#### 2.2. Aktif Kalitesi (Asset Quality-A)

Bankalar ve benzer kredi kuruluşları için verilen ve yönetilen krediler, sahip olunan aktifler içinde en önemli payı oluşturmaktadır. Dolayısıyla aktif kalitesi analizinde de verilen kredilerin oranlarını ve kalitelerini temel alan göstergeler anlamlı ipuçları sunabilmektedirler. Bu tür kuruluşlar için varlık kalitesi ne kadar yüksekse o varlık yönetiminin o kadar başarılı yapıldığı, bunun likidite boyutuna ve muhatap olunacak fon maliyetlerine olumlu yansımalarının olacağı kabul edilmektedir. Sonuçta firma değerinin artırılmasına önemli katkısı olabilmektedir.

Yapılan analizde Aktif Kalitesi boyutunun değerlendirilmesinde Toplam Kredi / Toplam Aktif, Duran Varlıklar / Toplam Aktif ve Takipteki Krediler / Toplam Krediler oranları temel alınmıştır.

##### 2.2.1. Toplam Kredi / Toplam Aktif Oranı

Oluşturulan kredi toplam tutarının sahip olunan aktifler içindeki payını gösteren Toplam Krediler/Toplam Aktifler oranı ne kadar yüksek ise, ilgili kredi kuruluşu temel faaliyet alanı olan kredi üretiminde o derecede başarılı olarak kabul edilmektedir. Tablo 7'de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Toplam Kredi/Toplam Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Toplam Kredi/ Toplam Aktif Oranı değerleri sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı ALJ Finansman Şirketi almış; onu Koç Grubu'na ait finansman şirketleri izlemiştir. Bu oran için Mercedes Benz ve Şeker Mortgage Finansman Şirketleri en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 7:** Toplam Kredi / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları

TK/TA	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
ALJ	0.931	2	0.943	2	0.954	1	0.946	1	1.50	1
KOÇ F	0.905	4	0.940	3	0.916	2	0.922	2	2.75	2
KOÇ	0.959	1	0.925	4	0.878	3	0.918	3	2.75	2
DORUK	0.703	8	0.961	1	0.530	9	0.913	4	5.50	3
ORFİN	0.878	6	0.819	8	0.855	4	0.885	6	6.00	4
VFS	0.867	7	0.860	6	0.855	5	0.868	7	6.25	5
TEB	0.883	5	0.885	5	0.796	8	0.864	8	6.50	6
VW	0.905	3	0.835	7	0.838	7	0.847	9	6.50	6
MERCB	0.615	9	0.575	9	0.850	6	0.894	5	7.25	7
ŞKMG	0.118	10	0.079	10	0.058	10	0.111	10	10.00	8
ORTALAMA	0.776	-	0.782	-	0.753	-	0.817	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa en yüksek ortalama değer 2017 yılında (0.817), en düşük değer 2016 yılında (0.753) sağlandığı; incelenen dönem içinde az miktarlarda da olsa dalgalı bir seyir izlenmiş olduğu görülmektedir.

### 2.2.2. Duran Varlık / Toplam Aktif Oranı

Aktiflerin ne kadarlık kısmının duran varlıklarda bağlı olduğunu gösteren Duran Varlık/ Toplam Aktif Oranı, kısa vade çerçevesinde paraya çevrilmesi planlanmayan veya temsil ettiği değerde paraya çevrilmesi mümkün olmayacak olan varlık grubunun, toplam varlıklar (aktifler) içindeki payını göstermektedir. Bu oranın yüksek olması, özellikle varlık yönetimi ve likidite boyutu ile ilgili değerlendirmelere olumsuz yansımaları olabilmektedir. Tablo 8’de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Duran Varlık/Toplam Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Duran Varlık/Toplam Aktif Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Koç Grubu’na ait finansman şirketleri almış; onları Şeker Mortgage Finansman Şirketi izlemiştir. Bu oran için ALJ ve Volkswagen Finansman Şirketleri, en düşük Duran Varlık/Toplam Aktif Oranı değerlerini almışlardır.

**Tablo 8:** Duran Varlık / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları

DV/TA	2014	2014	2015	2015	2016	2016	2017	2017	Ort. Sıra	Nihai Sıra
		Sıra		Sıra		Sıra		Sıra		
KOÇ F	0.000	3	0.001	3	0.001	2	0.000	1	2.25	1
KOÇ	0.000	2	0.000	2	0.000	1	0.002	7	3.00	2
ŞKMG	0.001	5	0.001	4	0.001	3	0.000	2	3.50	3
MERCB	0.000	1	0.000	1	0.001	7	0.001	6	3.75	4
TEB	0.001	4	0.001	6	0.001	4	0.001	4	4.50	5
ORFİN	0.001	6	0.001	5	0.001	5	0.001	5	5.25	6
VFS	0.003	8	0.001	7	0.001	6	0.001	3	6.00	7
DORUK	0.002	7	0.002	8	0.002	8	0.002	8	7.75	8
ALJ	0.006	10	0.005	9	0.004	9	0.005	9	9.25	9
VW	0.003	9	0.011	10	0.008	10	0.006	10	9.75	10
ORTALAMA	0.002	-	0.002	-	0.002	-	0.002	-	-	-

Bu oran finansman şirketleri sektörü için değerlendirildiğinde ise incelenen dönem boyunca genel olarak 0.002 değerini almış olduğu görülmüştür.

