

**T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLER İLE RİSKTEN
KORUNMA MUHASEBESİ VE BIST 100
ŞİRKETLERİNDE BİR ARAŞTIRMA**

Recep ALBAY

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

**DANIŞMAN
Yrd. Doç. Dr. Sezai TANRIVERDİ**

İSTANBUL, Mart 2017

**T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLER İLE RİSKTEN
KORUNMA MUHASEBESİ VE BIST 100
ŞİRKETLERİNDE BİR ARAŞTIRMA**

**Recep ALBAY
(142008149)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

**DANIŞMAN
Yrd. Doç. Dr. Sezai TANRIVERDİ**

İSTANBUL, Mart 2017

T.C.
OKAN ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLER İLE RİSKTEN
KORUNMA MUHASEBESİ VE BIST 100
ŞİRKETLERİNDE BİR ARAŞTIRMA**

Recep ALBAY
(142008149)

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM PROGRAMI**

Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih :

Tezin Savunulduğu Tarih : 21.03.2017

Tez Danışmanı : Yrd. Doç. Dr. Sezai TANRIVERDİ

Diğer Jüri Üyeleri : Prof. Dr. Cemal İBİŞ

Doç. Dr. Hakan TAŞTAN

İSTANBUL, Mart 2017

ÖNSÖZ

Uluslararası piyasalarda yaşanan gelişmeler ve ülkeler arası sermaye akımlarının serbestleştirilmesi sonucunda finansal piyasalarda yüksek düzeyde dalgalanmalar ortaya çıkmıştır. Finansal piyasalardaki geleceğe yönelik beklentiler ve belirsizlikler yeni tekniklerin geliştirilmesi ihtiyacını doğurmuştur. Finansal piyasalardaki risklerden korunmak amacıyla geliştirilen yöntemlerden biri de türev ürünlerdir.

Serbest kur sistemine geçilmesi ile birlikte kurdaki dalgalanmalar işletmeler için risk teşkil etmeye başlamıştır. İşletmeler, firma içi ve firma dışı korunma yöntemleri ile kur riskinden korunmaya çalışmaktadır.

Bu çalışmada, risk ve riskten korunmak amacıyla kullanılan türev ürünler tanıtılmıştır. Döviz piyasası, döviz kuru riski ve işletmelerin döviz kuru riskinden korunmak amacıyla kullandıkları yöntemler anlatılmış, türev ürünler ile ilgili muhasebe standartlarından bahsedilmiş ve döviz dayalı türev ürünler ile ilgili örneklere yer verilmiştir. Son olarak, BIST 100 şirketlerinin 2015 dönemindeki finansal tabloları incelenmiş, türev ürün kullanımları ve döviz karşı tutumları araştırılmıştır.

Bu çalışmanın her aşamasında kıymetli görüş, yorum ve önerileri ile bana yol gösteren, engin bilgilerini benimle paylaşan, yoğun akademik programına ve çalışma koşullarına rağmen katkısını ve desteğini esirgemeyen değerli danışmanım Yrd. Doç. Dr. Sezai TANRIVERDİ'ye; bu çalışmanın yapılabilmesi için fırsat sağlayan işyerime ve değerli yöneticilerime; hayatımın her aşamasında yanımda olan, tez süresince ayırdığım kısıtlı zamanlarda dahi desteklerini esirgemeyen aileme; tezin hazırlanma süresince dolaylı veya dolaysız yoldan katkısı olan dostlarıma ve arkadaşlarıma çok teşekkür ederim.

Mart, 2017

Recep ALBAY

İÇİNDEKİLER

SAYFA NO

ÖNSÖZ.....	i
İÇİNDEKİLER.....	ii
ÖZET	viii
ABSTRACT	ix
SEMBOL LİSTESİ	xi
KISALTMA LİSTESİ	xii
ŞEKİL LİSTESİ.....	xiv
TABLO LİSTESİ	xvi
BÖLÜM 1. GİRİŞ ve AMAÇ	1
BÖLÜM 2. RİSK KAVRAMI, RİSK TÜRLERİ, RİSK YÖNETİMİ, RİSKTEN KORUNMA İŞLEMİNDE KULLANILAN TEKNİKLER VE RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMLERİ.....	3
2.1. RİSK KAVRAMI.....	3
2.2. RİSK TÜRLERİ.....	4
2.2.1. Sistematik Risk.....	5
2.2.1.1. Satın Alma Gücü Riski.....	5
2.2.1.2. Politik Risk	6
2.2.1.3. Pazar Riski.....	6
2.2.1.4. Çevresel Risk.....	7
2.2.2. Sistematik Olmayan Risk.....	7
2.2.2.1. Faaliyet Riski.....	7
2.2.2.2. İş ve Endüstri Riski	8

2.2.2.3. Yönetim Riski.....	8
2.2.2.4. Finansal Risk	9
2.2.2.4.1. Likidite Riski	9
2.2.2.4.2. Kredi Riski.....	9
2.2.2.4.3. Piyasa Riski	10
2.2.2.4.3.1. Faiz Oranı Riski.....	11
2.2.2.4.3.2. Döviz Kuru Riski.....	11
2.2.2.4.3.3. Fiyat Riski	12
2.3. RİSK YÖNETİMİ.....	12
2.3.1. Risk Yönetiminin Tanımı.....	12
2.3.2. Risk Yönetiminin Amacı	14
2.3.3. Risk Yönetimi Stratejisi	15
2.3.4. Risk Yönetimi Teknikleri.....	16
2.3.5. Risk Yönetimi Tekniklerinin Önemi.....	17
2.3.6. Risk Yönetimi Süreci.....	19
2.3.6.1. Risklerin Belirlenmesi	20
2.3.6.2. Risklerin Ölçülmesi.....	21
2.3.6.3. Risklerin Kontrol Edilmesi.....	22
2.3.6.4. Risklerin İzlenmesi ve Raporlanması.....	23
2.3.6.5. Risklerin Araştırılması, Teyidi ve Denetimi	24
2.3.6.6. Riski Önlemeye Yönelik Tekniğin Seçilmesi ve Zamanında Uygulanması.....	24
2.3.7. Risk Yönetiminin Önemi ve Faydaları	25
2.3.8. Risk Yönetiminin Önemini Gösteren Yaşanmış Skandallar	26
2.4. RİSKTEN KORUNMA İŞLEMİNDE KULLANILAN TEKNİKLER	28
2.4.1. Firma İçi Riskten Korunma Teknikleri.....	28
2.4.2. Firma Dışı Riskten Korunma Teknikleri	28
2.5. RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMLERİ	28
2.5.1. Sigorta	29
2.5.2. Aktif-Pasif Yönetimi	29
2.5.3. Türev Ürün Sözleşmeleri.....	30
2.5.3.1. Türev Ürün ve Türev Piyasa Kavramı	30
2.5.3.2. Türev Piyasaların Tarihsel Gelişimi.....	31
2.5.3.2.1. Dünya’da Türev Piyasaların Gelişimi	31
2.5.3.2.2. Türkiye’de Türev Piyasaların Gelişimi	35
2.5.3.3. Türev Ürün Sözleşmeleri.....	37
2.5.3.3.1. Forward Sözleşmeleri	38
2.5.3.3.1.1. Forward Sözleşmelerinin Tanımı	38
2.5.3.3.1.2. Forward Sözleşmelerinin Özellikleri.....	39
2.5.3.3.1.3. Forward Sözleşmelerinin Türleri.....	41
2.5.3.3.1.4. Forward Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları	43
2.5.3.3.2. Futures Sözleşmeleri	45
2.5.3.3.2.1. Futures Sözleşmelerinin Tanımı.....	45
2.5.3.3.2.2. Futures Sözleşmelerinin Özellikleri	46

2.5.3.3.2.3. Futures Sözleşmelerinde Teminat Mekanizması.....	48
2.5.3.3.2.4. Futures Sözleşmelerinin Türleri	49
2.5.3.3.2.5. Futures Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları.....	51
2.5.3.3.2.6. Futures ve Forward Sözleşmeleri Arasındaki Farklılıklar.....	52
2.5.3.3.3. Opsiyon Sözleşmeleri.....	53
2.5.3.3.3.1. Opsiyon Sözleşmelerinin Tanımı	53
2.5.3.3.3.2. Opsiyon Sözleşmelerine İlişkin Temel Kavramlar	54
2.5.3.3.3.3. Opsiyon Sözleşmelerinin Özellikleri.....	55
2.5.3.3.3.4. Opsiyon Çeşitleri.....	55
2.5.3.3.3.5. Opsiyon Tipleri.....	56
2.5.3.3.3.6. Opsiyon Türleri	57
2.5.3.3.3.7. Opsiyon Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları.....	59
2.5.3.3.3.8. Opsiyon ile Futures Sözleşmeleri Arasındaki Farklılıklar.....	60
2.5.3.3.4. Swap Sözleşmeleri.....	61
2.5.3.3.4.1. Swap Sözleşmelerinin Tanımı	61
2.5.3.3.4.2. Swap Sözleşmelerinin Özellikleri	63
2.5.3.3.4.3. Swap Sözleşmelerinin Türleri	64
2.5.3.3.4.4. Swap Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları.....	65
2.5.3.3.4.5. Swap Sözleşmelerini Futures ve Forward'dan Ayıran Temel Özellikler	66
2.5.3.3.5. Bariyerli Opsiyonlar	67
2.5.3.3.5.1. Bariyer Opsiyonunun Tanımı	67
2.5.3.3.5.2. Bariyer Opsiyonu Türleri	68
2.5.3.3.5.3. Bariyer Opsiyonlarının Özellikleri.....	70
2.5.3.4. Türev Ürünlerin Kullanım Amaçları	72
2.5.3.4.1. Riskten Korunma.....	73
2.5.3.4.2. Spekülatif Getiri Sağlama.....	74
2.5.3.4.3. Arbitraj Getirisi Sağlama.....	74
2.5.3.5. Türev Ürünlerin Faydaları-Olumsuz Tarafları	75
2.5.3.6. Türev Ürünlerin Karşılaştırılması	78

BÖLÜM 3. DÖVİZ PİYASASI VE DÖVİZ KURU RİSKİ..... 79

3.1. DÖVİZ PİYASASI..... 79

3.1.1. Döviz İle İlgili Temel Kavramlar	79
3.1.1.1. Döviz Kavramı	79
3.1.1.2. Döviz Piyasası Kavramı	80
3.1.1.3. Döviz Kuru Kavramı	80
3.1.2. Döviz Piyasasının İşlevleri.....	81
3.1.3. Döviz Piyasasının Başlıca Özellikleri	82
3.1.4. Döviz Piyasasının Katılımcıları	82

3.1.5. Döviz Piyasasındaki İşlem Türleri	84
3.1.5.1. Spot İşlemler.....	84
3.1.5.2. Vadeli İşlemler	85
3.1.5.3. Swap	85
3.2. DÖVİZ KURU RİSKİ	86
3.2.1. Döviz Kuru Riski Kavramı	86
3.2.2. Döviz Kurlarını Etkileyen Faktörler.....	87
3.2.2.1. Satınalma Gücü Paritesi	87
3.2.2.2. Ödemeler Dengesi Paritesi	87
3.2.2.3. Faiz Oranları Paritesi.....	88
3.2.2.4. Para ve Maliye Politikaları	88
3.2.2.5. Düzenleme ve Müdahaleler.....	88
3.2.2.6. Politik İstikrar.....	88
3.2.3. Döviz Kuru Riskinin Türleri	89
3.2.3.1. İşlem Riski.....	89
3.2.3.2. Muhasebe Riski	90
3.2.3.3. Ekonomik Risk.....	90
3.2.4. Döviz Kuru Riskinden Korunma Yöntemleri.....	91
3.2.4.1. Döviz Kuru Riskinden Firma İçi Korunma Yöntemleri. 91	
3.2.4.1.1. Hızlandırma ve Geciktirme	92
3.2.4.1.2. Eşleştirme	92
3.2.4.1.3. Döviz Sepetleri	93
3.2.4.1.4. Para Piyasaları	93
3.2.4.1.5. Faturalama	93
3.2.4.2. Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri.. 94	
3.2.4.2.1. Döviz Forward Sözleşmeleri	94
3.2.4.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri.....	98
3.2.4.2.3. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri	105
3.2.4.2.4. Döviz Swap Sözleşmeleri.....	111

BÖLÜM 4. TÜREV ÜRÜNLER İLE İLGİLİ MUHASEBE STANDARTLARI VE RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ..... 118

4.1. TÜREV ÜRÜNLER İLE İLGİLİ TMS VE TFRS	118
4.1.1. "TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum" Standardı.....	120
4.1.2. "TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" Standardı	121
4.1.2.1. Finansal Araçların Sınıflandırılması	122
4.1.2.2. Muhasebeleştirme ve Ölçmeye İlişkin Tanımlar.....	126
4.1.2.3. Muhasebeleştirme ve Ölçüm Yöntemleri.....	127
4.1.3. "TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar" Standardı.....	133
4.1.4. "TFRS 9 Finansal Araçlar" Standardı.....	134
4.2. RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ	135
4.2.1. Riskten Korunma Muhasebesine İlişkin Kavramlar	135
4.2.1.1. Riskten Korunma Kavramı.....	135
4.2.1.2. Kesin Taahhüt Kavramı.....	137

4.2.1.3. Tahmini İşlem Kavramı.....	137
4.2.1.4. Riskten Korunma Aracı Kavramı.....	137
4.2.1.5. Riskten Korunma Konusu Kalem Kavramı.....	138
4.2.1.6. Riskten Korunma Muhasebesi Kavramı.....	138
4.2.2. Riskten Korunma Türleri	140
4.2.2.1. Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma.....	141
4.2.2.2. Nakit Akış Riskinden Korunma	143
4.2.2.3. Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım Riskinden Korunma	147
4.2.3. Riskten Korunma Muhasebesini Uygulama Koşulları.....	150
4.3. RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİNDE STRATEJİ	153
4.3.1. Strateji Belirleyicileri	153
4.3.1.1. Riske Karşı Tutum.....	153
4.3.1.2. Hedging Politikası	154
4.3.1.3. Hedging Oranı	155
4.3.1.4. Hedge Maliyeti	156
4.3.1.5. Hedge Kontrat Seçimi	156
4.3.2. Döviz Dayalı Türev Ürünler ile İlgili Riskten Korunma Stratejileri.....	158
4.4. DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ-ÖRNEKLER	163
4.4.1. Döviz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	169
4.4.1.1. Döviz Forward Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma.....	169
4.4.1.2. Döviz Forward Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma	186
4.4.1.3. Döviz Forward Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf Olma	198
4.4.2. Döviz Futures Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	202
4.4.2.1. Döviz Futures Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma.....	202
4.4.2.2. Döviz Futures Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma	214
4.4.2.3. Döviz Futures Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf Olma	229
4.4.3. Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi	238
4.4.3.1. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma.....	238
4.4.3.2. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma	250
4.4.3.3. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf Olma	263
4.4.4. Döviz Swap Sözleşmesinin Muhasebeleştirilmesi	268

BÖLÜM 5. BIST 100'DEKİ ŞİRKETLERİN TÜREV ÜRÜN KULLANIMI VE DÖVİZ KURU RİSKİNE KARŞI TUTUMLARININ ARAŞTIRILMASI.....	290
5.1. ARAŞTIRMANIN AMACI.....	290
5.2. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI.....	291
5.3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ	291
5.4. ARAŞTIRMA BULGULARI.....	292
5.4.1. BIST 100 Şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı.....	292
5.4.2. Şirketlerin Maruz Kaldıkları Finansal Riskler ve Türev Ürün Kullanımları	294
5.4.2.1. Şirketlerin Maruz Kaldıkları Finansal Riskler	294
5.4.2.2. Şirketlerin Türev Ürün Sözleşmesi Kullanımları.....	295
5.4.2.3. Türev Ürün Kullanan Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı	297
5.4.2.4. Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri.....	298
5.4.2.5. Riskten Korunma Muhasebesine Göre Raporlama Durumu.....	299
5.4.2.6. Riskten Korunma Türlerine Göre Muhasebeleştirme ..	301
5.4.3. Şirketlerin Döviz Kuru Riski Karşısındaki Tutumları	302
5.4.3.1. Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri.....	302
5.4.3.2. Kur Riskine Maruz Kalan Paralar	303
5.4.3.3. Şirketlerin İthalat/İhracat Durumu	304
5.4.3.4. Şirketlerin Yabancı Para Pozisyonu	305
5.4.3.5. Kurların Fonksiyonel Para Birimi Karşısında %10 Değer Kazanmasının Net Dönem Kâr/Zarar Üzerindeki Olumlu/Olumsuz Etkisi.....	306
5.4.3.6. Kur Riskinin Yönetim Şeklinin Açıklanması.....	312
5.4.3.7. 2015 Yılı Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanımı.....	313
5.4.3.8. Döviz Dayalı Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi	315
5.5. ARAŞTIRMA BULGULARININ ANALİZİ VE YORUMLANMASI	318
BÖLÜM 6. SONUÇ ve ÖNERİLER	325
KAYNAKLAR.....	328
EKLER.....	332
ÖZGEÇMİŞ	334

ÖZET

DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLER İLE RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ VE BIST 100 ŞİRKETLERİNDE BİR ARAŞTIRMA

Hızlı gelişen ulusal ve uluslararası piyasalarda rekabete dayalı serbest piyasanın önem kazanmasıyla birlikte artan finansal riskleri ortadan kaldırmak veya azaltmak amacıyla, yeni finansal araçlar ve piyasalar geliştirilmiştir. En dikkat çeken, son yıllarda yaygın olarak kullanılır hale gelen türev ürün piyasalarıdır.

Şüphesiz ki, Türkiye’de finansal riskler içerisindeki en önemlisi, döviz kurlarındaki dalgalanmaların ortaya çıkardığı kur riskidir. Dövizli alacakları ve borçları olan işletmeler, karşı karşıya kaldıkları kur riskini azaltmak veya ortadan kaldırmak amacıyla, döviz dayalı türev ürünleri kullanmaya başlamışlardır.

Bu çalışmada; risk, risk yönetimi, döviz kuru riski, türev ürünler, TMS/TFRS çerçevesinde riskten korunma muhasebesi, döviz dayalı türev ürünlerin kullanılması, kayıtlara alınması ve raporlanması incelenmiştir. Döviz dayalı türev ürünlerin muhasebeleştirilmesiyle ilgili örneklerle yer verilmiş ve işleyişleri anlatılmıştır. BIST 100’de işlem gören şirketler içerisinde yer alan bankalar hariç diğer şirketlerin 2015 dönemi finansal tabloları incelenmiş; türev ürün kullanımları, döviz pozisyonları, kur riskinin şirketler üzerindeki etkisi ve kur riski karşısındaki tutumları araştırılmıştır. Bu şirketlerin; yaklaşık üçte ikisinin türev ürün kullandığı, neredeyse tamamının kur riskine maruz kaldığı, firma içi ve firma dışı korunma yöntemleriyle kur riskinden korunmaya çalıştıkları, fakat, döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkilerini önleme konusunda yetersiz kaldıkları gözlemlenmiştir.

Sonuç olarak, döviz dayalı türev ürünler ile riskten korunma muhasebesi genel çerçevede değerlendirilmiş, kur riskinin ve risk yönetiminin önemi vurgulanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Riskten Korunma, Forward, Futures, Opsiyon, Swap

Tarih: 21.03.2017

ABSTRACT

HEDGE ACCOUNTING WITH FOREIGN CURRENCY DENOMINATED DERIVATIVE INSTRUMENTS AND A RESEARCH IN ISE 100 COMPANIES

New financial instruments and markets have been developed with the aim of eliminating or reducing the emerging financial risks with the increasing importance of the free market based competitions in fast developing national and international markets. The most notable is the derivative market, which has become widely used in recent years.

Undoubtedly, the most important financial risk in Turkey is the currency risk arising from fluctuations in exchange rates. Enterprises with foreign currency receivables and payables have started to use derivatives aimed to reduce or to eliminate currency risk they are facing.

In this study; risk, risk management, exchange rate risk, derivative instruments, hedge accounting under TAS/IFRS, using, accounting and reporting of derivative instruments based on foreign currency are examined. Examples of accounting of derivative instruments based on foreign currency are given and their operations explained. Financial statements of fiscal year 2015 of the companies other than the banks included in the companies traded on ISE are analyzed and using of derivative instruments, foreign exchange positions, the effect of exchange rate risk on companies and their approach towards exchange rate risk are examined. It has been observed that about two-thirds of these companies try to hedge against exchange rate risk using intercompany and off-balance-sheet hedging methods; almost all of them are exposed to exchange rate risk, however they are inadequate to prevent the effects of exchange rate changes on profit/loss.

As a result, hedge accounting with derivative instruments based on foreign currency is evaluated in general framework, emphasizing the importance of exchange risk and risk management.

Keywords: Hedging, Forward, Futures, Option, Swap

Date: March 21, 2017



SEMBOL LİSTESİ

DM	: Alman Markı
EUR veya €	: Avrupa Para Birimi
TL	: Türk Lirası
USD veya \$: ABD Doları
%	: Yüzde
+	: Artı
±	: Artı-Eksi
-	: Eksi
=	: Eşittir
/	: İşlemlerde “Bölme”, Metin İçerisinde “veya”
>	: Büyük
<	: Küçük
x	: Çarpım

KISALTMA LİSTESİ

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
a.g.	: adı geçen
a.g.e.	: adı geçen eser
a.g.m.	: adı geçen makale
a.g.t.	: adı geçen tez
b.	: Bölüm
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIST	: Borsa İstanbul A.Ş.
CBOT	: Chicago Board of Trade (Şikago Ticaret Borsası)
CME	: Chicago Mercantile Exchange (Şikago Metal Borsası)
GNMA	: Government National Mortgage Association (Devlet Ulusal İpotek Kurumu)
IBDR	: International Bank for Reconstruction and Development (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)-(Dünya Bankası)
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
IMM	: International Money Market (Uluslararası Para Piyasası)
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (BIST'in Eski Unvanı)
KAP	: Kamu Aydınlatma Platformu
KCBT	: Kansas City Board of Trade (Kansas Şehri Ticaret Borsası)
KGK	: Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
OPEC	: Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
p.	: Paragraf
s.	: Sayfa
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
TFRS (TFRS)	: Türkiye Finansal Raporlama Standartları (Turkish Financial Reporting Standards)

TMS (TAS)	: Türkiye Muhasebe Standartları (Turkish Accounting Standards)
TMSK	: Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
UFRS (IFRS)	: Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (International Financial Reporting Standards)
UMS (IAS)	: Uluslararası Muhasebe Standartları (International Accounting Standards)
UMSK (IASB)	: Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (International Accounting Standards Board)
vb.	: ve benzeri
VIOP	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
VOB	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası



ŞEKİL LİSTESİ

	<u>SAYFA NO</u>
Şekil 2.1: Risk Yönetim Süreci	19
Şekil 2.2: Alım Opsiyonu ve Satım Opsiyonu Tarafları	56
Şekil 3.1: Örnek Forward Döviz Alım Sözleşmesi Kâr/Zarar Pozisyonu.....	97
Şekil 3.2: Örnek Döviz Futures Sözleşmesi Alıcısının Vadeli Kur Fiyatının Değişimine Göre Kazanç ve Kayıplarının Gelişimi	104
Şekil 3.3: Örnek Döviz Alım Opsiyonu Kâr/Zarar Grafiği.....	110
Şekil 3.4: Döviz Swap Sözleşmesi Aşamaları.....	113
Şekil 3.5: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Sabite EURO Fonuna Sahip ve ABD Doları ile Değiştirecek Tarafın Perspektifinden Nakit Akışı.....	115
Şekil 3.6: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Sabite ABD Doları Fonuna Sahip ve EURO ile Değiştirecek Tarafın Perspektifinden Nakit Akışı	115
Şekil 3.7: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Değişkene Nakit Akış Aşamaları	116
Şekil 4.1: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanma Süreci	142
Şekil 4.2: Nakit Akış Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanması Süreci.....	147
Şekil 4.3: Net Yatırım Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanması Süreci.....	149
Şekil 4.4: Riske Karşı Tutum	153
Şekil 4.5: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Yükselmesi)	173
Şekil 4.6: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 20 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Yükselmesi)	178
Şekil 4.7: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Düşmesi)	180
Şekil 4.8: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 20 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Düşmesi)	185

Şekil 4.9: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	190
Şekil 4.10: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Şubat 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	192
Şekil 4.11: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Mart 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	198
Şekil 4.12: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	214
Şekil 4.13: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	222
Şekil 4.14: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 10 Şubat 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	229
Şekil 4.15: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği.....	244
Şekil 4.16: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Mart 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği .	250
Şekil 4.17: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	256
Şekil 4.18: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği.....	263
Şekil 4.19: Döviz Swap Sözleşmesi Nakit Akışı	272
Şekil 4.20: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	289
Şekil 5.1: BIST 100 Şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı	293
Şekil 5.2: BIST 100 Şirketlerin Maruz Kaldıkları Riskler.....	295
Şekil 5.3: BIST 100 Şirketlerin Kullandıkları Türev Ürünler.....	297
Şekil 5.4: Türev Ürün Kullanan BIST 100 Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı	298
Şekil 5.5: BIST 100 Şirketleri Tarafından Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri .	299
Şekil 5.6: BIST 100 Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri.....	303
Şekil 5.7: BIST 100 Şirketlerin Kur Riskine Maruz Kaldıkları Yabancı Paralar	304
Şekil 5.8: BIST 100 Şirketlerin Döviz Pozisyonu.....	306
Şekil 5.9: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Yöntemler	312
Şekil 5.10: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Kullandıkları Döviz Dayalı Türev Ürünler	314

TABLO LİSTESİ

	<u>SAYFA NO</u>
Tablo 2.1: Risk Tablosu.....	5
Tablo 2.2: Finansal Risk Yönetimi Karar Tablosu	25
Tablo 2.3: Başlıca Karşılaşılan Finansal Krizler ve Maliyetleri.....	27
Tablo 2.4: Futures ve Forward Sözleşmelerinin Karşılaştırılması.....	52
Tablo 2.5: Opsiyon Sözleşmeleri ile Futures Sözleşmelerinin Karşılaştırılması.....	61
Tablo 2.6: Örnek Döviz Bariyerli Opsiyon Kâr/Zarar Pozisyonu	70
Tablo 2.7: Türev Ürün Sözleşmelerinin Karşılaştırılması	78
Tablo 3.1: Döviz Pozisyonları	86
Tablo 3.2: Döviz Kuru Riskinden Korunma Yöntemleri.....	91
Tablo 3.3: VİOP'ta İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmelerin Genel Özellikleri.....	101
Tablo 3.4: Örnek Döviz Futures Sözleşmesi Alıcısının Karşılaştığı Kâr/Zarar Pozisyonu	103
Tablo 3.5: Örnek Döviz Futures Sözleşmesinin Satıcısının Karşılaştığı Kâr/Zarar Pozisyonu	104
Tablo 3.6: Opsiyon Sözleşmesinin Kâr-Zarar Başabaş Durumları.....	105
Tablo 3.7: VİOP'ta İşlem Gören Opsiyon Sözleşmelerinin Genel Özellikleri.....	109
Tablo 3.8: Örnek Döviz Satım Opsiyonu Kâr/Zarar Tablosu.....	111
Tablo 4.1: Finansal Araçların Ölçüm Yöntemleri ve Muhasebeleştirilmesi	132
Tablo 4.2: Nakit Akış Riskinden Korunma ve Muhasebeleştirme İşlemleri.....	145
Tablo 4.3: Kapalı Pozisyonda Olanlar ile İhracat Yapanlar İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	159
Tablo 4.4: Açık Pozisyonda Olanlar ile İthalat Yapanlar İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	160
Tablo 4.5: Muhasebeleştirilmemiş Bir Kesin Taahhüt veya Bu Tür Bir Varlık ya da Taahhüdün Belirlenebilir Bir Bölümü İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	160

Tablo 4.6: Muhasebeleştirilmemiş Bir Kesin Taahhüt veya Bu Tür Bir Borç ya da Taahhüdün Belirlenebilir Bir Bölümü İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	161
Tablo 4.7: Gelecekte Nakit Girişi Yaratacak Bilançoda Yer Alan Dövizli Bir Varlık ya da Gerçekleşme İhtimali Yüksek Tahmini Bir İşlem İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	161
Tablo 4.8: Gelecekte Nakit Çıkışı Yaratacak Bilançoda Yer Alan Dövizli Bir Borç ya da Gerçekleşme İhtimali Yüksek Tahmini Bir İşlem İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	161
Tablo 4.9: Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi	162
Tablo 4.10: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı, Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	169
Tablo 4.11: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme	170
Tablo 4.12: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı (Kurun Yükselmesi)	176
Tablo 4.13: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kurun Yükselmesi)	176
Tablo 4.14: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı (Kurun Yükselmesi)	176
Tablo 4.15: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı (Kurun Yükselmesi)	177
Tablo 4.16: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti (Kurun Yükselmesi)	177
Tablo 4.17: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı (Kurun Düşmesi)	183
Tablo 4.18: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Yükümlülükler Hesabı (Kurun Düşmesi) ...	183
Tablo 4.19: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Kârları Hesabı (Kurun Düşmesi)	183
Tablo 4.20: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı (Kurun Düşmesi)	184
Tablo 4.21: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti (Kurun Düşmesi)	184

