

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences  
4(2015) 17-35*

## **TMS/TFRS KAPSAMINDA GAYRİMENKUL DEĞERLEME VE GERÇEĞE UYGUN DEĞERİN TESPİTİNDE EMSAL KARŞILAŞTIRMA VE GELİR İNDİRGEME YÖNTEMLERİ ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Yrd. Doç. Dr. Halil İ. ALPASLAN

Marmara Üniversitesi, Muhasebe ve Vergi Uygulamaları Bölümü  
halpaslan@marmara.edu.tr

### **ÖZET**

Genel olarak bir varlığın önemlilik derecesini belirleyen karşılık ölçütü olarak tanımlanan değer muhasebe literatüründeki değerlendirme kavramının kökenini oluşturmaktadır. Değerleme, konusu itibarıyla geçmişten günümüze muhasebe bilgi sisteminin temel uğraşı alanlarından biri olarak kabul edilmektedir. Yine ülke ekonomilerinin temel gelir kaynaklarından birini oluşturan vergi unsurunun gerçekleşmesi, özünde yine değerlendirme kavramı ile önemli bir ilişkisel çizgide hareket etmektedir. Değerleme eylemine çok çeşitli açılardan duyulan gereksinim, bu kavramın tanımlanması sürecinde birçok farklı yaklaşım ortaya koymaktadır. Değerleme olgusunun önemli amaçlarından birisi de TMS/TFRS kapsamında doğru finansal sunum için önemli bir araç olarak kabul edilen gerçeğe uygun değerlerin tespittir. Bu bağlamda çalışmada öncelikle konu ile ilgili temel kavramlara yer verilmiş ve gayrimenkullerin değerlendirilmesinde kullanılan teoriler hakkında bir literatür taraması yapılmıştır. Ayrıca gayrimenkullerin gerçeğe uygun değerinin tespittinde emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılarak örnek bir uygulama yapılmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Gayrimenkul değerlendirme, TMS/TFRS, Değerleme Yöntemleri.

## **REAL ESTATE VALUATION WITHIN THE CONTENT OF TAS/TFRS AND AN APPLICATION OF THE DETERMINATION OF FAIR VALUE BY USING COMPARISON AND DISCOUNTED CASH FLOW METHODS**

### **ABSTRACT**

Value as an accounting concept which is the root of valuation, is generally defined as a measurement degree of an asset. As per of its content, valuation is accepted as one of the basic studying area in accounting information system since past. Valuation is an important subject which moves parallel with occurring the tax for governmental income. Many parties need valuation in terms of many necessities. This situation forced to arise many definitions about valuation. One of the important purpose of valuation is to determine the fair value. This paper focuses on the basic

valuation theories and also applied two different methods which are named as comparison and cash flow, in the determination of fair value of an example property.

**Keywords:** Property valuation, TAS/TFRS, Valuations Methods

## 1. GİRİŞ

Kişi ve kuruluşların ihtiyaç ve tasarruf değerlendirme yöntemi olarak sıkça kullandıkları gayrimenkul satın alımı tüm dünyada en güvenilir varlık olarak kabul edilmektedir. Gayrimenkul değerinin doğru tespiti ve kayıt altına alınması ekonomik bilgi kullanıcıların kararlarını önemli ölçüde etkileyen bir unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Ayrıca kredi kuruluşları açısından gayrimenkul değerlemesi kullanılacak kredinin geri ödenmemesi halinde kredinin varlık satışı ile tahsil edilmesinden ötürü büyük önem taşımaktadır. Çok çeşitli tanımlamaları yapılan değer kavramı soyut ve teorik bir fiyatı ifade ettiğinden değerlemeyi yapan uzman kişinin gerçeğe en yakın değere ulaşmayı hedeflemesi gerekmektedir. Diğer taraftan şeffaflık ve hesap verebilirlik kavramlarının ön plana çıktığı muhasebe standartlarında ölçümleme sürecinin gerçeğe uygun bir şekilde ortaya konması temel hedefler arasında yer almaktadır. Bu doğrultuda mevcut standartlar altında geliştirilecek model, uygun, rasyonel objektif ve kullanımı ekonomik olmalıdır.

## 2. TEMEL KAVRAMLAR

Değer, Uluslararası Değerleme Standartlarında bir mal veya hizmetin satış amacıyla alıcısı ve satıcısı tarafından üzerinde fikir birliği oluşturacak fiyatı olarak ifade edilmektedir. Bu fiyat soyut ve teorik olduğundan bir gerçeklik olmayıp yalnızca bir kıymet takdiridir. (IVS, 1-2-3)

Fiyat, piyasa ekonomisinde fiyat kavramının önemli bir rolü bulunmaktadır. Değerin tutar olarak belirlenmesi şeklinde tanımlanabilen fiyatın temel unsurları; piyasa içerisinde başa başnoktasını belirlemek ve sosyal refah için gerekli bilgiyi sağlamak olarak kabul edilmektedir (Munizzo ve Musial, 2009: 3).

Değerleme, kavramının İngilizce karşılığı appraisal veya valuation kelimeleridir. Değerleme bir varlık veya yükümlülüğün değerinin belirlenmesi sürecinde tarafsız ve uzman bir kişi tarafından kıymetin tahmin ve takdir edilmesi olarak tanımlanmaktadır (West's Encyclopedia Of American Law, 2005:119). Değerleme işlemi birçok ticari veya ticari olmayan nitelikteki hukuksal faaliyetler için gerçekleştirilebilir. Değerleme sürecinde objektif ve subjektif olarak nitelendirilen birçok kriterin yer aldığı çeşitli yöntemler kullanılmaktadır (Michael ve Thomsett, 2005: 59). Sözlük anlamına bakıldığında değerlendirme, bir varlığın değerinin veya kıymetinin belirlenmesi olarak tanımlanmaktadır. Gayrimenkul gibi varlıklar edinme,

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

elden çıkartılma veya finansal raporlama sürecinde değerlendirme işlemine tabi tutulurlar (Downes ve Goodman, 2003:768).

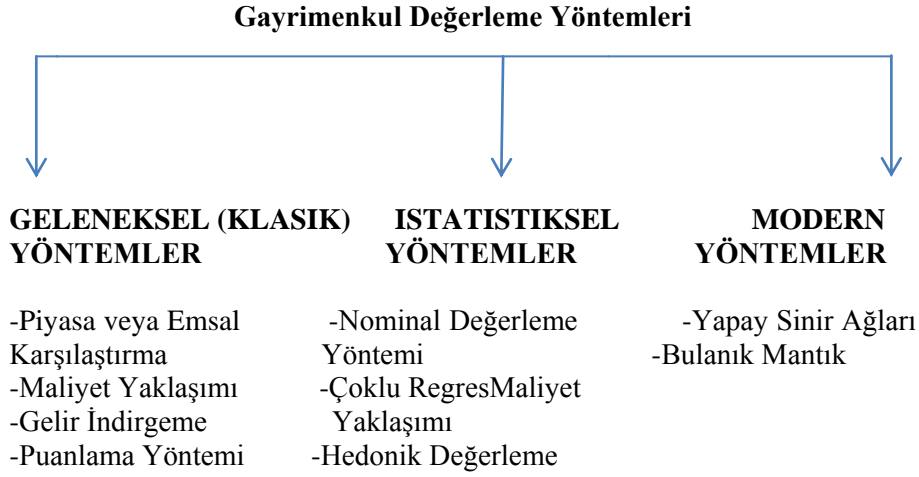
Gayrimenkul Değerleme, Diğer varlıklar gibi değerlemeye konu olan gayrimenkuller belirli standartlara uygun bir raporla yazılı olarak değerlemeye tabidir. Bu raporun kapsamında, değerlemeye tabi gayrimenkulün sicil bilgileri, hukuki durumu, takdir edilen değer türü, kıymet takdir edilen hak ve menfaatler, yapılan takdirin hangi piyasa koşullarına ve standartlara uygun yapıldığı gibi bilgiler de yer almaktadır.