### 2.2.3. Takipteki Krediler / Toplam Krediler Oranı

Temel faaliyet alanı kredi vermek olan kurumların en temel risklerinden birisi de sorunlu krediler alanıdır. Bu nedenle ilgili işletmelerin aktif kalitesinin ortaya konmasında Takipteki Krediler/Toplam Krediler oranı da önemlidir. Kullandırılan kredilerin ne kadarının sağlıklı olduğu konusunda bilgi veren bu oranın mümkün olduğunca düşük olması istenmektedir. Tablo 9’da çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Takipteki Krediler/Toplam Krediler Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Takipteki Krediler/ Toplam Krediler Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi almış; onu Orfin ve TEB Finansman Şirketleri izlemiştir. Bu oran için VFS ve Volkswagen Finansman Şirketleri ise en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 9:** Takipteki Krediler / Toplam Krediler Oranı Sıralamaları

TPK/TK	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
<b>MERCB</b>	0.000	1	0.000	1	0.020	6	0.008	5	3.25	1
<b>ORFİN</b>	0.005	3	0.009	5	0.013	4	0.006	3	3.75	2
<b>TEB</b>	0.015	7	0.015	7	0.000	1	0.000	1	4.00	3
<b>ALJ</b>	0.020	10	0.008	4	0.008	2	0.006	2	4.50	4
<b>ŞKMG</b>	0.010	5	0.007	3	0.028	8	0.010	7	5.75	5
<b>KOÇ</b>	0.016	8	0.016	8	0.011	3	0.007	4	5.75	5
<b>DORUK</b>	0.002	2	0.004	2	0.071	10	0.058	10	6.00	6
<b>KOÇ F</b>	0.011	6	0.011	6	0.014	5	0.010	8	6.25	7
<b>VFS</b>	0.007	4	0.049	10	0.029	9	0.009	6	7.25	8
<b>VW</b>	0.017	9	0.029	9	0.025	7	0.013	9	8.50	9
<b>ORTALAMA</b>	0.010	-	0.015	-	0.022	-	0.013	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa 2014 ve 2016 yılları arasındaki dönemde artış eğilimi gösterdiğinin, 2017 yılında ise ciddi miktarda düşerek 0.013 değerine gerilediğinin söylenmesi mümkündür.

## 2.2.4. Bileşik Aktif Kalitesi

**Tablo 10:** Bileşik Aktif Kalitesi Derecelerinin Sıralaması

Ortalama Aktif Kalitesi	TK/TA	DV/TA	TPK/TK	Aktif Kalitesi Ort. Sıra	Nihai Sıralama
<b>KOÇ F</b>	2.75	2.25	6.25	3.75	1
<b>KOÇ</b>	2.75	3.00	5.75	3.83	2
<b>MERCB</b>	7.25	3.75	3.25	4.75	3
<b>ORFİN</b>	6.00	5.25	3.75	5.00	4
<b>TEB</b>	6.50	4.50	4.00	5.00	4
<b>ALJ</b>	1.50	9.25	4.50	5.08	5
<b>DORUK</b>	5.50	7.75	6.00	6.42	6
<b>ŞKMG</b>	10.00	3.50	5.75	6.42	6
<b>VFS</b>	6.25	6.00	7.25	6.50	7
<b>VW</b>	6.50	9.75	8.50	8.25	8

Çalışmaya konu olan dönem bazında incelenen finansman şirketlerine ait Bileşik Aktif Kalitesi değerleri ele alındığında ilk sırayı Koç Grubu'na ait finansman şirketleri almıştır. Bu şirketleri Mercedes Benz ve Orfin Finansman Şirketleri izlemiştir. VFS ve Volkswagen Finansman Şirketleri ise en düşük Aktif Kalitesi değerlerine sahiptir.

## 2.3. Yönetim Kalitesi (Management Quality-M)

Finansman şirketleri, hizmet sektöründe faaliyet göstermekte olan işletmelerdir. Karlılıklarının, vermekte oldukları hizmetlerinin kalitesine ve tercih edilirlğine büyük ölçüde bağlı olduğu açıktır. Bu nedenle söz konusu işletmelerde çalışan personelin, özellikle de yönetim yapısının kalitesi her zaman dikkate alınması gereken bir husustur. CAMEL Analizi'nin de temel boyutlarından birisi olan yönetim kalitesinin değerlendirilmesinde Takipteki Krediler/ Toplam Krediler, Personel Başına Net Kar ve Faaliyet Giderleri/Toplam Aktif oranları temel alınmıştır. Takipteki Krediler/Toplam Krediler Oranı, aynı zamanda Aktif Kalitesi bileşeninin de önemli bir unsuru olduğu için bu oran ile ilgili değerlendirme sonuçları çalışmanın 4.1.3. bölümünde sunulmuştur.

### 2.3.1. Personel Başına Kar

Net karın personel sayısına bölünmesi ile elde edilen personel başına kar, ilgili işletmede istihdam edilmekte olan personelin oluşturulan kara veya zarara olan katkısının değerlendirilmesinde önemli bir gösterge olarak kabul edilmektedir. İlgili değer ne kadar yüksek ise personelin kara katkısının o kadar yüksek olduğu; hem personelin, hem onu yönlendiren yönetimin başarı ve verimlilik derecelerinin de iyi düzeyde olduğu şeklinde yorumlanmaktadır. Tablo 11'de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Personel Başına Kar değerleri ve sıralama sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Personel Başına Kar değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Koç Finans Finansman Şirketi almış; onu Mercedes Benz ve Volkswagen Finansman Şirketleri izlemiştir. Doruk, Şeker Mortgage ve ALJ Finansman Şirketleri ise en düşük personel başına kar değerlerine sahiptir.

**Tablo 11: Personel Başına Kar Değeri (1000 TL) Sıralamaları**

PBNK	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
KOÇ F	235.13	2	913.20	2	953.91	1	1003.85	1	1.50	1
MERCB	-14.17	7	1919.50	1	767.62	2	998.46	2	3.00	2
VW	488.59	1	470.97	4	341.72	5	517.97	5	3.75	3
KOÇ	120.99	4	435.22	5	366.37	4	667.79	4	4.25	4
ORFİN	-167.08	10	585.00	3	380.54	3	687.17	3	4,75	5
TEB	3.25	6	238.51	6	307.68	6	407.19	6	6.00	6
VFS	71.76	5	134.10	7	55.75	8	181.95	7	6.75	7
ALJ	-92.26	9	105.15	8	83.64	7	158.87	8	8.00	8
ŞKMG	187.94	3	-292.38	10	-101.45	9	-620.07	10	8.00	8
DORUK	-70.00	8	-163.20	9	-1393.48	10	-477.60	9	9.00	9
ORTALAMA	76.42	-	434.61	-	176.23	-	352.56	-	-	-

Bu değerler finansman şirketleri sektörü için incelendiğinde ilgili dönemde dalgalı bir seyir izlemiş oldukları görülmektedir. 2014 yılında 76000,42 TL olan Ortalama Personel Başına Kar değeri, 2015 yılında önemli bir yükseliş göstererek 434000,61 TL'na ulaşmış; ancak 2016 yılında tekrar düşüş göstererek 176000,23 TL olmuştur. 2017 yılında ise tekrar bir toparlanma olduğu ve söz konusu değer 352000,56 TL'na ulaştığı anlaşılmaktadır.