Tablo 4.22: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Maddi Duran Varlık Alışı, Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	187
Tablo 4.23: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme	188
Tablo 4.24: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı.....	195
Tablo 4.25: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı.....	196
Tablo 4.26: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı.....	196
Tablo 4.27: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı	196
Tablo 4.28: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı	196
Tablo 4.29: Nakit Akış Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti .	197
Tablo 4.30: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	198
Tablo 4.31: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı	201
Tablo 4.32: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı	202
Tablo 4.33: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı ve Döviz Futures Sözleşmesine Ait Bilgiler.....	203
Tablo 4.34: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme.....	204
Tablo 4.35: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan X İşletmesi'nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu	211
Tablo 4.36: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı	212
Tablo 4.37: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı	212
Tablo 4.38: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı	212
Tablo 4.39: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı	212

Tablo 4.40: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı.....	213
Tablo 4.41: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti.....	213
Tablo 4.42: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Maddi Duran Varlık Alımı ve Döviz Futures Sözleşmesine Ait Bilgileri.	215
Tablo 4.43: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme.....	216
Tablo 4.44: Nakit Akış Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan A İşletmesi'nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu.....	225
Tablo 4.45: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı.....	226
Tablo 4.46: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı	226
Tablo 4.47: Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti.	227
Tablo 4.48: A İşletmesi'nin Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olması ve Olmaması Durumunda Satın Alınan Maddi Duran Varlık Maliyeti.....	229
Tablo 4.49: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Futures Sözleşmesi Bilgileri	230
Tablo 4.50: Spekülasyon Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan Z İşletmesi'nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu.....	237
Tablo 4.51: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı	237
Tablo 4.52: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı	237
Tablo 4.53: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı	238
Tablo 4.54: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Satışı, Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	239
Tablo 4.55: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme.....	240
Tablo 4.56: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Alıcılar Hesabı	248

Tablo 4.57: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kur Farkı).....	248
Tablo 4.58: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Döviz Opsiyon Primi)	248
Tablo 4.59: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı	248
Tablo 4.60: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesapları (Diğer İndirimler Hesabının Altındaki Dâhil)	249
Tablo 4.61: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti	249
Tablo 4.62: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı, Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	251
Tablo 4.63: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme	252
Tablo 4.64: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kur Farkı)	260
Tablo 4.65: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Döviz Opsiyon Primi).....	260
Tablo 4.66: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı.....	260
Tablo 4.67: Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olan ABC İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti	261
Tablo 4.68: ABC İşletmesi'nin Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olması ve Olmaması Durumunda Satın Alınan Ticari Mal Maliyeti	263
Tablo 4.69: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	264
Tablo 4.70: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kazanç/Kayıp Tablosu.....	267
Tablo 4.71: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Banka Kredileri, Döviz Swap Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler	269
Tablo 4.72: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme.....	270

Tablo 4.73: ABC Şirketi'nin USD Kredi Faizi Ödemesi ve Kredi Kur Değerlemesine Ait Bilgiler	271
Tablo 4.74: DEF Şirketi'nin TL Kredi Faizi Ödeme Tablosu	271
Tablo 4.75: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Banka Kredileri Hesabı.....	286
Tablo 4.76: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Kredi Kur Farkı Giderleri Hesabı	286
Tablo 4.77: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı	286
Tablo 4.78: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı.	287
Tablo 4.79: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri Hesabı	287
Tablo 4.80: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri Hesabı	287
Tablo 4.81: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Kredi Faiz Giderleri Hesabı.....	287
Tablo 4.82: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olmaması Durumunda 31 Aralık 2016 Tarihli Kâr/Zarar Hesabı.....	288
Tablo 4.83: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olması Durumunda 31 Aralık 2016 Tarihli Kâr/Zarar Hesabı.....	288
Tablo 4.84: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olma veya Olmama Durumuna Göre Banka Kredisi'nin Net Maliyeti.....	289
Tablo 5.1: BIST 100 Şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı.....	293
Tablo 5.2: BIST 100 Şirketlerin İncelenen Finansal Tablolarının Dönemleri.....	294
Tablo 5.3: BIST 100 Şirketlerin Maruz Kaldıkları Riskler	294
Tablo 5.4: BIST 100 Şirketlerin Türev Ürün Kullanım Durumu	295
Tablo 5.5: BIST 100 Şirketlerin Türev Ürün Kullanım Amacı.....	296
Tablo 5.6: BIST 100 Şirketlerin Kullandıkları Türev Ürünler	296
Tablo 5.7: Türev Ürün Kullanan BIST 100 Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı	297
Tablo 5.8: BIST 100 Şirketleri Tarafından Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri	299
Tablo 5.9: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Kullanılan Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi.....	300
Tablo 5.10: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Olarak Kullanılan Fakat Alım-Satım Amaçlı Türev Araç Olarak Muhasebeleştirme İle İlgili Açıklama	300
Tablo 5.11: BIST 100 Şirketlerinin Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumları	301
Tablo 5.12: BIST 100 Şirketlerinin Nakit Akış Riskinden Korunma Türleri.....	301
Tablo 5.13: BIST 100 Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri	302

Tablo 5.14: BIST 100 Şirketlerin Kur Riskine Maruz Kaldıkları Yabancı Paralar.....	303
Tablo 5.15: BIST 100 Şirketlerin İthalat/İhracat Durumu.....	304
Tablo 5.16: BIST 100 Şirketlerin Döviz Pozisyonu	305
Tablo 5.17: Örnek Şirketin Döviz Pozisyonu	307
Tablo 5.18: Örnek Şirketin Kur Riski Duyarlılık Analizi Tablosu.....	307
Tablo 5.19: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Duyarlılık Analizi Tablolarının Hazırlanmasında Baz Aldıkları Döviz Pozisyonları	308
Tablo 5.20: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Duyarlılık Analizlerinde Kullandıkları Oranlar	309
Tablo 5.21: BIST 100 Şirketlerin Sahip Oldukları Döviz Pozisyonlarındaki Döviz Kurlarının Fonksiyonel Para Birimleri Karşısında %10 Değişiminin (Yabancı Paranın Değer Kazanmasının) Kâr/Zarar Üzerindeki Etkisi.....	310
Tablo 5.22: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Yöntemler	312
Tablo 5.23: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Firma İçi Yöntemler.....	313
Tablo 5.24: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanım Durumu	314
Tablo 5.25: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Kullandıkları Döviz Dayalı Türev Ürünler	314
Tablo 5.26: BIST 100 Şirketlerin Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanım Amacı.....	315
Tablo 5.27: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Kullanılan Döviz Dayalı Türev Ürünlerin Muhasebeleştirme Türleri.....	315
Tablo 5.28: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Olarak Kullanılan Fakat Döviz Dayalı Alım-Satım Amaçlı Türev Araç Olarak Muhasebeleştirme ile İlgili Yapılan Açıklama	316
Tablo 5.29: BIST 100 Şirketlerin Tarafından Kullanılan Döviz Dayalı Türev Ürünlerde Riskten Korunma Türleri.....	316
Tablo 5.30: BIST 100 Şirketlerin Döviz Dayalı Türev Ürünler ile Nakit Akış Riskinden Korunma Türü	317

BÖLÜM 1. GİRİŞ ve AMAÇ

Döviz kurlarında istikrarı sağlayan Bretton-Woods sisteminin 1973 ve devamı yıllarda tamamen çökmesiyle, dünya mal ve hizmet fiyatlarında, faiz oranlarında ve döviz kurlarında dalgalanmalar meydana gelmeye başlamıştır. Bu dalgalanmalar sonucunda finansal piyasalarda oluşan belirsizlikler risk kavramının ve yönetiminin önemini ciddi şekilde artırmıştır.

Finansal piyasalardaki dalgalanmaların artması kişi ve kuruluşları fiyat, faiz ve kur riski ile karşı karşıya bırakmaktadır. En iyi teknolojiye ve üretim tekniklerine sahip olmak, en ucuz işgücü ile faaliyet göstermek, bir takım teşvikler almak ve en güçlü pazarlama ağına sahip olmak gibi bir takım avantajlar finansal risklerin olduğu ekonomilerde artık yeterli olmamaktadır. Günümüz koşullarında firmaların kâr elde edebilmeleri ve hatta varlıklarını sürdürebilmeleri, risklerden korkmak veya kaçmak yerine, riskleri bilinçli bir şekilde ele almalarına ve etkin bir şekilde yönetmelerine bağlıdır.

Firmalar, döviz kuru riskinin yönetiminde firma içi ve firma dışı teknikleri kullanmaktadır. Firma içi korunma yönteminde, kendi bünyesindeki kaynaklardan yararlanarak risklerini yönetmeye çalışmakta, firma dışı korunma yönteminde ise yeni geliştirilmiş olan türev ürünleri kullanılmaktadır.

Türev ürünlerle yapılan işlemlerin kullanım amaçlarına göre nasıl muhasebeleştirileceğini, nasıl değerlendirileceğini ve finansal tablolarda nasıl raporlanacağını belirtmek üzere riskten korunma muhasebesi geliştirilmiştir.

Bu çalışmanın amacı, döviz dayalı türev ürünler ile riskten korunma muhasebesini açıklamak ve BIST 100 şirketlerinin türev ürün kullanımları ile döviz kuru riskine karşı tutumlarını ve kullandıkları döviz dayalı türev ürünleri ortaya koymaktır.

Çalışmamızda öncelikle risk kavramı, risk türleri ve risk yönetimi; sonrasında risk yönetiminin amacı, önemi ve faydaları anlatılmış; risk yönetiminin önemini gösteren yaşanmış skandallara yer verilmiştir. Ardından, riskten korunma yöntemleri ve türev

ürünler ile ilgili bilgiler üzerinde durulmuştur. Türev piyasaların tarihsel gelişimi, türev ürünler ile ilgili temel kavramlar, türev ürünlerin türleri, özellikleri, kullanım amaçları, faydaları ve olumsuz tarafları bu bölümün kapsamını oluşturmaktadır.

Üçüncü Bölüm'de, döviz piyasası ve döviz kuru riski incelenmiştir. Döviz ile ilgili temel kavramlar, döviz piyasasının işlevleri, özellikleri, katılımcıları ve döviz piyasasındaki işlem türleri anlatılmış; döviz kuru riski kavramına değinilerek döviz kurlarını etkileyen faktörler ortaya konulmuş; döviz kuru riski türleri üzerinde durulmuş; firma içi ve firma dışı döviz kuru riskinden korunma yöntemleri irdelenmiştir. Firma dışı döviz kuru riskinden korunma yöntemlerinden forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerine yer verilmiştir.

Dördüncü Bölüm'de türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili standartlar üzerinde durulmuş; riskten korunma muhasebesine ilişkin temel kavramlar tanıtılmış; riskten korunma türleri ve riskten korunma muhasebesi uygulama koşulları irdelenmiştir. Özellikle riskten korunmak amacıyla kullanılan türev ürünlerin nasıl muhasebeleştirileceği, değerlendirileceği ve raporlanacağı hakkında açıklamalar yapılmıştır. Riskten korunma muhasebesindeki strateji belirleyicileri incelenerek dövize dayalı türev ürünler ile döviz kuru riskinden korunma stratejileri geliştirilmiştir. Son olarak dövize dayalı forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerine taraf olma amaçlarına göre uygulama örnekleri yapılmış ve bu örneklerin muhasebeleştirilmesi, değerlendirilmesi ve raporlanması üzerinde durulmuştur.

Beşinci Bölüm'de, BIST 100'deki şirketlerin 2015 dönemine ait finansal tabloları incelenmiş, şirketlerin maruz kalmış oldukları finansal riskler ve şirketlerin bu risklerden korunmak amacıyla kullanmış oldukları türev ürünler tespit edilmiş, riskten korunma türlerine göre türev ürünlerin muhasebeleştirme ve riskten korunma muhasebesine göre raporlama durumları irdelenmiştir. Şirketlerin fonksiyonel para birimleri, ithalat ve ihracat durumları, kur riskine maruz kaldıkları paralar tespit edilerek yabancı para pozisyonları incelenmiştir. Kurların fonksiyonel para birimi karşısında %10 değer kazanmasının net dönem kârı/zararı üzerindeki olumlu/olumsuz etkileri araştırılmış, firma içi ve firma dışı döviz kuru riskinden korunma yöntemleri tespit edilmiş, firmaların kur riski yönetimi ile ilgili tutumları, 2015 yılındaki dövize dayalı türev ürün kullanımları ve bunların nasıl muhasebeleştirildiği ve raporlandığı ortaya konulmuştur.

BÖLÜM 2. RİSK KAVRAMI, RİSK TÜRLERİ, RİSK YÖNETİMİ, RİSKTEN KORUNMA İŞLEMİNDE KULLANILAN TEKNİKLER VE RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMLERİ

Ulusal ve uluslararası alanda faaliyet gösteren şirketler, çevresel faktörlerden ve Dünya ekonomisindeki dalgalanmaların etkisiyle finansal piyasalarda yaşanan olumsuz gelişmelerden kaynaklanan bir takım riskler ile karşı karşıya kalmaktadır. Şirketler açısından tehlike arz eden ve şirketlerin beklenmedik zarar ve kayıplar ile karşı karşıya kalmasına sebep olan risklerin bazıları kontrol edilebilen bazıları ise kontrol edilemeyen niteliktedir. Günümüz rekabet koşulları ve finansal piyasalardaki beklenmedik değişiklikler şirketlerin riske bakış açısını değiştirmiş, geliştirilen finansal teknikler sayesinde risklerden korkmak ve kaçmak anlayışı, yerini yaşanan kayıpları ve belirsizlikler ile belirsizliklerin getireceği olumsuz etkileri azaltmak için riski yönetmek anlayışına bırakmaya başlamıştır. Finansal piyasalarda yaşanan skandallar ise risk yönetiminin önemini açık bir şekilde ortaya koymuş ve geliştirilen riskten korunma yöntemleri ile birlikte şirketlerin riskleri etkin bir şekilde ele alması ve riskleri yönetmesi zorunluluk halini almıştır.

2.1. RİSK KAVRAMI

Risk; sözlükte kelime anlamı olarak zarar, hasar, kayıp veya tahribat ihtimali olarak ifade edilirken, değişik bilim dallarında farklı şekillerde tanımlanmaktadır. Örneğin riskin en çok konuşulduğu sigortacılık alanında risk; yitirme tehlikesinin varlığı, yitirme ihtimali, belirsizlik, gerçek sonucun beklenen sonuçtan farklı olması ihtimali, beklenen durumdan başka herhangi bir durumun ortaya çıkması ihtimali olarak tanımlanırken, bankacılıkta risk; verilen kredinin veya girilen taahhüdün tahsilinde ya da yerine

getirilmesinde başarısızlık ihtimali anlamına gelmektedir. Karar kuramında risk; karar vericinin bir olayın sonuçlarını objektif olasılıkla belirleyebildiği durumları ifade eder. Finans literatüründe risk; işletmenin finansal yönüyle ilgili plânlanan veya beklenen herhangi bir durumun meydana gelmesinde ortaya çıkan sapma ihtimalidir¹.

Risk, en basit tanımıyla, herhangi bir işleme ilişkin bir kaybın ortaya çıkması veya bir giderin ya da zararın vuku bulması nedeniyle ekonomik faydanın azalması ihtimalini ifade etmektedir. Diğer bir tanımıyla, risk potansiyel sorun, tehlike veya kaybı gösteren bir kavramdır. Yine riski belirli bir zaman aralığında belirli bir hedefe ulaşmama ve dolayısıyla zarara uğrama olasılığı olarak da tanımlayabiliriz. Dolayısı ile risk gelecekte oluşabilecek sorunlara ve tehlikelere işaret etmektedir. Riskin en belirgin özellikleri ise tam ve net olarak bilinmemesi, zamanla değişkenlik göstermesi, olumsuz sonuçlar doğurabilir olması ve yönetilebilir nitelikte bulunmasıdır².

Finansal sistemin içerisinde en önemli sorun geleceğin belirsiz olmasıdır. Belirsizliğin belli sınırlar içerisinde test edilebilmesi ya da sayısal olarak belirlenebilmesi ise, risktir³.

Eskiden risk, sadece gideri ve zararı sınırlamak amacıyla kullanılan bir kavramdı. Günümüzde bu kavramın hem gider ve zararı sınırlamak hem de gelir ve kârın azalmasını önlemek amacıyla kullanılmakta olduğunu görmekteyiz⁴.

2.2. RİSK TÜRLERİ

Bir işletmenin riski kontrol altına alabilme veya sınırlayabilme olanağının olup olmamasına göre riskler iki ana gruba ayrılabilir. İşletmenin kontrol altına alabileceği riskler “sistemik olmayan risk”, kontrol altına alma olanağı bulunmayan riskler ise “sistemik risk” olarak ifade edilmektedir. Sistemik risk ve sistemik olmayan risk işletmenin toplam riskini oluşturur.

Toplam Risk=Sistemik Risk + Sistemik Olmayan Risk'den oluşur⁵.

¹ Parlakkaya, R., (2005), Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları, Nobel Yayın, Ankara, s. 5.

² Babuşcu, Ş., (2005), Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi, 4C Basım Hizmetleri Ltd. Şti., Ankara, s. 4.

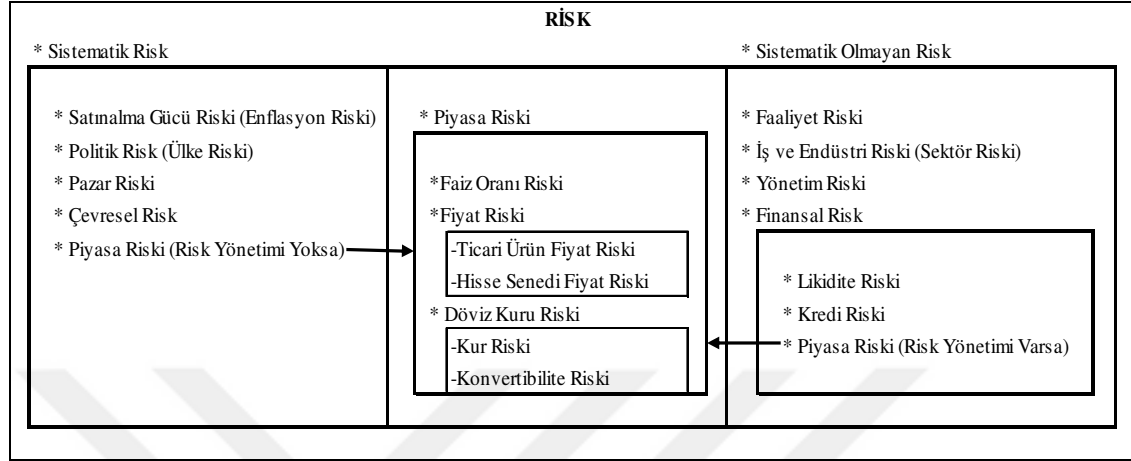
³ Kayahan, C., (2006), Türev Piyasa Krizleri ve Barings Örneği, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 2, s. 238.

⁴ Örtün, R., Örtün, İ., (2001), Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları, Gazi Kitabevi, Ankara, s. 15.

⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 28.

Sistemantik ve sistemantik olmayan riskleri tarafımızca düzenlenen aşağıdaki tablodaki gibi sınıflandırabiliriz:

Tablo 2.1: Risk Tablosu



2.2.1. Sistemantik Risk

Ekonomik, politik, sosyal durum ve benzeri çevresel faktörlerin değişkenliğinden kaynaklanıp, bütün şirketleri aynı yönde fakat değişik derecede etkileyen riskler, sistemantik risk olarak adlandırılmaktadır. Sistemantik riskler, beklenmedik olayların sonucu oluşurlar ve tüm işletmeleri aynı yönde az veya çok etkilerler. Bu tür riskler literatürde, “Pazar Riski” veya “Kontrol Edilemeyen Riskler” olarak da adlandırılmaktadır⁶.

2.2.1.1. Satın Alma Gücü Riski

Satın alma gücü riski, enflasyon riski olarak da ifade edilebilir. Enflasyonun sözlük anlamı, paranın değerinin ani, hızlı bir şekilde düşmesi, fiyatlar genel seviyesinin yükselmesi, dolayısıyla dolaşımdaki miktarının artmasıdır. Satın alma gücü riski, fiyat düzeylerindeki değişimler nedeniyle satın alma gücündeki potansiyel kayıplar olarak da tanımlanabilir. Bu risk, yatırımcının veya işletmenin parasal değerlerle ifade edilen kıymetlerinin satın alma gücünde, enflasyon nedeniyle meydana gelen kayıptır⁷. Yani, fiyatlar genel seviyesinin sürekli değişmesinin işletme varlık ve kaynakları üzerinde

⁶ Babuşcu, a.g.e., s. 5.

⁷ Başoğlu, U., Ceylan A., Parasız, İ., (2001), Finans Teori, Kurum ve Araçlar, Ekin Kitabevi, Bursa, s. 208.

olumsuz etkisidir⁸. Özetle, fiyat artışlarının paranın satın alma gücünü zayıflatmasıdır⁹ da denilebilir.

Yatırımcı, yaptığı yatırımın karşılığı olan paranın satın alma gücünün reel olarak azalmasını istemez. Yatırımcı ileriye yönelik enflasyon tahminlerinde bulunarak bunu yatırım kararlarına yansıtır. Enflasyon oranlarının düşük seyrettiği durumlarda enflasyon tahminindeki hata payı genelde düşük olurken, yüksek enflasyon seyri halinde geleceğe yönelik enflasyon tahminindeki hata payı daha yüksek olabilmektedir¹⁰.

2.2.1.2. Politik Risk

Politik risk (ülke riski de denilmektedir), hükümetlerin dış borç yükümlülüklerini yerine getirememesi veya özel sektör borçlarını ödemeleri için gerekli olan döviz transferini yapamamasıdır¹¹.

Bir ülkenin yükümlülüklerini yerine getirme isteği politik riski, yerine getirme yeteneği ise transfer riskini ortaya çıkarır. Politik risk ve transfer riski ülke riskinin iki alt grubudur. Adrian Buckley'e göre "**politik risk**; bir ülke hükümetinin uygulamaları sonucunda meydana gelen ve bir yatırım veya nakit pozisyonunun değerinde değişme ihtimali ortaya çıkaran bir durum olarak tanımlanabilir"¹².

Politik risk, politik koşullardaki değişimlerin menkul kıymetlerin getirilerinde meydana getireceği değişiklikleri tanımlamakta kullanılan bir risk türüdür. Politik risk, ulusal ve uluslararası siyasi gelişmelerin bir yansıması olarak ortaya çıkabilir¹³.

2.2.1.3. Pazar Riski

Rakip işletmelerin fiyatlarında, alıcı tercihlerinde ve diğer unsurlarda meydana gelen değişimlerin etkisiyle bir firmanın ürettiği mal ve hizmetlere olan talebin ve pazar payının azalmasıdır¹⁴. Kısacası, pazardaki fiyat hareketlerinin neden olduğu risktir. Pazardaki fiyat hareketleri, çoğu zaman açıklanabilir bir nedenle olmasına rağmen

⁸ Yıldırım, M., Kısakürek, M.M., (2012), Kriz Dönemlerinde Finansal Risk Yönetimi, Hiperlink Yayınları, İstanbul, s. 37.

⁹ Örtün ve Örtün, a.g.e., s. 16.

¹⁰ Ercan, M.K., Ban, Ü., (2005), Finansal Yönetim, Gazi Kitabevi, Ankara, s. 179.

¹¹ Örtün ve Örtün, a.g.e., s. 16.

¹² Parlakkaya, a.g.e., s. 22.

¹³ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 213.

¹⁴ Örtün ve Örtün, a.g.e., s. 16.

bazen de hiçbir geçerli neden olmaksızın dalgalanmalar gösterebilmektedir. Risk açısından bu dalgalanmaların negatif yöndeki boyutu daha önemlidir¹⁵.

2.2.1.4. Çevresel Risk

Çevresel (fiziksel) riskler can ve mal kaybına sebep olan yangın, yıldırım gibi tabii olay neticesinde meydana gelebileceği gibi, elektrik kontağı gibi insancıl hatalar sonucunda da meydana gelebilir. Bireylere ve firmalara büyük zararlar veren deprem, fırtına, don, toprak kayması gibi doğal olaylar diğer çevresel risk kaynaklarıdır¹⁶.

2.2.2. Sistemik Olmayan Risk

Sistemik olmayan risk, sadece bir firmayı etkilerken diğer firmaları etkilemeyen, finansal varlıkların bireysel ya da sektörel olarak sahip oldukları risklerdir. Faaliyet riski, finansal risk, yönetim riski ve sektör riski sistemik olmayan risklerdir. Bu tür riskler literatürde “Özel Riskler” ya da “Kontrol Edilebilen Riskler” olarak da adlandırılmaktadır¹⁷.

2.2.2.1. Faaliyet Riski

Pinches’e göre “işletmeler faaliyette buldukları alanda birbirlerinden farklı teknolojiler kullanabilirler. Endüstrinin teknolojik gelişme düzeyi, üretimde sabit maliyetlere karşın değişken maliyet derecesi firmanın maruz kaldığı risk miktarını etkiler”¹⁸.

Dolayısıyla, firmanın faaliyet gösterdiği endüstride meydana gelebilecek değişimler firmayı etkileyecektir. Firma faaliyet alanını belirlerken faaliyet riskini de üstlenmiş bulunmaktadır. Örneğin bir firma, ilaç ya da turizm sektörlerinden birine yatırım kararı vermesi ile o sektör ile ilgili bugünkü ve gelecekte oluşabilecek riskleri de üstlenmiş olmaktadır. Yatırımcının faaliyet alanı ile ilgili geleceğe yönelik beklentilerindeki olumsuz değişimler faaliyet riskinin temelini oluşturmaktadır¹⁹.

¹⁵ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 178.

¹⁶ Parlakkaya, a.g.e., s. 11.

¹⁷ Babuşcu, a.g.e., s. 5.

¹⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 15.

¹⁹ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 180.

İşletmelerde faiz yükümlülüğünün yüksekliği finansal riski arttırırken, sabit giderlerin yüksekliği de faaliyet riskini arttırmaktadır. Sabit giderlerin yüksekliği başabaş noktasını yükseltmekte; ayrıca üretimin ve satışların düşük olduğu zamanlarda da aynı sabit giderlerin karşılanması zorunluluğunun bulunması, satışlardaki dalgalanmalar karşısında net kârdaki dalgalanmaların da büyük olmasına yol açmaktadır²⁰.

2.2.2.2. İş ve Endüstri Riski

Endüstride meydana gelmesi beklenen değişimler, ekonomik koşullarda meydana gelen değişimlerle, yasalarda ve tutumlardaki değişimlerden kaynaklanmakta; yalnızca o endüstri içindeki işletmeleri etkilemektedir. Bu tür değişimler, işletmenin kârını ve dolayısıyla menkul kıymetlerinin değerini olumsuz yönde etkiler. Olumsuz değişimlere açık bir işletmede, verim değişkenliği ve dolayısıyla risk de yüksektir²¹.

Bazen bir veya birkaç iş kolundaki işletmelerin satışları, kârları ve dolayısıyla hisse senedi fiyatları tüketici zevklerindeki değişimler, artan dış rekabet, iş kolundaki grevler, hammadde sağlanmasındaki güçlükler gibi nedenlerle büyük ölçüde dalgalanmalar gösterir. Bu endüstri/endüstriler dışındaki iş kolları söz konusu faktörlerden etkilenmez²².

2.2.2.3. Yönetim Riski

Yönetim riski, işletmelerin iyi veya kötü yönetilmelerine göre ortaya çıkan bir risk türüdür²³.

Bir işletmenin başarılı olabilmesi için iyi bir yönetim kadrosuna sahip olması gerekir. Yönetim riski, başarı ya da başarısızlıkta önemli rol oynayan yöneticilerin kalite düzeyinden doğmaktadır. Yönetim hataları firmanın satışlarında ve kârlarında önemli azalmalara sebep olabilir²⁴.

Nihayetinde yönetim riski, firmanın yönetim kadrosunun hatalarından kaynaklanabilecek ve firma değerini etkileyecek bir risktir. Yöneticilerin yapabilecekleri yönetim hataları firmanın geleceğe yönelik beklentilerinde sapmalara

²⁰ Bolak, M., (2004), Risk ve Yönetimi, Birsen Yayınevi, İstanbul, s. 7.

²¹ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 215-216.

²² Bolak, a.g.e., s. 7.

²³ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 216.

²⁴ Parlakkaya, a.g.e., s. 16.

neden olabilecektir²⁵. Yönetim hataları sonucu, firmanın satışları, kârı azalabileceği gibi, riski de artabilir²⁶.

2.2.2.4. Finansal Risk

Finansal risk, işletmenin borç ödeme yeterliliğinin azalmasıdır. Buradaki risk, firmanın faaliyetlerini öz kaynaklarla veya yabancı kaynaklarla finanse etmesine bağlı olarak ortaya çıkar. Finansal risk, firma gelirlerinin borçlanma sonucu sürekliliğini kaybetmesi ve başta ekonomik olmak üzere, çevresel koşullarda özel ya da genel bir değişikliğe ayak uyduramayarak, faiz ve kâr payı ödemelerini gerçekleştirecek gelir düzeyinin altına düşme tehlikesidir²⁷. Firmanın sermaye yapısından kaynaklanan, firma tarafından kontrol edilebilen ve portföy yönetimi açısından çeşitlendirme ile yok edilebilen bir risktir²⁸.