### 3. FİYAT VE DEĞERİN OLUŞUMU

Genel olarak fiyat ve değer kavramları zaman zaman aynı anlamda kullanılmakta ancak kuramsal olarak ele aldığımızda her ikisi de farklı anlamlar taşımaktadır. Aynı şekilde değer ve maliyet kavramları da birbiri yerine kullanılabilirken temelde farklı anlamlar taşımaktadır (Ertuğrul, 2008:143). Türkiye Muhasebe Standartlarına göre maliyet, “*bir varlığın elde edilmesinde veya inşaatında ödenen nakit veya nakit benzerlerini veya verilen diğer bedellerin gerçeğe uygun değerini veya belli durumlarda diğer muhasebe standartlarında yer alan özel hükümler uyarınca ilk muhasebeleştirilme sırasında ilgili varlığa atfedilen bedeldir*”. Genel olarak bir varlık için değer, sahibinin o varlıktan faydalanmasının karşılığı olarak kabul edilmektedir. Varlığın kullanımından sağlanan fayda ve değişim durumunda diğer varlıklara uygun karşılığın bulunması değer temel unsurları olarak kabul edilmektedir. Değer kavramının belirlenmesinde varlığa sahip olmak isteyen ve varlığı elden çıkartmak isteyen kişilerin algısı önemli bir faktör olarak ortaya çıkmaktadır. Bu çift taraflı mekanizma söz konusu varlığa ilişkin piyasayı oluşturarak varlığın değerini belirlemektedir. (Ertuğrul, 2008:146) Diğer taraftan fiyat ise belirli bir alıcı veya satıcı tarafından belirlenmiş şartlar dâhilinde mal ve hizmetlere verilen göreceli bir değer göstergesidir. (Munizzo ve Musial, 2009: 5) Fiyat ve değer kuramsal olarak ekonomi dışı faktörlerin etkili olmadığı tam rekabetçi bir piyasada örtüşmektedir. Uygulamada ise fiyat, gerçek değerden farklılaşabilmektedir. Faydası belirlenen bir varlığa atfedilen değer için ödenecek bedel fiyat olmaktadır (UDES, s.16.).

### 4. GAYRİMENKUL DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

Gayrimenkul değerlemesi birçok faktörün kombinasyonu ile elde edilen veriler ekseninde gerçekleştirilmektedir. Bu faktörler temel olarak; değerlemecinin tecrübesi, taşınmaz varlığın özellikleri, piyasa özellikleri vb. olarak sıralanabilmektedir. Kullanılan yöntemler yapılacak değerlendirme işine belirli bir standart getirerek sürecin nasıl işleyeceği hakkında kılavuzluk etmektedir. Gayrimenkul değerlendirme yöntemleri aşağıdaki şekilde gösterildiği gibi gruplandırılabilir.



**Şekil 1: Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri**

#### **4.1. Geleneksel (Klasik) Değerleme Yöntemleri**

Temel sınıflandırmanın birincisi olan geleneksel (klasik) değerlendirme yöntemleri aşağıda da gösterildiği gibi dört farklı yaklaşım içermektedir.

##### **4.1.1. Piyasa veya Emsal Satış Karşılaştırma Yaklaşımı**

Arsa değerlerinin tespit edilmesinde kullanılan bu yöntemin amacı, konu taşınmazın değerini, emsallerinin açık piyasadaki satış fiyatları ile karşılaştırarak belirlemektir (Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ, Seri: VIII No:45 Sayılı Tebliğ, md.9.2.1.1. s.15). Karşılaştırması yapılacak taşınmazın emsali ile nitelik ve öz niteliklerinin aynı olması gerekmektedir. Taşınmazın değerlemesinde, kentsel bölge ve imar verilerinden yararlanıldığı takdirde ulaşılan değer, gerçeğe en yakın değer olmaktadır. Geçmiş verilerin değerlendirilmesi yapılırken ise gelişen piyasa değişiklikleri dikkate alınmalıdır. Yapısız arsa ve arazilerin değerlendirilmesi de emsalleri baz alınarak bu yöntem ile yapılabilmektedir (Dale ve Maclaughlin, 1988:100) .

Değerlemesi yapılan taşınmazın rayiç değerinin belirlenmesinde, taşınmazın bulunduğu bölgede satış değerlerinin karşılaştırılmasına başvuru bu yöntem (Pagoutzi ve Assimakapouls, 2003:383);

- Değerlemesi yapılacak mal için uygun emsal satışların bulunması
- Emsal satış fiyatlarının düzeltilmesi
- Tahminde bulunularak piyasa değerlerine ulaşmak
- Sözlü ya da yazılı olarak bir rapor sunmak üzere dört aşamalı bir süreçten oluşmaktadır.

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

Değerlemesi yapılan mevcut taşınmaz arsa ise en son yapılaşma koşullarının, mesken amaçlı bir yapı ise özellikleri aynı olan, en yakın zamanda ki satış verilerinin elde edilmesi gerekmektedir. Özellikler birbirlerinden farklı olduğu takdirde değerlendirme esnasında artma ve eksilme payları dikkate alınarak aradaki fark giderilebilmektedir. Bu nedenle değerlendirme gününe kadar, taşınmazların gelişimi, fiyat verileri ile izlenmelidir.

Emsal karşılaştırma yönteminde değerlendirme, özel amaçlı gayrimenkullere uygulanamayacağı gibi yeterli veri toplandığı takdirde her türlü taşınmaz için gerçekleştirilebilir. Bu yöntemde, profesyonel uzman görüşünün gerekliliği, pazar değerinin belirsizliği ve eski binaları da değerlemenin uygun olmaması uygulamayı zorlaştırırken; yapıların verimsiz kullanılması, piyasa verileriyle desteklenmemesi ve kira amortisman sürelerinin bilinmemesi durumu ise uygulamanın kullanılmasını mümkün kılmamaktadır.

#### **4.1.2.Maliyet Yaklaşımı**

Ekonomide ikame yerine koyma ilkesine dayanan ve taşınmazın değerlendirme yapıldığı günkü maliyet bedelini belirlemeye çalışan bu yöntem, değerlemede maliyeti esas almakta olup gelir getiren ve emsal taşınmazın bulunmadığı özel amaçlı mülklerin değerlemesinde oldukça önem kazanmaktadır. “Bir yapıya hiç talep olmasa bile, o yapının bir değeri vardır” düşüncesi maliyet yaklaşımının ana ilkesidir.