### 2.3.2. Faaliyet Giderleri / Toplam Aktif Oranı

Yönetimin verimliliği konusunda da bir gösterge olarak kabul edilen Faaliyet Giderleri/ Toplam Aktif Oranı, işletmenin sahip olduğu aktiflerin yönetimi için ne kadarlık faaliyet giderine katlanmakta olduğunu ortaya koymaktadır. Temelde genel yönetim, pazarlama ve Ar-Ge giderlerinden oluşan faaliyet giderlerinin bu orandaki payı ne kadar yüksek olursa, yönetimin verimliliği o derecede düşük olarak değerlendirilmektedir. Tablo 12'de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Faaliyet Giderleri/Toplam Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Faaliyet Giderleri/ Toplam Aktif oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı TEB Finansman Şirketi almış; onu Şeker Mortgage ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri izlemiştir. Bu oran için Doruk ve ALJ Finansman Şirketleri ise en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 12:** Faaliyet Giderleri / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları

FGİD/TA	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
<b>TEB</b>	0.011	1	0.009	1	0.010	2	0.012	5	2.25	1
<b>ŞKMG</b>	0.022	3	0.014	3	0.010	3	0.007	2	2.75	2
<b>MERCB</b>	0.022	4	0.022	6	0.005	1	0.006	1	3.00	3
<b>VW</b>	0.011	2	0.011	2	0.011	5	0.011	4	3.25	4
<b>KOÇ F</b>	0.022	5	0.018	4	0.010	4	0.010	3	4.00	5
<b>VFS</b>	0.025	6	0.022	7	0.022	7	0.020	8	7.00	6
<b>ORFİN</b>	0.031	8	0.019	5	0.026	9	0.019	7	7.25	7
<b>KOÇ</b>	0.079	10	0.089	10	0.016	6	0.014	6	8.00	8
<b>ALJ</b>	0.037	9	0.031	8	0.024	8	0.022	9	8.50	9
<b>DORUK</b>	0.026	7	0.037	9	0.437	10	0.126	10	9.00	10
<b>ORTALAMA</b>	0.029	-	0.027	-	0.057	-	0.025	-	-	-
<b>ORTALAMA (-DORUK)</b>	0.029	-	0.026	-	0.015	-	0.014	-	-	-

Bu oranın -finansman şirketleri sektörü için incelendiğinde- ilgili dönemde dalgalı bir seyir izlemiş olduğu görülmektedir. 2014 yılındaki 0.029 ortalama değeri, 2015 yılında 0.027'ye düşse de 2016 yılında önemli derecede artarak 0.057 değerine ulaşmış, 2017 yılında da incelenen dönemin en düşük değerine (0.025) inmiştir. Ancak bu önemli farklılaşmaya Doruk Finansman Şirketi'nin özellikle 2016 ve 2017 yıllarında ortaya çıkan Faaliyet Giderleri/ Toplam Aktif oranı değerlerindeki yüksek oranlı değişimlerin neden olduğu anlaşılmaktadır. Doruk Finansman Şirketi'ne ait bu değerler sektörel ortalama hesaplamasından çıkartıldığında incelenen dönemde -0.029 değerinden 0.014 değerine doğru- düzenli bir azalma eğilimi olduğu görülmektedir.

### 2.3.3. Bileşik Yönetim Kalitesi

**Tablo 13:** Bileşik Yönetim Kalitesi Derecelerinin Sıralaması

Ortalama Yönetim Kalitesi	TPK/TK	PBNK	FGİD/TA	Yönetim Kalitesi Ort. Sıra	Nihai Sıra
<b>MERCB</b>	3.25	3.00	3.00	3.08	1
<b>KOÇ F</b>	6.25	1.50	4.00	3.92	2
<b>TEB</b>	4.00	6.00	2.25	4.08	3
<b>VW</b>	8.50	3.75	3.25	5.17	4
<b>ORFİN</b>	3.75	4.75	7.25	5.25	5
<b>ŞKMG</b>	5.75	8.00	2.75	5.50	6
<b>KOÇ</b>	5.75	4.25	8.00	6.00	7
<b>ALJ</b>	4.50	8.00	8.50	7.00	8
<b>VFS</b>	7.25	6.75	7.00	7.00	8
<b>DORUK</b>	6.00	9.00	9.00	8.00	9

Çalışmaya konu olan dönem bazında incelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Bileşik Yönetim Kalitesi değerleri ele alındığında ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi almıştır. Onu Koç Finans ve TEB Finansman Şirketleri izlemiştir. ALJ, VFS ve Doruk Finansman Şirketleri ise en düşük Yönetim Kalitesi değerlerine sahiptir.



## 2.4. Karlılık (Earnings-E)

Karlılık, her işletmede olduğu gibi finansman şirketlerinin performans değerlendirmesinde de önemle dikkate alınan bir boyuttur. Ortaya konan kaynaklara ve elde edilen varlıklara karşılık ne kadar kar sağlanabiliyorsa, işletme ve onu yönetenlerin başarı değerlendirmesinde o kadar olumlu etkisi olmaktadır.

Yapılan analizde Karlılık boyutunun değerlendirilmesinde Net Dönem Karı/Toplam Aktif, Net Dönem Karı/Toplam Özkaynak ve Toplam Faaliyet Gelirleri/Toplam Faaliyet Giderleri oranları temel alınmıştır. Net Dönem Karı/Toplam Aktif Oranı, aynı zamanda Sermaye Yeterliliği bileşeninin de önemli bir unsuru olduğu için bu oran ile ilgili değerlendirme sonuçları çalışmanın 3.1.3. bölümünde sunulmuştur.