2.2.2.4.1. Likidite Riski

Likidite kavramı, işletmeler açısından ödeme gücünü ifade eder. Başka bir deyişle likidite, işletmenin vadesi gelen borcunu ödeyebilme yeteneğidir²⁹. Varlıklar için paraya dönüşebilme yeteneği şeklinde de tanımlanmaktadır³⁰. Likidite riski ise işletmenin vadesinde yükümlülüğünü gerçekleştirememeye riskidir. Gümüşeli'ye göre “nakit girişleri ve çıkışları arasındaki dengenin gerçekleştirilmesinin taşıdığı belirsizliktir”³¹.

Likidite riski, fonlama riski olarak da karşımıza çıkmaktadır ve ihtiyaç duyulan fonun zamanında ve istenilen maliyette sağlanamaması ya da eldeki varlıkların istenilen zaman ve fiyattan elden çıkarılamaması şeklinde tanımlanabilir³².

2.2.2.4.2. Kredi Riski

Finansal işlemlerde bulunan kişi veya kuruluşlardan birinin, karşı tarafa olan yükümlülüklerini yerine getirememesinden kaynaklanan potansiyel kayıp “kredi riski” olarak adlandırılır. Kredi riskinin “karşı taraf riski” diye adlandırıldığı da

²⁵ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 180.

²⁶ Bolak, a.g.e., s. 7.

²⁷ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 214.

²⁸ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 180.

²⁹ Kaygusuz, S.Y., (1998), Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları, Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 113, Ankara, s. 9.

³⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 19.

³¹ Kaygusuz, a.g.e., s. 9.

³² WEB_1, (2017), Tülay Yücel, Pınar Evrim Mandacı, Gülizar Kurt, Mufad Web Site, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/344/10.pdf>, 03.01.2017 s. 2.

görülebilmektedir³³. Borç alanın borcunu geri ödeyememesi, kısacası alacağın tahsil edilememesidir³⁴.

2.2.2.4.3. Piyasa Riski

Sermaye piyasasında, zaman zaman belirli bir neden veya nedenlere bağlanabilen, bazen de hiçbir neden olmadan, finansal varlıkların pazar fiyatlarında büyük düşüşler olabilir. İşte, böyle bir fiyat düşüşünün yatırımcının verimi üzerindeki olumsuz etkisi piyasa riskini oluşturur³⁵. Genel anlamda, finansal fiyatlar ve oranlardaki hareket ve değişikliklerden kaynaklanan risk demektir³⁶.

Döviz kuru ve faiz oranı riskleri başta olmak üzere, piyasa riskleri ölçülmeye ve yönetilmeye en müsait riskler olup, bu risklerin yönetimi işletmelerde toplam risk yönetimi konusunda önemli bir adım oluşturmaktadır³⁷.

Esasen piyasa riskleri, piyasa risklerinin yönetiminin şirketlerin kontrolünde olup olmamasına göre sistematik risk veya sistematik olmayan risk olarak sınıflandırılabilir. Günümüz koşullarında, şirketler piyasa risklerini firma içi korunma yöntemleri ve firma dışı (türev araçlar) korunma yöntemleri ile yönetebilmektedirler. Piyasa risklerinde yaşanan değişimler risk yönetimi olmayan işletmelerde şirketin kontrolünde olmadığından hareketle bu şirketler için sistematik risk; risk yönetimi olan ve etkin bir şekilde yönetilen işletmelerde ise şirketin kontrolünde olmasından dolayı sistematik olmayan risk olarak sınıflandırılabilirler. Örneğin, döviz dayalı varlık veya yükümlülükleri olan işletmeler baz alındığında, döviz kurunda yaşanan olası değişikliklerden dolayı;

- Risk yönetimi olmayan ve firma içi veya firma dışı korunma yöntemleri uygulamayan işletmelerde döviz kuru riski kontrol altında olmadığından döviz kurundaki değişimlerden dolayı fazlasıyla etkilenecek ve bu şirketler için döviz kuru riski sistematik risk olacaktır.
- Risk yönetimi olan ve firma içi veya firma dışı korunma yöntemleri ile risk yönetimini etkin bir şekilde kullanan işletmelerde ise kontrol altında

³³ Bolak, a.g.e., s. 10.

³⁴ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 15.

³⁵ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 212.

³⁶ Bolak, a.g.e., s. 9.

³⁷ Bolak, a.g.e., s. 10.

olduğundan döviz kuru riski minimize edilmiş olacak ve bu şirketler için döviz kuru riski sistematik olmayan risk olarak sınıflandırılacaktır.

Dolayısıyla piyasa riskleri yönetilebilir olma potansiyeli taşıdığından, piyasa risklerinin açıklamalarına sistematik olmayan riskler arasında sınıflandırılarak yer verilmiştir.

2.2.2.4.3.1. Faiz Oranı Riski

Bir yatırımın değerinde, piyasadaki faiz oranlarındaki değişime bağlı olarak düşme olasılığı faiz oranı riski olarak ifade edilir. Piyasadaki faiz oranlarının değişmesi, beklenen getirilerin gerçekleşme olasılıklarını etkilemektedir³⁸. Dolayısıyla faiz riski, faiz oranlarındaki azalış ve artışların firmaların getirilerinde ve maliyetlerinde yapacağı olumsuz değişikliklerdir³⁹.

Faiz oranı riski, faiz oranının en düşük olduğu zaman en az, en yüksek olduğu zaman ise maksimum düzeye çıkar⁴⁰.

2.2.2.4.3.2. Döviz Kuru Riski

Döviz kuru riskini, kur riski ve konvertibilite risk olarak sınıflandırabiliriz:

- a) **Kur Riski:** Döviz kurlarındaki dalgalanmaların ortaya çıkardığı bir risktir. Bir firma, bir yabancı para cinsinden varlıklara veya yükümlülüklerle sahip olduğu veya bir yabancı para cinsinden ödeme yapma ya da alacak elde etme sonucu verecek anlaşmalar yaptığı zaman, döviz kuru dalgalanmalarından kaynaklanacak risklerle karşı karşıya kalır⁴¹. Dolayısıyla, kur riski, döviz kuru değişimlerinin firmaların borç yükünü artırması veya alacak tutarını azaltmasıdır⁴² denilebilir.
- b) **Konvertibilite Riski:** Bir paranın diğer bir ülke parasına serbestçe çevrilmesine “konvertibilite” denilmektedir. Diğer bir ifadeyle, kuvvetli bir ülke parasının diğer bir ülkede kabul görmesi, ticari işlem parası olabilmesi, serbestçe ve piyasada oluşan kurlar üzerinden o ülke parasına dönüşebilme

³⁸ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 179.

³⁹ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 15.

⁴⁰ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 210.

⁴¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 23.

⁴² Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 16.

kabiliyetidir⁴³. Bu kabiliyetin olmama ihtimalini **konvertibilite riski** olarak ifade edebiliriz. Daha geniş bir anlatımla, ülke dış ticaretinin açık vermesi, yüksek enflasyon, ekonomik boyutun dünya ticaretine etki etmemesi, ülkenin siyasi ve ekonomik istikrarsızlığı o ülke parasının uluslararası nitelik kazanmamasına, teknik deyişimiyle “konvertibl” olmamasına yol açar⁴⁴.

2.2.2.4.3.3. Fiyat Riski

Fiyat riskini, ticari ürün fiyat riski ve hisse senedi fiyat riski olarak sınıflandırabiliriz:

- a) **Ticari Ürün Fiyat Riski:** Ticari ürün fiyatlarındaki dalgalanmaların ortaya çıkardığı bir risktir. Ticari ürün fiyatlarındaki artış ya da azalışlar, büyük ölçüde para değerinde meydana gelen değişimlerin bir sonucu olarak ortaya çıkarsa da, para değerindeki değişimlere bağlı bulunmayan, belirli ürünlerdeki arz-talep kaymalarından dolayı oluşan fiyat değişimlerine de rastlanmaktadır. Fiyat değişimleri, fiyatlarda yükseliş veya düşüş şeklinde ortaya çıkar. Fiyatlardaki yükseliş yani para değerinin düşmesi enflasyon, fiyatlardaki düşüş yani para değerindeki artış deflasyon olarak ifade edilmektedir⁴⁵.
- b) **Hisse Senedi Fiyat Riski:** Hisse senedi fiyatlarındaki dalgalanmaların ortaya çıkardığı bir risktir. Elinde hisse senedi portföyü bulunan ya da gelecekte hisse senedine yatırım yapmayı plânlayan firmalar, hisse senedi fiyatlarının dalgalanmalarından kaynaklanacak risklerle karşı karşıya kalırlar⁴⁶.

2.3. RISK YÖNETİMİ

2.3.1. Risk Yönetiminin Tanımı

Risk yönetimi, firmalar için gelecekte meydana gelmesi beklenen istenmeyen (olumsuz) durumların ortadan kaldırılması veya etkisinin daha aza indirilmesi için alınacak önlemleri kapsamına alır⁴⁷.

⁴³Erdoğan, N., (1995), Uluslararası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi & Çağdaş Finansman Teknikleri, Kent Matbaacılık, Ankara, s. 17.

⁴⁴ Erdoğan, a.g.e., s. 16.

⁴⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 27.

⁴⁶ Parlakkaya, a.g.e., s. 26.

⁴⁷ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 17.

Risk yönetimi, hangi risklerin önemli olduğunun belirlendiği ve bu riskleri bertaraf edebilmek için strateji ve plânların geliştirildiği proaktif bir süreçtir. En basit şekliyle risk yönetiminde riskler tanımlanır, önleyici tedbirler alınır, riskin büyüklüğü sayısallaştırılır ve kabul edilebilir risk düzeyi belirlenir⁴⁸.

Risk yönetimi, işletmenin tamamında uygulanan stratejileri etkileyen bir süreçtir. Bir işletmenin yönetim kurulu, üst yönetimi ve diğer personeli tarafından, işletmeyi etkileyebilecek potansiyel olayları belirlemeye yöneliktir. İşletmenin ancak kaldıracabileceği kadar risklerle karşı karşıya kalmasını sağlamalıdır. İşletmenin amaçlarını elde etmesi için yeterli güvenceyi sağlamalıdır⁴⁹.

Carlton'a göre "işletmelerde risk yönetimi, piyasalardaki dalgalanmaları izleyen, çevredeki değişimleri stratejik öngörü ile tanımlayabilen, işletmenin gelecekte karşılaşılabileceği muhtemel tehditlerden korunma yöntemleri geliştiren ve bu yöntemleri yönetimin uygulayabileceği politikalar olarak seçenekli plânlarla sunan organizasyon unsurudur. Risk yönetimi, işletmelere finansal türevlerden oluşan değer koruma yöntemlerinin yanında, verimliliği artırıcı ve rekabet üstünlüğü sağlayabilecek çözümler de üretebilmelidir"⁵⁰.

Riskte, riskin büyüklüğü ile elde edilen getirinin büyüklüğü doğru orantılıdır. Bu aşamada, getiri elde edebilmek için riskin alınmış olması gerekli olmakla birlikte yeterli değildir. Risk ancak başarılı bir şekilde "yönetildiği" takdirde amaçlanan getiri elde edilebilecektir⁵¹.

Finansal risk yönetimi, risk kontrolünü de içeren bir kavram olarak -matematiksel ifadeyle- sürekli bir fonksiyon özelliği gösterir. Yani finansal risk yönetimi, birçok finansal göstergenin işletmelerin özel durumlarıyla ilişkilendirilmesi sonucu; verilen kararların devamlı gözden geçirilmesi, gerekiyorsa yeni önlemlerin alınması şeklinde dinamik bir süreci içermektedir. Finansal risk yönetiminde, verilen kararların günlük, kısa vadeli ve uzun vadeli bakışlarla, var olan hak ve yükümlülüklerin gözden geçirilmesi gereği, zaman kavramının önemini ortaya çıkarmaktadır. Finansal kararların başarısı, verilen kararın doğru olması kadar; zamanında verilmiş ve zamanında

⁴⁸ Babuşcu, a.g.e., s. 7.

⁴⁹ Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. (SPL), (2016), Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 76.

⁵⁰ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 50.

⁵¹ SPL, Kurumsal Yönetim İlkeleri, s. 76-77.

uygulanmış olmasıyla da yakından ilgilidir. Zamanlama finansal yönetimin en önemli yönlerinden biridir⁵².

2.3.2. Risk Yönetiminin Amacı

Geleneksel anlayış çerçevesinde risk yönetimi kayıpları azaltmayı amaçlar ve bunun için de araç olarak iç kontrol ve finansal kontrolleri kullanır. Ancak bu yaklaşım, hem finansal ve ekonomik ortamın hem de şirket yapılarının ve iş modellerinin karmaşıklaşması ve çok yeni organizasyon şekillerinin ortaya çıkması gibi nedenlerle şirketlerin karşı karşıya kaldıkları risklerin tam olarak belirlenmesine ve yönetilmesine imkân verememektedir. Çağdaş gelişmeler çerçevesinde risk yönetimi, şirketin karşı karşıya kaldığı tüm risklere bütüncül bir bakış açısı ile yaklaşmakta, risklerin birbirleri ile etkileşimlerini de dikkate almakta ve sadece kayıpları azaltmaya değil aynı zamanda stratejik hedeflere ulaşılmasını engelleyen durumları proaktif olarak yönetmeye ve ortaya çıkan fırsatları yakalamaya odaklanmaktadır⁵³.

Fıkrıkoca'ya göre “risk yönetimi felsefesi, risklerden korkmak ve kaçmaktan çok, risklerin bilinçli bir şekilde ele alınması ve etkin bir şekilde yönetilmesi yönünde olmalıdır”⁵⁴.

Etkin bir risk yönetimi sistemine atfedilebilecek amaçları aşağıdaki gibi sıralamak mümkündür⁵⁵:

- Şirketin stratejik hedeflerine yönelik risklerin belirlenmesi, ölçülmesi ve kontrol edilmesi suretiyle hissedar ve diğer paydaş değerini artırmak ve korumak,
- İş süreçlerinden, iç ve dış etkenlerden kaynaklanabilecek kayıplara karşı “makul düzeyde” bir güvence sağlamak,
- Organizasyonda tüm çalışanları etkileyen ve tüm çalışanların etkilediği etkin bir risk kültürü ve risk iletişimi kurulmasını sağlamak,
- Risk ve getiri arasında denge kurmak ve şirket sermayesinin daha etkin bir şekilde yönetilmesini sağlamak,

⁵² WEB_3, (2017), Güven Sayılğan, Ankara Üniversitesi Web Site, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/468/5410.pdf>, 02.01.2017, s. 324-325.

⁵³ Özsoy, M.T., (2012), Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Şirketlerde Kurumsal Risk Yönetimi, Mali Çözüm Dergisi, Mart-Nisan, s. 171.

⁵⁴ Babuşcu, a.g.e., s. 7.

⁵⁵ Özsoy, a.g.m., s. 174-175.

- Alternatif stratejiler arasındaki risklerin değerlendirilmesi sureti ile şirket stratejilerinin belirlenmesine katkıda bulunmak.

Risk yönetimi, riskleri tamamen ortadan kaldıracak sihirli bir disiplin değildir. Risk yönetimi potansiyel risklerin sistematik olarak değerlendirilerek, olası zararların etkisini azaltıcı yönde verilere dayalı karar vermeyi sağlayan bir disiplindir⁵⁶.

Dolayısıyla, risk yönetim sistemi;

- Tüm riskleri ortadan kaldırmayı (sıfırlamayı),
- Yöneticilerin ve personelin risk alma inisiyatiflerini yok etmeyi/azaltmayı,
- Risklerden kaynaklanan kayıp miktarını sınırlamayı,
- Organizasyonun karşı karşıya kaldığı tüm riskleri eşit önemde ele almayı

amaçlamaz. Ancak, şirketin sağlıklı ve sürdürülebilir büyümesini desteklemek amacıyla hesaplanmış ve risk iştahı ile uyumlu riskleri almayı amaçlar⁵⁷. Risk iştahı, kurum ya da işletmenin stratejik hedeflerini gerçekleştirirken almayı düşündüğü (alabileceği) risk düzeyinin göstergesidir⁵⁸.

2.3.3. Risk Yönetimi Stratejisi

Risk yönetimi stratejisi; hiçbir şey yapmamak, riskten sakınmak, risk yönetmek ve üstlenmek şeklinde üç şekilde gerçekleşir⁵⁹.

- **Hiçbir şey yapmamak stratejisi**, tam rekabet şartlarında ve çokların olmadığı ekonomide geçerli bir strateji olarak kabul edilebilir. Fakat bu strateji ile ilgili ortaya koyulan görüşler, yüksek borçluluğun getirdiği riskler ve piyasa fiyatlarındaki sapmalar nedeniyle pek de geçerli değildir.
- **Riskten kaçınmak stratejisi** ise, işletmenin piyasadaki tüm riskleri sözleşmelerle sabitlemesi esasına dayanmaktadır. Bu yöntemde riske açık işlemler için bir türev işlemi veya bir bilanço işlemi yapılarak riskten tamamen uzaklaşma hedeflenir. Fakat piyasadaki gelişmeler sözleşmenin getirdiği korumayı ortadan kaldırarak işletmeyi zor durumda bırakabilir.

⁵⁶ Babuşcu, a.g.e., s. 8.

⁵⁷ Özsoy, a.g.m., s. 175.

⁵⁸ Türedi, H., Zor, Ü., Gürbüz, F., (2015), Risk Odaklı İç Denetim, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan, s. 9.

⁵⁹ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 68-69.

- **Risk üstlenmek ve risk yönetimi stratejisi**, işletmelerin finansal ve rekabet davranışlarına göre farklılık gösteren, risklerin belirlenerek değişik strateji ve tekniklerle yönetimini içeren yaklaşımdır. Risk yönetimi, işletmeler açısından en zor yöntem olmasına rağmen, işletmelerin riske karşı alabileceği en iyi tavidir.

Fıkrıkoca'ya göre, "kurum üst yönetimleri tarafından taahhüt edilen, tanımlı, yazılı hale getirilmiş ve kurum faaliyetleri ile bağlantıları kurulmuş bir risk stratejisinin varlığı, etkin risk yönetimi için zorunludur. Bununla birlikte risk stratejisinin doğru oluşturulması da önemlidir"⁶⁰.

Bu çerçevede risk yönetimi stratejisi⁶¹;

- Kurum kültürü ile uyumlu olmalı,
- Uygulamadan uzak olmamalı,
- Karar verenlerin tamamı tarafından bilinmeli,
- Koşullar çerçevesinde sürekli geliştirilmelidir.

2.3.4. Risk Yönetimi Teknikleri

İşletmeler açısından risk yönetimi için tercih edilebilecek üç teknik bulunmaktadır. Bunlar, -aşağıda açıklandığı şekliyle- stratejik yöntemler, işletme içi yöntemler ve finansal türevlerle risk yönetimidir⁶².

- **Stratejik yöntemler** işletmenin üst yönetiminin bir fonksiyonu olup, birleşme, devralma kararları, pazar değiştirme, stratejik ittifak yapma, ölçek büyütme gibi kararlardır. Stratejik kararlar işletmenin risk yönetimi biriminin doğrudan karar alma sürecine katılmadığı fakat risk analizleri ile kararlara destek sağladığı işlemlerdir.
- **İşletme içi finansal risk yönetimi stratejisi**, portföy oluşturma, finansal işlemlerin merkezileştirilmesi, projelerin ertelenmesi veya öne alınması, borç alacak uyumlaştırması gibi işletmenin finans ve risk yönetim birimlerinin ortaklaşa geliştirdikleri tekniklerdir.

⁶⁰ Babuşcu, a.g.e., s. 8.

⁶¹ Babuşcu, a.g.e., s. 8.

⁶² Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 69.

- **Finansal türevler** ise, modern risk yönetiminin temel unsurudur. Risk yönetiminde vadeli işlemler ve türev piyasalarda uygulaması mümkün tüm araç ve yöntemler kullanılmaktadır. Finansal türevlerin temel işlevlerinden birisi de riskten korunma ve yönetimi için işletmelere fırsatlar sağlamasıdır. Özellikle finansal türevler, gelecekteki belirsizliklerin ortadan kaldırılması ve opsiyon gibi işlemlerle esneklik sağlama yönünden risk yönetiminin değişmez unsurları arasındadır.

2.3.5. Risk Yönetimi Tekniklerinin Önemi

Piyasalarda yaşanan risklerin olumsuz etkilerini gidermek amacıyla, yeni geliştirilen ve piyasanın mantığına uygun risk yönetim teknikleri teşvik edilmektedir veya bu teknikler sağladığı avantajlar nedeniyle tercih edilmektedir. Risk yönetim tekniklerinin gelişiminde, sağladığı avantajların önemi büyüktür. Yeni teknikler, işletme bazında özel çözümler sunması bakımından kullanıma daha uygundur. Bu yeni teknikler, çağdaş risk yönetim teknikleridir⁶³. Bir başka deyişle, türev ürünlerdir.

Risk yönetim teknikleri, finansal uygulayıcılara önemli avantajlar sağlamanın yanında, piyasada işlem yapanların, herhangi bir ekonomik göstergeye ilişkin öngörülerinin, önceden belirgin bir şekilde açıklanmasını sağlayarak, geleceğe ilişkin beklentilerin, bir ölçüde, aşırı sapmalar göstermesine engel olmakta; böylece piyasalarda istikrar kazandırıcı bir rol oynamaktadırlar. Özellikle borç yönetimi açısından, etkili ve çabuk kullanım avantajları sağlayan çeşitli finansal risk yönetim teknikleri, erişimi zor olan finansal piyasalara daha kolay erişme olanağı yanında, dinamik risk yönetimi anlayışını da daha uygulanabilir duruma getirmiştir⁶⁴.

Çağdaş risk yönetim teknikleri, başlangıçta, finansal kurumlar tarafından faiz oranlarındaki beklenmedik düşüşlerin doğurduğu, faiz gelirlerini azaltıcı (faiz giderlerini artırıcı) etkileri gidermek amacıyla kullanılmıştır. Risk yönetimi daha sonra gelişerek; kur risklerini ve mal fiyatlarındaki değişimlerden kaynaklanan riskleri de kapsayan bir şekilde, kâr amacı taşımayan kurumlar tarafından da uygulanır duruma gelmiştir. Bu bakımdan risk yönetim tekniklerinin geniş bir uygulama alanı vardır. Kur, faiz ve fiyatlardaki dalgalanmalar, yalnızca kâr amacı güden kuruluşlar açısından değil;

⁶³ WEB_3, s. 326.

⁶⁴ WEB_3, s. 326.

devlet kurumları ve kâr amacı gütmeyen kuruluşlar açısından da önemli ölçülerde risk nedeni olabilmektedir⁶⁵.

Risk yönetim teknikleri genellikle gelecekle ilgili olduklarından, her ne kadar riskten kaçınma amacı taşısalar da, yanlış tahmin ve değerlendirmelerle uygulamaya konulmuşlarsa, başlı başlarına riski artırıcı bir sonuç doğurabilirler. Gelecekle ilgili risk yönetim anlaşmalarının sağlıklı beklentilere dayandırılması gerekir. Çünkü gelecekteki fiyat beklentileri ile anlaşmalarda belirtilen fiyatlar arasında bir etkileşim vardır⁶⁶.

Çağdaş risk yönetim tekniklerinin uygulanması, geleceğe yönelik beklentileri belli ölçülerde somutlaştırdığından ve beklentilerin gerçekleştirilmesini bir takvime bağlayabilme olanağı sağladığından, finansal yöneticilere; faiz, kur ve fiyatları en azından, kendilerini ilgilendiren hak ve yükümlülükler açısından ne olacağını belirleme olanağı tanımaktadır. Böylece geleceğe ilişkin nakit giriş ve çıkış miktarları belli ölçülerde saptanabilmektedir. Bu açıdan risk yönetim teknikleri plânlama ve bütçelemeye önemli katkılar sağlamaktadır. Ayrıca finansal risk yönetim tekniklerinin sağladığı esneklik avantajları; işletme bütçelerinin, esneklik ve süreklilik prensibine uygun olarak yapılmasına yardımcı olmaktadır⁶⁷.

Günümüz koşullarında finansal risk yönetimi sadece kâr üzerindeki etkileri bakımından değil; işletmelerin varlıklarını sürdürebilmesi açısından da oldukça önemlidir. Döviz kurunda, faizlerde, mal fiyatlarında beklenmedik değişiklikler olmaktadır. Bu değişikliklere karşı işletmelerin hazırlıklı bulunması, önlemler alması gerekmektedir. İyi üretim tekniklerinin, teknolojinin, ucuz işgücünün, devlet teşviklerinin veya güçlü pazarlama ekibinin olmasının sağladığı avantajlar; hızlı değişimlerin yaşandığı, küreselleşme eğilimlerinin hız kazandığı yeni Dünya düzeninde işletmeler için yeterli olamamaktadır. Bu nedenle finansal risk yönetiminin önemi anlaşılmakta ve buna ilişkin teknikler ülkemizde de yaygın olmasa da kullanılmaktadır⁶⁸.

⁶⁵ WEB_3, s. 325-326.

⁶⁶ WEB_3, s. 325.

⁶⁷ WEB_3, s. 327.

⁶⁸ WEB_3, s. 328.

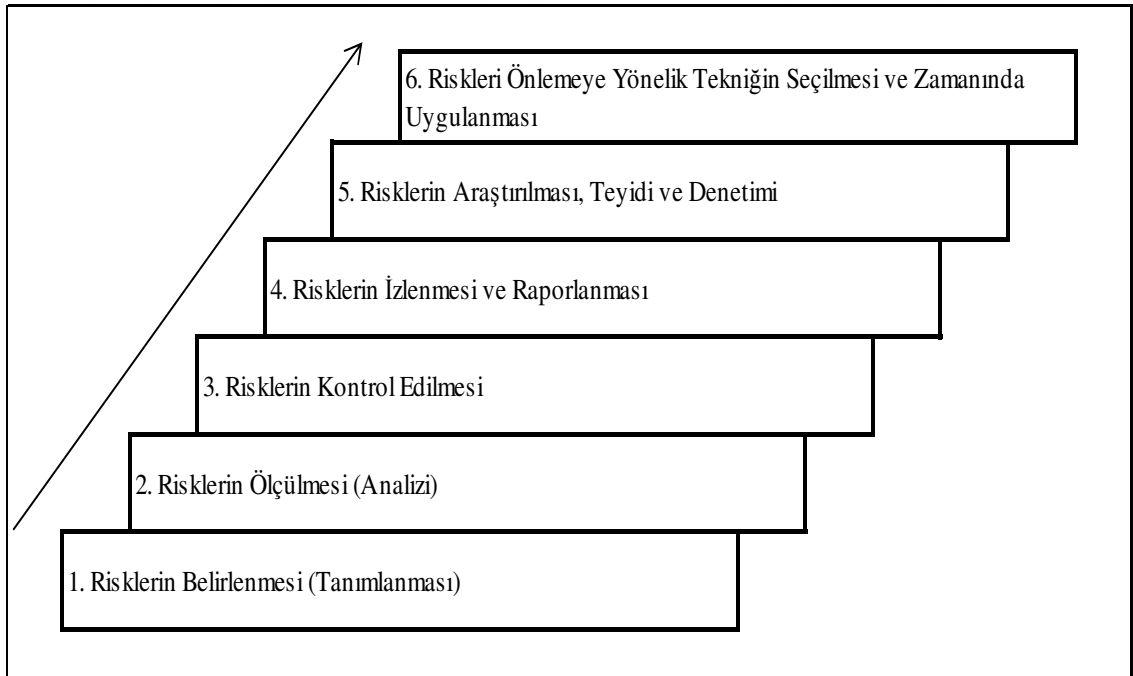
2.3.6. Risk Yönetimi Süreci

Gelişen ve değişen dünya ekonomisinde, şirketler faaliyette buldukları sektöre, ulusal veya uluslararası piyasalardaki işlemlerine ve risklere bakış açısına göre, finansal risklerinin yönetimini riskten kaçınmak, riskten korunmak ve riski yönetmek gibi farklı şekillerde gerçekleştirebilirler.

Risk yönetimi sürekli ve karmaşık işlemleri içerdiğinden, risk yönetim sürecini belirgin bir şekilde ortaya koymak kolay olmamaktadır⁶⁹. Başarılı ve etkin bir risk yönetiminden bahsedebilmek için aşağıdaki aşamaların olması yönünde yaygın bir görüş vardır:

1. Risklerin belirlenmesi (tanımlanması),
2. Risklerin ölçülmesi (analizi),
3. Risklerin kontrol edilmesi,
4. Risklerin izlenmesi ve raporlanması,
5. Risklerin araştırılması, teyidi ve denetimi,
6. Riski önlemeye yönelik tekniğin seçilmesi ve zamanında uygulanması.

Şekil 2.1: Risk Yönetim Süreci



⁶⁹ WEB_3, s. 328.