Maliyet yöntemi, mülkün özelliğine göre kiraya verilemeyeceği kesin olan otel, fabrika, yurt, hastane gibi özel amaçlı yapılar için söz konusudur (Arslan, 1997: 21). Ancak yaklaşımın karışık olması, birden fazla değişken içermesi ve çok fazla zaman harcanması nedeni ile bu yöntem çok güvenilir ve etkin değildir (Ramset, 1998: 173).

Bu yöntemin, özel amaçlı mülklerde en iyi sonucu vereceği ve yenileme gerektiren mülklerde uygulanabileceği yurtdışında yapılan bir araştırma ile ortaya konulmuştur (Graves, 2006: 24). Yeni yapılan binaların değerlendirilmesinde, eski yapıların amortisman hesabı karışık olduğu için daha olası sonuçlara varılmaktadır

Maliyet yöntemi, fiyat analizleri yoluyla ve ortalama maliyet fiyatı yoluyla değerlendirme olmak üzere iki şekilde yapılmaktadır. Fiyat analizi yapılan değerlemelerde, yapı üretiminde kullanılan hizmetlerin maliyeti parça parça hesaplanır ve toplamında yapının maliyet değerine ulaşılır. Ortalama maliyet fiyatı yoluyla yapılan değerlemelerde ise, niteliklere göre belirlenen metrekare ya da metreküp maliyet bedelinin yapı miktarı ile çarpılması sonucu maliyet değeri elde edilir.

Bir gayrimenkulün değerlendirilmesi için o yapının “Yeniden İnşa Edilme Maliyeti” baz alınmaktadır. Değerlemesi yapılan gayrimenkulün yeniden

inşa etme maliyeti, mevcut bir gayrimenkulün bina değerinden az olamaz. Gayrimenkulün yeni olması durumunda bu yaklaşım ile pazarın ödeyebileceği en üst meblağ belirlenir. Hesaplanan mevcut verilerin kapsamına bağlı olarak maliyet yaklaşımı, pazar değerinin doğrudan bir göstergisi olabilir (Karapınar, 2013: 46). Gayrimenkul için ödenecek fiyatın çok aşırı çıkması halinde, gayrimenkulün ekonomik ömrünün belirlenmesi ile gayrimenkul yıpranma payı da hesaplamalara yansıtılır. Yıpranma payı hesaplanırken, gayrimenkulün gözle görülebilir olan fiziki durumu esas alınmalıdır (Uluslararası Değerleme Standartları, Standart 1, s.76.).

Bu bilgiler doğrultusunda maliyet yaklaşımının formülünü şu şekilde gösterebiliriz:

Mülk Değer Maliyeti= İnşa Etme veya Yenileme-Amortisman+Arsa Değeri

Bu yöntem, çok talep görmeyen mülklerde, değerlemeye konu alınan, özel kullanımı olan yapılarda, mülk gelir getirmediği durumlarda, ayrı ayrı değerlendirme yapılması gereken arsa ve yapıların gerekli durumlarında, yarım kalmış veya teklif aşamasındaki projelerin değerlemelerinde, yeterli karşılaştırılabilir veriler bulunmadığında, bir yenileme söz konusu olduğunda ve gelirlerin kapitalizasyon yaklaşımına güvenin tam olmadığı durumlarda kullanılır (Yazıcı, Dinçer ve Balsarı, 2006:135).

Profesyonel uzman görüşünün gerekliliği, pazar değerinin belirsizliği ve eski binalarda değerlemenin uygun olmaması uygulamayı zorlaştırırken; yapıların verimsiz kullanılması, piyasa verileriyle desteklenmemesi ve kira amortisman sürelerinin bilinmemesi durumu ise uygulamanın kullanılmasını mümkün kılmamaktadır(Türkiye Değerleme Uzmanlığı Birliği (TDUB), Türkiye Değerleme Standartları Çalışması, İstanbul, 2011:65).

#### **4.1.3. Gelir İndirgeme Yaklaşımı**

Kapitalizasyon yöntemi olarak da adlandırılan bu yöntemde, gayrimenkulden elde edilecek tahmini yıllık net gelir tespiti yapılarak, gayrimenkulün satış fiyatı belirlenmektedir (Jacobus, 2009: 68). Diğer bir ifade ile temel alınan net veri, gelir olup, alıcının beklentileri buna göre hesaplanmaktadır. Gelecekte gerçekleşmesi beklenen gelir kazançlarının bugünkü değerini gösteren bu yöntemin ön koşulu ülkemizde olmayan faiz miktarıdır (Yomralıoğlu, Nişancı, Çete ve Candaş, 2011: 25). Bu yöntem kira getiren dükkan, apartman, iş hanı ve yapılaşmış parsellerin değerlendirilmesi için daha uygundur.

Net işletme gelirleri hesaplanırken çok hassas davranılmalıdır. Net gelire ulaşmak için, brüt gelirden toplam giderlerin düşülmesi gerekmektedir (Ventoloand and Williams, 2011: 69). Bu bağlamda değer; yıllık net gelirin,

faiz oranına bölünmesi ile hesaplanır. Karşılaştırılabilir veriler yetersiz olduğu takdirde bu yöntem kullanılamaz.

Bu yöntemde öncelikle, gelir ve gider tabloları analiz edilerek, gerekli olması durumunda ilave analizler için bir nakit akışı geliştirilir. Nakit akışı analizi sonucunda belirlenen kapitalizasyon oranı ile gayrimenkulün piyasa değerine ulaşılabilir. Niceliksel veya matematiksel olmayan ve niteliksel değerlemeleri de gerektiren bu yöntemde hasılat ve iskonto oranı ya da her ikisi de dikkate alınmalıdır (Karapınar, 2013: 59). Yatırımın ne kadar karşılanabileceğini ölçen karlılık endeksi de bu yöntemde önemli bir değerlendirme oranıdır (Rüzgar, 2013:236). Karşılaştırılabilir veriler bulunmadığında genel analiz amaçlı kullanılan bu yöntemin matematiksel kesinliği, sonuçların kesin doğru olduğunu göstermemektedir.

Doğrudan Kapitalizasyon ve Gelir Kapitalizasyonu olmak üzere iki biçimde uygulanan bu yöntemin temel ögesi beklenti ilkesidir (Töre, 2004:471).

#### **4.1.3.1 Doğrudan Kapitalizasyon Yöntemi**

Özellikle yeterli verilerin bulunduğu pazarlarda kullanılan bu yöntem, yıllık gelir ile gider arasında ilişki kurmaktadır (Çelen, 2004:62).

Bu yöntemde piyasa değerine ulaşmak için; Net Faaliyet Geliri/Kapitalizasyon Oranından yararlanılır. Gayrimenkul değeri, fiyatın kazanç oranına bölünmesi ve kapitalizasyon yardımı ile hesaplanır. Faiz, büyüme ve bunların gelecekte alacakları değerleri ile kiralari etkileyen ulaşım, mevki arazi fiyatları, Fiyat/Kazanç Oranını etkilemektedir (TMMOB, 2009:214).