### 2.4.1. Net Dönem Karı / Özkaynak Oranı

“Özkaynak Karlılığı (Return on Equity-ROE)” şeklinde de ifade edilen Net Dönem Karı/Özkaynak oranı, işletmeye konan özkaynağa karşılık ne kadar kar elde edilebildiğini gösteren ve özellikle işletme ortakları için önemli bir orandır. Söz konusu oran ne kadar yüksek ise yapmış oldukları özkaynak yatırımının o kadar verimli olduğu değerlendirmesini yapacaklardır. Tablo 14’te çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Net Dönem Karı/Özkaynak Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Net Dönem Karı/Özkaynak Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Koç Grubu’na ait finansman şirketleri almış; onları Volkswagen Finansman Şirketi izlemiştir. Bu oran için ALJ ve Doruk Finansman Şirketleri, en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 14:** Net Dönem Karı / Özkaynak Oranı Sıralamaları

NK/ÖZK	2014	2014 Sıra	2015	2015 Sıra	2016	2016 Sıra	2017	2017 Sıra	Ort. Sıra	Nihai Sıra
<b>KOÇ F</b>	0.139	3	0.449	1	0.435	1	0.439	1	1.50	1
<b>KOÇ</b>	0.095	4	0.267	4	0.185	3	0.275	2	3.25	2
<b>VW</b>	0.289	1	0.269	3	0.152	5	0.174	5	3.50	3
<b>TEB</b>	0.003	6	0.172	6	0.196	2	0.208	3	4.25	4
<b>MERCB</b>	-0.003	7	0.282	2	0.165	4	0.173	6	4.75	5
<b>ORFİN</b>	-0.097	9	0.261	5	0.117	6	0.182	4	6.00	6
<b>VFS</b>	0.060	5	0.122	7	0.046	7	0.125	7	6.50	7
<b>ŞKMG</b>	0.189	2	-0.349	10	-0.091	9	-0.723	10	7.75	8
<b>ALJ</b>	-0.038	8	0.047	8	0.043	8	0.073	8	8.00	9
<b>DORUK</b>	-0.118	10	-0.281	9	-5.189	10	-0.318	9	9.50	10
<b>ORTALAMA</b>	0.052	-	0.124	-	0.394	-	0.061	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa 2014 ve 2016 yılları arasındaki dönemde artış eğilimi gösterdiğinin, 2017 yılında ise ciddi miktarda düşerek gerilediğinin söylenmesi mümkündür. Özellikle 2016 yılında 0.394’e ulaşmış olan sektörel ortalama değeri, 2017 yılında dramatik bir düşüş göstererek 0.061 değerini almıştır.

### 2.4.2. Toplam Faaliyet Gelirleri / Toplam Faaliyet Giderleri Oranı

İşletmelerin faaliyet sonucunda elde ettikleri ilgili kazançlarına ulaşabilmek için yapmış oldukları gider toplamını gösteren Toplam Faaliyet Gelirleri/Toplam Faaliyet Giderleri Oranı, ne kadar yüksek olursa ilgili işletme karlılığı için o kadar olumlu bir durum olarak yorumlanmaktadır. Tablo 15’te çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Toplam Gelir/Toplam Gider Oranı değerlendirme

sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Toplam Faaliyet Gelirleri/Toplam Faaliyet Giderleri Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı TEB Finansman Şirketi almış; onu Koç ve Volkswagen Finansman Şirketi izlemiştir. Bu oran için VFS ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri, en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 15: Toplam Faaliyet Gelirleri / Toplam Faaliyet Giderleri Oranı Sıralamaları**

TGEL/TGİD	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
<b>TEB</b>	9.422	1	10.782	2	11.725	2	10.851	2	1.75	1
<b>KOÇ F</b>	5.168	3	6.084	4	13.644	1	13.485	1	2.25	2
<b>VW</b>	8.622	2	7.204	3	9.049	3	8.328	4	3.00	3
<b>KOÇ</b>	4.527	5	12.109	1	7.837	4	9.745	3	3.25	4
<b>ŞKMG</b>	4,660	4	4.049	6	7.298	5	6.762	5	5.00	5
<b>ALJ</b>	2.802	7	3.386	7	5.174	6	6.243	6	6.50	6
<b>ORFİN</b>	2.713	8	4.959	5	4.894	7	5.409	7	6.75	7
<b>DORUK</b>	2.856	6	3.183	8	0.674	10	0.586	10	8.50	8
<b>VFS</b>	2.379	9	2.329	9	2.249	8	2.124	8	8.50	8
<b>MERCB</b>	2.256	10	1.935	10	1.569	9	1.672	9	9.50	9
<b>ORTALAMA</b>	4.541	-	5.602	-	6.411	-	6.520	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirilmesi yapıldığında ise devamlı artış eğilimi göstermiş olduğu; incelenen dönem bazında sektörel ortalama değerinin 4.541'den 6.570'e yükselmiş olduğu görülmektedir.

### 2.4.3. Bileşik Karlılık

**Tablo 16: Bileşik Karlılık Derecelerinin Sıralaması**

Ortalama Karlılık	NK/TA	NK/ÖZK	TGEL/TGİD	Karlılık	
				Ort. Sıra	Nihai Sıra
<b>KOÇ F</b>	1.75	1.50	2.25	1.83	1
<b>KOÇ</b>	3.50	3.25	3.25	3.33	2
<b>TEB</b>	5.50	4.25	1.75	3.83	3
<b>VW</b>	5.75	3.50	3.00	4.08	4
<b>MERCB</b>	3.00	4.75	9.50	5.75	5
<b>ORFİN</b>	5.00	6.00	6.75	5.92	6
<b>ŞKMG</b>	7.25	7.75	5.00	6.67	7
<b>VFS</b>	6.25	6.50	8.50	7.08	8
<b>ALJ</b>	7.50	8.00	6.50	7.33	9
<b>DORUK</b>	9.75	9.50	8.50	9.25	10

Çalışmaya konu olan dönem bazında incelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Bileşik Karlılık değerleri ele alındığında ilk sırayı Koç Grubu'na ait finansman şirketleri almış; onları TEB Finansman Şirketi izlemiştir. ALJ ve Doruk Finansman Şirketleri ise en düşük Bileşik Karlılık değerlerine sahiptir.