2.3.6.1. Risklerin Belirlenmesi

İlk aşamada riskin ne olduğunun ve nereden kaynaklandığının iyi bir şekilde anlaşılması gerekir. Uygulamada bu amaç için kullanılan en basit ve en anlaşılır yöntem grafikler yardımıyla riskin ortaya konulmasıdır. Örneğin bağımsız değişkeni kurlardaki değişimler, bağımlı değişkeni kayıp veya kazanç olan bir fonksiyona bağlı olarak tanımlanan riskin grafiği çizilebilir. Bu durumda döviz kuru riski daha belirgin ve analiz edilmeye daha uygun olarak ortaya konulmuş olur⁷⁰.

Riskin tanımlanması aşamasında şu ilkelere uyulması gerekir⁷¹:

- a) **Riskin kaynaklandığı makroekonomik faktörlerin ortaya konulması:** Riskin, döviz kuru riski mi, faiz riski mi, fiyat değişimlerinden kaynaklanan risk mi olduğu ortaya konulmalıdır. Eğer döviz kuru riski söz konusu ise, bu riskin işlem riski (*transaction exposure*) mi, çevirme riski (*translation exposure*) mi, ekonomik/faaliyet riski (*economic/operation exposure*) mi olduğu analitik bir şekilde ortaya konulmalıdır.
- b) **Riskin yönünün ve eğiliminin (şiddetinin) ne olduğunun ortaya konulması:** Örneğin Türkiye’de üretip Almanya’ya satan bir ihracat şirketinin finansal yöneticisinin, işletmenin mali ve ekonomik durumunu göz önünde bulundurarak; EUR'nun TL karşısında değer kaybetmesinden memnun olup olmadığı, memnunsa ne kadar memnun olduğunun anlaşılması gerekir.
- c) **Riskin özel bir durumdan mı, yapısal nedenlerden mi kaynaklandığının ortaya konulması:** Eğer risk özel bir nedenden kaynaklanıyorsa, genellikle önlemini almak kolaydır. Bir işletmenin yalnızca özel bir riskle karşı karşıya olduğunu varsaymak doğru değildir. İşletmeler yaşam sürelerinin her anında, farklı risklerle karşı karşıyadırlar. Burada belirtilmek istenen, işletmenin var olan risklerine ilave olarak gelişen özel bir durumdur.

Risk komitesi veya risk yönetimi birimi tarafından belirlenen (tanımlanan) risklerin, ayrıca bu risklere ilişkin tolerans aralıklarının ve şirketin ana stratejileri ile uyumlu risk iştahının belirlenerek yönetim kurulu tarafından onaylanması, akabinde tüm çalışanlara

⁷⁰ WEB_3, s. 329.

⁷¹ WEB_3, s. 329.

duyurulması, bu konuda ilgili çalışanların eğitimlere tabi tutulması, şirkette risk kültürünün oluşturulması ve yerleştirilmesi açısından en önemli adımlardır⁷².

2.3.6.2. Risklerin Ölçülmesi

Tanımlanan riskler uygun yöntemler ile ölçülebilmeli ve bu risklere olasılıklar atanmalıdır. Riskler zamanında ve tam olarak ölçülebilmelidir. Bazı riskler kantitatif (nicel) yöntemler ile ölçülebilmekte ve sayısallaştırılabilmekte iken bazı risklerin ölçümünde kalitatif (nitel) yöntemler kullanılmaktadır. Ayrıca kullanılan ölçüm sistemlerinin doğruluğunun periyodik olarak test edilmesi gerekmekte ve testten geçemeyen yöntemlerin iyileştirilmesi veya değiştirilmesi önem taşımaktadır⁷³.

Bu aşamada işletmenin başarısı ile riske karşı duyarlılığı ortaya konularak; riskin, işletmenin başarısı üzerindeki etkileri görülmeye çalışılır. Bu amaçla, duyarlılık analizleri ve simülasyon gibi uygulamalardan yararlanır. En basit yaklaşımla, gelecek kurunun “X” EUR/TL olması durumunda, işletmenin “Y” bin TL negatif bir riskle karşı karşıya kalacağı saptanır. Ancak bu saptamalar varsayımlara dayalı olarak yapıldığından, varsayımların çok dikkatle ve nesnel ölçütlere dayalı olarak belirlenmesi gerekir⁷⁴.

Risk analizi, tüm riskleri ve bu risklerin yönetilebilmesine ilişkin kâr ve maliyet hesaplarını ve risklerin kontrol edilebilirlik derecesinin belirlenmesini içerir. Kontrol edilebilir risklerin nasıl azaltılabileceği değerlendirilir. Kontrol edilemeyen, risk yaratma olasılığı olan işlemlerin hacmi, öz kaynakların gücü dikkate alınarak belirlenir. Böylece, bu tür risklerin etkilediği faaliyetler azaltılır ya da sona erdirilir⁷⁵.

Finansal yöneticinin, riski neden yönettiğini kesin bir şekilde anlamış olması gerekir. Bunun için finansal yöneticinin kendisine şu soruyu sorması ve yanıtını bulması icap etmektedir: “*Risk yönetimi, şirkete veya ortaklarına (hisse senedi sahiplerine) ne ölçüde ve nasıl fayda sağlayacak?*” Daha geniş bir bakış açısıyla, finansal yönetici analizine; şirket çalışanlarını, şirketin yöneticilerini, devleti ve diğer ilgili tarafları da dâhil edebilir⁷⁶.

⁷² Özsoy, a.g.m., s. 177.

⁷³ Özsoy, a.g.m., s. 177.

⁷⁴ WEB_3, s. 329.

⁷⁵ Babuşcu, a.g.e., s. 13-14.

⁷⁶ WEB_3, s. 330.

Finansal yöneticilerin veya işletmenin finansal politikalarının; riski seven (*risk lover*), riskten kaçınan (*risk averter*) veya bu iki eğilimin arasında yer alan riske karşı kayıtsız kalan (*risk natural*) bir eğilimi olabilir. Bu eğilimler üstlenilebilir risk düzeyinin saptanmasında belirleyici de olabilir. Ancak günümüz koşullarında çağdaş bir risk yönetiminden bahsedebilmek için, bütün bu eğilimlere rağmen, üstlenilebilir risk düzeyinin ciddi bir takım ölçütlere ve hesaplamalara dayandırılması zorunluluğu vardır. Bu nedendir ki, finansal risk hesaplanmış risk (*calculated risk*) olarak tanımlanmakta ve "nesnel olarak ölçülebilme" özelliği vurgulanmaktadır⁷⁷.

2.3.6.3. Risklerin Kontrol Edilmesi

Tanımlanıp ölçülen risklerin kontrol edilmesinde dört temel yaklaşım (politika) vardır⁷⁸:

- Riskten kaçınılması,
- Riskin azaltılması,
- Riskin transfer edilmesi,
- Riskin taşınması (kabul edilmesi).

Riskten kaçınma, şirketin belli riskleri içeren faaliyetleri/işlemleri gerçekleştirmekten kaçınmasıdır. Örneğin, bütün varlıkları ve gelir akımları TL cinsinden olan bir şirket döviz kuru riskini almak istemiyorsa, döviz cinsinden kredi almaktan kaçınabilir. Yine, ülke riski almak istemeyen bir şirket, istikrarlı bir siyasi ve ekonomik yapısı olmayan ülkeleri pazar olarak seçmeyecektir. Riskten kaçınma, riskten kaynaklanan zararlardan kurtulmak için en iyi yöntem olmakla birlikte bir kâr potansiyelinin de kaçırılması anlamına gelmektedir. Nitekim risk almadan kazanmak mümkün değildir⁷⁹.

Riskin azaltılması, riskin gerçekleşme olasılığının düşürülmesi ve/veya gerçekleşmesi durumunda şirketin maruz kalacağı zararın etkilerinin azaltılmasına yönelik önlemler almak demektir. Şirket, belli risklerin olma olasılığını azaltmak için politikalar, prosedürler, iş akış şemaları belirleyebilir. Örneğin, yönetim kurulu şirketin maruz kalacağı döviz kuru riskinin büyüklüğünü öz kaynaklarının belirli bir oranı ile sınırlandırabilir veya kullanacağı döviz kredilerinin toplam aktif içerisindeki payını

⁷⁷ WEB_3, s. 331.

⁷⁸ Özsoy, a.g.m., s. 178.

⁷⁹ Özsoy, a.g.m., s. 178.

sınırlandırabilir⁸⁰. Burada dikkat edilmesi gereken önemli bir husus, riskin azaltılması için katlanılan maliyet ile riskin gerçekleşmesi durumunda meydana gelecek zararın karşılaştırılmasıdır. Küçük bir zarar olasılığı için daha büyük maliyet içeren önlemler almak ekonomik olmayacaktır⁸¹.

Risk azaltma stratejisi, kurumun risk kültürü ve risk algılamasına göre belirlenir. Risk azaltılarak riskin olumsuz etkilerinin bertaraf edilmesi amaçlanır. Risk azaltma özellikle büyük riskler üstlenildiğinde mutlaka gündeme gelmelidir⁸². Yanı sıra, riskin meydana gelme potansiyeli yüksek ise, etkilerini azaltacak önlemler alınmalıdır.

Riskin transfer edilmesi, riskten kaynaklanabilecek zararın üçüncü bir kişiye aktarılması veya üçüncü bir kişiyle paylaşılması demektir. Örneğin, deprem, yangın, sel, hırsızlık gibi risklere karşı yaptırılan sigorta, riskin gerçekleşmesi halinde doğabilecek zararın sigorta şirketine aktarılması demektir. Yine, döviz cinsinden alınan bir krediden kaynaklanan döviz kuru riski türev piyasalarda alınacak karşı pozisyon ile tamamen veya kısmen hedge edilebilir. Böylece, kur değişiminden kaynaklanabilecek zarar (aynı şekilde kâr) karşı tarafa transfer edildiğinden şirket kur değişimlerinden hiç etkilenmez veya daha az etkilenir⁸³.

Riskin taşınması (kabul edilmesi), şirketin hiçbir önlem almayarak riskin gerçekleşmesinden kaynaklanabilecek zararı kabullenmesi, bir başka deyişle taşımaya karar vermesi demektir⁸⁴.

Risklerin kontrol edilmesine yönelik uygulanacak politikalar; örneğin hangi riskler karşısında yukarıdaki dört yaklaşımdan hangisinin veya hangilerinin benimsendiği, hangi risklerin taşınması, hangilerinden kaçınılması ve hangilerinin azaltılması veya transfer edilmesi gerektiği, bunlara ilişkin risk toleransları gibi hususlar yönetim kurulu tarafından onaylanmalı ve ilgili personele duyurulmalıdır⁸⁵.

2.3.6.4. Risklerin İzlenmesi ve Raporlanması

Risk komitesi veya risk yönetimi birimi, şirketin taşıdığı ve karşı karşıya bulunduğu risklerin gelişimini, bu risklerin kontrol edilmesine yönelik olarak alınan önlemlerin

⁸⁰ Özsoy, a.g.m., s. 178.

⁸¹ Özsoy, a.g.m., s. 178-179.

⁸² Babuşcu, a.g.e., s. 14.

⁸³ Özsoy, a.g.m., s. 179.

⁸⁴ Özsoy, a.g.m., s. 179.

⁸⁵ Özsoy, a.g.m., s. 179.

sonuçlarını düzenli bir şekilde izlemeli, değerlendirmeli ve yönetim kuruluna raporlamalıdır. Şirketler, maruz kaldıkları riskleri tanımlayacak, ölçecek, risk profilindeki önemli değişimleri kavrayacak ve gelişmelerin zamanında raporlanmasına imkân tanıyacak yönetim bilgi sistemlerini kurmalı ve bu sistemin güvenilir bir şekilde işlemlerini temin edecek önlemleri almalıdırlar. Risk izleme süreci, birim ve şirket seviyelerinin tamamında yer almalıdır⁸⁶.

2.3.6.5. Risklerin Araştırılması, Teyidi ve Denetimi

Risk verilerinin tutarlılığının ve güvenilirliğinin incelenmesi ile oluşturulacak kurallar dâhilinde, risk yönetimi sürecinde temel araç olarak kullanılacak modellerin ekonomik, istatistiksel ve diğer yönlerden tutarlılıklarının teyit edilmesi gerekir. Risklerin araştırılması, teyidi ve denetimi faaliyetleri iç kontrol ve dış denetim işlevleri kapsamında gerçekleştirilir. İç denetim faaliyetleri kapsamındaki risk yönetimi sürecinin bütünlüğünün, doğruluğunun ve tutarlılığının incelenmesi üzerinde yoğunlaşılmalıdır⁸⁷.

2.3.6.6. Riski Önlemeye Yönelik Tekniğin Seçilmesi ve Zamanında Uygulanması

Bu aşama, risk yönetiminde son aşama olarak en çok dikkat edilmesi gereken aşamadır. Bu aşamada finansal risk; tanımlanmış, ölçülmüş, yönü ve eğilimi belirlenmiştir. Riskten kaçınmak için uygun olabilecek risk yönetim tekniklerinin doğurabileceği etkiler, çeşitli yönlerden ortaya konulmuştur. En uygun tekniğin seçilmesi ve zamanında uygulamaya konulması en önemli aşamadır. Karar verilmeden önce kullanılacak risk yönetim tekniklerinin, özellikle olumlu ve olumsuz yönleri bir tablo ile ortaya konulmalı ve yapılacak karşılaştırmalar sonucu hangi tekniğin seçileceğine karar verilmelidir. Bu amaç için ana hatlarıyla şöyle bir tablonun geliştirilmesi önerilebilir⁸⁸:

⁸⁶ Özsoy, a.g.m., s. 179-180.

⁸⁷ Babuşcu, a.g.e., s. 15.

⁸⁸ WEB_3, s. 331.

Tablo 2.2: Finansal Risk Yönetimi Karar Tablosu

Yöntemler	Özelliği	Olumlu Yönleri	Olumsuz Yönleri
Borçlanmak, Bilanço Dengelemesi	Para ve sermaye piyasasında işlem gerektirir	Uygulanması basit	İşlem maliyetleri yüksek
Future İşlemleri, Opsiyon İşlemleri	Organize piyasalarda işlem gerektirir	Alım-satımı kolay, standartlaştırılmış, fiyatlaması kolay	Yeterince esnek değiller, vade ve miktar ayarlaması açısından uygun değiller.
Swap İşlemleri, Forward İşlemleri, Opsiyon İşlemleri*	Tezgahestü piyasalarda işlem gerektirir	Esnek, vade ayarlamasına uygun	Likidite zorlukları olabilir, garanti mekanizması yok.

* Standart olmayan opsiyon işlemleri

Kaynak: WEB_3, s. 332.

Bu aşamada verilecek kararlar bazen yöneticilerin sezgilerine ve tecrübelerine de dayanır. Ancak verilecek kararlar, mutlaka geçerli gerekçelere dayandırılmalıdır⁸⁹.

2.3.7. Risk Yönetiminin Önemi ve Faydaları

Risk yönetimi belirsizlikleri ve belirsizliklerin getireceği olumsuz etkileri mümkün olan en alt düzeye indirmeyi hedefleyen bir disiplindir. Sorunları oluşmadan önlemeyi amaçlayan proaktif bir yaklaşımdır. Kapsamı, riskler sorun haline gelmeden önce belirlenmesini ve oluşma olasılığını ve/veya oluşumu sonrası etkilerinin en aza indirilmesi çalışmalarının yürütülmesidir⁹⁰.

Fıkrkoca'ya göre "risk yönetimi kuruluşlar için iki açıdan fayda sağlamaktadır. İlki sorunlar oluşmadan önlenerek ya da oluşum sonrası etkileri azaltılarak kuruluşun korunması, ikincisi ise risklerin nedenleri belirlenip önlemlerinin alınması sonucu yeni işlerin gerçekleştirilmesiyle, kazançların artırılmasıdır. Ancak iyi yönetilemeyen risklerin yüksek zararlara yol açabileceği de unutulmamalıdır"⁹¹.

⁸⁹ WEB_3, s. 332.

⁹⁰ Babuşcu, a.g.e., s. 8.

⁹¹ Babuşcu, a.g.e., s. 9.

Risk yönetimi, şirketlerin risklerle dolu bir ortamda daha etkili bir şekilde faaliyet göstermelerine yardımcı olur. Risk yönetimi⁹²;

- Risk iştahı ve stratejilerin ilişkilendirilmesinde,
- Büyüme, risk ve getiri arasında ilişki/denge kurulmasında,
- Risklere yönelik alınan kararların geliştirilmesinde,
- Operasyonel sürprizlerin ve kayıpların minimize edilmesinde,
- Şirketler arası risklerin belirlenmesi ve yönetilmesinde,
- Birden fazla riske karşı bütünlük tedbirlerin alınmasında,
- Fırsatların yakalanmasında,
- Sermayenin daha rasyonel kullanılmasında

şirketlere daha gelişmiş bir yetenek sağlamanın yanı sıra;

- Bir şirketin performans ve kârlılık hedeflerine ulaşmasına ve kaynak kayıplarının önlenmesine yardımcı olur;
- Etkili raporlama yapılmasını sağlar;
- Şirketin faaliyetlerini kanun ve kurullarla uyum içinde sürdürmesini sağlayarak itibar kaybından ve diğer sonuçlardan kaçınmasına yardımcı olur;
- Özet olarak, bir kuruluşun yol üzerindeki sürprizler ve engellerden sakınarak ulaşmak istediği noktaya ulaşmasına yardımcı olur;
- Derecelendirme yaptıran şirketlerin daha yüksek kredi notu alabilmesine yardımcı olur;
- Daha yüksek kredi notu, özellikle uluslararası borçlanmalarda kredi maliyetlerinin düşmesine yol açar;
- Halka açılmalarda, satın alma ve birleşmelerde daha yüksek şirket değeri hesaplanmasına katkıda bulunur.

2.3.8. Risk Yönetiminin Önemi Gösteren Yaşanmış

Skandallar

Finansal piyasalarda 1990 yılından bu yana yaşanan skandallar ve bu skandallar sebebiyle oluşan kayıplar aşağıdaki tabloda yer almaktadır. Risk yönetimi amacıyla kullanılan türev ürünler, yanlış kullanılmaları sebebiyle maalesef risk azaltıcı değil

⁹² Özsoy, a.g.m., s. 174.

mevcut riskleri artırıcı olabilmektedir. Nedenleri arasında da risk yönetiminin olmaması veya risk yönetiminin etkinsizliği yatmaktadır.

Tablo 2.3: Başlıca Karşılaşılan Finansal Krizler ve Maliyetleri

Firma - Ülke	Kayıp Tutarı Milyon \$	Risk Türü ve Kullanılan Enstrüman
Parmalat, İtalya	50.000	Operasyonel risk + kredi riski
İmar Bankası, Türkiye	11.000	Operasyonel risk
Worldcom, ABD	103.900	Operasyonel risk + piyasa riski
Enron, ABD	63.400	Operasyonel risk + piyasa riski
Orange Country, ABD	1.640	Piyasa riski (ters repo)
Kashima Oil, Japonya	1.450	Piyasa riski (döviz forward)
Metallgesellschaft, Almanya	1.340	Piyasa riski (petrol futures)
Barings, İngiltere	1.330	Piyasa riski (hisse senedi endeksi futures)
Codelco, Şili	200	Piyasa riski (bakır futures)
Procter & Gamble, U.S.	157	Piyasa riski (döviz swaps)
Showa Shell Sekiyu, Japan	1.580	Döviz forwards

Kaynak: Bolgün, K.E., Akçay, M.B., (2005), Risk Yönetimi, Scala Yayıncılık, İstanbul, s. 79

Bu skandalların nedenleri incelendiğinde, üç ortak yön öne çıkmaktadır: *Birincisi*, türev ürünlerde alınan yüksek pozisyonlardır. Bu tür işlemler, korunma (hedge) amacı ile genellikle bilançolar içerisinde taşınmakla birlikte diğer tüm ticari riskleri ortadan kaldırmada yeterli olmayabilmektedir. Dolayısıyla öngörülemeyen diğer riskler işletme kârını ortadan kaldırmaktadır. Madalyonun öteki yüzünü de her zaman göz önüne almakta fayda vardır. Yani finansal türev enstrümanlar arasında karşılıklı iki taraf arasında gerçekleştirilen, toplamı “0” olan bir oyundur. Bir tarafın kazancı diğer tarafın kaybını oluşturmaktadır. *İkincisi*, zararların boyutları, finansal piyasalardaki büyük hareketler ile direkt ilişkilidir. *Üçüncüsü* ise, etkin ve entegre bir risk yönetimi ve iç kontrol sisteminin olmamasından kaynaklanmaktadır⁹³.

Bu kayıp hikayelerinin arkasında vurgulanan nokta, türev ürün kontratlarının ya spekülasyon ya da hedging amacıyla kullanıldığıdır. Dolayısıyla bu kontratlar ya risk azaltırlar ya da risk oluştururlar. Hull’a göre “bu kayıplar, türev ürün kontratlarının yanlış kullanımına dayalı olarak oluşmuştur”⁹⁴.

Ebiçlioğlu ve Kahraman’a göre, “türev ürünlerde yaşanan bu olumsuzluklara rağmen, bunlar finansal açıdan vazgeçilemeyecek araçlardır. Bireysel ve kurumsal

⁹³ Bolgün, K.E., Akçay, M.B., (2005), Risk Yönetimi, Scala Yayıncılık, İstanbul, s. 79-80.

⁹⁴ Kayahan, "Türev Piyasa Krizleri ve Barings Örneği", s. 250.

yatırımcılar gelecekteki piyasa şartlarından kazançlı çıkmak ve piyasada oluşabilecek olumsuzluklardan kaçınmak amacı ile bu finansal araçları kullanmaktadırlar”⁹⁵.

Korkmaz ve Çetin’e göre, “türev piyasalarda yapılan işlemler dolayısıyla son yıllarda yoğun tartışma konusu olan bu olayların çoğunda, gerçekleşen işlemlerin fazlaca denetlenmeyen ve karmaşık stratejileri içeren tezgâh üstü piyasada (*OTC, over the counter market*) yapılan işlemlerden kaynaklandığı gözlemlenmektedir”⁹⁶.

2.4. RİSKTEN KORUNMA İŞLEMİNDE KULLANILAN TEKNİKLER

İşletmeler, riskten korunma işleminde, farklı teknikler kullanmaktadır. Risk yönetiminde firma içi (bilanço içi) ve firma dışı (bilanço dışı) teknikler kullanabilirler. Bu tekniklerin hangisinin kullanılacağına işletmenin kaynakları ve finansal piyasalara ulaşım işlem yapım yapamayacağı gibi bileşenler yön verir⁹⁷.

2.4.1. Firma İçi Riskten Korunma Teknikleri

Firma için riskten korunma tekniklerinin açıklamalarına 3.2.4.1’nci bölümdeki “Döviz Kuru Riskinden Firma İçi Korunma Yöntemleri” içerisinde yer verilmiştir.

2.4.2. Firma Dışı Riskten Korunma Teknikleri

Firma dışı riskten korunma teknikleri forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleri olup, bu tekniklerin açıklamalarına 2.5.3.3’üncü bölümdeki “Türev Ürün Sözleşmeleri” ve 3.2.4.2’nci bölümdeki “Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri” içerisinde yer verilmiştir.

2.5. RİSKTEN KORUNMA YÖNTEMLERİ

Şirketler, maruz kaldıkları risklerin ve bu risklerin etkilerinin artması nedeniyle, risklerden korunmak amacıyla geliştirilen finansal araçları kullanmaya yönelmişlerdir.

⁹⁵Kaygusuzoğlu, M., (2011), Finansal Türev Ürünlerinden Forward Sözleşmeleri ve Muhasebe İşlemleri, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 25, Sayı: 2, s. 139.

⁹⁶ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 139.

⁹⁷ Kaygusuz, a.g.e., s. 13.

Sigorta, aktif-pasif yönetimi ve türev ürün sözleşmeleri, günümüz koşullarında en çok ve yaygın olarak kullanılan riskten korunma yöntemleridir.

2.5.1. Sigorta

Sigorta, çok sayıda kişinin veya şirketin maruz bulunduğu, hangi olasılıkla gerçekleşebileceği büyük bir güven derecesiyle saptanabilen fakat maruz bulunanlar arasında aynı anda gerçekleşme olasılığı (korelasyonu) zayıf olan risklerden korunma yöntemidir⁹⁸. Örneğin, yangın, hırsızlık, doğal afet ve bunlar gibi risklerden sigorta edilmek suretiyle korunulabilir. Fakat bu yöntem belirli özelliklere sahip olan risklere uygulanmakta olup, piyasa risklerinin (döviz kuru, faiz oranı ve fiyat riski) sigorta yolu ile korunması mümkün değildir.

2.5.2. Aktif-Pasif Yönetimi

Aktif-Pasif yönetimi, firmanın kâr hedeflerini de gözetmek kaydıyla, piyasa risklerini minimize edecek bir biçimde aktif ve pasif kalemlerin bileşimini sağlamaya çalışmak şeklinde tanımlanabilir. Mal fiyatları, hisse senedi fiyatları gibi fiyat risklerine karşı da uygulanabilmekle birlikte, aktif-pasif yönetimi daha ziyade faiz oranı ve döviz kuru, özellikle de faiz oranı riskine karşı uygulanmakta ve etkili olmaktadır⁹⁹.

Bu yönetiminin amacı, nakit girişleriyle nakit çıkışlarının zaman ve miktarlarını dengeleyebilmektir¹⁰⁰. Bu yaklaşım aktif ve pasifin, net değer değişikliklerinin elimine edilmesi suretiyle dikkatli bir şekilde dengeleneceğini öngörmektedir¹⁰¹. Örneğin, şirketlerin döviz dayalı varlıklarının ve yükümlülüklerinin ortalama vadelerinin veya nakit giriş ve çıkışlarının aynı zamana denk gelecek şekilde ayarlanarak dengelenmesidir. Dolayısıyla aktif-pasif yönetimi ile kredi riski ve likidite riskinden korunulmaktadır.

⁹⁸ Bolak, a.g.e., s. 85.

⁹⁹ Bolak, a.g.e., s. 86.

¹⁰⁰ Bolak, a.g.e., s. 87.

¹⁰¹ Erdoğan, a.g.e., s. 130.

2.5.3. Türev Ürün Sözleşmeleri

2.5.3.1. Türev Ürün ve Türev Piyasa Kavramı

TMS 39'a göre **türev ürün**; aşağıda yer alan üç özelliğin tamamına sahip olan ve TMS 39 kapsamında bulunan bir finansal araç veya diğer bir sözleşmedir¹⁰²:

- a) Belirli bir faiz oranında, finansal araç fiyatında, mal bedelinde, döviz kurunda, fiyat veya oran endeksinde, kredi derecesi veya kredi endeksinde ya da başka bir değişkende veya sözleşmenin taraflarından birine özgü olmayan finansal olmayan bir değişkende (bazen “sözleşmeye konu olan” olarak da adlandırılır) meydana gelen bir değişiklik karşısında değeri değişmektedir,
- b) Net bir başlangıç yatırımı gerektirmemekte veya piyasa koşullarındaki değişikliklere benzer tepki vermesi beklenen diğer türden sözleşmelere göre daha az bir net başlangıç yatırımı gerektirmektedir ve
- c) Gelecek bir tarihte ödenecektir.

Hull'a göre “türev ürünler, finansal bir enstrümanın değerinin diğer bazı temel varlıkların değerine bağlı olduğu ürünlerdir”¹⁰³.

Akalın'a göre, “değerlerini dayalı oldukları varlık, fiyat, oran veya endeksten alan türev ürünlerin bağlı oldukları unsurlar; hisse senetleri, tahviller, ticari ürünler, faiz oranları, döviz kurları, menkul kıymet borsaları ve diğer endekslerdir. Bu ürünler, var olan bir pozisyonun korunması (hedging) veya spekülatif amaçlarla kullanılabilen ve genel olarak forward sözleşmeler, futures sözleşmeler, opsiyonlar ve swaplar olarak sınıflandırılabilir”¹⁰⁴.

Türev piyasalar, türev ürünler ile ilgili işlemlerin yapıldığı ve türev ürünlerin alım satımının yapıldığı piyasalardır. Vadeli işlem piyasaları da denilen bu piyasalar gelecekte ortaya çıkabilecek risklerin ortadan kaldırılmasına hizmet ederler¹⁰⁵.

¹⁰² Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGGK), (2014), TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme, p. 9.

¹⁰³ Kayahan, C., (2009), Finansal Türevler: Efsaneleri ve Algılama Hataları, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt: 16, Sayı: 1, s. 24.

¹⁰⁴ Ocakoğlu, O., (2013), Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Mali Çözüm Dergisi, Kasım-Aralık, s. 50.

¹⁰⁵ Dızman, Ş., (2014), Türev Finansal Ürünlerin; Türkiye Muhasebe Standartları (TMS), Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ve Yeni Hesap Planı Taslağı Kapsamında Muhasebeleştirilmesi, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, VII-1, s. 19.