##### **4.1.3.1.1. Yatırım Bandı Yöntemi**

Yatırımın finansal yapısını göz önünde tutan bu yöntem, toplam kapitalizasyon oranını hesaplamak için kullanılan bir başka uygulamadır. Kapitalizasyon oranı hesaplanırken ilk olarak gayrimenkul üzerinde söz sahibi olanların beklentileri belirlenir, belirlenen beklentilere yönelik oranlar ayrı ayrı hesaplandıktan sonra çıkan getiri oranlarının ağırlıklı ortalaması alınır. Yatırım bandı yöntemi hesaplamalarında çeşitli formüllerden yararlanılmaktadır.

- Yatırımın finansal yapısının analizi,  
Borç + Öz kaynak = Mülk Değeri'dir.
- Borç ve Öz Kaynak bileşenlerinin getiri beklentisinin farklı olması  
 $R_0 = (1-m)RE + M*MR$  dır.

M = Borç Oranı

(1-m) = Öz Kaynak Oranı

MR = Borç Kapitalizasyon Oranı (Borç veren tarafından talep edilen oran)

RE = Öz Kaynak Kapitalizasyon Oranı (Yatırımcı tarafından talep edilen oran)

#### **4.1.3.1.2. Artık Değerleme Yöntemi**

Arsa değerlendirme ve bina değerlendirme yöntemi olmak üzere ikiye ayrılan bu yöntemde, bina artık değerini hesaplayabilmek için, arsa değerini bilmek gerekmektedir.

Artık değerlendirme yöntemini uygulayabilmek için; toplam hasılat, bina için yapılan maliyet ve girişimci karı belirlenmeli; arsa değeri, inşaat maliyetleri ve girişimcilik karı hesaplanmalıdır.

Arsa artık değer tekniği ile bina artık değer tekniğinde aynı yöntem kullanılmaktadır. İlk olarak net toplam faaliyet gelirlerinden arsaya düşen miktar indirilir. Elde edilen miktar net faaliyet gelirlerinin bina tarafından kazanılmış kısmıdır. Bina değerine, bina gelirinin anapara ve faiz oranı toplamı ile kapitalize edilmesi ile ulaşılmaktadır. Aynı işlemler uygulanarak arsa artık değerlemesi de yapılabilmektedir.

#### **4.1.3.2. Gelir Kapitalizasyonu Yöntemi**

Uzun süren bir dönem için ulaşılan net işletme gelirlerine uygulanan bu yöntem, paranın zaman açısından değerini ele almaktadır.

Gelir kapitalizasyonu, yatırım süresini dikkate aldığından dolayı ileride oluşabilecek risklerin tespit edilip ölçülmesinde oldukça önemlidir. Tahimini nakit akımın belirlenmesinin güç olduğu durumlarda geçmişteki verilerden yararlanılarak gelir analizi yapılabilmektedir.

Bu yöntemin uygulanabilmesi için satış değerlerinin bilinmesi gerekmektedir. Bilinmiyorsa, son kiralama dönemindeki net faaliyet gelirleri baz alınarak değer tespiti yapılmaktadır (Akerson, 1996:149).

#### **4.1.4. Puanlama Yöntemi**

Klasik değerlendirme yöntemlerinin sonuncusu olan bu yöntemde “Yeniden Değerleme Oranı” kullanılarak taşınmazın net değer artışı belirlenmektedir.

Bir taşınmazın değerini etkileyen faktörler belirlendikten sonra değerlendirme yapılan taşınmazın, faktörlere olan uzaklığı ölçülerek, mesafeler ve faktörlerin belirtildiği bir tablo oluşturulur. Belirlenen mesafeye göre bir endeks tablosu oluşturularak, değerlendirme yapılan bölgedeki her bir faktör puanı ağırlıklandırılır. Taşınmazın değerini etkileyen faktörler genel olarak; konum, ulaşım, taşınmazın kullanım biçimi, taşınmazın tercih edilebilirlik düzeyi ve manzarasıdır. Bu işlem anketlerle desteklenerek de yapılabilmektedir.

### **4.2. İstatiksel Değerleme Yöntemleri**

Temel sınıflandırmanın ikincisi olan istatistiksel değerlendirme yöntemleri aşağıda da gösterildiği gibi üç farklı yaklaşım içermektedir.



#### **4.2.1.Nominal Değerleme Yöntemi**

Taşınmaz değerinin kesin olarak belirlenmesini güçleştiren faktörlerin, sayısının kesin olarak sınırlandırılmaması nedeniyle, taşınmaz sayısının fazla olduğu bölgelerde bu yöntem uygulanmaktadır. Öncelikle taşınmazlar arasındaki değer belirlendikten sonra, faktörlerin mal üzerindeki etkisi bir sayısal değişken ile ifade edilmelidir.

Genellikle rayiç bedelin esas alındığı bu yöntemde, puanlama ile ulaşılan sonuç olan parametrik değerler de esas alınarak, taşınmazı ifade eden bir değer katsayısı hesaplanır (Karapınar, 2013: 70). Hesaplanan değer katsayıları gerektiğinde kolayca rayiç bedele dönüştürülebilmektedir. Ülkenin ekonomik yapısına bağlı olarak, kullanılan değerlendirme yöntemine göre esas alınan birimler değişim gösterebilir. Bir taşınmazın parametrik değeri  $V_i = S_i * (F_{ji} * W_j)$  formülü ile hesaplanır.

V= Toplam Nominal Değer

S= Parsel ya da Piksel alanı

F= Faktör Değeri (Puanı)

W=Faktör Ağırlığı

Taşınmaz değerini etkileyen faktörlerin puanınının 1-10 veya 1-100 arasında olması beklenmektedir. Uygulamada bu yöntem coğrafi bilgi sistemlerinde yararlanılarak kullanılır (Karapınar, 2013: 71).

#### **4.2.2.Çoklu Regresyon Analizi**

Bir diğer adı en küçük kareler yöntemi olan ve gayrimenkul değerinin önemli belirleyicilerinin açıklanması ve miktarın ölçülmesi için, taşınmazın kendisine özgü özellikleri ile birlikte değerlendirilmeye alınmasını sağlayan bu yöntem istatistiksel bir tekniktir. Regresyonlar, satış fiyatı verilerinin karşılaştırılması, satış fiyatlarının ortalaması veya meydanı, hedonik fiyatlama, tekrar satış verileri analizi, yapay zeka yöntemleri gibi hibrid yöntemlerle yapılabilmektedir (Calhoun, 2001: 13).

Bu yöntem ile elde edilen verilere en uygun fonksiyon bulmaya çalışılması amacıyla bir veri tablosu düzenlenir. Ancak oluşturulan veri tablosuna birebir uyan bir fonksiyon bulmak mümkün olmadığından, regresyon analizi denilen uygulama ile veri tablosuna en uygun fonksiyon bulma sürecine geçilir.

#### **4.2.3.Hedonik Değerleme Yöntemi**

İstatistiksel değerlendirme yönteminin sonuncusu olan hedonik değerlendirme yönteminde malların, hetorejen olduğu varsayılır. Bu yöntem ile bir malın özelliğinin, malın fiyatını nasıl etkilediği ortaya çıkarılmaktadır (Ghyles, Eric, Plazzi, Alberto ve Valkanov, 2007: 10).