## 2.5. Likidite (Liquidity-L)

Temel olarak bir işletmenin kısa vade çerçevesinde üstlenmiş olduğu yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitesi ile ilgili değerlendirmeleri kapsayan likidite boyutu, özellikle finansal kredi alanında faaliyet gösteren işletmeler için son derece önemlidir. Belli bir likidite düzeyinin korunabilmesi için bir miktar karlılıktan vazgeçilmesi gerektiği açıktır. Ancak gerektiği anda yükümlülüklerini tam olarak yerine getirememek, bir işletmenin imajı, ulaşabileceği kaynakların maliyetleri, dolayısıyla orta ve uzun vadede gene karlılığı açısından olumsuz sonuçlara yola açabilmekte ve hatta bu durum, ilgili işletmenin iflas sürecine girmesine neden olabilmektedir.

Yapılan analizde Likidite boyutunun değerlendirilmesinde Likit Aktif/Toplam Aktif, Yabancı Para Likit Aktif/Yabancı Para Pasif ve Likit Aktif/Kısa Vadeli Yabancı Kaynak oranları temel alınmıştır.

### 2.5.1. Likit Aktif / Toplam Aktif Oranı

Bir işletmenin sahip olduğu varlıkları içindeki likit varlıkların payını gösteren Likit Aktif/Toplam Aktif Oranı, ne kadar yüksek ise ilgili işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini yerine getirebilme kapasitesinin de o kadar yüksek olduğu kabul edilmektedir. Ancak bu oranın gereğinden fazla yüksek olması, eldeki finansal kaynaklar ile daha fazla kazanç oranı sağlayabilecek uzun vadeli yatırım seçeneklerinden yeterince faydalanılıp faydalanılmadığı sorusunu da gündeme getirmektedir. Tablo 17’de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Likit Aktif/Toplam Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Likit Aktif/Toplam Aktif Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Şeker Mortgage Finansman Şirketi almış; onu Mercedes Benz ve Volkswagen Finansman Şirketleri izlemiştir. Bu oran için Koç ve ALJ Finansman Şirketleri ise en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 17: Likit Aktif / Toplam Aktif Oranı Sıralamaları**

LA/TA	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
ŞKMG	0.188	2	0.205	2	0.310	2	0.381	1	1.75	1
MERCB	0.356	1	0.339	1	0.122	5	0.090	6	3.25	2
VW	0.068	7	0.116	4	0.125	4	0.131	2	4.25	3
ORFİN	0.098	4	0.153	3	0.119	6	0.096	5	4.50	4
TEB	0.085	5	0.073	6	0.170	3	0.112	4	4.50	4
VFS	0.120	3	0.093	5	0.103	7	0.120	3	4.50	4
KOÇ F	0.070	6	0.030	8	0.053	9	0.052	7	7.50	5
DORUK	0.019	9	0.014	10	0.405	1	0.002	10	7.50	5
KOÇ	0.018	10	0.043	7	0.056	8	0.027	8	8.25	6
ALJ	0.029	8	0.029	9	0.017	10	0.025	9	9.00	7
ORTALAMA	0.105	-	0.110	-	0.148	-	0.104	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa 2014 ve 2016 yılları arasındaki dönemde artış eğilimi gösterdiğinin, 2017 yılında ise ciddi miktarda düşerek gerilediğinin söylenmesi mümkündür. Özellikle 2016 yılında 0.148’e ulaşmış olan sektörel ortalama değeri, 2017 yılında dramatik bir düşüş göstererek 0.104 değerini almıştır.

### 2.5.2. Yabancı Para Likit Aktif / Yabancı Para Pasif Oranı

Bir işletmenin elde etmiş olduğu yabancı para cinsinden finansal kaynaklara karşılık olarak ne oranda yabancı para cinsinden varlık oluşturulmuş olduğu konusunda bilgi veren Yabancı Para Likit

Aktif/Yabancı Para Pasif Oranı, özellikle yabancı para cinsinden kaynak ve varlıklar açısından likidite durumunu ortaya koymaktadır. Bu oran ne kadar yüksek olursa yabancı para cinsinden yükümlülüklerin yerine getirilmesi ile ilgili likidite düzeyinin o kadar iyi olduğu kabul edilmektedir. Tablo 18’de çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Likit Aktif/Toplam Aktif Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Yabancı Para Likit Aktif/Yabancı Para Pasif Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Orfin Finansman Şirketi almış; onu TEB ve Volkswagen Finansman Şirketleri izlemiştir. Bu oran için ALJ ve Koç Finansman Şirketleri ise en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 18:** Yabancı Para Likit Aktif / Yabancı Para Pasif Oranı Sıralamaları

YPLA/YPP	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
<b>ORFİN</b>	0.680	2	9.916	1	8.468	1	3.607	1	1.25	1
<b>TEB</b>	0.996	1	1.000	2	0.902	2	0.052	7	3.00	2
<b>VW</b>	0.391	4	0.363	4	0.345	3	0.349	3	3.50	3
<b>MERCB</b>	0.676	3	0.569	3	0.161	6	0.140	4	4.00	4
<b>ŞKMG</b>	0.157	5	0.209	5	0.206	5	0.386	2	4.25	4
<b>VFS</b>	0.057	7	0.102	7	0.110	7	0.117	5	6.50	4
<b>KOÇ</b>	0.093	6	0.159	6	0.051	9	0.036	8	7.25	5
<b>DORUK</b>	0.041	8	0.086	8	0.220	4	0.000	10	7.50	5
<b>ALJ</b>	0.038	9	0.008	9	0.105	8	0.062	6	8.00	6
<b>KOÇ F</b>	0.000	10	0.000	10	0.000	10	0.000	9	9.75	7
<b>ORTALAMA</b>	0.313	-	1.241	-	1.057	-	0.475	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa incelenen dönem içinde dalgalı bir seyir izlemiş olduğunun söylenmesi mümkündür. 2014 yılındaki sektörel ortalama değeri (0.313), 2015 yılında dramatik bir yükseliş göstererek incelenen dönemin en yüksek değerine (1.241) ulaşmıştır. Ancak izleyen yıllarda ilgili oranda önemli miktarda düşüşler olduğu görülmektedir. 2016 yılında 1.057 değerine inen Yabancı Para Likit Aktif/Yabancı Para Pasif Oranı, 2017 yılında çok daha fazla düşüş göstererek 0.475’e düşmüştür.