Türev piyasalar, anlaşmanın bugünden yapıldığı ve yükümlülüklerin -spot piyasaların aksine- gelecek bir vadede yerine getirilmesini öngören piyasalardır. Değeri başka bir finansal varlığın veya malın değerine doğrudan bağlı olan finansal araçlar ise “türev araç” olarak adlandırılmaktadır. Türev araçlar, dayanak varlığın sahipliğinin el değiştirmesine gerek olmaksızın, bu varlıkla ilgili hak ve yükümlülüklerin ticaretine imkân sağlar. Tanım olarak “türev” kelimesinin kullanılmasının nedeni; gerçek bir piyasa ve ürünü (dayanak varlık) baz almaları ve değerlerinin baz aldıkları o dayanak varlığa (ürüne, mala, göstergeye, araca) göre değişecek olmasıdır¹⁰⁶.

Türev ürün veya türev finansal araç temelde kredi alma, yabancı para ile borçlanma, satın alınacak mal fiyatındaki artma gibi asıl finansal araçlarla ilgili fiyat, döviz kuru, faiz oranı riskinden korunmak veya spekülatif gelir elde etmek amacıyla yapılır. Borçlanma maliyetlerinin azaltılması, borçlanma kapasitesinin artırılması, nakit akışlarının işletme lehine değiştirilmesi de türev finansal araçların kapsamına girmektedir¹⁰⁷.

2.5.3.2. Türev Piyasaların Tarihsel Gelişimi

2.5.3.2.1. Dünya’da Türev Piyasaların Gelişimi

Günümüzdeki modern türev piyasalarının tarihi binlerce yıl geriye gitmekle birlikte, ilk vadeli işlemlerin başlangıcı 1800’lü yıllar olarak kabul edilmektedir. Vadeli işlem piyasalarının tarihinde Chicago kentinin özel bir yeri vardır. Chicago çevresinde yetiştirilen tarımsal ürünler bu bölgeye taşınıyor ve burada depolanarak ticareti yapıyordu. Tarımsal ürünlerin arz ve talebindeki dalgalanmalar sonucu fiyatlar yılın belli dönemlerinde çok düşük olurken diğer dönemlerde aşırı yükseliyordu. Arzın, talebin çok üzerinde olduğu dönemlerde üreticiler zarar ediyorlar, aksi durumda ise aranan mal piyasada bulunamıyordu. O yıllarda yeterli depoların olmaması ve ulaşım zorlukları piyasalarda karışıklığın artmasında etkili oldu¹⁰⁸.

Bu durum karşısında üretici ve tüccarlar çözüm olarak aralarında geleceğe yönelik ticari sözleşmeler yapmayı tercih etmeye başladılar. İki taraf arasında karşılıklı güvene dayalı olarak yapılan geleceğe yönelik sözleşmeler ihtiyaca tam olarak cevap veremedi.

¹⁰⁶ WEB_2, (2017), VIOP Hakkında Sıkça Sorulan Sorular, Borsa İstanbul Web Site, <http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP-Hakkinda-SSS.pdf>, 03.01.2017, s. 8.

¹⁰⁷ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 5-6.

¹⁰⁸ WEB_2, s. 8-9.

Çünkü fiyat değişimleri aleyhine olan taraf, yükümlülüğünü yerine getirmeyebiliyordu. Bunun üzerine arayışlarına devam eden 82 tüccar bir araya gelerek 1848 yılında tarımsal ürünlerin alıcı ve satıcılarının merkezi bir yerde işlem yapmaları ve aynı zamanda şehirde ticaretin gelişmesi amacıyla Chicago Board of Trade'i (CBOT) kurdular. İlk kayıtlı geleceğe yönelik sözleşme, 13 Mart 1851 yılında 3.000 kile (genellikle tahıl ölçmede kullanılan belirli hacimdeki kap, ölçek) mısır üzerine Haziran ayı Chicago teslimi olarak yapıldı¹⁰⁹.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında, dünya ticaretini denkleştirecek, savaşta zarar gören ülkelerin yeniden imarını kolaylaştıracak bir uluslararası ticari ve mali sistemin kurulmasına şiddetle ihtiyaç duyulmuştur. Bu itibarla, savaşın hemen sonrasında bilhassa İngiltere ve ABD ile diğer dünya ülkeleri bir parasal sisteme olan ihtiyaç üzerinde durarak, 1-22 Temmuz 1944 tarihleri arasında ABD'nin Bretton-Woods kasabasında Birleşmiş Milletler Para ve Mali Konferansı'nı düzenlemişlerdir.

Konferansta kabul edilen Bretton-Woods Sistemi'nin işleyişini sağlamak üzere, biri uluslararası para sisteminin düzenli bir şekilde işleyişini sağlayacak ve ülkelerin dış ödeme güçlüklerinin çözümüne katkıda bulunacak Uluslararası Para Fonu (IMF); diğer ekonomik gelişmelerini sağlamak için kaynak ihtiyacı duyan ülkelerdeki sosyo-ekonomik projeleri desteklemek amacıyla uzun vadeli krediler sunacak Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (IDBR) (Dünya Bankası) olmak üzere iki kuruluşun yasaları kabul edilmiştir¹¹⁰.

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra finansal sistemde yeniden yapılandırma çalışmalarına Bretton-Woods Anlaşması ile başlanmıştır. Bretton-Woods Sistemi, Amerikan dolarına ve onun aracılığıyla, dolaylı yoldan altına bağlı bir para sistemidir. Bretton-Woods Sistemi 1970'li yıllara kadar ciddi sorunlar çıkarmadan çalışmıştır¹¹¹.

1970'li yıllara kadar Amerika'da sadece tarımsal ürünler üzerine vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmüştür¹¹².

Kırım'a göre "1971 yılına gelindiğinde, Batılı ülkelerin karşılaştıkları yüksek enflasyonist ortam ve 1967 yılındaki pound devalüasyonu; 1968 yılında Fransa'daki iç karışıklıklar nedeniyle Frank'tan kaçış ve Alman Markı (DM)'na yöneliş sonucunda

¹⁰⁹ WEB_2, s. 9.

¹¹⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 33.

¹¹¹ Apak, S., Uyar, M., (2011), Türev Ürünler ve Finansal Teknikler, Beta Yayıncılık, İstanbul, s. 3.

¹¹² WEB_2, s. 9.

DM'nin revalüasyonu; Vietnam savaşının finansmanı için ABD'nin altın karşılıksız dolar basma uygulamasının sebep olduğu dolar enflasyonu ve dolara olan güvensizlik; giderek büyüyen dünya ekonomisi ve dünya ticaretinin gerektirdiği para arzını sağlayacak kadar altın üretimi olmaması gibi sorunlar temelde altın mübadelesine dayalı Bretton-Woods sabit kur sisteminin sonunu hazırlamıştır"¹¹³.

1973 ve devamı yıllarda, Bretton-Woods sisteminin tamamen çökmesiyle, dünya mal ve hizmet fiyatlarında, faiz oranlarında ve döviz kurlarında dalgalanmalar meydana gelmeye başlamıştır. Böylece, uluslararası piyasalarda faiz, fiyat ve kur riskleri ortaya çıkmıştır. Bu riskleri ortadan kaldırmak veya azaltmak amacıyla, yeni finansal araçlar ve piyasalar geliştirilmiştir. Yeni gelişen piyasalar arasında en önemlisi türev ürün piyasalarıdır¹¹⁴.

Ergincan'a göre "vadeli işlem piyasaları, 1970'li yıllarda ortaya çıkan yüksek boyuttaki fiyat dalgalanmalarından sonra önem kazanmıştır. 1972 yılında bütün dünya büyük bir ekonomik bunalımla karşı karşıya kalmış ve Bretton-Woods Sistemi terk edilerek dalgalı kur sistemine geçilmiştir. Ayrıca 1973 yılında OPEC'in (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) neden olduğu petrol krizinin *-petrol fiyatlarının aşırı yükseltilmesi neticesinde maliyetler yükselmiş, dolayısıyla mal ve hizmet fiyatlarında artışlar yaşanmıştır-* yarattığı enflasyonu dizginleyebilmek için para politikalarına daha fazla önem verilmeye başlanmış ve bu politika faiz oranlarında dalgalanmaya yol açmıştır. Bu dönemin hemen ardından gelen faiz ve ülkeler arası sermaye akımlarının serbestleştirilmesi sonucunda finansal piyasalarda yüksek düzeyde dalgalanmalar ortaya çıkmıştır. Döviz kuru ve faiz oranlarındaki dalgalanmalardan korunmak ve faydalanmak isteyen kesimlerin talebi, vadeli işlem sözleşmelerine olan ilgiyi olağanüstü boyutta artırmış ve bu sözleşmelerin işlem gördüğü piyasaların işlem hacimleri sürekli artan bir trend izlemiştir"¹¹⁵.

1972 yılında Chicago Mercantile Exchange (CME) bünyesinde International Monetary Market'in (IMM) kurulması ile dövize dayalı ilk vadeli işlem sözleşmeleri (*currency futures*) işleme açıldı. Bunu faiz vadeli işlem sözleşmeleri izledi. 1975 yılında Chicago Board of Trade bünyesinde Government National Mortgage Association

¹¹³ Parlakkaya, a.g.e., s. 34.

¹¹⁴ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 3.

¹¹⁵ Ersoy, E., (2011), "Türkiye'de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Temmuz, s. 64-65.

(GNMA) sözleşmeleri ile birlikte faize dayalı ilk vadeli işlem sözleşmeleri de işlem görmeye başlamış oldu. Dünyada hisse senedi endeksi üzerine ilk vadeli işlemler ise 24 Şubat 1982 tarihinde Kansas City Board of Trade (KCBT) tarafından Value Line Composite Index üzerine düzenlenmiştir. 1970’li yılların ikinci yarısında Avrupa kıtasında da vadeli işlem borsaları kurulmaya başlanmış ve günümüze kadar hızlı bir gelişme göstermiştir¹¹⁶.

Dünya genelinde yaşanan gelişmeler sonucu finansal risklerin artması, bu risklerden korunmak için yeni tekniklerin geliştirilmesi ihtiyacını doğurmuştur. Bireylerin, kurumların aldıkları yatırım kararlarında gelecekte oluşacak olan mal fiyatlarını, faiz oranlarını ve döviz kurları gibi etkenleri riskten korunmak amacıyla bugünden tahmin etmek istemesi sonucu olarak geliştirilen -türev ürün olarak adlandırılan- forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleri ve bu ürünlerin işlem gördüğü piyasalar son yıllarda yaygın olarak kullanılır hale gelmiştir. Piyasaları belli ölçüde liberalizasyon sürecine girmiş hemen hemen tüm ülkelerde türev ürünler kullanılmaktadır. Türev piyasaları birçok kişi tarafından riskli piyasalar olarak bilinmektedir. Hâlbuki türev piyasaları, spot piyasalardan kaynaklanan bir takım risklerden korunmak amacıyla ortaya çıkmıştır¹¹⁷.

Ergen’e göre “küreselleşme, ekonomik kalkınmada ülkeler arası farklılıklar, para değeri ve fiyat istikrarı açısından önem arz eden Bretton-Woods Sistemi’nin yürürlükten kalkması, serbest piyasa ekonomisinin gelişmesi ve uluslararası ticaretin artması gibi nedenler finansal araçlara dayalı türev ürünlerin gelişmesinde önemli rol oynamıştır”¹¹⁸.

Türev piyasalar; ülkelerin finansal alt yapısının ve sermaye piyasalarının gelişmesine büyük katkıda bulunmakta; işletmelere risk yönetimi konusunda daha “ucuz” çözümler sunmaktadırlar. Bu piyasaların gelişme ve büyümesinin bir diğer nedeni, türev enstrümanların portföy yönetim sürecine katkısı ve portföye ait sistematik riskin azaltılmasına yaptığı etkiden dolayıdır. Çeşitlendirmeye tam olarak kaldırılamayan sistematik risk, türev piyasalar sayesinde, örneğin basitçe belli bir hisse senedi portföyünde alım, futures piyasasında satım yapıldığında, elimine edilebilmektedir¹¹⁹.

¹¹⁶ WEB_2, s. 9.

¹¹⁷ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 3.

¹¹⁸ Ocakoğlu, a.g.m., s. 53.

¹¹⁹ Ayriçay, Y., (2003), Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalara Olası Etkileri, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, s. 3.

2.5.3.2.2. Türkiye’de Türev Piyasaların Gelişimi

Erol’a göre, “1980 yılına kadar Türkiye’de türev işlemler ile ilgili bir gelişme olması pek mümkün değildi. Çünkü ekonomi o tarihten önce dışa kapalı ve devletçi bir yapıdaydı. Türev piyasalar için en önemli koşullardan biri, dayanak varlığın spot piyasadaki fiyatının serbest bir biçimde ve piyasa tarafından belirlenmesidir. Fiyatların devlet tarafından tek taraflı ve suni bir şekilde belirlendiği piyasalarda, ortada bir fiyat değişkenliği ve dolayısıyla korunulması gereken bir fiyat riski olmadığı için, türev piyasaların temel mantığı olan hedging için gerekli ortam yoktur. 1980 öncesinde Türkiye’de tarımsal ürün fiyatları neredeyse tamamen devlet tarafından ve tek taraflı olarak belirlenmekteydi. Faiz oranları da yine devlet tarafından belirlenmekteydi. Sabit kur sistemi uygulanmaktaydı ve dövizin serbest bir biçimde alınıp satılması yasaktı. Gerçek anlamda bir menkul kıymet borsası ise 1986 yılına kadar mevcut değildi. Kısacası türev piyasalar için gerekli ortam oluşmamıştı”¹²⁰.

1980’den sonra ihracata dayalı büyüme anlayışı benimsenmiş, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki kısıtlamalar kaldırılmış ve piyasa tarafından serbestçe belirlenmeye başlanmış, TL konvertibl hale getirilmiş, sermaye hareketleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılarak serbestleştirilmiş, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) -Borsa İstanbul A.Ş. (BIST)’in eski unvanı-, İstanbul Altın Borsası ve Bankalararası Para Piyasası faaliyete geçmiştir. Söz konusu gelişmeler faiz oranı ve döviz kuru gibi değişkenlerde dalgalanmaların yaşanmasına neden olmuş, ekonomik birimler türev ürünlere ihtiyaç duymaya ve gelişim hızı çok yavaş da olsa tezgâh üstü piyasalarda kullanmaya başlamışlardır. Türkiye’de ilk organize türev piyasa 1997’de kurulmuştur. Ancak Türkiye’nin pratikte işleyen bir piyasa olarak ilk organize türev piyasaya, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası’nın (VOB) kurulmasıyla birlikte 2005 yılında kavuştuğu söylenebilir¹²¹.

Türkiye’de 2000 ve 2001 yıllarında yaşanan ekonomik kriz nedeniyle çok sayıda banka ve işletmenin iflas etmesi veya büyük zararlarla karşı karşıya kalması, piyasalardaki risklere karşı yeteri kadar önlem alınmadığını ortaya çıkarmış ve risk yönetimini tekrar gündeme getirmiştir¹²².

¹²⁰ Ersoy, a.g.m., s. 66-67.

¹²¹ Ersoy, a.g.m., s. 67.

¹²² Ersoy, a.g.m., s. 70.

Nurcan'a göre "Türkiye'de ilk organize türev piyasa işlemleri, 15 Ağustos 1997 tarihinde İstanbul Altın Borsası bünyesinde açılan Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda (VİOP), altın vadeli işlem sözleşmeleri ile başlamıştır. Bu piyasada 100 ons ve 1 kg olmak üzere iki ayrı büyüklükte düzenlenmiş olan altın vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmüştür"¹²³.

VOB'un Türkiye'de kuruluş ve faaliyete geçiş süreci tarihsel olarak şu şekilde gerçekleşmiştir¹²⁴:

- ✓ **15 Aralık 1999**'da Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22. maddesi ve 40. maddesinde yapılan değişikliklerle, VOB'un Türkiye'de kurulmasıyla ilgili düzenleme yapılmıştır.
- ✓ **23 Şubat 2001**'de 24327 sayılı Resmi Gazete'de "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik" yayımlanmıştır.
- ✓ **19 Ekim 2001**'de Bakanlar Kurulu Kararı ile VOB'un kurulmasına izin verilmiştir.
- ✓ **4 Temmuz 2002**'de VOB kurulmuştur.
- ✓ **5 Mart 2004**'te SPK'dan faaliyet izni alınmıştır.
- ✓ **27 Mart 2004**'te Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Yönetmeliği Resmi Gazete'de yayımlanmıştır.
- ✓ **30 Kasım 2004**'te VOB'da işlem gören sözleşmeler ve VOB üyelerine ilişkin hususlar SPK tarafından onaylanmıştır.
- ✓ **26 Ocak 2005**'te VOB üyelik ve işlem esasları ile vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin genelgeler yürürlüğe girmiştir.
- ✓ **4 Şubat 2005**'te VOB 34 üyesiyle işlemlere başlamıştır. VOB'un faaliyete geçmesiyle birlikte finansal sistemin önemli bir sacayağı daha tamamlanmış, reel sektör ve finans sektörü gerek yurtiçi, gerekse yurtdışı piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmalara karşı korunma imkânı elde etmişlerdir.

BIST bünyesinde işlem gören vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımının gerçekleştiği VİOP ise, 21 Aralık 2012 tarihinde kurulmuş ve ilk olarak Pay Vadeli İşlem ve Pay Opsiyon Sözleşmeleri ile işleme başlamıştır. 5 Nisan 2013 tarihinde ise Endeks Opsiyon Sözleşmeleri işleme açılmıştır. Bu tarihlerden itibaren Türkiye'de ilk

¹²³ Ersoy, a.g.m., s. 68.

¹²⁴ Ersoy, a.g.m., s. 71.

kez VİOP çatısı altında organize bir piyasa olarak opsiyon sözleşmeleri işleme açılmış ve bununla birlikte yatırımcılara bu finansal enstrümanları daha güvenli bir şekilde kullanma fırsatı sağlanmıştır. Opsiyon sözleşmelerinin piyasaya sunulması ile birlikte yatırımcılar bu sözleşmelerin düşük işlem maliyeti, kaldıraç, farklı stratejilerle işlem yapma imkânı, arbitraj ve korunma gibi birçok özelliğinden faydalanma imkânına da sahip olmuşlardır.

VOB adı altında 2005 yılından beri İzmir merkezli olarak işlem gören vadeli işlem sözleşmeleri, BIST'in 3 Mayıs 2013 tarihi itibarıyla VOB'un %100 hissedarı olmasını takiben 5 Ağustos 2013 tarihinde VOB-VİOP birleşmesinin ardından VİOP'a transfer olmuştur. Bu tarihten itibaren Türkiye'deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri VİOP çatısı altında tek platformda işlem görmektedir. Tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin İstanbul'da faaliyet gösteren, bölgesel ve uluslararası tanınırlığı üst seviyede olan tek bir çatı altında işlem görmesi, birleşme öncesinde de beklendiği gibi İstanbul Finans Merkezi projesine önemli katkılar sağlamaktadır¹²⁵.

2.5.3.3. Türev Ürün Sözleşmeleri

Vadeli işlem piyasaları türev piyasalar olarak da adlandırılabilir. Türev araç mal fiyatlarına, döviz, faize ve borsa endeksine dayalı finansal bir ürün olarak tanımlanmaktadır. Bu piyasada alım-satım konu olan menkul kıymetler pay senedi ve tahvil gibi değerler olmayıp, önceden belirlenen bir vadede ve büyüklükte, üzerine yazılan mal ve kıymetin teslimini içeren türevsel ürünlerdir. Özalp'e göre "bu sözleşmeler taraflara, bugünden, gelecekte belirlenmiş ileri bir tarihte, üzerinde anlaşılan fiyattan, belli miktar ve kalitedeki malı, döviz ya da menkul kıymeti alma ya da satma hak ve/veya yükümlülüğünü getirmektedir". Ersan'a göre ise "söz konusu ürünler organize piyasalarda işlem görebilecekleri gibi banka ile müşterileri arasında "tezgâh üstü" düzeyde de alınıp satılabilmektedir"^{126, 127}.

Piyasadaki risklerin yönetiminde kullanılan türev araçlar forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir.

¹²⁵ WEB_2, s. 7.

¹²⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 5.

¹²⁷ Türev piyasasının bir kanalı olarak bankalar da *tezgâh üstü piyasaya* dâhildir. Bununla birlikte, - önemine binaen- tezimizin kimi yerlerinde *tezgâh üstü piyasa ve banka(lar)* ibaresine yer verilmiştir. Bu yazım tarzı, bankaların tezgâh üstü piyasadan ayrı bir satış/dağıtım kanalı olduğu algısı yaratmamalıdır.

2.5.3.3.1. Forward Sözleşmeleri

2.5.3.3.1.1. Forward Sözleşmelerinin Tanımı

Ritchken'a göre "forward sözleşmeleri; finansal kuruluşlar arasında veya bir finansal kuruluşla işletme arasındaki özel anlaşmalar çerçevesinde düzenlenen, herhangi bir standardı olmayan, aynı zamanda likiditesi düşük ve yatırımcının pozisyonunu kapatmak için vade sonuna değin beklemek zorunda olduğu -yani vadesinden önceki bir zamanda uygulamaya konulma yeteneği olmayan- sözleşmeler" şeklinde tanımlanmaktadır. Chance'e göre ise, "forward sözleşmeleri alıcı ve satıcı şeklinde tanımlanan gruplar arasında imzalanan ve fiyatı bugünden belirlenen bir varlığın teslimatının gelecekte gerçekleştirilmesini sağlamaktadır"¹²⁸. Başka bir tanıma göre, sözleşmeye konu olan tarafların pazarlık güçleri doğrultusunda yaptıkları karşılıklı görüşmeleri sonucunda oluşan ve satın alan tarafı; döviz, faiz, ticari mal vb. belli bir finansal varlığı, gelecekteki belirli bir tarihte, sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen bir fiyattan satın almaya (satana da satmaya) zorunlu kılan bir anlaşmadır¹²⁹. Kırım'a göre ise, "ileri bir tarihte teslimi söz konusu olacak herhangi bir malın (döviz, faiz, tarımsal veya metalürjik ürün gibi) vadesi, miktarı ve fiyatı bugünden belirlenerek kontrata bağlandığı işlemleri içerir"¹³⁰.

Forward anlaşmaları, belirli bir dayanak varlığı, önceden belirlenmiş bir fiyat ve vadede alma ya da satma yükümlülüğü veren anlaşmalardır. Vade geldiğinde taraflardan alıcı olan taraf (long/uzun pozisyon sahibi) kontratta belirtilen fiyattan, dayanak varlığı almak zorundadır. Aynı şekilde, anlaşmayı satan taraf (short/kısa pozisyon sahibi), vade sonunda dayanak varlığı anlaşmada önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden alıcıya satmak zorundadır. Forward anlaşmaları taraflara yükümlülük getirmekte ve bu yükümlülüklerden kaçınma hiç bir şartta mümkün olmamaktadır¹³¹.

Forward sözleşmelerinin tarafları arbitraj yapanlar, tüccarlar, riskten korunmak isteyenler ve spekülâtörlerdir.¹³²

¹²⁸ Çelik, İ., (2012), Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi, İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında Ampirik Bir Uygulama, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 283, İstanbul, s. 11.

¹²⁹ Selvi, Y., (2000), Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, ARC Yayınları, İstanbul, s. 8.

¹³⁰ Önce, S., (1995), Türev Ürünlerin Muhasebe Sorunları ve Bankalar İçin Muhasebeleştirme Şekilleri, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 192, Eskişehir, s. 12.

¹³¹ Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. (SPL), (2016), Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 32.

¹³² Apak ve Uyar, a.g.e., s. 65.

Forward sözleşmelerde, işlem günü ile döviz alışverişinin yapılacağı valör günü arasında geçecek süre iki günden daha fazladır. Standart olarak karşılaşılan forward işlem süreleri ise genellikle haftalık ve 1, 2, 3, 6, 9 ve 12 aylıktır¹³³. Tarafların talebine göre daha uzun süreli de yapılabilmektedir.

Forward işlemlerinin temel amacı, alım satım işlemine konu olan değişik kıymetlerin gelecekteki beklenmedik fiyat değişimlerinden kaynaklanan riski en aza indirmektir. Gelecekle ilgili tahminler doğrultusunda yapılan bu sözleşmenin sonunda taraflardan biri kazançlı çıkarken diğeri zarar edecektir¹³⁴. Yani bir tarafın elde etmiş olduğu kazanç diğer tarafın uğradığı zararın karşılığıdır.

Forward sözleşmelerin standart bir yapıya sahip olmayışı, aynı zamanda kuralları belirlenmiş olan borsalarda düzenlenmeyişi, söz konusu sözleşmelerin spekülatif kazançlar elde etmekten ziyade geleceğin ortaya çıkarabileceği riskleri en aza indirmek için kullanıldıklarını göstermekte, aynı zamanda sözleşme koşullarının taraflarca serbest belirleniyor olması, forward işlemlerinin güvene dayalı olarak düzenlenen sözleşmeler olduğunu da göstermektedir¹³⁵.

2.5.3.3.1.2. Forward Sözleşmelerinin Özellikleri

Forward sözleşmelerinin özelliklerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- **Sözleşme Tipi:** Forward sözleşmeler önceden belirlenmiş standart sözleşmeler değildir. Sözleşmede, sözleşmeye konu olacak olan finansal varlığın özellikleri, teslim ve ödemenin yapılacağı tarih, teslim yeri ve yöntemi, miktarı ve fiyatı olmak üzere tüm ayrıntılar taraflar arasında yapılacak olan görüşme sonucunda, tarafların ihtiyaçlarına göre, serbestçe belirlenebilir¹³⁶. Dolayısıyla, bu sözleşmelerin esnek sözleşmeler olduğu söylenebilir.
- **Sözleşme Büyüklüğü:** Taraflar arasında istenilen büyüklükte yapılabilmektedir¹³⁷.
- **Vade:** Forward işlemlerinde vade sınırı yoktur, bir gün olabileceği gibi birden fazla yıla da uzayabilir¹³⁸.

¹³³ Selvi, a.g.e., s. 10.

¹³⁴ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 140.

¹³⁵ Çelik, a.g.e., s. 12.

¹³⁶ Selvi, a.g.e., s. 8.

¹³⁷ Babuşcu, a.g.e., s. 93.

- **Fiyatlandırma:** Alış satış kotalarına göre yapılır¹³⁹.
- **İşlem Gördüğü Piyasa:** Forward sözleşmelerin alım-satımının yapıldığı belirli bir borsa yoktur ve bu tür sözleşmeler borsa dışında (tezgâh üstü) işlem görmektedir¹⁴⁰.
- **Taraflar:** Forward konusu ürünün alıcı ve satıcısı genelde birbirini tanırlar¹⁴¹.
- **Gizlilik:** Alım ve satım işleminin halka açık yapılmaması nedeniyle forward konusu ürünlerin fiyatlarının belirlenmesinde genellikle alenilik değil, gizlilik söz konusudur¹⁴².
- **Mevzuat:** Forward işlemlerinde, genelde serbestlik hâkimdir ve özel bir yasal düzenleme söz konusu değildir. Bir ülkede mevcut genel yasal düzenlemelerle forward işlemlerini yürütmek mümkün olmaktadır¹⁴³.
- **Risk:** Vade sonunda taraflardan birinin yükümlülüğünü yerine getirmeme riski olarak tanımlanan kredi riski açısından, forward sözleşmeler risk derecesi yüksek olan sözleşmelerdir¹⁴⁴.
- **Aracı Kurum:** Forward işlemleri aracısız da yapılabilir. Yani, aracı bir kurumun veya bankanın olması sözleşmenin yapılma koşulunu oluşturmaz. Durum böyle olmakla beraber, uygulamada bankaların çoğu defa forward işlemlerine aracılık ettikleri görülmektedir¹⁴⁵.
- **Takas Odası:** Forwardda, alıcının ve satıcının haklarını teminat altına alan takas odası uygulaması söz konusu olmamaktadır¹⁴⁶.
- **Teminat ve Marjin Sistemi:** Borsa kurallarına göre teminat ve marjin sistemi uygulaması yoktur¹⁴⁷.
- **Devir/Takas:** Forward sözleşmeleri isme (nama) yazılıdır, bu nedenle devredilmeleri zordur. Dolayısı ile forward işlemler spekülâtorler için cazip olmayan buna karşın hedging (koruma işlemi) yapanlar için cazip olan

¹³⁸ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 140.

¹³⁹ Babuşcu, a.g.e., s. 93.

¹⁴⁰ Selvi, a.g.e., s. 8.

¹⁴¹ Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

¹⁴² Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

¹⁴³ Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

¹⁴⁴ Selvi, a.g.e., s. 9.

¹⁴⁵ Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

¹⁴⁶ Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

¹⁴⁷ Örten ve Örten, a.g.e., s. 40.

işlemlerdir¹⁴⁸. Devri ve takası mümkün olmayan forward sözleşmelerinin iptali ancak tarafların karşılıklı anlaşmaları ile mümkün bulunmaktadır¹⁴⁹.