### **4.3. Modern Değerleme Yöntemleri**

Değer tespit çalışmalarında, geleneksel değerlendirme yöntemlerine göre daha fazla zaman almakta olan bu yöntemde, bilgisayar programları yardımı ile verilerin detaylı analizi yapılarak, bu analiz sürecinde hata oranının en az olması hedeflenmektedir. Temel sınıflandırmanın üçüncüsü olan modern değerlendirme yöntemleri aşağıda da gösterildiği gibi iki farklı yaklaşım içermektedir.

#### **4.3.1. Yapay Sinir Ağları Yöntemi**

Yapay zeka tekniği olarak da adlandırılan bu yöntem, insan beyninin öğrenme sürecinin tekrarlanmasıyla geliştirilmiştir (Calhoun, 2001:15). Önceleri tıp birimleri üzerine kurulu olan bu sistem, günümüzde birçok farklı bilim dalında araştırma konusu olmuştur.

Bu yöntem, eğitim setinin belirlenmesi ve girdi vektörünün sinir ağına uygulanması ile sinir ağırlığının hesaplanması ve bulunan oranın kabul edilebilir düzeye gelene kadar devam edilmesi şeklinde yürür.

Yapay sinir ağlarında kullanılan çok sayıda öğrenme algoritmaları bulunmaktadır. En çok kullanılan öğrenme algoritmaları; Hebb, Delta, Geri Yayılma (Genelleştirilmiş Delta), Kohonen, Hopfield ve Enerji Fonksiyondur (Elmas, 2003: 40).

Yapay sinir ağları modellerinin uygulanmasında da bazı sorunlar meydana çıkmaktadır. Bu sorunlar:

- Yapay sinir ağlarının kullanımının kolay olmaması
- Farklı yapay sinir ağları arasında sonuçların tutarsızlığı
- Aynı yapay sinir ağı yazılımının sonuçlarında da farklılıklar olabilmesi
- Yöntemin oldukça uzun zaman süreci gerektirmesidir.

#### **4.3.2. Bulanık Mantık Yöntemi (Fuzzy Yöntemi)**

Herhangi bir problemin yaklaşık olarak modellenmesi ve belirsizliklerin matematiksel olarak ifade edilmesine olanak tanıyan bulanık mantık, insan düşüncesini taklit etmesi için çalışan bilgisayarlarda klasik mantığın yetmediği alanların ortaya çıkması ile oluşmuştur (Ahmad, 2006:198). Bulanık mantığın temeli, bulanık küme ve alt kümelerle dayanmaktadır. Klasik yaklaşımda bir varlık ya kümenin elemanıdır ya da değildir. Varlıklar matematiksel olarak ifade edildiğinde kümenin elemanı ise "1" değilse "0" değerini alır. Bulanık mantık kümesinde varlıkların fonksiyonu  $M(x)$  ile gösterilir ve varlıkların üyelik derecesi (0,1) aralığında bir değer olabilir (Özlem, 2000:398).

Bulanık mantık yönteminde, donanımlı programlar yardımı ile yapılan analiz sonucunda ortaya çıkan hataların, hesaplanan hata aralığından

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

fazla olduğu belirlendiğinde hata oranını en aza indirmek için analiz yöntemine başvurulur (Şen, 2003:168).

Sözel belirsizlikleri modelleme ve hesaba katma imkânı bulunabilen bu yöntem ile herhangi bir problemin, uygun olarak modellenmesi ve matematiksel olarak anlaşılır çözümlerle denetim altına alınmasına çalışılmaktadır (Şen, 2004:25).

Bulanık mantığın, taşınmaz potansiyel uygulanmasını kabul eden belki de ilk ekspertiz uzmanı ve düşünür Dilmore, bu yöntem ile ilgili bir çok önemli noktaya değinmiştir (Dilmore,1993:57). Bunlardan en önemlileri, bulanık mantığın müphem düşünme olmadığı, günlük karar verme değerlendirmelerimizdeki eksiklik olan kesinlik konusunu ele almanın bir yolu olduğu ve gerçekliğin kesin olmadığıdır.

## **5. TFRS/TMS KAPSAMINDA GAYRİMENKUL DEĞERLEMESİ**

Muhasebe standartları, gerekli muhasebe kurallarının ve ilkelerinin uygulanması için temel oluşturacak metodları ve bunların değerlendirilmesi için gerekli ölçütleri verir. Dünyada, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB), Uluslararası Muhasebe Standartlarını (IAS – International Accounting Standards), Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (International Financial Reporting Standards) (IFRS) adındaki bir seri deklarasyonla sunmaktadır (<http://www.iasc.org.uk/cmt/0001>). Ülkemizde standart oluşturma yetkisi Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu'na verilmiştir. (2 Kasım 2011 tarihli 660 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile 2499 Sayılı Kanunun ek 1. maddesi iptal edilerek TMSK lav edilmiş ve yerine “Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu”) kurulmuştur. Bu yetki çerçevesinde kurul AB mevzuatıyla uyum sağlamak ve dünya uygulamalarına entegrasyonu sağlayabilmek amacıyla UFRS'ni benimsemiş ve Uluslararası Muhasebe Standartları Vakfı (IASCF) ile bir telif ve lisans anlaşması imzalanmıştır. Bu çalışmalar kapsamında TMSK tarafından resmi bir çevirinin yapılarak Türkiye Muhasebe Standartları / Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TMS / TFRS) resmi gazetede yayınlanmıştır. Gayrimenkullerin TMS/TFRS kapsamında aldığı tanımlar, ilgili oldukları standartlar, ilk muhasebeleştirilmesinde ve sonrasındaki ölçüm esasları aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

**Tablo 1.** TFRS/TMS Kapsamında Gayrimenkul Değerlemesi

Varolan gayrimenkul ile ilgili mevcut durum	Gayrimenkul tanımı	İlgili standart	İlk muhasebeleştirmede ölçüm	İlk muhasebeleştirme sonrası ölçüm
Faaliyet alanı ile ilgili olarak inşa ve satış amacıyla edinilmiş.	Stok	TMS 2	Maliyet Bedeli	Maliyet/Net Gerçekleşebilir Değer (Düşük Olanı)
Başkası adına inşa edilmiş. (Taahhüt sözleşmesine dayanarak)	İnşaat Sözleşmesi	TMS 11	Maliyet Bedeli (Tamamlanma Yüzdesi)	Maliyet Bedeli (Tamamlanma Yüzdesi)
Faaliyet akışı içinde kullanılan	Maddi Duran Varlık	TMS 16	Maliyet Bedeli	Maliyet/Yeniden Değerleme Modeli
İşletmenin aktifinde bulunan ve satılmasına karar verilen gayrimenkuller	Satış Amaçlı Elde Tutulan Varlık	TFRS 5	Defter Değeri ile Satış Maliyetleri Düşülmüş Gerçeğe Uygun Değer (Düşük Olanı)	Defter Değeri ile Satış Maliyetleri Düşülmüş Gerçeğe Uygun Değer (Düşük Olanı)
Kira geliri veya sermaye kazancı elde etmek amacıyla tutulan gayrimenkuller	Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller	TMS 40	Maliyet Bedeli	Maliyet/Gerçeğe Uygun Değer Yöntemi

## 6. GERÇEĞE UYGUN DEĞERİN EMSAL KARŞILAŞTIRMA VE GELİR İNDİRGEME YÖNTEMLERİ İLE HESAPLANMASI ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Muhasebe standartlarında sık sık “Gerçeğe Uygun Değer” kavramına değinilmekte, varlık ve borçların gerçeğe uygun bir şekilde ölçülmesi, değerlendirilmesi ve finansal tablolarda raporlanmasının, finansal tablo kullanıcılarının bilgi ihtiyacının en iyi bir şekilde karşılanmasına neden olacağı ifade edilmektedir. Bu kapsamda, finansal tablo unsurlarının değerlendirilmesi ile ilgili olarak standartlarda beş temel ölçümleme esasına yer verilmiştir (Akbulut, 2008). Bunlar; Tarihi Maliyet, Cari Maliyet, Gerçekleşebilir Değer, Gerçeğe Uygun Değer ve Kullanım Değeri olarak sıralanabilmektedir.