### 2.5.3. Likit Aktif / Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı

Bir işletmenin kısa vadeli yükümlülüklerini elinde bulundurdukları likit aktiflerle ne oranda karşılayabileceğini gösteren Likit Aktif/Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı, likidite açısından değerlendirildiğinde ne kadar yüksekse likidite derecesi o kadar olumlu olarak değerlendirilmektedir. Tablo 19’da çalışmada dikkate alınan finansman şirketlerine ait Likit Aktif/Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı değerlendirme sonuçları sunulmaktadır. İncelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Likit Aktif/Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı değerlerinin sıralamaları dikkate alındığında ilk sırayı Şeker Mortgage Finansman Şirketi almış; onu Mercedes Benz ve ALJ Finansman Şirketleri izlemiştir. Bu oran için Doruk ve Koç Finansman Şirketleri ise en düşük değerleri almışlardır.

**Tablo 19:** Likit Aktif / Kısa Vadeli Yabancı Kaynak Oranı Sıralamaları

LA/AK	2014		2015		2016		2017		Ort. Sıra	Nihai Sıra
	2014	Sıra	2015	Sıra	2016	Sıra	2017	Sıra		
ŞKMG	0.232	4	0.260	2	0.394	2	0.437	1	2.25	1
MERCB	0.701	1	0.969	1	0.171	5	0.117	6	3.25	2
ALJ	0.533	2	0.042	9	0.023	10	0.032	9	4.00	3
ORFİN	0.132	5	0.193	5	0.181	4	0.148	2	4.00	3
VFS	0.265	3	0.225	3	0.114	7	0.130	5	4.50	4
TEB	0.098	7	0.084	6	0.204	3	0.131	4	5.00	5
VW	0.047	8	0.198	4	0.135	6	0.141	3	5.25	6
KOÇ F	0.121	6	0.042	8	0.073	9	0.073	7	7.50	7
DORUK	0.024	10	0.016	10	0.458	1	0.004	10	7.75	8
KOÇ	0.028	9	0.058	7	0.073	8	0.035	8	8.00	9
ORTALAMA	0.218	-	0.209	-	0.183	-	0.125	-	-	-

Bu oranın finansman şirketleri sektörü için değerlendirmesi yapılacak olursa incelenen dönemde -0.0218 değerinden 0.125 değerine doğru- düzenli bir azalma eğilimi olduğu görülmektedir.

#### 2.5.4. Bileşik Likidite

**Tablo 20:** Bileşik Likidite Derecelerinin Sıralaması

Ortalama Likidite	LA/TA	YPLA/YPP	LA/AK	Likidite Ort. Sıra	Nihai Sıra
ŞKMG	1.75	4.25	2.25	2.75	1
ORFİN	4.50	1.25	4.00	3.25	2
MERCB	3.25	4.00	3.25	3.50	3
TEB	4.50	3.00	5.00	4.17	4
VW	4.25	3.50	5.25	4.33	5
VFS	4.50	6.50	4.50	5.17	6
ALJ	9.00	8.00	4.00	7.00	7
DORUK	7.50	7.50	7.75	7.58	8
KOÇ	8.25	7.25	8.00	7.83	9
KOÇ F	7.50	9.75	7.50	8.25	10

Çalışmaya konu olan dönem bazında incelenen dönem aralığında temel alınan finansman şirketlerine ait Bileşik Likidite değerleri ele alındığında ilk sırayı Şeker Mortgage Finansman Şirketi almıştır. Onu Orfin ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri izlemiştir. Koç Grubu'na ait finansman şirketleri ise en düşük Likidite değerlerine sahiptir.

### 3. Sonuç ve Genel Değerlendirme

Çalışmada Türkiye'de faaliyet göstermekte olan finansman şirketlerinin CAMEL Analizi yaklaşımı çerçevesinde finansal performanslarının ve bu performans derecelerini etkileyen temel boyutların son yıllardaki gelişme yönlerinin ortaya konmasıdır. Elde edilen finansal tablo verilerinin nitelik ve niceliklerine uygun olarak Türkiye'de faaliyet göstermekte olan on adet finansman şirketinin 2014-2017 döneminde Sermaye Yeterliliği (Capital Adequacy-C), Varlık Kalitesi (Asset Quality-A), Yönetim Kalitesi (Management Quality-M), Karlılık (Earnings-E) ve Likidite (Liquidity-L) boyutlarında ortaya koydukları performanslar değerlendirilmiştir.

İlgili dönemde Sermaye Yeterliliği boyutunda en yüksek performansı Mercedes Benz Finansman Şirketi göstermiş; onu ALJ ve Koç Finansman Şirketleri izlemiştir. Volkswagen ve Şeker Mortgage Finansman Şirketleri'nin ise Sermaye Yeterliliği açısından en düşük değerlere sahip olduğu belirlenmiştir.

Aktif Kalitesi ölçütlerine göre en yüksek değerleri, Koç Grubu'na ait finansman şirketleri almışlardır. Bu şirketleri Mercedes Benz ve Orfin Finansman Şirketleri izlemiştir. VFS ve Volkswagen Finansman Şirketleri ise en düşük Aktif Kalitesi değerlerine sahiptir.

Sermaye Yeterliliği boyutunda olduğu gibi Yönetim Kalitesi boyutunda da ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi almıştır. Onu Koç Finans ve TEB Finansman Şirketleri izlemiştir. ALJ, VFS ve Doruk Finansman Şirketleri'nin ise en düşük Yönetim Kalitesi değerlerine sahip olduğu belirlenmiştir.

Karlılık boyutunda ilk sırayı Aktif Kalitesi boyutunda da ilk sıraları alan Koç Grubu'na ait finansman şirketleri almış; onları TEB Finansman Şirketi izlemiştir. ALJ ve Doruk Finansman Şirketleri ise en düşük karlılık değerlerine sahiptir.

Likidite boyutunda ilk sırayı Şeker Mortgage Finansman Şirketi almış; onu Orfin ve Mercedes Benz Finansman Şirketleri izlemiştir. Aktif Kalitesi ve Karlılık boyutlarında ilk sıraları almış olan Koç Grubu'na ait finansman şirketlerinin ise en düşük likidite değerlerine sahip olduğu görülmüştür. Bu durumun belli bir karlılık düzeyinin ve sürekliliğin sağlanabilmesi için belli bir miktar likiditeden vazgeçilmesi gerektiği kabulü ile açıklanması mümkündür.