- **Fiziki Teslim/Yükümlülük:** Tarafların tek taraflı cayma hakları yoktur ve forwarda konu olan ürünün vade sonunda teslim edilmesi ve tarafların yükümlülüklerini yerine getirmeleri gerekir¹⁵⁰. Ancak, forward kontratının vadesinde fiziki teslim gerçekleşmeden de işlem sonra erdirilebilir. Kontrat tarafları kontratta belirtilen fiyat ile varlığın vade tarihindeki spot fiyatı arasındaki fark kadar ödeme ya da tahsilat yapmak suretiyle pozisyonlarını kapatabilirler¹⁵¹.
- **Nakit Akış:** Sözleşme başlangıcında veya süresince taraflar arasında herhangi bir nakit akışı gerçekleşmez. Bütün nakit akış **vade sonunda** ortaya çıkmakta ve sözleşmenin yapıldığı tarihteki cari fiyattan bağımsız olmaktadır¹⁵².
- **Hesaplaşma (Kâr/Zarar):** Forward piyasalarda, forward sözleşmelerinden ortaya çıkan kazanç veya kayıplar vade sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılmaktadır¹⁵³.
- **İşlem Maliyetleri:** Forward sözleşmesi doğrudan bir banka ile müşterisi arasında yapılıyorsa komisyon söz konusu değilken, arada bir aracı kurumun olması durumunda hem alıcı hem de satıcı komisyon öder¹⁵⁴.

2.5.3.3.1.3. Forward Sözleşmelerinin Türleri

Forward sözleşmeleri her türlü mal ve hizmet için düzenlenebilmesine rağmen, ağırlıklı olarak ürün (mal), döviz ve faiz oranları için kullanılmaktadır¹⁵⁵.

Bu bölümde kısaca forward sözleşmeleri hakkında bilgi verilecek olup, forward piyasalarının temel işleyişi ve özellikleri tüm forward türleri için aynıdır.

¹⁴⁸ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 61.

¹⁴⁹ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 140.

¹⁵⁰ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 39.

¹⁵¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 111.

¹⁵² Selvi, a.g.e., s. 9.

¹⁵³ Selvi, a.g.e., s. 9.

¹⁵⁴ Selvi, a.g.e., s. 16-17.

¹⁵⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 111.

i. Forward Döviz Sözleşmeleri:

İki taraf arasında belirli bir miktar dövizin gelecekteki bir tarihte alım satımı konusunda, bugünden belirlenen bir kur üzerinden yapılan bir anlaşmadır¹⁵⁶. Diğer bir ifadeyle bir döviz forward sözleşmesi, sahibini taraflarca sözleşme tarihinde belirlenen belirli bir döviz tutarını, belirli bir tarihte, belirli bir kurdan satın almaya (ya da satmaya) mecbur tutan bir anlaşmadır¹⁵⁷.

Sözleşme şartları taraflarca belirlenen ve tezgâh üstü piyasada işlem gören döviz forward sözleşmelerine, tezin konusu gereği 3.2.4.2'nci bölümde "Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri" içerisinde 3.2.4.2.1'inci alt bölümde detaylı olarak yer verilmiştir.

ii. Forward Faiz Sözleşmeleri:

Vadeli faiz sözleşmelerinde taraflar, belli tutardaki anaparaya, ileri bir tarihte, belli bir süre için uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaşırlar. Bu orana forward faiz oranı denir. Forward faiz sözleşmelerini yapanların amacı, kendilerini gelecekteki faiz değişimlerine karşı korumaktır. Burada kredi kullanan işletme, kendisini gelecekteki faiz artışlarına karşı korumaya çalışırken, kredi veren taraf ise, gelecekteki faiz düşüşlerine karşı korunmaya çalışmaktadır. Bu nedenle, forward faiz sözleşmelerinde taraflar, belirli bir süre için, gelecekteki bir tarihte varsayılan tutardaki anaparaya uygulanacak olan faiz oranı üzerinden anlaşırlar¹⁵⁸.

Faiz gelirlerindeki aşırı düşmeleri önlemek veya ödenecek faiz tutarının artmasını önlemek için, forward faiz sözleşmeleri kullanılabilir¹⁵⁹.

iii. Forward Mal Sözleşmeleri:

Forward ürün kontratı, gelecekte belirli bir vadede bir malı önceden belirlenmiş bir fiyattan teslim etmeyi veya almayı zorunlu kılan bir kontrattır. Teslim tarihi, yeri, mal miktarı ve kalitesi anlaşma yapıldığı sırada belirlenir. Genellikle ürünün fiziksel teslimi ile sonuçlanan forward mal kontratları borsada alınıp satılmadığından illiklik olabilir. Bu yüzden kontrat alıcıları genellikle son kullanıcılar ve mal ticareti yoluyla iş yapan üreticiler ve/veya satıcılardır¹⁶⁰.

¹⁵⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁵⁷ Selvi, a.g.e., s. 9.

¹⁵⁸ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 348.

¹⁵⁹ Ceylan, A., (1998), Finansal Teknikler, Ekin Kitabevi, Bursa, s. 270.

¹⁶⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 112.

Bir ticari mal alım forward sözleşmesi, sahibini, taraflarca sözleşme tarihinde belirlenen bir malı, gelecekteki belirli bir tarihte, sözleşme tarihinde saptanan belirli bir fiyattan almaya (ya da satmaya) mecbur tutan bir anlaşmadır. Sözleşmeyi alan taraf gelecekteki beklenmeyen fiyat azalışlarından kendini koruma amacıyla bu tür anlaşmalara girebilir. Bu tür düşünceler korunma amaçlıdır¹⁶¹.

2.5.3.3.1.4. Forward Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları

Forward sözleşmelerinin yapıları itibariyle bir takım avantaj ve dezavantajları vardır. Bunlar;

i. Avantajları:

- Forward sözleşmeleri, satıcıyı gelecekteki fiyat azalışlarından, alıcıyı ise fiyat artışlarından korumaktadır¹⁶². Bu özelliğiyle forward sözleşmeler alıcı ve satıcı açısından gelecekteki belirsizlikleri ortadan kaldırmakta ve taraflara geleceğe yönelik rasyonel plânlar yapma imkânı tanımaktadır¹⁶³.
- Forward sözleşmeleri istenilen vadede ve istenilen varlıklar için düzenlenebilmektedir¹⁶⁴.
- Forward sözleşmelerinde işlemin vadeden önce sona erdirilmemesi taraflar için bir güvence oluşturmaktadır¹⁶⁵.
- Forward sözleşmelerinin en büyük avantajı oldukça esnek bir yapıya sahip olmaları ve sözleşmelerde standardize edilmiş bir teminat miktarının olmamasıdır¹⁶⁶.
- Forward sözleşmesinin başlangıcında veya sözleşme süresince taraflar arasından herhangi bir nakit akışı gerçekleşmemektedir. Bütün nakit akışı vade sonunda ortaya çıkmaktadır. Bu tip bir sözleşmeye taraf olan kişi ve kurumlar bu süre içinde, ellerinde bulunan atıl fonları istedikleri şekilde yatırıma yönlendirme imkânına sahip bulunmaktadır¹⁶⁷.

¹⁶¹ Selvi, a.g.e., s. 13.

¹⁶² Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁶³ İşleyen, İ.Ş., (2011), Döviz Kuru Riskini Azaltmanın En Etkin Yolu Forward İşlemleri, Mali Çözüm Dergisi, Mayıs-Haziran, s. 182.

¹⁶⁴ Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁶⁵ İşleyen, a.g.m., s. 182.

¹⁶⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 61.

¹⁶⁷ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 61.

- Forward sözleşmelerinin en önemli avantajları ise tam bir belirlilik sağlaması, istenen vadeler için yapılabilmesidir¹⁶⁸.
- Opsiyon ve forward işlemler piyasadaki oyuncular tarafından karşılıklı yapılarak düşük risk ile yüksek getiri sağlanabilir¹⁶⁹.

ii. Dezavantajları:

- Forward sözleşmelerinde, kontrat vadesinden önce, satın alınan varlığın fiyatındaki düşme veya yükselme, muhtemel kazançlardan mahrum kalınmasına neden olur. Bu da fırsat maliyetidir¹⁷⁰. Aynı zamanda, tarafların vadeden önce meydana gelecek olumsuz gelişmeleri fark etseler bile daha büyük kayıplardan kurtulmalarına engel olmaktadır¹⁷¹.
- Forward sözleşmeleri güvene dayanan işlemler olduğu için, karşı tarafın taahhüdünü yerine getirememesi veya sözleşmeye uymaması halinde çok büyük zararlar karşı karşıya bırakabilmektedir¹⁷². Sözleşme şartlarının yerine getirilememesi durumunda ortaya çıkan kredi riski her iki taraf için de vardır ve derecesi de yüksektir¹⁷³.
- Forward sözleşmelerinde ikinci el piyasası yoktur¹⁷⁴. Bu sebeple takas edilmeleri de söz konusu değildir¹⁷⁵.
- Forward sözleşmelerinin en büyük dezavantajı likit olmamalarıdır. Diğer bir deyişle, forward kontratını vade tarihinden önce sonra erdirmek maliyetli veya oldukça zordur¹⁷⁶.
- Forward piyasalar, spot piyasa ve faiz hadleri temel alınarak oluşturulan bir piyasadır. Sağlıklı işlemesi için spot piyasanın istikrarlı, faizlerin de düşük olması gerekir¹⁷⁷.

Forward anlaşmalarının bu dezavantajlarını gidermek için futures, swap ve opsiyon gibi ürünler geliştirilmiştir¹⁷⁸.

¹⁶⁸ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁶⁹ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁷⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁷¹ İşleyen, a.g.m., s. 182.

¹⁷² Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁷³ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁷⁴ Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁷⁵ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁷⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁷⁷ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 62.

¹⁷⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

2.5.3.3.2. Futures Sözleşmeleri

2.5.3.3.2.1. Futures Sözleşmelerinin Tanımı

Bir futures (=gelecek) sözleşmesi de forward sözleşmesi gibi; sahibini belli bir finansal varlığı (döviz, faiz, mal, vb.) gelecekte belirli bir tarihte, sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen belli bir fiyattan satın almaya mecbur tutan bir anlaşmadır. Ancak forward sözleşmelerinin aksine, futures sözleşmelerde sözleşmenin satıcısı, miktarı ve kalitesi önceden belirlenmiş standart bir varlığı (döviz, faiz, mal vb.) gelecekteki belirli bir tarihte teslim etmeyi taahhüt eder. Sözleşmeye taraf olan alıcı da ilgili finansal varlığı teslim almayı ve sözleşme tarihinde belirlenen tutarı ödemeyi taahhüt eder¹⁷⁹. Brealey ve diğerlerine göre “futures sözleşmeler, günlük olarak gerçekleşen kazanç ve kayıp esasına göre borsada işlem gören vadeli sözleşmeler olarak da tanımlanabilir”¹⁸⁰.

Bir futures kontratının bir alıcı ve diğer satıcı olmak üzere iki tarafı vardır. Satıcı, nitelikleri ve miktarı önceden belirlenen bir malı ya da finansal aracı diğer tarafa teslim etmeyi (kısa pozisyon), alıcı da kontratta belirlenen fiyattan teslim alınan mal ya da finansal aracın bedelini ödemeyi (uzun pozisyon) taahhüt etmektedir¹⁸¹. Gerçek uygulamada son teslimat pek gerçekleşmez. Piyasanın likiditesine göre sözleşmeler sözleşme sonu bitmeden iptal edilirler¹⁸².

Her ne kadar gelecek kontratlarının (futures sözleşmelerinin) temel işlevi riske karşı korunma olsa da piyasada spekülörler de aktif olarak işlem yapmakta ve bu durum piyasanın likiditesi üzerinde çok olumlu etkiler oluşturmaktadır¹⁸³.

Sözleşmeye konu olan mal, döviz ya da menkul kıymetin fiili teslimatı gerekmez. Bir karşı sözleşme veya nakit ödeme yoluyla anlaşma sonuçlandırılabilir¹⁸⁴. Bir başka deyişle, futures anlaşması olarak pozisyon tutan biri bu pozisyonu vade sonuna kadar bekletmek zorunda değildir. Zaman içinde aynı tarihli, farklı fiyatlı, aynı miktarda futures anlaşması üzerinden karşıt ticarete giderse pozisyonu kapatmış olur. Satın alınan ve satılan futures anlaşmalarının takası yapılarak pozisyon

¹⁷⁹ Selvi, a.g.e., s. 14.

¹⁸⁰ WEB_4, (2017), Erhan Birgili, Nermin Akyel, Nevran Karaca, Mufad Web Site, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/579/13.pdf>, 02.01.2017, s. 110.

¹⁸¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 118.

¹⁸² Babuşcu, a.g.e., s. 92.

¹⁸³ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 30.

¹⁸⁴ Ceylan, a.g.e., s. 279.

kapatılır. Alış ve satış fiyatları arasındaki fark, kâr veya zarar olarak ortaya çıkar. Zarar borsaya yatırılan teminattan karşılanır, kâr ise müşteriye ödedir¹⁸⁵.

2.5.3.3.2.2. Futures Sözleşmelerinin Özellikleri

- **Sözleşme Tipi:** Sözleşmeler standart olup, standart bir futures sözleşmesinde; sözleşmenin miktarı ve tutarı, sözleşmeye konu olan finansal varlığın türü ve nitelikleri, teslim yeri, teslim zamanı ve dönemleri önceden belirlenir¹⁸⁶.
- **Sözleşme Büyüklüğü:** Sözleşme büyüklükleri standarttır¹⁸⁷.
- **Vade:** Genelde bir yıldan kısa sabit vadeler vardır¹⁸⁸.
- **Fiyatlandırma:** Açık artırma ile yapılır¹⁸⁹.
- **İşlem Gördüğü Piyasa:** Futures sözleşmeler forward sözleşmelerinin aksine organize piyasalarda işlem görürler¹⁹⁰.
- **Taraflar:** Futures borsalarında tüm sözleşmelerin alım ve satımı takas odalarında yapıldığı için, futures sözleşmesinin alıcısı sözleşmeyi borsadan alır ve satıcısı da borsaya satar. Sonuç olarak alıcı ve satıcı birbirini tanımaz¹⁹¹.
- **Gizlilik:** Futures işlemi halka açık bir piyasada yapılır ve forwarddaki gizlilik yerine alenilik söz konusudur¹⁹².
- **Mevzuat:** Futures işlemleri için özel yasal düzenlemelerin yapılması gereklidir. Futures uygulamalarında esneklik ve tarafların gereksinimine ve isteğine göre değişikliklerin yapılması mümkün olmamaktadır¹⁹³.
- **Takas Odası:** Futures işleminde alıcı için satıcı; satıcı için alıcı durumunda olan ve taraflara güven veren takas odası uygulaması vardır¹⁹⁴.
- **Risk:** Alıcı ve satıcı tarafın taahhütlerinin yerine getirilmesini takas odası garanti etmektedir. Dolayısıyla, yükümlülüklerin yerine getirilmemesi

¹⁸⁵ Alpan, F., (1999), Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar, Literatür Yayıncılık, İstanbul, s. 4.

¹⁸⁶ Selvi, a.g.e., s. 14.

¹⁸⁷ Babuşcu, a.g.e., s. 93.

¹⁸⁸ Babuşcu, a.g.e., s. 93.

¹⁸⁹ Babuşcu, a.g.e., s. 93.

¹⁹⁰ Selvi, a.g.e., s. 14.

¹⁹¹ Selvi, a.g.e., s. 14.

¹⁹² Örten ve Örten, a.g.e., s. 170.

¹⁹³ Örten ve Örten, a.g.e., s. 169-170.

¹⁹⁴ Örten ve Örten, a.g.e., s. 170.

durumunda, takas odası taraflar için muhatap kurum olmaktadır¹⁹⁵. Futures sözleşmelerinde takas odasının varlığı riski büyük ölçüde azaltmaktadır¹⁹⁶.

- **Aracı Kurum:** Aracı kurum kullanma zorunluluğu vardır¹⁹⁷.
- **Teminat ve Marjin Sistemi:** Borsada yapılması nedeniyle, futures işlemlerinde borsa kurallarına göre teminat ve marjin sistemi uygulaması vardır¹⁹⁸.
- **Devir/Takas:** Futures sözleşmeleri hamiline yazılıdır ve bu durum sözleşmelerin ters bir işlemle daha kolay devredilmesine katkıda bulunur¹⁹⁹.
- **Fiziki Teslim/Yükümlülük:** Fiziki teslim, vade sonunda tarafların yükümlülüklerini yerine getirmesi ile gerçekleşir ki bu durum; taraflarca depolama, taşıma, sigorta vb. maliyet unsurları yüklediğinden mevcut futures pazarlarında çok az rastlanan bir uygulamadır. Anlaşmanın yapıldığı tarihten vadeye kadarki süre içinde aynı tarihli, aynı sayıda fakat farklı bir fiyattan olabilen bir başka futures sözleşmesi üzerinden ters bir işlem yaparak da mevcut pozisyon kapatılabilir. Yani alıcıyken satıcı, satıcıyken alıcı pozisyonuna geçilir. Mevcut futures pazarlarında, futures sözleşmelerinin büyük bir kısmının bu şekilde kapatıldıkları görülmektedir²⁰⁰.
- **Nakit Akışı:** Futures sözleşmelerde, sözleşme süresince tek bir nakit akışı değil birden fazla nakit akışı gerçekleşebilir. Böylece sözleşmeler her gün piyasa fiyatı ile değerlendirilmektedir²⁰¹.
- **Hesaplaşma (Kâr/Zarar):** Genel prensip olarak, her gün yapılan bu değerlendirme sonucu futures sözleşmesine ait günlük kazançlar sözleşme süresi içinde her gün tahsil edilmekte, kayıplar da ödenmektedir²⁰².
- **İşlem Maliyetleri:** Futures sözleşmelerde taraflar aracı kuruma sözleşmenin bedeli oranında komisyon öderler²⁰³.

¹⁹⁵ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 34.

¹⁹⁶ Selvi, a.g.e., s. 16.

¹⁹⁷ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 170.

¹⁹⁸ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 170.

¹⁹⁹ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 172.

²⁰⁰ Selvi, a.g.e., s. 15.

²⁰¹ Selvi, a.g.e., s. 15.

²⁰² Selvi, a.g.e., s. 15.

²⁰³ Selvi, a.g.e., s. 16.

2.5.3.3.2.3. Futures Sözleşmelerinde Teminat Mekanizması

Futures yatırımcılarının mağdur olmamaları için hem alım hem de satım konumunda olan yatırımcıların belirli bir teminat tutması şarttır. Teminat mekanizması futures işlemlerinin gerçekleşmesi için mecburiyet taşımaktadır. Bu kontratlarda üç adet teminat yapısı mevcuttur: Başlangıç teminatı (*initial margin*), sürdürme teminatı (*maintenance margin*) ve teminat çağrısı (*margin call*). Bu kavramlar aşağıda tanımlanmıştır²⁰⁴:

- **Başlangıç Teminatı:** Futures anlaşmalarında hem uzun hem de kısa pozisyona girecek olan yatırımcılar, girecekleri kontratlarının belirli bir oranı kadarını nakit olarak aracı kurumlarına vermek zorundadırlar. Başta verilen bu teminata başlangıç teminatı adı verilir. Bu teminatın asgari seviyesi borsa tarafından belirli şartlara göre tespit edilir ve zaman zaman değiştirilebilir. Alınan bu teminat sayesinde, uzun ya da kısa pozisyon sahibi herhangi bir yatırımcı, vade sonunda kârını realize ederken bir sıkıntı ile karşılaşmaz. Çok genellenemese de, başlangıç teminatı seviyesi, dayanak varlığın üç standart sapması olarak düşünülmektedir. Dolayısıyla, dayanak varlığın günlük değişiminin standart sapması %2 ise %6'lık bir başlangıç teminatı düşünülebilir.
- **Sürdürme Teminatı:** Başlangıç teminatının değeri, vadeli piyasalardaki harekete göre yeterli kalmayabilir. Bu da duruma göre hem uzun hem de kısa pozisyon taşıyan yatırımcının zararlarla karşılaşmasına neden olabilir. Bu yüzden, ikinci bir teminat yapısı gerekir. Başlangıç teminatının değerinin %75'lik kısmına sürdürme teminatı adı verilir. Yatırımcının başlangıçtaki teminatının değerinin %25'ten daha fazla değer kaybetmesini önleyecek bir mekanizma geliştirilmiştir. Sürdürme teminatı genellikle başlangıç teminatı değerinin %75'lik kısmına eşittir. Ancak, bazı borsalarda farklı bir oranın kullanıldığı da görülebilir.
- **Teminat Tamamlama Çağrısı:** Bir vadeli işlemde, portföy değerinin sürdürme teminatı değerinin altına düşmesi durumunda teminat çağrısı (ya da teminat tamamlama çağrısı) gerçekleştirilir. Gün sonunda yapılan değerlemede eğer teminatın değeri sürdürme teminatının altına inerse, aracı

²⁰⁴ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 47-49.

kurum müşteriye arayarak belirli bir nakdin teminat hesabına eklenmesini ister. Müşteriden istenen bu nakit teminatı tamamlama işlemine "teminat çağrısı" adı verilir. Müşteri, teminatının güncel değeri ile başlangıç teminatı arasındaki miktarı nakden teminat hesabına yatırmakla yükümlüdür. Eğer, yatırımcı bu işlemi gerçekleştirmezse aracı kurum yatırımcının hesabını başka bir müşteriye satabilir.

Futures kontratının piyasa değeri artarsa, alıcı kâr, satıcı zarar; futures kontratının piyasa değeri azalırsa, alıcı zarar, satıcı kâr elde eder. Kâr teminatı artırıcı, zarar teminatı azaltıcı etkide bulunur. Alıcının teminatının artması, satıcının teminatının azalması; alıcının teminatının azalması, satıcının teminatının artması sonucunu doğurur²⁰⁵.

Kolb'a göre "teminat sisteminin temel amacı, tarafların sözleşmeden doğan yükümlülüklerini yerine getirmeleri için finansal bir güvence sağlamaktır"²⁰⁶.

2.5.3.3.2.4. Futures Sözleşmelerinin Türleri

Uygulamada çok çeşitli amaçlar için futures sözleşmeleri düzenlenmektedir. En yaygın olarak kullanılanları ticari mal ve finansal (kısa vadeli faiz oranı, uzun vadeli faiz oranı, döviz ve hisse senedi endeksi) futures sözleşmeleridir²⁰⁷.

Bu bölümde kısaca futures sözleşmeleri hakkında bilgi verilecek olup, futures piyasalarının temel işleyişi ve özellikleri tüm futures türleri için aynı olmaktadır.

i. Döviz Futures Sözleşmeleri:

Döviz futures anlaşmaları, kur değeri anlaşmanın yapıldığı tarihte belirlenen, başka bir döviz karşılığında belli bir dövizin belirlenmiş sabit bir miktarının, ileri bir tarihte teslim etme yükümlülüğü getiren anlaşmalardır²⁰⁸. Diğer bir ifadeyle, hak sahibine gelecekte belirli bir tarihte önceden belirlenmiş bir kur üzerinden belirli tutarda döviz alma ya da satma yükümlülüğü getiren tekdüze (standart) sözleşme olarak tanımlanabilir²⁰⁹.

Standart sözleşmeler olan ve organize piyasalarda işlem gören döviz futures sözleşmelerine, tezin konusu gereği 3.2.4.2'nci bölümde "Döviz Kuru Riskinden Firma

²⁰⁵ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 170-171.

²⁰⁶ WEB_4, s. 111.

²⁰⁷ Selvi, a.g.e., s. 17.

²⁰⁸ Alpan, a.g.e., s. 19.

²⁰⁹ Akgüç, Ö., (1998), "Finansal Yönetim", Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, s. 728.

Dışı Korunma Yöntemleri” içerisinde 3.2.4.2.2’nci alt bölümde detaylı olarak yer verilmiştir.

ii. Faiz Futures Sözleşmeleri:

Para piyasası mevduat hesabı ya da faiz getiren mali araçların, önceden belirlenmiş ileri bir tarihte ve yine önceden belirlenmiş bir faiz oranı üzerinden mübadele edilmesini içeren kontrattır²¹⁰.

Faiz gelecek sözleşmelerinin temel işlevi, faiz oranlarında ileriye yönelik meydana gelebilecek değişikliklerin yaratacağı mali riski azaltmak veya ortadan kaldırmaktır. Örneğin, iki ay sonra elde edilecek yatırılabilir bir fonun mevduat faizlerindeki olası bir düşüş sonucunda daha az bir faiz oranı ile yatırılması riskini, faiz gelecek piyasaları aracılığı ile azaltmak veya tamamen ortadan kaldırmak mümkün olabilir²¹¹. Ya da borçlu firmalar, faizlerin yükseleceği beklentisi içinde iseler, faiz mali gelecek (faiz oranı futures) sözleşmeleri satarak, faiz oranını sabitleyebilirler²¹².

iii. Mal Futures Sözleşmeleri

Mal futures anlaşmaları, bir satıcının belli bir ürünü belirli kalite, miktar ve fiyatta, belirli bir yerde ve anlaşılan bir tarihte teslim etme yükümlülüğüdür. İthalat ve ihracat yapan firmalar üretim risklerine, hammadde tedariki risklerine, ürün ve hammadde fiyatlarındaki değişimlere karşı, futures piyasalarında hedge (korunma) yaparlar. Bu bağlamda, tüketimi fazla olan ürünleri, gelecekteki belirsizlikten kaynaklanan söz konusu risklerine karşı korunmak için futures anlaşması ile alır veya satarlar²¹³.

Futures sözleşmelere konu olan ticari malların her biri için ilgili futures borsasında, miktar olarak önceden belirlenmiş standart sözleşme büyüklükleri, standart kalite sınıfları ve standart sözleşme vadeleri bulunmaktadır. Ticari mal futures sözleşmeleri, ticari ürünler, enerji ve metaller (değerli madenler) üzerine düzenlenmektedir²¹⁴.

iv. Endeks Futures Sözleşmeleri

Hisse senedi endeksi futures sözleşmeleri, belirli bir endeks tarafından temsil edilen hisse senedi paketinin, gelecekteki bir tarihte ve fiyatı bugünden belirlenmek koşuluyla alınıp satılmasını içeren finansal araçlardır. Sözleşmeye esas teşkil eden hisse senedi endeksi fiziksel bir varlık değildir ve vade sonunda da fiziki olarak el değiştirmesi söz

²¹⁰ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 47.

²¹¹ Ceylan, a.g.e., s. 283.

²¹² Akgüç, a.g.e., s. 730.

²¹³ Alpan, a.g.e., s. 36.

²¹⁴ Selvi, a.g.e., s. 21.

konusu değildir. Sözleşme süresince her gün, sözleşmeler piyasa fiyatı ile değerlendirilerek futures sözleşmesine ait kazanç ve kayıplar hesaplanmakta ve bu hesaplama sonucuna göre yatırımcının hesabına günlük olarak yatırılarak veya marjin uyarısı varsa yatırımcıdan ek para talep edilerek devam edilmektedir²¹⁵.

2.5.3.3.2.5. Futures Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları

Futures sözleşmelerinin avantajları ve dezavantajları aşağıdaki gibidir²¹⁶:

i. Avantajları:

- Mali gelecek sözleşmelerinin, riski aktarma, gelecekteki fiyat belirsizliğini ortadan kaldırma, borsa ürünü olduğu için likidite, esneklik, şeffaflık gibi yararlı yönleri vardır. Ayrıca mali gelecek sözleşmelerinin işleyişi takas odalarınca garanti altına alınmıştır. Bu nedenle taahhütlerin yerine getirilmemesi söz konusu değildir.

ii. Dezavantajları: Pazar dışı (tezgâh üstü) olarak yapılan vadeli işlemlerle (forward) karşılaştırıldığında, mali gelecek sözleşmeleri için şu sakıncalar ileri sürülebilir;

- Finansal gelecek sözleşmelerinin tutarları ve vadeleri standart olduğu için, riski tam karşılayacak tutarda mali gelecek sözleşmesi satmak ya da satın almak olanağı olmayabilir. Ayrıca borçların vadeleri ile mali gelecek sözleşmelerin vadeleri birbiri ile çakışmayabilir.
- Mali gelecek sözleşmesi işlemi yapacak olanlar, takas odasına başlangıç teminatı yatırmak zorunda olduklarından, bunun getireceği bir mali yük söz konusudur. Mali gelecek sözleşmeleri ile ilgili işlemler borsa komisyoncuları aracılığı ile gerçekleştirildiğinden ve teminatı dışından borsa komisyoncularına ayrıca bir ücret ödemesi yapıldığından, ödenen ücretler de bir maliyet ögesidir. Buna karşı vadeli işlemlerde bu tür bir ücret ödenmesi ve teminat yatırılması genellikle söz konusu olmamaktadır.
- Bir mali gelecek sözleşmesinin fiyatı ile peşin piyasa fiyatı arasındaki fark “basis” (baz) terimi ile ifade edilmektedir. Mali gelecek sözleşmesinin fiyatının, teslim tarihinden önce piyasa fiyatına dönüştürülememesi, “basis

²¹⁵ Selvi, a.g.e., s. 22.

²¹⁶ Akgüç, a.g.e., s. 727.

riski” olarak fark yaratmaktadır. Vadeli işlemlerde ise bu riski, işlemi sunan kurum taşımaktadır.

- Dövizle ilişkin mali gelecek sözleşmeleri, başlıca döviz türleri itibarıyla EUR ve USD’ye karşı kote edilmektedir. Bu da mali gelecek sözleşmelerinin riskten kaçınma aracı olarak kullanılmasını kısıtlamaktadır.