Türkiye muhasebe ve finansal raporlama standartlarında yer alan değerlendirme esaslarından biri olan “Gerçeğe Uygun Değer” kavramı mali tablolarda gerçek bilgiler sunulmasına olanak sağlamaktadır. İngilizcede “Fair Value” olarak kullanılan kavram Türkçede “Gerçeğe Uygun Değer” ya da “Makul Değer” olarak kullanılmaktadır (Pamukçu, 2011: 81). Uluslararası ve Türkiye Muhasebe Standartlarında gerçeğe uygun değer “karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli gruplar arasında bir varlığın

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

el değiştirmesi ya da bir borcun ödenmesi durumunda ortaya çıkması gereken tutardır” şeklinde tanımlanmaktadır.

Çalışmanın bu bölümünde aşağıda verileri sunulmuş olan gayrimenkulün gerçeğe uygun değeri istatistiksel değerleme yöntemlerinden olan çoklu regresyon yöntemiyle hesaplanmaktadır. Bu yöntemle elde edilen sonuç, emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemlerinden elde edilen sonuçlarla karşılaştırılmaktadır. Bu karşılaştırma neticesinde elde edilen sonuçlar ile gayrimenkul değerlemede gerçeğe uygun değerin tespitinde çoklu regresyon yönteminin kullanılabilirliği test edilmektedir.

Çalışmanın uygulama konusunu oluşturan gayrimenkul X işletmesi tarafından 01.01.2013 tarihinde kira geliri elde etmek amacıyla satın alınmıştır (Yatırım amaçlı gayrimenkul). Gayrimenkul işletme aktifine 15.731.243 TL maliyet bedeli ile varlıklaştırılmıştır. Çalışmamızda analiz edilen Gayrimenkul hali hazırda boş olarak bekletilmekte ve uygun kullanıcıların kiralama teklifleri değerlendirilmektedir. Gayrimenkule ait detaylı bilgiler aşağıda gösterildiği gibidir.

#### TAPU KAYIT BİLGİLERİ

İLİ	:	İSTANBUL
İLÇESİ	:	EMİNÖNÜ
MAHALLESİ	:	SULTANAHMET
KÖYÜ	:	-
SOKAĐI	:	AKARCA
MEVKİİ	:	
SINIRI	:	PAFTASINDA
PAFTA NO	:	F21D13B4D
ADA NO	:	113
PARSEL NO	:	8
METREKARE	:	1896 m <sup>2</sup>
ANA	:	ALTI KATLI BİNA
GAYRİMENKUL NİTELİĞİ	:	
CİLT	:	1
SAHİFE	:	1
TARİH / YEVMİYE	:	01.01.2013 / 10669
MALİK	:	C GAYİRMENKUL YATIRIM ORTAKLIĐI A.Ő.
TAPU CİNSİ	:	CİNS TASHİHLİ

### 6.1. Değerleme İşlemini Etkileyen Faktörler

Çalışmanın bu bölümünde detayları yukarıda açıklanmış olan gayrimenkule SWOT Analizi yapılmış ve elde edilen bulgular aşağıda açıklanmıştır.

Yapılan SWOT Analizi sonucunda bu gayrimenkulün yapı kullanma izin belgesinin alındığı ve cins tahsisi işlemlerinin yapılarak yasal süreci tamamlamış oldukları; gayrimenkulün Eminönü yerleşkesinin turistik ve tarihi değeri olan Sultanahmet semtinde olması ve sürekli değer artışı yaşayan bir bölgede yer aldığı dolayısıyla bu gayrimenkulün değerlendirme işlemini olumsuz yönde etkileyen herhangi bir olumsuz faktörün bulunmadığı tespit edilmiştir. Buna karşın, yüksek kira gelir elde edilecek bir bölgede bulunmasına karşın bu gayrimenkulün mevcutta boş tutulması ile yüksek kira geliri elde edememelerine yol açtığı dolayısıyla bu gayrimenkulün zayıf yönünü oluşturduğu belirlenmiştir.

Yapılan değerlendirmeler sonucunda Eminönü yerleşkesinde bulunan gayrimenkul sayısının fazlalığı; bu bölgede yapılan imar çalışmalarından sonra söz konusu gayrimenkulün bulunduğu parselin değerinde değişiklik meydana gelme olasılığının fazlalığı ilaveten ülke ekonomisinde yaşanan belirsizlik ortamı ve çok sık karşılaşılan dalgalanmalar sebebiyle söz konusu gayrimenkul bazı olumsuz olası gelişmeleri içinde barındırdığı ve bu olası olumsuz gelişmeler ile karşı karşıya kalabileceği saptanmıştır.

### 6.2. Değerleme Yöntemlerini Seçim Nedenleri

Çalışmamızda emsal karşılaştırma yöntemi ve gelir indirgeme yöntemi olmak üzere iki yöntem araştırmacılar tarafından gayrimenkul değerlemesinde en sık kullanılan yöntemler olması ve bu yöntemlerin kolay uygulanabilirliği sebebiyle kullanılmıştır.

Araştırmamızda bu iki yöntemin uygulanması sırasında ilk önce taşınmazın bulunduğu bölgede pazar araştırması ve analizi yapılmıştır. Daha sonra taşınmazın bulunduğu bölgede pazar araştırması ve analizi yapılmıştır. Pazar araştırmasında, değer tespitine yönelik uygulanan bu iki yöntem için aşağıdaki hususlar üzerinde hassasiyetle durulmuştur. *Emsal karşılaştırma yönteminin* uygulanması sırasında değerlemeye konu olan gayrimenkulün konumlandığı bölgede yer alan benzer kullanım fonksiyonuna sahip emsal gayrimenkuller araştırılmıştır. *Gelir indirgeme yöntemi sürecinde ise* direkt kapitalizasyon yöntemi uygulanmış ve bu yöntemin uygulanması için değerlemeye konu olan gayrimenkulün piyasa kira bedeli tespiti yapılmıştır. Bu yöntemle göre değerlemeye konu olan gayrimenkulün 1 yıllık gelirleri hesaplamalarda dikkate alınmış ve bu gelirleri değere dönüştürmek için kullanılan kapitalizasyon oranı, çalışma kapsamında yapılan Pazar

araştırmasından sağlanarak kiralama ve satış değerlerini dikkate alınarak hesaplanmıştır.