İlgili şirketlerin CAMEL Analizi boyutlarında aldıkları ortalama sıralama değerleri dikkate alınarak bütünsel performansları da değerlendirilmiş; yapılan değerlendirmenin sonuçları Tablo 21'de sunulmuştur. Buna göre bütünsel CAMEL performans sıralamasında ilk sırayı Mercedes Benz Finansman Şirketi almıştır. Sermaye Yeterliliği ve Yönetim Kalitesi boyutlarında ilk sırayı almış olan Mercedes Benz Finansman Şirketi, Aktif Kalitesi ve Likidite boyutlarında üçüncü sırayı alırken Karlılık boyutu göstergelerine göre yapılan sıralamada ancak beşinci sırayı alabilmiştir.

**Tablo 21:** Finansman Şirketlerinin CAMEL Derecelerinin Bütünsel Değerlendirmesi

Ortalama	Sermaye Yeterliliği C	Aktif Kalitesi A	Yönetim Kalitesi M	Karlılık E	Likidite L	CAMEL	Nihai Sıra
<b>MERCB</b>	3.00	4.75	3.08	5.75	3.50	4.02	1
<b>KOÇ F</b>	5.58	3.75	3.92	1.83	8.25	4.67	2
<b>TEB</b>	6.33	5.00	4.08	3.83	4.17	4.68	3
<b>ORFİN</b>	5.67	5.00	5.25	5.92	3.25	5.02	4
<b>KOÇ</b>	4.67	3.83	6.00	3.33	7.83	5.13	5
<b>ŞKMG</b>	8.42	6.42	5.50	6.67	2.75	5.95	6
<b>VW</b>	8.08	8.25	5.17	4.08	4.33	5.98	7
<b>ALJ</b>	3.58	5.08	7.00	7.33	7.00	6.00	8
<b>VFS</b>	5.08	6.50	7.00	7.08	5.17	6.17	9
<b>DORUK</b>	5.25	6.42	8.00	9.25	7.58	7.30	10

Mercedes Benz Finansman Şirketi'ni izleyen Koç Fiat Kredi Finansman Şirketi ise Aktif Kalitesi ve Karlılık boyutlarında ilk sırayı alırken Yönetim Kalitesi boyutunda ikinci sırayı almıştır. Buna karşılık söz konusu şirket, Sermaye Yeterliliği boyutunda altıncı, Likidite boyutunda ise ancak onuncu sırayı alabilmiştir.

İncelenen dönem bazında yapılan bütünsel CAMEL performans değerlendirmesinde en düşük dereceleri alan şirketlere bakıldığında Doruk Finansman Şirketi'nin en son sırayı aldığı görülmektedir. Söz konusu şirket, Sermaye Yeterliliği boyutunda beşinci, Aktif Kalitesi boyutunda altıncı sırayı almış olsa da Likidite boyutunda sekizinci, Yönetim Kalitesi boyutunda dokuzuncu, Karlılık boyutunda ise en son sırayı alabilmiştir.

Doruk Finansman Şirketi'nin bir üstünde yer alan VFS Finansman Şirketi ise Sermaye Yeterliliği boyutunda dördüncü, Likidite boyutunda altıncı sırayı alabilse de Aktif Kalitesi boyutunda yedinci, Yönetim Kalitesi ve Karlılık boyutlarında ise ancak sekizinci sıraları alabildiği görülmektedir.

CAMEL Analizi boyutları kapsamında kullanılan finansal oran değerlerinin ortalamaları dikkate alınarak incelenen dönem çerçevesinde ortaya çıkan sektörel durum konusunda da ipuçları elde edilmeye çalışılmıştır. Yapılan değerlendirmeye göre sektöre ait Sermaye Yeterliliği ile ilgili göstergelerin dalgalı seyirler göstermiş olduğu, sermaye yeterliliğinde yıldan yıla önemli değişimler gerçekleşebildiği anlaşılmaktadır. Gene de özellikle 2016 ile 2017 yıllarında genellikle olumlu yönde değişimler olduğunun ifade edilmesi mümkündür.

Özellikle takipteki kredilerin toplam krediler içindeki payının 2014 ve 2016 yılları arasındaki dönemde artış eğilimi gösterdikten sonra 2016 yılından sonra ciddi miktarda düşüş göstermesi, Aktif Kalitesi açısından olumlu bir gelişme olmuştur. Bu olumlu gelişmenin toplam kredi miktarının artış gösterdiği bir dönemde gerçekleşmiş olması da ifade edilmesi gereken önemli bir noktadır. Yönetim Kalitesi ile ilgili göstergeler değerlendirildiğinde 2016 ile 2017 arasındaki dönemde bu göstergelerin de olumlu bir seyir izlediği görülmüştür.

Karlılık göstergelerinin sektörel ortalaması değerlendirildiğinde Aktif Karlılığı'nın ve Toplam Faaliyet Gelirleri/Toplam Faaliyet Giderleri oranlarının 2016 sonrasında arttığı; ancak Özkaynak Karlılığı'nın düştüğü belirlenmiştir. Likidite ile ilgili göstergelerin sektörel ortalama değerlerinin gelişimleri dikkate alındığında ise özellikle 2016 yılından itibaren ilgili değerlerin -dolayısıyla kısa vadeli yükümlülükleri karşılayabilme kapasitesinin- azalma eğilimine girdiği anlaşılmıştır.

Sonuç olarak finansal sektörün derinleşmesine, alternatif finansman olanaklarının çeşitlenmesine, dolayısıyla ekonomik büyümeye katkı sağlamada önemli bir potansiyeli temsil eden finansman şirketleri, ne kadar sağlıklı finansal yapıya sahip olurlarsa bu potansiyeli o kadar rahat ortaya koyabileceklerdir. Bunun için ilgili şirketlerin hem bireysel, hem de sektörel birlik olarak sermaye yeterliliğinde daha istikrarlı bir yapıyı sağlamak için gerekli özdenetimi yapmaları, aktif kalitelerini arttırabilmeyi de öncelikli hedefler arasına almaları gerekmektedir. Özellikle oluşturulan kredi süreçleri ile ilgili risk yönetimi ne kadar başarılı olursa, aktif ve yönetim kaliteleri ile ilgili göstergelere o derecede iyi yansımaları olacağı açıktır. Ticari bankalarda olduğu gibi finansman şirketleri için de sağlıklı bir mali yapının kurgulanması ve sürdürülmesi, genel finansal istikrara önemli katkılar sağlayacaktır.