2.5.3.3.2.6. Futures ve Forward Sözleşmeleri Arasındaki Farklılıklar

Yukarıda bölümlerde anlatılmış olan Forward ve Futures sözleşmelerinin özelliklerine göre karşılaştırılması sonucunda aşağıdaki tablo tarafımızca düzenlenmiştir:

Tablo 2.4: Futures ve Forward Sözleşmelerinin Karşılaştırılması

Özellikleri	Forward	Futures
Riskten Korunma	Evet	Evet
Sözleşme Tipi	Esnek (Vade, Fiyat, Miktar Tarafların İsteğine Göre Belirlenir)	Standart (Vade, Fiyat, Miktar Standarttır)
Sözleşme Büyüklüğü	Taraflar Arasında İstenilen Büyüklükte Sözleşmeler Yapılabilmektedir	Standart Büyüklükte Sözleşmeler Vardır
Vade	Bir Yılı da Aşan Vadeler Olabilmektedir	Genelde Bir Yıldan Kısa Sabit Vadeler
Fiyatlandırma	Alış Satış Kotalarına Göre Yapılır	Açık Artırma İle Yapılır
İşlem Gördüğü Piyasa	Tezgaah Üstü Piyasalarda İşlem Görür	Organize Piyasalarda İşlem Görür
Taraflar	Alıcı ve Satıcı Birbirini Tanır	Alıcı ve Satıcı Birbirini Tanımaz
Gizlilik/Alenilik	Halka Açık Yapılmaması Nedeniyle Gizlilik Söz Konusudur	Halka Açık Yapılması Nedeniyle Alenilik Söz Konusudur
Yasal Düzenleme	Serbestlik Hakimdir	Özel Yasal Düzenleme Vardır
Takas Odası	Yoktur	Vardır
Risk	Kredi Riski Vardır	Takas Odasının Varlığı Kredi Riskini Büyük Ölçüde Azaltmaktadır
Aracı Kurum	Sözleşme Aracısız Yapılabilir	Sözleşme İçin Aracı Kurum Kullanma Zorunluluğu Vardır
Teminat ve Marjın Sistemi	Yoktur	Vardır
Devir/Takas	Nama Yazılıdır, Devri/Takası Söz Konusu Değildir	Hamiline Yazılıdır, Devri/Takası Söz Konusudur
Fiziki Teslim/Yükümlülük	Var (Vade Sonunda Gerçekleşir) (Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş)	Genelde Fiziki Teslimat Yok (Vade Sonu Gelmeden Ters Bir İşlem ile Piyasadan Çekilebilir) ya da Vade Sonunda Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş
Nakit Akış	Vade Sonunda Yapılır	Günlük Olarak Gerçekleşir
Hesaplaşma	Kâr/Zarar Vade Sonunda Ortaya Çıkar ve Vade Sonunda Hesaplaşma Yapılır	Günlük Kâr/Zarar Ortaya Çıkar ve Hesaplaşma Günlük Yapılır
İşlem Maliyetleri	Sözleşme Banka ile Müşterisi Arasında İse Komisyon Yoktur, Aracı Bir Kurum Varsa Alıcı ve Satıcı Tarafından Komisyon Ödenir	Taraflar Aracı Kuruma Sözleşmenin Belli Oranında Komisyon Öder

2.5.3.3.3. Opsiyon Sözleşmeleri

2.5.3.3.3.1. Opsiyon Sözleşmelerinin Tanımı

Apostolou, opsiyon sözleşmesini kısaca, “belirli bir menkul kıymetin, belirli bir fiyata, belirli bir tarihten önce alım ve satım zorunluluğu değil de “hakkı” sunan sözleşmelerdir” şeklinde tanımlamaktadır²¹⁷. Daha geniş bir ifadeyle opsiyon sözleşmesi, iki taraf arasında yapılan ve alıcıya, ödeyeceği belli bir tutar (opsiyon primi) karşılığında, belirli bir vadeye kadar (veya belirli bir vadede), bugünden belirlenen bir fiyat (kullanım fiyatı) üzerinden opsiyona dayanak teşkil eden bir malı, kıymeti veya finansal göstereyi satın alma veya satma hakkı tanıyan, satıcıya da alıcının bu sözleşmeden doğan hakkını kullanması durumunda sözleşmeye dayanak teşkil eden malı, kıymeti veya finansal göstereyi satma veya alma yükümlülüğü getiren sözleşmedir²¹⁸. Dolayısıyla opsiyon sözleşmeleri, gelecekteki bir tarihte veya bu tarih süresince, bugünden belirlenmiş bir fiyat üzerinden (kullanma fiyatı), bir varlığın (mal, faiz, döviz, hisse senedi vb.) satın alma hakkı (*call options*) veya satma hakkını (*put options*) alıcısına veren bir finansal araçtır²¹⁹. Ayrıca, belirli veya standart miktar ve kalitedeki para, döviz, altın, mali araç, mal ve diğer türev ürünlerin önceden belirlenen bir fiyatla gelecekteki bir tarihte borsa şeklinde organize olan veya olmayan bir piyasada alım ve satımını kapsamına alan, alıcı açısından “cayılabilir” bir vadeli işlem olarak da tanımlanabilir²²⁰.

Buna göre opsiyon anlaşmaları, taraflardan birine seçim hakkı tanırken, karşı tarafa da yükümlülük getirmektedir. Opsiyon anlaşması ile hak sahibi olan taraf prim ödeyerek seçme hakkını elde etmekte, karşı taraf ise prim karşılığında risk altına girmektedir²²¹.

Hwang’a göre “opsiyon sözleşmelerinde sözleşmenin fiyatı “uygulama fiyatı” olarak isimlendirilirken, opsiyon sözleşmesinin üzerindeki tarih “vade tarihi” olarak adlandırılır. Amerikan Tipi opsiyon sözleşmelerinde yatırımcı beklentisi gerçekleştiği

²¹⁷ Çelik, a.g.e., s. 12.

²¹⁸ WEB_5, (2017), Opsiyon Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Tanitim_Kitapcigi_Opsiyon_Sozlesmeleri.pdf, 03.01.2017, s. 2.

²¹⁹ Selvi, a.g.e., s. 31-32.

²²⁰ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 245.

²²¹ Alpan, a.g.e., s. 5.

bir anda sözleşmeyi uygulamaya koyabilmekteyken, Avrupa Tipi opsiyon sözleşmelerinde ise ancak vade tarihinde sözleşme uygulamaya konulabilmektedir”²²².

Opsiyonlar hisse senetleri, hisse senedi endeksleri, çeşitli döviz kurları, hazine bonoları, emtia ürünleri gibi ürünler üzerine yazılabilirler. Opsiyon sözleşmelerini alan yatırımcılar, vade sonunda işlem yapmama ya da bir anlamda cayma hakkına sahiptirler. Serbest piyasalarda bu tür bir finansal imtiyazın ücretsiz satılması mantıklı değildir. Bu yüzden opsiyon ürünlerine sahip olmak için yatırımcılar bir prim ödemek durumundadır. Bu prim ve buradaki hesaplama anlayışı opsiyonları, futures ve forward anlaşmalarından farklı kılmaktadır. Opsiyonların bir diğer farklılığı da sözleşmenin alım ya da satım hakkı sağlamasıdır²²³.

2.5.3.3.3.2. Opsiyon Sözleşmelerine İlişkin Temel Kavramlar

Opsiyon sözleşmelerine ait temel kavramlar aşağıdaki gibidir²²⁴:

- **Kullanım Fiyatı:** Sözleşmeye konu olan malın, kıymetin veya finansal göstergenin, üzerinde anlaşılan ileri tarihteki alım veya satım fiyatıdır.
- **Opsiyon Primi (Option Premium):** Alma veya satma hakkı için ödenen bedeldir.
- **Uzun (Long) Taraf:** Opsiyon sözleşmesini alan taraftır. Organize opsiyon piyasalarında uzun taraf, prim ödeme dışında herhangi bir yükümlülüğü bulunmadığından risk taşımaz.
- **Kısa (Short) Taraf:** Opsiyon sözleşmesini satan taraftır. Organize opsiyon piyasalarında kısa taraf vadeye kadar veya vade tarihi için alma veya satma yükümlülüğü altına girdiğinden risk taşır, bu nedenle kısa taraftan teminat talep edilir.

Opsiyon kullanım fiyatı, satın alma opsiyonunda cari fiyatın altında veya satma opsiyonunda cari fiyatın üstünde ise opsiyon kârlı durumdadır. Opsiyonun kullanım fiyatı, cari fiyata yaklaşık olarak eşitse opsiyon başa baş durumdadır. Opsiyonun kullanım fiyatı, satın alma opsiyonunda cari fiyatın üstünde veya satma opsiyonunda cari fiyatın altında ise opsiyon zarardadır²²⁵.

²²² Çelik, a.g.e., s. 13.

²²³ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 70.

²²⁴ WEB_5, s. 2.

²²⁵ Selvi, a.g.e., s. 32.

Alıcı, ödemiş olduğu primle riskten korunmuş olmaktadır. Alıcının, kendisine tanınan bu hakkı kullanmaması durumunda tek kaybı ödemiş olduğu primle sınırlı olurken, teorik de olsa sınırsız bir gelir elde etme olasılığına sahiptir. Diğer taraftan, satıcının geliri primle sınırlı olmakta fakat teorik de olsa sınırsız zarar riskine katlanmaktadır²²⁶.

2.5.3.3.3. Opsiyon Sözleşmelerinin Özellikleri

Opsiyon türlerinin tamamında var olan ortak özellikler şunlardır²²⁷:

- Alış ve satış olmak üzere iki opsiyon çeşidi vardır. Alış opsiyonu opsiyon sözleşmesini alma hakkı, satış opsiyonu opsiyon sözleşmesini satma hakkını kullanıcıya verir.
- Opsiyonu alan kişi opsiyon sahibi, satan kişi ise üstlenici veya garantör olarak nitelendirilir.
- Her opsiyonun üç temel unsuru vardır. Bunlar;
 - Opsiyon konusunun alınıp satılabileceği değeri gösteren gerçekleşme fiyatı,
 - Opsiyonun kendi değerini gösteren prim,
 - Opsiyon konusunun piyasadaki gerçek değeri.

2.5.3.3.3.4. Opsiyon Çeşitleri

Opsiyon çeşitleri aşağıdaki gibidir²²⁸:

- **Alım (Call) Opsiyonu:** Sözleşmeyi alan tarafa belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda bir malı, kıymeti veya finansal göstergiyi belirli bir kullanım fiyatından alma hakkı verir. Alım opsiyonu alıcısının beklentisi, dayanak varlık fiyatının gelecekte yükselmesidir. Alım opsiyonu satıcısının beklentisi ise dayanak varlık fiyatının gelecekte düşmesidir.
- **Satım (Put) Opsiyonu:** Sözleşmeyi alan tarafa belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda bir malı, kıymeti veya finansal göstergiyi belirli bir fiyattan satma hakkı verir. Satım opsiyonu alıcısının beklentisi, dayanak varlık fiyatının gelecekte düşmesidir. Satım opsiyonu satıcısının beklentisi ise dayanak varlık fiyatının gelecekte yükselmesidir.

²²⁶ Selvi, a.g.e., s. 32.

²²⁷ Babuşcu, a.g.e., s. 94-95.

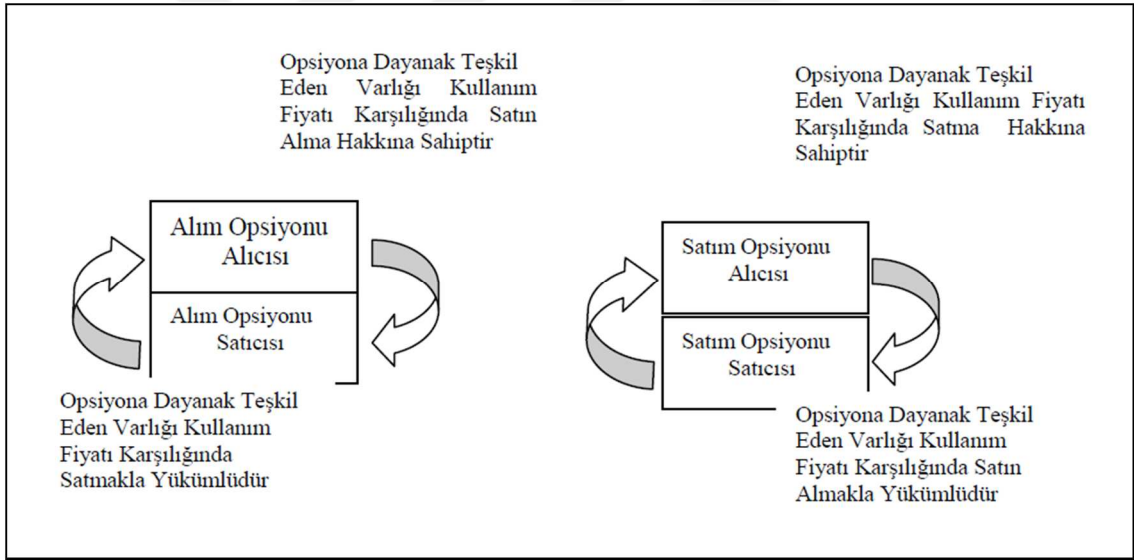
²²⁸ WEB_5, s. 3.

VİOP'ta işlem gören opsiyon sözleşmelerinde, her iki opsiyon türünde de işlemin gerçekleştiği tarihte (T günü) prim borçları uzun pozisyon sahibinin hesabından tahsil edilirken, kısa pozisyon sahibinin prim alacağı, hesabına işlemin gerçekleştiği tarihin bir gün sonrasında (T+1 günü) yatırılır. Prim fiyatı piyasadaki arz-talebe göre belirlenir ve hak kullanılsın ya da kullanılsın prim bedeli geri alınmaz²²⁹.

Sözleşmede, belirlenen ve dayanak varlığın sözleşme vadesinde kaçtan alınabileceğini gösteren fiyata egzersiz fiyatı ya da kullanım fiyatı (*exercise price, strike price*) adı verilir²³⁰.

Her iki opsiyon türünde de satıcı için yani opsiyonu yazan taraf için anlaşma koşullarını yerine getirmek bir hak değil, bir zorunluluktur. Yani satın alma opsiyonunda da satma opsiyonunda da belirleyici rolde olan taraf alıcıdır. Satıcı ise alıcının isteği doğrultusunda yükümlülüğünü yerine getirmek zorundadır²³¹.

Şekil 2.2: Alım Opsiyonu ve Satım Opsiyonu Tarafları



Kaynak: Memiş, M.Ü., Tüm, K., (2015), Döviz Cinsinden Alımlarda Döviz Alım Opsiyonları ve Riskten Korunma Muhasebesi, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, s. 46.

2.5.3.3.3.5. Opsiyon Tipleri

Opsiyonlar vadelerine göre Avrupa Tipi ve Amerikan Tipi olmak üzere ikiye ayrılır:

- **Amerikan Tipi opsiyonlar**, opsiyon alıcısı tarafından vadeden önce herhangi bir tarihte kullanılabilirler.

²²⁹ WEB_5, s. 3.

²³⁰ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 70.

²³¹ Önce, a.g.e., s. 35.

- **Avrupa Tipi opsiyonlar** ise yalnızca vadesinde kullanılabilirler.

2.5.3.3.3.6. Opsiyon Türleri

Opsiyonlar; döviz, faiz, hisse senedi, hisse senedi endeksi, mal (emtia) ürünleri üzerine alınıp satılmaktadır. Bu bölümde kısaca opsiyon türleri hakkında bilgi verilecektir.

i. Döviz Opsiyonu

Döviz opsiyonları, yabancı paraları, önceden belirlenmiş temel bir fiyat üzerinden gelecekteki bir tarihte satın alma veya satma hakkıdır. Döviz opsiyonları, vadeli işlemlere oranla daha esnek olan, alım satım yükümlülüğü yerine, alım satım hakkı tanıyan işlemlerdir. Vadeli sözleşmede tarafların alıcı ve satıcı olarak belirli yükümlülüklerine karşılık; satım opsiyonu alıcısı, dövizin değer kazanması halinde, opsiyonu kullanmama ve elindeki dövizleri daha uygun fiyatlarla satma olanağına sahiptir. Bu nedenle, opsiyon yönetimi, riskten korunmanın ötesinde döviz kazancı yaratmayı da sağlar²³².

Tezgâh üstü ve organize piyasalarda işlem gören döviz opsiyon sözleşmelerine, tezin konusu gereği 3.2.4.2'nci bölümde "Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri" içerisinde 3.2.4.2.3'üncü alt bölümde detaylı olarak yer verilmiştir.

ii. Faiz Opsiyonu

Faiz opsiyon sözleşmeleri, gelecekte belirli bir tarihte, belirli bir parayı bugünden belirlenmiş bir faiz oranı üzerinden alma veya verme hakkını alıcısına veren bir finansal araçtır. Faiz opsiyonları sadece vade sonunda uygulanabilirler. Böylece erken uygulama riski ortadan kalkmakta ve yatırım kararları kolaylaşmaktadır. Bu tip sözleşmeler faiz içeren menkul değerlere (hazine bonusu, devlet tahvilleri vb.) dayalı opsiyonlardır. Bu nedenle faiz opsiyon sözleşmelerinin değeri faiz oranlarına dayanmaktadır. Hazine senetlerinin fiyatları diğer tüm sabit gelirlili araçlarda olduğu gibi faiz oranları ile ters ilişkilidir. Faiz oranlarının yükselmesi sabit gelirlili hazine senetlerinin değerini azaltırken, faiz oranlarının düşmesi hazine senetlerinin değerini artırır²³³.

Sabit faiz düzeninin, yerini değişken faize bırakmasıyla faiz riski ortaya çıkmıştır. Faiz opsiyonları, bu riski ortadan kaldırmak için geliştirilmiş türev ürünlerdendir. Özellikle bankalar arası rekabette önemli bir avantaj oluşturduğundan, bankaların

²³² Ceylan, a.g.e., s. 249.

²³³ Selvi, a.g.e., s. 37.

sıklıkla başvurduğu bir opsiyon türüdür. Faiz opsiyonları ile ileriye yönelik faiz riski ortadan kaldırılarak, kâr potansiyeli korunabilmektedir. Faiz opsiyonları riskten korunma yanında spekülasyon amacıyla da kullanılabilir²³⁴.

Döviz opsiyonlarında olduğu gibi, faiz opsiyonlarında da opsiyon alıcısı opsiyon satıcısına bir miktar prim öder. Opsiyon sahibi, opsiyonun kullanma vadesinde opsiyon anlaşmasında belirlenen faiz oranı ile piyasa faiz oranını karşılaştırmak suretiyle opsiyonu kullanıp kullanmama kararını verir. Faiz oranları opsiyon sahibinin lehine hareket ederse varsayımsal bir anapara üzerinden hesaplanan faiz hakkı, opsiyon sahibine ödenir. Anaparalar ise el değıştirme²³⁵.

iii. Mal Opsiyonu

Ticari ürün ya da emtia opsiyonları, belirli miktardaki bir emtiayı, gelecekte belirli bir tarihte, belli bir kullanma fiyatı üzerinden alma ya da satma hakkı veren sözleşmelerdir. Opsiyonu alan bunun karşılığında bir prim öder²³⁶.

Firma yöneticilerinin ticari ürün opsiyon kontratı satın almalarının birkaç sebebi vardır. Bunlar²³⁷;

1. Gelir hedefini veya bütçelenmiş maliyetlerini sabitlemek ya da iyileştirmek,
2. Sermaye maliyetini azaltmak ve kazançları stabilize etmek,
3. Gerekli çalışma sermayesi düzeyini azaltmak

olarak sıralanabilir.

Pamuk, buğday, soya fasulyesi, et ürünleri gibi tarımsal ürünler yanında bakır, altın gibi madenler, petrol gibi çok sayıda ürün ticari ürün opsiyonlarına konu olabilmektedir²³⁸.

iv. Hisse Senedi Opsiyonu ve Hisse Senedi Endeksi Opsiyonu

Hisse senedi opsiyon sözleşmeleri, belirli miktardaki (lot büyüklüğü) bir hisse senedini, bugünden belirlenmiş bir fiyat üzerinden, gelecekteki belirli bir tarihte veya bu tarihten önce satın alma veya satma hakkı veren finansal bir araçtır²³⁹.

Hisse senedi endeksi opsiyon sözleşmeleri ise borsanın göstergesi olan endeksler üzerine yapılan opsiyon işlemleridir. İşlem mekanizması olarak hisse senedi

²³⁴ Ceylan, a.g.e., s. 250.

²³⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 149.

²³⁶ Parlakkaya, a.g.e., s. 153.

²³⁷ Parlakkaya, a.g.e., s. 153.

²³⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 154.

²³⁹ Selvi, a.g.e., s. 39.

opsiyonlarına benzemektedir. Ancak hisse senedi opsiyonlarından farklı olarak opsiyona konu olan varlık bir endeks olduğu için vade tarihinde fiziki teslim söz konusu olmamakta, yerine nakdi mutabakat yapılmaktadır. Oysa hisse senedi opsiyonlarında hisse senedinin teslimi mümkündür²⁴⁰.

Gelecekteki bir tarihte belli miktarda hisse senedi almayı ya da satmayı plânlayan yatırımcılar, fiyatlardaki azalış ya da artıştan endişelenirler. Hisse senedi almayı plânlayan yatırımcı bir hisse senedi alma opsiyonu satın alarak, hisse senedi satmayı plânlayan yatırımcı da bir hisse senedi satma opsiyonu satın alarak, ödeyeceği prim karşılığında alış ya da satış fiyatını garantilemiş olur. Opsiyon sahibi, hisse senedi alma ya da satma tarihinde hisse senedinin spot fiyatı ile opsiyon kullanma fiyatını karşılaştırır, opsiyonu kullanmak lehine ise kullanma kararı verir²⁴¹.

2.5.3.3.3.7. Opsiyon Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları

VİOP'ta işlem gören opsiyon sözleşmelerinin yapısı itibariyle aşağıda belirtilen avantaj ve dezavantajları vardır²⁴²:

i. Avantajları:

- Pay senedi almaksızın pay senedi fiyatında ortaya çıkacak yükseliş ve düşüşlerden kâr elde edebilme imkânı sağlar.
- Opsiyon sözleşmeleri kaldıraçlı ürünler olduğu için düşük tutarlı yatırımlarla spot piyasaya göre çok daha yüksek oranda kâr elde etme olanağı sunar.
- Opsiyon sözleşmeleri piyasa hangi durumda olursa olsun (yükseliş, düşüş, değişikliğin olmaması) yatırım yapılarak para kazanılmasını mümkün kılar.
- Standardize edilmiş opsiyon sözleşmelerinin likiditesi yüksektir.
- Opsiyon sözleşmeleri doğru uygulanacak stratejiler yoluyla spot piyasada bulunmayan korunma imkânlarını yatırımcılarına sunar.

ii. Dezavantajları:

- Kaldıraçlı ürünler olduğu için, yatırımlardan spot piyasaya göre çok daha hızlı bir şekilde ve yüksek oranda zarara uğrama olasılığı vardır.
- Uzun pozisyon sahibi (alıcı) için opsiyonun riski, ödemiş olduğu prim ile sınırlıdır. Ancak kısa pozisyon sahibi (satıcı) için risk sınırsız olabilir.

²⁴⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 153.

²⁴¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 152.

²⁴² WEB_5, s. 23.

- Opsiyon sözleşmelerinde çok sayıda kullanım fiyatı için sözleşme varsa yaygın olarak kullanılan sözleşmeler dışında likidite sorunu ortaya çıkar ve alım-satım fiyat teklifleri arasındaki fark da büyür. Bu durum pozisyon kapamayı ve kâr realizasyonunu güçleştirir.
- Ödenen komisyon ve alım-satım fiyat teklifleri arasındaki farklar dikkate alındığında opsiyon piyasasında işlem yapmanın spot piyasaya göre daha maliyetli olduğu söylenebilir.
- Opsiyon sözleşmesi fiyatlaması daha karmaşık olduğu için alım satımına ilişkin olarak yapılacak teknik ve temel analizlerin kişiden kişiye farklılık arz edebileceği ve bu analizlerde yapılan öngörülerin gerçekleşmeme olasılığının bulunduğu dikkate alınmalıdır.

2.5.3.3.3.8. Opsiyon ile Futures Sözleşmeleri Arasındaki Farklılıklar

Sadece organize piyasalarda işlem gören futures sözleşmeleri ile organize piyasaların yanı sıra tezgâh üstü piyasalarda da işlem gören opsiyon sözleşmeleri arasında bazı farklılıklar bulunmaktadır. Bunlardan en önemlisi, opsiyon sözleşmelerinde opsiyon alıcısının opsiyon satıcısına prim ödemesidir. Ödenen bu prim, opsiyon alıcısına satın alma veya satma konusunda bir hak verirken; opsiyon satıcısına satın alma veya satma konusunda zorunluluk yüklemektedir. Dolayısıyla opsiyon alıcısının kârı sınırsız, zararı ödediği prim ile sınırlı; opsiyon satıcısının zararı sınırsız, kârı aldığı prim ile sınırlı olmaktadır. Futures sözleşmelerinde ise taraflar birbirine prim ödemezler. Futures sözleşmelerinde sözleşme satıcısı, nitelikleri ve miktarı önceden belirlenmiş bir standart varlığı gelecekteki bir tarihte önceden belirlenmiş bir fiyattan diğer tarafa teslim etmeyi taahhüt etmekte iken, sözleşme alıcısı da, ilgili finansal varlığı sözleşmenin vade tarihinde teslim almayı ve sözleşme bedelini ödemeyi taahhüt etmektedir. Dolayısıyla tarafların kârı ve zararı sınırsız olmaktadır.

Diğer önemli farklılık ise, organize piyasalarda işlem gören opsiyon sözleşmelerinde, sadece opsiyon satıcısı için teminat mekanizması geçerli iken, futures sözleşmelerinde ise teminat mekanizmasının tarafların her ikisi için de geçerli olmasıdır.

Opsiyon ve futures sözleşmelerinin özelliklerine göre karşılaştırılması sonucunda aşağıdaki tablo tarafımızca düzenlenmiştir:

Tablo 2.5: Opsiyon Sözleşmeleri ile Futures Sözleşmelerinin Karşılaştırılması

Özellikleri	Opsiyon	Futures
Sözleşmenin Sona Erdirilmesi	Satıcının Hakkı Yoktur, Alıcı Sözleşme Türüne Göre Sözleşme Süresi İçinde veya Sonunda Sözleşmeyi Sonlandırabilir	Taraflar Ters Bir İşleme Sözleşmeyi Sona Erdirebilir
Prim	Opsiyon Alıcısı, Opsiyon Satıcısına Prim Öder	Taraflar Birbirine Prim Ödemeler
Teminat	Organize Piyasalarda Opsiyon Satıcısı Başlangıç ve Sürdürme Teminatı Ödemek Zorundadır	Taraflar Başlangıç ve Sürdürme Teminatı Ödemek Zorundadır
Kâr/Zarar	Opsiyon Alıcısının Kârı Sınırsız, Zararı Prim ile Sınırlı. Opsiyon Satıcısının Zararı Sınırsız, Kârı Prim ile Sınırlı	Anlaşma Fiyatının Piyasa Fiyatının Üzerine Çıkması veya Altına İnmesi Durumunda Taraflar Sınırsız Kâr ve Zarar Edebilmektedir
Takas Odası	Organize Piyasalarda Vardır (Opsiyon Alıcısı Genelde Teminat Ödemez. Opsiyon Satıcısının Ödediği Başlangıç ve Sürdürme Teminatı ile Opsiyon Alıcısının Ödediği Prim Takas Odası Bünyesinde İzlenir)	Vardır (Tarafların Ödediği Başlangıç ve Sürdürme Teminatı Takas Odası Bünyesinde İzlenir)
Sözleşme Tipi	Standart (Organize Piyasalar) (Vade, Fiyat, Miktar Standarttır) ve Esnek (Tezgâh Üstü Piyasalar ile Bankalararası Piyasalar) (Vade, Fiyat, Miktar Tarafların İsteğine Göre Belirlenir)	Standart (Organize Piyasalar) (Vade, Fiyat, Miktar Standarttır)
İşlem Gördüğü Piyasa	Organize Piyasalar ve Tezgâh Üstü Piyasalar ile Bankalararası Piyasalar	Organize Piyasalar
Fiziki Teslim/Yükümlülük	Opsiyon Alıcısına Satın Alma veya Satma Konusunda Hak Verirken Opsiyon Satıcısına Satın Alma ve Satma Konusunda Zorunluluk Yükler Hak Kullanılması Durumunda Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş	Genelde Fiziki Teslimat Yok (Vade Sonu Gelmeden Ters Bir İşlem ile Piyasadan Çekilenebilir) ya da Vade Sonunda Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş

2.5.3.3.4. Swap Sözleşmeleri

2.5.3.3.4.1. Swap Sözleşmelerinin Tanımı

Swap, kelime anlamı olarak mübadele, değiş-tokuş veya takas olarak tanımlanırken daha özel olarak, anlaşmaya taraf olan iki birim (kişi, işletme veya kurum) arasında

nakit akışlarının anlaşma süresince değişimini ifade etmektedir²⁴³. Diğer bir tanıma göre, taraflar arasında belirli bir varlığın (faiz, döviz, ticari mal vb.) belirli bir süre boyunca belirli miktarlarda ödeme yükümlülüklerini birbirleriyle takas etmek amacıyla yapmış oldukları sözleşmelerdir²⁴⁴. Daha ayrıntılı bir şekilde tanımlamak gerekirse; Kurun'a göre "swap işlemi, piyasalar arasında farklı kuruluşların arbitraj yapmalarına olanak tanıyan, iki ya da daha çok tarafın farklı piyasalarda farklı kredi değerliliğine sahip olmaları nedeniyle, piyasalardaki rekabetçi üstünlüklerin tarafların her birinin yararına olacak şekilde kullanılması amacıyla önceden belirlenen ödeme plânlarının (genellikle faiz ve döviz cinsi üzerinden) karşılıklı değiştirildiği finansal işlemlerdir"²⁴⁵. Dolayısıyla, taraflar faizi ya da dövizini değiştirmek suretiyle kredi maliyetlerini düşürmek üzere takas sözleşmeleri yapmaktadırlar. İki taraf arasında, belirli finansal enstrümanlardan kaynaklanan nakit akışını değiştirme anlaşmasıdır²⁴⁶.