### **6.3. Değer Tespitine İlişkin Piyasa Araştırması**

Çalışma kapsamında yapılan pazar araştırması ve analizi neticesinde değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu bölgede benzer kullanım fonksiyonuna sahip satılık ve kiralık benzer gayrimenkullerin satış değer tespitine yönelik emsal araştırması gerçekleştirilmiştir. Bu araştırmalar neticesinde satılık/kiralık bina emsallerinin aşağıdaki gibi olduğu belirlenmiştir.

Satılık Bina Emsalleri:

WEST EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.000 m<sup>2</sup> arsa üzerinde 6 katlı 1850 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip binası iskânlı bina 9.345.000-TL bedelle satılık (5.051-TL/m<sup>2</sup>) olduğu tespit edilmiştir.

YARIMADA EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.100 m<sup>2</sup> açık alanı bulunan 7 katlı 1.980 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip yeni bina 12.750.000-TL bedelle satılıktır. (6.439-TL/m<sup>2</sup>)

EMLAKİSTAN EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.050 m<sup>2</sup> açık alanı bulunan 6 katlı 1.740 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip iskânlı bina 17.820.000-TL bedelle satılıktır. (10.241-TL/m<sup>2</sup>)

Kiralık Bina Emsalleri:

WEST EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.000 m<sup>2</sup> arsa üzerinde 6 katlı 1850 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip binası iskânlı bina 35.000-TL aylık bedelle kiralık (18,92-TL/m<sup>2</sup>) olduğu tespit edilmiştir.

YARIMADA EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.100 m<sup>2</sup> açık alanı bulunan 7 katlı 1.980 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip yeni bina 45.000-TL aylık bedelle kiralıktır. (22,72-TL/m<sup>2</sup>)

EMLAKİSTAN EMLAK: Taşınmaz ile aynı bölgede yer alan 1.050 m<sup>2</sup> açık alanı bulunan 6 katlı 1.740 m<sup>2</sup> kapalı kullanım alanına sahip iskânlı bina 28.000-TL aylık bedelle kiralıktır. (26,66-TL/m<sup>2</sup>)

### **6.4. Satış Değeri Tespiti**

Çalışmamızda değerlemeye konu olan gayrimenkul emsal karşılaştırma yöntemi ve gelir indirgeme yöntemi olmak üzere iki yöntem kullanılmış olup, yapılan tespitler birbirleriyle karşılaştırılmıştır.

#### **6.4.1. Emsal Karşılaştırma Yöntemi İle Değer Tespiti**

Emsal karşılaştırma ile değer tespitinde bulunulurken piyasa araştırmaları sonucunda elde edilen bilgiler dikkate alınarak birim satış değeri belirlenmiştir. Değerlemeye konu olan gayrimenkulün bulunduğu

bölge turizm fonksiyonlu yapıların gelişme gösterdiği bir bölge olup, bu bölgede çok sayıda satılık ve kiralık otel ve benzeri konaklama amaçlı binaların bulunduğu görülmüştür. Bu gayrimenkulün mevcutta bina olarak yapılandırılmış olduğu ve bu bölgede benzer nitelikler taşıyan gayrimenkullerin birim satış değerlerinin 5.051-TL/m<sup>2</sup>-10.241-TL/m<sup>2</sup> aralığında değiştiği belirlenmiştir. Bu değerlemeye konu olan gayrimenkulün ana aks üzerinde yer alması, erişim imkânının yüksek olması, üzerindeki yapının vasfı ve kullanım alanının büyük olması ve emsallerin pazarlık payı içerdiğine ilişkin yapılan tespitler dikkate alındığında, bu değerlendirme konusu olan gayrimenkulün **7.243,6-TL/m<sup>2</sup>** bedel üzerinden satışa konu olması gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Emsal karşılaştırma yöntemine göre taşınmazın değer tespiti aşağıdaki şekilde belirlenmiştir.

***Emsal Karşılaştırma Yöntemine Göre Satış Değeri Tespiti***

Yapı Alanı, m <sup>2</sup>	1.896
Birim Satış Değeri, TL/m <sup>2</sup>	7.243,6 TL
<b><i>Σ Satış Değeri, TL</i></b>	<b><i>13.732.728</i></b>

***6.4.2. Gelir İndirgeme Yöntemi İle Değer Tespiti***

Değerlemeye konu taşınmazın kira bedeli takdirinde piyasa araştırmalarından elde edilen bilgiler dikkate alınmıştır. Bu gayrimenkulün bulunduğu bölgede bu gayrimenkule emsal teşkil edecek çok sayıda kiralık yapılar bulunduğu belirlenmiştir. Değerlemeye konu olan gayrimenkulün kira değeri takdiri aşağıda açıklanmıştır.

***Kira Değeri Analizi***

Kiralanabilir Alan, m <sup>2</sup>	1896
Birim Kira Bedeli, TL/m <sup>2</sup> /ay	22,7
<b><i>Aylık Kira Geliri, TL/ay</i></b>	<b><i>43.039</i></b>
<b><i>Yıllık Kira Geliri, TL/yıl</i></b>	<b><i>516.470</i></b>

Yöntemin uygulanabilmesi için kabul edilen temel varsayımlar aşağıda verildiği gibidir;

- Yıllık bazdaki bileşik faiz %9,2,
- Kira artış endeksi %6,7
- Yıllık kira gelirinin %20'si binanın boş veya diğer giderlerine karşılık mahsup edilmiştir
- Binanın ekonomik ömrü 50 yıl olarak kabul edilmiştir.

$$VRE = A_1 \left[ \frac{(1+i)^n - (1+g)^n}{(1+i)^n * (i-g)} \right]$$



*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü  
Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences  
4(2015) 17-35*

$$\text{VRE} = 43.039 * 12 * 0,80 \left[ \frac{(1+0,092)^{49} - (1+0,067)^{49}}{(1+0,092)^{49} * (0,092-0,067)} \right]$$

$$= 11.238.343,68 \text{ TL}$$

#### **Yöntemlere göre değerler;**

<i>Emsal Karşılaştırma Yöntemi</i>	<b>13.732.728</b>
<i>Gelir İndirgeme Yöntemi</i>	<b>11.238.343,68</b>

#### **SONUÇ**

Değerleme kavramı sübjektif niteliği ile muhasebe bilim dünyasının odaklandığı temel çalışma alanlarından birisidir. Tarihsel süreç ele alındığında değerleme kavramının esaslarının birçok faktör tarafından etkilendiği görülmektedir. Bu etkileşim sürecinin fonksiyonel bilgi sunma işlevi üzerinde yapısal karmaşıklıklar doğurması nedeniyle süregelen birçok tartışmayı da beraberinde getirmektedir. Tarih boyunca gayrimenkul edinme gerek tüzel kişiler gerekse de gerçek kişiler açısından çeşitli amaçlar ekseninde gerçekleştirilmiştir. Çeşitli amaçlar için edinilmiş gayrimenkullerin değerlendirilmesi de ekonomik açıdan oldukça büyük bir önem arz etmektedir. Bu nedenlerin en önemlileri; gayrimenkule yöneltilen kayıt dışı gelir yaratma potansiyelini engellemek, muhasebe bilgi sisteminin fonksiyonel bilgi sağlayabilmesi olarak sıralanabilmektedir.