Bu temel amaçlar doğrultusunda ilgili şirket yöneticilerinin, araştırmacıların, yatırımcıların ve hatta bu sektör için potansiyel müşteri olan kişi ve kurumların ihtiyaç duyabileceği bilgi ve veri platformlarının zenginleştirilmesi gerekmektedir. Finansman şirketleri sektörünün yapısını, zaman içindeki gelişimini ve performansını doğru bir şekilde ortaya koyan daha çok bilimsel çalışma yapılması ve paylaşılması bu gerekliliğin yerine getirilebilmesi için atılacak ilk temel adımdır.

## KAYNAKÇA

- Ab-Rahim, R., Kadri, N., Ee-Ling, A. C. & Dee A. A. (2018). "CAMEL Analysis on Performance of ASEAN Public Listed Banks." *International Business*, 11(4): 96-105.
- Ahmedov, T. ve Memmedov, E. (2017). "Azerbaycan Bankacılık Sektörünün CAMELS Analizi: Yabancı Sermayeli 10 Banka." *İktisadi ve Siyasal Araştırmalar Dergisi*, 2 (4): 97-109.

- Badrul Munir, M. & Bustamam, U. S. A. (2017). "CAMEL Ratio on Profitability Banking Performance (Malaysia Versus Indonesia)." *International Journal of Management, Innovation & Entrepreneurial Research*, EISSN: 2395-7662, 3 (1): 30-39.
- Finansal Kurumlar Birliği (FKB) (2017). *Faaliyet Raporu-2017*. [https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/FKB\\_TR2017-1624.pdf](https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/FKB_TR2017-1624.pdf), (Erişim tarihi: 10 Ocak 2019).
- Demir, Y. ve İbicioğlu, M. (2007). "Türkiye’de Tüketici Finansman Şirketlerinin Ekonomik Büyüme Etkileme Süreci." *Mevzuat Dergisi*, ISSN: 1306-0767, <https://www.mevzuatdergisi.com/2007/05a/03.htm>, (Erişim tarihi: 22 Aralık 2018).
- Ege, İ., Topaloğlu, E. E. & Karakozak, Ö. (2015). "CAMELS Performans Değerleme Modeli: Türkiye’deki Mevduat Bankaları Üzerine Ampirik Bir Uygulama." *Niğde Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(4): 109-126.
- Ghazavi, M. & Bayraktar, S. (2018). "Performance Analysis of Banks in Turkey Using Camels Approach Case Study: Six Turkish Banks During 2005 to 2016." *Journal of Business Research*, 10(2): 847-874.
- Gündoğdu, A. (2017). "Türkiye’de Mevduat Bankalarının CAMELS Analizi." *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi*, 4(2): 26-43.
- Misra, S. K. & Aspal, P. K. (2013). "A Camel Model Analysis of State Bank Group." *World Journal of Social Sciences*, 3(4): 36-55.
- Mohiuddin, G. (2014). "Use of CAMEL Model: A Study on Financial Performance of Selected Commercial Banks in Bangladesh." *Universal Journal of Accounting and Finance*, 2(5): 151-160.
- Nimalathasan, B. (2008). "A Comparative Study of Financial Performance of Banking Sector in Bangladesh – An Application of CAMELS Rating System." *Annals of University of Bucharest, Economic and Administrative Series*, 2: 141-152.
- Önal, Yıldırım B. (1998). "Genel Olarak Finansman Şirketleri ve Türkiye’de Şirketlerinin Satıcı/Üretici Firmalar Açısından Değerlendirilmesi." *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(5): 87-98.
- Özeroğlu, A. İ. (2012). "Tüketici Finansman Şirketlerinin Türkiye’deki Etkinliği." *Anadolu Bil Meslek Yüksek Okulu Dergisi*, S. 27-28: 3-12.
- Prasad, K.V.N., & Ravinder, G. (2012). "A Camel Model Analysis of Nationalized Banks in India." *International Journal of Trade and Commerce*, 1(1): 23-33.
- Reddy, K. S. (2012). "Relative Performance of Commercial Banks in India Using Camel Approach." *International Journal of Multidisciplinary Research*, 2(3): 38-58.
- Rozzani, N. & Rahman, R. (2013). "Camels and Performance Evaluation of Banks in Malaysia: Conventional Versus Islamic." *Journal of Islamic Finance and Business Research*, 2(1): 36-45.
- Sabuncu, B. (2018). "Alternatif Finansmanda Finansman Şirketleri ve Muhasebesi." IBAD-2018 3rd International Scientific Research Congress on Humanities and Social Sciences, July 9-11, Skopje, 1-8.
- Sakarya, Ş. (2010). "CAMELS Derecelendirme Sistemine Göre İMKB’deki Yerli ve Yabancı Sermayeli Bankaların Karşılaştırmalı Analizi." *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, Prof. Dr. Alaeddin Yavaşca Özel Sayısı: 7-21.



- 
- Şendurur, U. & Temelli, F. (2018). "CAMEL Derecelendirme Modeli Yardımı ile Türkiye'de Faaliyet Gösteren Geleneksel Bankalar ve Katılım Bankalarının Karşılaştırmalı Analizi." *Ulakbilge*, 6(23): 525-543.
- Uludağ, D. (2001). *Sermaye Yeterliliği*. Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 134, İstanbul.
- Yılmaz, Ö. (2018). *Banka Dışı Finansal Kurumlar ve Muhasebe Uygulamaları (Finansal Kiralama, Faktoring ve Finansman Şirketleri)*. Finansal Kurumlar Birliği, Yayın No: 1, İstanbul.
- Yüksel, S., Dinçer, H. & Hacıoğlu, U. (2015). "CAMELS-Based Determinants for the Credit Rating of Turkish Deposit Banks." *International Journal of Finance & Banking Studies*, 4(4): 1-17.