Genel olarak TMS/TFRS'ler incelendiğinde tarihsel maliyet kavramı ilk muhasebeleştirilmede ki temel ölçüm esası olarak görünse de sonraki ölçüm süreçlerinde esas olarak varlık veya borçların cari piyasa değerinin ortaya konulması esas alınmıştır. Bu yaklaşım ise gerçeğe uygun değer yaklaşımının ortaya çıkmasına neden olmuştur. Bahsedilen bu çerçeve değerlendirme sürecini karma bir ölçüm süreci haline getirmektedir.

Bu çalışmada gayrimenkul değerlendirme yöntemlerinden emsal karşılaştırma ve gelir indirgeme yöntemleri kullanılarak örnek bir gayrimenkulün gerçeğe uygun değeri tespit edilmiştir. Yapılan hesaplamalar doğrultusunda emsal karşılaştırma yöntemine göre gayrimenkulün değeri 13.732.728 TL, gelir indirgeme yöntemine göre ise 11.238.343 TL tespit edilmiştir. Her iki yöntem sonuçları arasındaki fark 2.494.385 TL olarak ortaya çıkmaktadır. Bu farkın mevcudiyeti doğru sunum anlamında hangi tutarın gerçeğe uygun değer olarak kabul edilebileceğinin yıllardır tartışılan değerlendirme (ölçüm) olgusunun önemini yinelemektedir.

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

### KAYNAKÇA

- Mark A. Munizzo-Lisa VirrusaMusial, General Site ValuationAndCostApproach, Cengage Learning, 2009, USA.
- West's Encyclopedia Of AmericanLaw, Thomson Gale, 2nd Edition, Volume 1, 2005, USA, appraisal maddesi.
- JoshuaKahr-Micheal C. Thomsett, Real Estate Market Valuationand Analysis, John Wiley&SonsInc., 2005, New Jarsey.
- West's Encyclopedia Of AmericanLaw, Thomson Gale, 2nd Edition, Volume 10, 2005, USA, Valuation maddesi.
- John Downes, Jordan ElliotGoodman, Dictionary of Finance andInvestmentTerms, Barron's. 6th. edition USA., 2003.
- Murat Ertuğrul, Değer-Fiyat Ayrımı ve İşletme Değeri: Kurumsal Bir Bakış, Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi, Ekim 2008, 3 (2).
- Uluslararası Değerleme Standartları, Standart 1.
- Sermaye Piyasasında Uluslararası Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ, Seri: VIII No:45 Sayılı Tebliğ, md.9.2.1.1.
- Peter F. Dale ve John D. Maclaughlin, Land Information Management, Clarendon, Oxford, 1988.
- Elli Pagourtzi, VasilisAssimakapouls, Thomas Hatzichristos, Nick French, Real EstateAppraisal: AReview of ValuationMethods, Journal of PropertyInvestment&Finance, Vol. 21, No:4, 2003.
- Rıfki Arslan, Arazi Kullanış Ekonomisi, Yıldız Teknik Üniversitesi Basım - Yayın Merkezi Matbaası, İstanbul, 1997.
- David Ramsett, "TheCostApproach: An AlternativeView" TheAppraisalJournal, April 1998.
- KokinisGraves, "Use of theCost, IncomeandSales-ComparisonApproaches in theValuation of Real Estate" Journal of StateTaxation. July/Aug 2006.
- Aydın Karapınar, Gayrimenkul-Konut Değerleme Uzmanlığı Lisanslama Sınavına Hazırlık. Yenilenmiş 7.Basım, Ankara: Gazi Kitapevi. Tic. Ltdç Şti.,2013.
- Uluslararası Değerleme Standartları, Standart 1.
- Cansel Turgut Yazıcı, Işıl Dinçer ve Zuhul Balsarı, Gayrimenkul Değerleme Yöntemleri Sınava Hazırlık Eğitimi 1.Bölüm, Değerleme Uzmanları Derneği, İstanbul,22-23 Nisan 2006, İstanbul.
- Türkiye Değerleme Uzmanlığı Birliği (TDUB), Türkiye Değerleme Standartları Çalışması, İstanbul, 2011.
- Charles J. Jacobus, Real Estate Principles, Eleventh Edition, Ohio, 2009.
- Tahsin Yomralıoğlu, Recep Nişancı, Mehmet Çete ve Ezgi Candaş, "Dünya'da ve Türkiye'de Taşınmaz Değerlemesi" Türkiye'de Sürdürülebilir Arazi Yönetimi Çalıştayı, 26-27 Mayıs 2011, Okan Üniversitesi, İstanbul
- William L. Ventoloand Martha R. Williams, Fundamentals of Real EstateAppraisal, PublishedbyDearbon, 8. Baskı, 2001.

*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi 4(2015) 17-35*  
*H. İ. Alpaslan / Nevşehir Hacı Bektaş Veli University Journal of Social Sciences 4(2015) 17-35*

- BaattinRüzgar, Finans Matematiği, Türkmen Kitapevi, 3.Baskı, İstanbul,2013.
- Erdil Töre (Çev.) Gayrimenkul Değerlemesi, TheAppraisal of Real Estate, 12th ed. AppraisalInstitute, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu, 2004.
- Güniz Çelen, Konut Finansmanı ve Türkiye, Değerleme Uzmanları Derneği, İstanbul, 2004.
- TMMOB Harita ve Kadastro Mühendisleri Odası İstanbul Şubesi, Taşınmaz Değerleme Günleri, İstanbul, Kasım 2009.
- Charles B. Akerson, TheAppraiser'sWorkbok Second Edition, AppraisalInstitute, 1996.
- Charles A. Calhoun, "Property Valuation Methods and Data in the United States" Housing Finance International, Dec. 2001.
- Ghyles, Eric, Plazzi, Alberto ve Valkanov, Rossen, "Valuation in US Commerical Real Estate" European Financial Management, Volume 13, Number 3, Nune 2007.
- Çetin Elmas, Yapay Sinir Ağları, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2003.
- Ahmad M. İbrahim, Gömülü Sistemlerde Bulanık Mantık, Bileşim Yayınları, 2006.
- Doğan Özlem, Sembolik Mantık, Mantık Felsefesi, İnkılap Kitabevi, İstanbul, 2000.
- Zekai Şen, Modern Mantık, Bilge Kültür Sanat, 2003.
- Zekai Şen, Mühendislikte Bulanık (Fuzzy) Mantık ile Modelleme Prensipleri, Su Vakfı, İstanbul, 2004.
- Dene Dilmore, Fuzzy set theory: An Introductiontoits Application fot Real Estate Analysts, Paper presented at the annual conference of the American Real Estate Society in Key West, Florida, 1993.
- Özerhan Akbulut, Yıldız "Vergi Usul Kanunundaki Değerleme Hükümlerinin Türkiye Finansal Raporlama Standartları Kapsamında Değerlendirilmesi" VI. Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı Sempozyumu. Ankara: Ankara SMMMÖ. (2-6 Mart 2008).
- Fatma Pamukçu, Gerçeğe Uygun Değer Muhasebesi ve Finansal Tablolara Etkisi, Mali Çözüm Dergisi, Ocak-Şubat 2011.