Swap, farklı kredi notları olan işletmelerin zıt yönlü ihtiyaçları doğrultusunda, genelde bir banka aracılığıyla gerçekleştirilir. Amaç, işlem yapan tarafların göreceli olarak avantajlı olması ve üstünlük sağlamasıdır²⁴⁷. Swap işlemi temelde, farklı mali piyasalardaki değişik kredi değerliliklerine bağlı olarak, farklı kredi şartları ile karşı karşıya kalan kuruluşların bu farklılıklarda swap işlemine taraf olanlardan her birinin yararına olacak şekilde istifade etmelerini ifade eder²⁴⁸.

Swap piyasasının gelişmesindeki en önemli nedenlerinden birisi, swapın bir para piyasası aracı olmaktan çıkarak, bir kredi piyasası aracı haline gelmesidir²⁴⁹.

Swap işlemine neden olan farklılıklar şunlar olabilir²⁵⁰:

1. Belirli dövizlere erişebilme yeteneği veya erişme güçlükleri,
2. Değişken faizli fon sağlayabilme yeteneğine karşın, sabit faizli fon sağlamada karşılaşılan sorunlar,
3. Belirli bir döviz üzerinden elde edilebilen ihracat ve diğer kredilerin varlığı ve farklı bir döviz cinsinden fon edinme zorunluluğu,
4. Belirli bir piyasada birincil borçlanma için gerekli likiditenin bulunmaması,

²⁴³ Önce, a.g.e., s. 23.

²⁴⁴ Selvi, a.g.e., s. 22.

²⁴⁵ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 108.

²⁴⁶ Gündüz, L., Tatal, M., (1995), Türev Ürünlerinin Muhasebeleştirilmesi: Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Öneri, Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 193, İstanbul, s. 6.

²⁴⁷ Kaygusuz, a.g.e., s. 15.

²⁴⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 130.

²⁴⁹ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 419.

²⁵⁰ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 419-420.

5. Bazı piyasalarda erişilen vadelerin kısalığı,
6. Tarafların farklı finans piyasalarında farklı kredi değerliliklerine sahip olmaları,
7. Farklı finansal piyasalarda kurumsal ve yapısal farklılıkların bulunması.

2.5.3.3.4.2. Swap Sözleşmelerinin Özellikleri

Swaplar, yapı olarak diğer türev ürünlerinden farklıdır. Futures, forward ve opsiyonlardakinden farklı olarak devir değil, değişim anlaşmalarıdır²⁵¹. Yani, swap işleminde bir para birimi, başka bir para birimiyle aynı gün içerisinde değiştirilmektedir. Ancak, vadeli bir işlem olan swap işleminde satılan para veya ürün, ileriki bir tarihte ters bir işlemle geri alınacaktır²⁵².

Periyodik ödemeler belirli dönemlerde (3'er ve 6'şar ay gibi) faiz ödemeleri şeklinde gerçekleştirilir. Ancak, bu işlemlerin önemli kısmında anapara el değiştirmez. Faiz ödemelerinin üzerinden ödendiği anaparaya 'nosyonel değer' (*notional value*) adı verilir. Swaplar normalde vade sonuna kadar bekletilir. Özellikle, şirketler swap kontratlarına risk yönetimi amacıyla girdiği için, vade sonuna kadar ürünü tutmaktadırlar²⁵³.

Swap sözleşmeleri tarafların karşılıklı pazarlığı sonucu organize olmayan piyasalarda oluşur ve organize piyasalarda işlem görmez²⁵⁴.

Swap sözleşmelerine taraf olan katılımcılar son kullanıcılar ve aracılar olarak iki gruba ayrılır. Son kullanıcılar, ekonomik ve mali nedenlerle faiz ve döviz riskini azaltmak amacıyla swap sözleşmelerine taraf olurken; aracılar ise, komisyon ücreti almak ya da ticari kâr elde etmek için swap sözleşmelerine taraf olurlar²⁵⁵.

Swap piyasalarında da teknik olarak karşı taraf riski (temerrüt riski) mevcuttur. Swap piyasalarında taraflardan birinin ödemesi gereken faizi ödeyememesi durumunda swap anlaşmasında temerrüt riski oluşur²⁵⁶.

²⁵¹ Adıgüzel, H., Yılmaz, A.A., (2015), Türev Ürünlerin Finansal Riskten Korunma Aracı Olarak Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Muhasebeleştirilmesi, Mali Çözüm Dergisi, Eylül-Ekim, s. 19.

²⁵² Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 418.

²⁵³ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 92.

²⁵⁴ Selvi, a.g.e., s. 23.

²⁵⁵ Selvi, a.g.e., s. 23.

²⁵⁶ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 92-93.

2.5.3.3.4.3. Swap Sözleşmelerinin Türleri

Swap sözleşmeleri; döviz, faiz, mal (emtia) ürünleri üzerine alınıp satılmaktadır. Bu bölümde kısaca swap sözleşmeleri hakkında bilgi verilecektir.

i. Döviz Swap Sözleşmeleri

Para swapı (döviz kuru swapı, döviz swapı), gereksinim duyulan paraya ulaşmak ve riski devretmek amacıyla belirli bir para cinsinden ve belirli bir miktardaki para mevcudu ile alacak ve borcun, diğer bir para cinsinden eşdeğer miktardaki para, alacak ve borçla değiş-tokuşunu kapsamına alan gelecekle ilgili bir sözleşmenin, banka aracılığı ile yapılması ve bu sözleşme gereklerinin vade sonunda taraflarca sözleşme hükümlerine göre yerine getirilmesidir²⁵⁷.

Tezgâh üstü piyasalarında işlem gören döviz swap sözleşmelerine, tezin konusu gereği 3.2.4.2'nci bölümde "Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri" içerisinde 3.2.4.2.4'üncü alt bölümde detaylı olarak yer verilmiştir.

ii. Faiz Swap Sözleşmeleri

Faiz swapı, iki tarafın belirli bir süre içinde aynı para cinsinden ve önceden belirlenmiş varsayımsal bir anapara miktarına dayalı olarak faiz ödemelerinin yapısını değiştirmek üzere anlaşmaya vardıkları bir işlemdir²⁵⁸. Faiz swap anlaşmasının iki tarafı vardır. Taraflardan biri sabit faizle borçlanmıştır ve sabit faiz ile ödemeleri devam etmektedir. Ancak bu taraf çeşitli nedenlerle (örneğin faizlerin ileride düşeceği beklentisiyle) yüksek bulunduğu sabit faiz yükümlülüğünden kurtulup, ileride daha avantajlı olacağını düşündüğü değişken faize geçmek istemektedir. Karşı taraf ise değişken faizle borçlanmış olup, değişken faizden sabit faize dönmek istemektedir. Bu iki tarafın bir banka aracılığıyla birbirlerini bulup, faiz yükümlülüklerini karşılıklı olarak değiştirmelerine olanak sağlayan kontrata faiz swap kontratı denir²⁵⁹.

Faiz swapı ile para swapı arasındaki en önemli fark, faiz swapında anaparanın ne başlangıçta ne de vade sonunda el değiştirmesidir. Sadece varsayımsal anapara miktarı üzerinden hesaplanan faizler el değiştirmektedir²⁶⁰. Taraflar bu tip sözleşmelerde sadece faiz ödemelerine ilişkin risk tutarı ile karşı karşıyadır²⁶¹.

²⁵⁷ Örten ve Örten, a.g.e., s. 312.

²⁵⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 133.

²⁵⁹ Erol, Ü., (2014), Türev Piyasalar, Uğur Yayın, İstanbul, s. 113.

²⁶⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 133.

²⁶¹ Selvi, a.g.e., s. 26.

Faiz swapı sözleşmelerinin vadesi 1 ile 15 yıl arasında değişmekle birlikte, genellikle kullanılan vadeler 2 ilâ 10 yıl arasındadır. Bu tip sözleşmeler genellikle vade sonuna kadar taraflar arasında sözleşme şartları yerine getirilerek kapatılır²⁶².

iii. Mal Swap Sözleşmeleri

Ticari mal swap sözleşmeleri, iki taraf arasında belirli miktar ve kalitedeki varsayımsal bir ticari malın sabit ve değişken fiyatlarının belirli bir zaman süresince takas edilmesi amacıyla yapılan anlaşmalardır²⁶³. Taraflardan birinin zaman içinde sürekli olarak satacağı bir mala sahip olması, ancak fiyatların düşeceği endişesi içinde bulunması, diğerinin ise aynı zaman içinde, aynı malı sürekli olarak satın almaya ihtiyaç duyması ancak fiyatların yükseleceği endişesi içinde bulunması durumunda düzenlenebilecek bir swap türüdür²⁶⁴.

Bu uygulamaya göre taraflardan biri, swapa konu olan malın sabit fiyatla satıcısı ve değişken fiyatla (piyasa fiyatı ile) alıcısı, diğeri, tersi bir konumdadır²⁶⁵. Ayrıntılı bir şekilde tanımlamak gerekirse; sözleşmeye konu olan varsayımsal ticari mal tıpkı faiz swapındaki anaparada olduğu gibi taraflar arasında el değiştirmemektedir. Ticari malın üreticisi fiyatların belirli bir seviyenin altına düşme riskine karşılık, sabit bir fiyat garantisi altında üretip sattığı malın pazar fiyatına bağlı bir endekse dayalı değişken fiyatı ödemeyi taahhüt ederek; sabit fiyat karşılığı değişken fiyattan, bu tip sözleşmeye taraf olmaktadır. Böylece üretici, birim başına ödediği değişken fiyata karşılık, karşı taraftan sabit fiyat elde etmektedir. Ticari malın tüketicisi ise, fiyatların belirli bir seviyenin üzerine çıkma riskine karşılık, satın aldığı malın pazar fiyatına bağlı bir endekse dayalı değişken fiyat garantisi altında sabit bir fiyat ödemeyi taahhüt ederek; değişken fiyat karşılığı sabit fiyattan, sözleşmeye taraf olmaktadır. Tüketici birim başına ödediği sabit fiyata karşılık, karşı taraftan değişken fiyat elde etmektedir. Dolayısıyla, üretici ve tüketici için sistem ters yönlü çalışmaktadır²⁶⁶.

2.5.3.3.4.4. Swap Sözleşmelerinin Avantajları-Dezavantajları

Swap sözleşmelerinin yapısı itibariyle aşağıda belirtilen avantaj ve dezavantajları vardır:

²⁶² Selvi, a.g.e., s. 27.

²⁶³ Selvi, a.g.e., s. 29.

²⁶⁴ Bolak, a.g.e., s. 157.

²⁶⁵ Örten ve Örten, a.g.e., s. 329.

²⁶⁶ Selvi, a.g.e., s. 29.

i. Avantajları²⁶⁷:

- **Maliyet avantajı:** Swaplar, mevcut borçları yeni bir finansman plânına bağlayarak maliyetlerin düşmesine neden olurlar.
- **Piyasa sınırlandırmaları:** Ulusal piyasa sınırlamalarının giderilmesi de önemli bir nedendir. Bu sınırlandırmalar bir piyasada istenen vade ile fon temin etmenin güçlüğü, likidite eksikliği veya siyasal, ekonomik ve mali engellerle ilgili olabilir. Swaplar bu engelleri ortadan kaldırır, fonların bulunduğu piyasalardan ihtiyaç duyulan piyasalara doğru fon akışına olanak verirler.
- **Riskten korunma:** Swaplar aynı zamanda döviz kuru, faiz oranı, hisse senedi fiyatı, hisse senedi endeksi, mal (emtia) fiyatı üzerindeki olası değişimlerin doğurabileceği risklerden de korunma olanağı sağlarlar.

ii. Dezavantajları:

- Swap sözleşmeler futures sözleşmeler kadar kolay el değiştiremez ve ikincil pazarları da çok etkin değildir²⁶⁸.
- Swap anlaşmalarında forward anlaşmalarında olduğu gibi karşı taraf riski bulunmaktadır²⁶⁹.

2.5.3.3.4.5. Swap Sözleşmelerini Futures ve Forward'dan Ayıran Temel Özellikler

Swap sözleşmelerini, forward ve futures sözleşmelerinden ayıran temel özellikler şunlardır²⁷⁰:

- Forward ve futures işlemlerinde riskten korunma yanında spekülasyon yapma amacı da ön plâna çıkmaktadır. Fakat swap işlemlerinde genellikle spekülatif amaç yoktur.
- Forward ve futures kontratları kısa vadeli. Oysa swap anlaşmaları genellikle orta ve uzun vadeli. Hatta bazı swap anlaşmalarında vade 15 yıla kadar çıkabilmektedir.

²⁶⁷ Seyidoğlu, H., (2001), Uluslararası Finans, Güzem Yayınları, İstanbul, s. 206-207.

²⁶⁸ Selvi, a.g.e., s. 23.

²⁶⁹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 92.

²⁷⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 139-140.

- Swap işlemlerinde özellikle futures işlemine göre her iki taraf için de kredi riski söz konusudur. Buna karşın futures kontratları marjin işlemi, takas merkezi gibi özellikleri nedeniyle daha az risklidir.
- Swap işleminde tarafların her biri farklı oranlarda olsa bile fayda sağlayabilmektedir. Oysa, futures ve forward işlemlerinde taraflardan biri fayda sağlamakta, diğeri ise zarar edebilmektedir.
- Futures ve forward işlemleri kontratlar halinde düzenlenmekte ve futures işlemleri organize piyasalarda yürütülmektedir. Swap işlemleri ise çoğunlukla bir banka aracılığıyla gerçekleştirilmektedir.

2.5.3.3.5. Bariyerli Opsiyonlar

2.5.3.3.5.1. Bariyer Opsiyonunun Tanımı

Bariyerli opsiyon veya bariyer opsiyonu, opsiyon kazancının, dayanak varlık fiyatının önceden belirlenen bir bariyere (eşik) değere ulaşip ulaşmamasına bağlı olduğu opsiyon türüdür. Normal (*vanilla*) opsiyonda vade sonunda spot fiyat ne olursa olsun alıcı sözleşmedeki kullanım fiyatından opsiyonu işleme sokabilmektedir; bariyer opsiyonlarda ise vade boyunca dayanak varlık fiyatı belirli bir noktaya gelmeden/geçmeden opsiyon aktif ya da pasif hale gelmemektedir²⁷¹.

Vanilla opsiyonlarda (*bir dayanak varlığı almak yada satmak için iki taraf arasında yapılan bir sözleşme*) olduğu gibi bariyerli opsiyonda da, opsiyon sahibi bir dayanak varlığı belirli bir vadede, belirli bir fiyattan almak ya da satmak hakkına sahiptir. Diğer yandan, opsiyonun kullanılması için dayanak varlığın fiyatının vade boyunca izleyeceği yol ile ilgili olarak bir şart bulunmaktadır. Eğer bu şart gerçekleşmezse vade sonunda spot fiyat, kullanım fiyatına göre avantajlı bir seviyede olsa bile opsiyon sahibi opsiyonunu kullanma hakkına sahip olmaz ve opsiyon değersiz olarak sonlanır²⁷². Bu şartların birincisi knock-in şartı diğeri de knock-out şartıdır. Knock-in veya knock-out seviyeleri dayanak varlığın fiyat ile ilgili birer fiyat seviyesi olup bariyer olarak adlandırılırlar²⁷³.

²⁷¹ WEB_6, (2017), Onur Ceylan, Piyasa Rehberi Web Site, <http://piyasarehberi.org/yatirim/yatirim-araclari/177-egzotik-opsiyon-cesitleri-ve-ozellikleri>, 01.02.2017.

²⁷² WEB_7, (2017), Derivative Engines (Opsiyon Sözlüğü) Web Site, <http://www.derivativeengines.com/barrieroptiontr.aspx>, 01.02.2017.

²⁷³ WEB_7.

Knock-in opsiyonlar sözleşme başlangıcında pasif durumdadır, eşik değere ulaşıldığında aktif olurlar. Knock-out opsiyonlar ise vade başlangıcında aktif durumdadır, eşik değer geçildiğinde opsiyonun ömrü tamamlanmaktadır²⁷⁴.

Bariyerli opsiyonlarda bariyer tipleri genellikle, vadeye kadar sürekli bariyer gözleminin olduğu Amerikan Tipi bariyer (knock-out) ve sadece vade tarihinde bariyer gözleminin olduğu Avrupa Tipi bariyer (knock-in) olmak üzere adlandırılırlar²⁷⁵.

Eğer bariyerlerin Avrupa Tipi (şartın gerçekleşip gerçekleşmediği sadece vade sonundaki spot fiyata bakılarak karar verilir) olduğuna dair ayrıca bir şey belirtilmezse, bariyerler piyasada Amerikan Tipi (şartın gerçekleşip gerçekleşmediği spot fiyatın vade boyunca hareketine bakılarak karar verilir.) olarak kabul edilirler²⁷⁶.

Gerek knock-in gerekse de knock-out opsiyonların kullanılabilmesi için belirli bir şartın yada şartların gerçekleşmesi gerektiğinden, primleri vanilla opsiyonlara göre daha düşüktür²⁷⁷. Bu opsiyonların talep görmesinin başlıca nedeni, vanilla put ve call option kombinasyonları ile yapılandırılmış benzerlerine göre daha az maliyetli olmalarıdır²⁷⁸.

2.5.3.3.5.2. Bariyer Opsiyonu Türleri

Bariyerli opsiyonlar -yukarıda da belirtildiği üzere- knock-out ve knock-in olmak üzere iki türe ayrılmaktadır. Knock-out opsiyonlarda, opsiyon, sözleşme tarihi itibarıyla aktiftir ve dayanak varlık fiyatı önceden belirlenmiş olan yukarı/aşağı bariyer seviyesini vade tarihine kadar geçmediği ve vadede kullanıldığı takdirde, kısa pozisyon sahibi (opsiyon satıcısı), call/put durumuna bağlı olarak, vadedeki dayanak varlık değeri ve kullanım fiyatı arasındaki farkı (vanilla opsiyonlara benzer olarak) uzun pozisyon sahibine (opsiyon alıcısına) ödeyecektir. Knock-in opsiyonlarda ise opsiyon sözleşme başlangıcında pasiftir ve dayanak varlık fiyatı önceden belirlenmiş olan yukarı/aşağı bariyer seviyesini vade tarihine kadar geçtiği takdirde, Avrupa Tipi vanilla opsiyona dönüşür; opsiyon vadesinde kullanıldığı takdirde, kısa pozisyon sahibi (opsiyon satıcısı) vadedeki dayanak varlık değeri ve kullanım fiyatı arasındaki farkı uzun pozisyon sahibine (opsiyon alıcısına) öder²⁷⁹.

²⁷⁴ WEB_6.

²⁷⁵ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 108.

²⁷⁶ WEB_7.

²⁷⁷ WEB_7.

²⁷⁸ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 108.

²⁷⁹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 108.

Bariyerli opsiyon çeşitleri arasında tezgâh üstü piyasalarda sıklıkla işlem gören, dayanak varlık fiyatını bir bant içinde gözlemleyen ve alt/üst bariyerlerin aynı özellikte (örneğin, her ikisi de knock-in veya knock-out) veya farklı özellikte (örneğin, biri knock-in diğeri knock-out) olduğu çift bariyerli opsiyonlar da bulunmaktadır. Bariyerli opsiyonlar, vadede oluşabilecek prime kısıt teşkil eden bariyer seviyeleri içermeleri sebebiyle bariyersiz vanilla tipi Avrupa Tipi opsiyonlara kıyasla daha az maliyetlidirler²⁸⁰.

Örnek (Bariyerli Opsiyon)²⁸¹:

Bir yatırımcı, cari değeri 2,23 TL olan USD/TL kuru üzerine 6 ay vadeli bir alım opsiyonu sözleşmesi yazmak istemektedir. Yatırımcının başlangıçtaki beklentisi kurun 6 ay vadede 2,23 TL altında kalması yönündedir. Aynı zamanda olası bir ters piyasa hareketinde (kurun yükselmesi durumunda) oluşabilecek zararını da minimuma indirmeyi istemektedir. Bu amaçla üst bariyer seviyesi 2,30 TL ve kullanım fiyatı 2,25 TL olan bir knock-out alım opsiyonunda kısa pozisyon almaya karar verir. Opsiyonda yer alan nosyonal miktar 100.000 USD olarak belirtilmiş ve yatırımcı opsiyonu karşı tarafa 10.000 TL primle satmıştır. Bu opsiyon sözleşmesine göre opsiyonun vadeye kadar aktif olarak kalabilmesi için dayanak varlık fiyat seviyesinin bariyer seviyesi olan 2,30 TL'ye vadeye kadar herhangi bir işlem gününde hiçbir şekilde temas etmemesi veya bu seviyeyi geçmemesi gerekmektedir. Bu şart sağlandığı takdirde ve vadede dayanak varlık fiyatı, kullanım fiyatı olan 2,25 TL'nin üzerinde kapattığı durumda karşı taraf alım opsiyonunu kullanacak ve yatırımcı bu durumda yükümlülük gereği ilgili ödemeyi gerçekleştirecektir.

Örneğin, bir senaryo dahilinde vadeye kadar (vade günü dahil) spot dayanak varlık fiyatı 2,30 TL altında kalmış ve vade günü 2,29 TL seviyesinde kapamıştır. Bu durumda karşı taraf alım opsiyon hakkını kullanacak ve yatırımcı bu durumda piyasada 2,29 TL üzerinden işlem gören USD/TL kurunu karşı tarafa birim başına 2,25 TL üzerinden ödemek durumunda kalacaktır. Böylelikle yatırımcının toplam kârı;

$$\begin{aligned}\text{Toplam Kâr} &= \text{Opsiyon Satışından Elde Edilen Gelir} - \text{Ödeme Yükümlülük Tutarı} \\ &= 10.000 \text{ TL} - (2,29 \text{ USD} - 2,25 \text{ USD}) \times 100.000 \\ &= 6.000 \text{ TL}\end{aligned}$$

olacaktır.

²⁸⁰ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 108.

²⁸¹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 109.

Bir başka senaryo dahilinde vadeye kadar olan herhangi bir işlem gününde dayanak varlığın 2,30 TL bariyer seviyesini geçtiği gözlemlenmiş ve opsiyonun vadesi beklenmeden sözleşme bitirilmiştir, dolayısıyla yatırımcı opsiyon primi tutarında (10.000 TL) kâr etmiştir. Vade tarihi geldiğinde ise kurun 2,40 USD seviyesine geldiği gözlemlenmiştir. Bu durumda yatırımcı şayet aynı değerde bir Avrupa Tipi (knock-in) bir alım opsiyonunda kısa pozisyon sahibi olsa idi zararı 5.000 TL $[(2,40-2,25) \times 100.000 \text{ USD}] - 10.000 \text{ TL}$ olacaktır.

Tablo 2.6: Örnek Döviz Bariyerli Opsiyon Kâr/Zarar Pozisyonu

Senaryo (1)	Bariyer Aralığı (2)	Gerçekleşen Dayanak Varlık Fiyatı (3)	Dayanak Varlık Kullanım Fiyatı (4)	Nominal Miktar (5)	Alınan Prim (6)	Ödeme Yükümlülüğü $((3 - 4) \times 5)$ (7)	Kâr/Zarar $(6 - 7)$ (8)
1	2,25 - 2,30	2,29	2,25	100.000 \$	10.000 TL	4.000 TL	6.000 TL
2	2,25 - 2,30	2,30 veya üzeri	0	100.000 \$	10.000 TL	0 TL	10.000 TL
3*	-----	2,40	2,25	100.000 \$	10.000 TL	15.000 TL	-5.000 TL

* Avrupa tipi bir alım opsiyonunda kısa pozisyon sahibi olsaydı

Kaynak : SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 109

2.5.3.3.5.3. Bariyer Opsiyonlarının Özellikleri

i. Bariyerli Tam Teminatlı Opsiyon (Knock - In)

Tam teminatlı opsiyonun vadesi içerisinde herhangi bir anda, spot kurun yatırımcı tarafından önceden belirlenen bariyer seviyesine değmesi ile tam teminatlı opsiyona karşı döviz cinsine çevrilebilme özelliği veren üründür. Opsiyon alıcısına (banka) opsiyon kullanım sözleşmesinde belirlenen vade içerisinde herhangi bir anda spot kurun bariyer seviyesine değmesi ile opsiyon satıcısının (yatırımcı) mevduatını karşı döviz cinsine belirli bir fiyattan çevirebilme hakkı veren döviz opsiyonu ile mevduatın birleşmesinden oluşan bir işlemdir. Özellikleri²⁸²:

- Opsiyonun dayanak varlığını teşkil edecek olan döviz cinsleri, kullanım fiyatı, bariyer seviyesi ve vadesi yatırımcı tarafından belirlenir.
- Minimum 100.000 USD ve eşiti döviz için fiyatlanabilir.
- Dayanak varlık olarak banka veya piyasa tarafından kote edilen tüm döviz cinsleri kullanılabilir.

²⁸² WEB_8, (2017), Halkbank Kobi Web Site, <http://www.halkbankkobi.com.tr/NewsDetail/Ozel-Bankacilik-Turev-Urunleri/712>, 05.02.2017.

- Kullanım fiyatı ve bariyer riskin düzeyini belirlemekte olup, bariyer opsiyonun kullanılabilirliğini azalttığından tam teminatlı opsiyona kıyasla daha az risk içermektedir. Ancak bu sebeple opsiyon primi daha düşüktür.
- Spot kurun bariyere değmesi ve vadede riskin gerçekleşmesi halinde banka tarafından yatırımcının anapara tutarı kullanım fiyatından karşı döviz cinsine çevrilir.
- Yatırımcı opsiyon satıcısı olup vade sonunda opsiyon primi ve mevduat faizi alır.
- İşlem, anapara riski içerir.
- Mevduat faizi ve opsiyon prim geliri stopaja tabidir.

Bariyerli tam teminatlı opsiyon, tam teminatlı opsiyon işlemi yapmak isteyen ancak daha az prim almaya razı olarak kendini daha fazla güvence altına almak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilebilmektedir²⁸³.

ii. Bariyerli Tam Teminatlı Opsiyon (Knock - Out)

Tam teminatlı opsiyonun vadesi içerisinde herhangi bir anda, spot kurun yatırımcı tarafından önceden belirlenen bariyer seviyesine değmesi ile tam teminatlı opsiyonun karşı döviz cinsine çevrilebilme özelliğini iptal eden üründür. Opsiyon alıcısına (banka) opsiyon kullanım sözleşmesi ile belirlenen vade içerisinde herhangi bir anda spot kurun bariyer seviyesine değmesi ile opsiyon satıcısının (yatırımcı) mevduatını karşı döviz cinsine çevirebilme hakkını kullanılamaz duruma getiren döviz opsiyonu ile mevduatın birleşmesinden oluşan bir işlemdir. Özellikleri²⁸⁴:

- Opsiyonun dayanak varlığını teşkil edecek olan döviz cinsleri, kullanım fiyatı, bariyer seviyesi ve vadesi yatırımcı tarafından belirlenir.
- Minimum 100.000 USD ve eşiti döviz için fiyatlanabilir.
- Dayanak varlık olarak banka veya piyasa tarafından kote edilen tüm döviz cinsleri kullanılabilir.
- Kullanım fiyatı ve bariyer riskin düzeyini belirlemekte olup, bariyer opsiyonun kullanılabilirliğini azalttığından tam teminatlı opsiyona kıyasla daha az risk içermektedir. Ancak bu sebeple opsiyon primi daha düşüktür.

²⁸³ WEB_8.

²⁸⁴ WEB_8.

- Spot kurun bariyere değmemesi ve vadede riskin gerçekleşmesi halinde banka tarafından yatırımcının anapara tutarı kullanım fiyatından karşı döviz cinsine çevrilir. Ancak vade süresince herhangi bir anda spot kur bariyere değerse, vadede risk gerçekleşse dahi, banka tarafından yatırımcının anapara tutarı kullanım fiyatından karşı döviz cinsine çevrilemez.
- Yatırımcı opsiyon satıcısı olup vade sonunda opsiyon primi ve mevduat faizi alır.
- İşlem, anapara riski içerir.
- Mevduat faizi ve opsiyon prim geliri stopaja tabidir.

Daha az prim almaya razı olarak kendini daha fazla güvence altına almak isteyen yatırımcılar tarafından tercih edilebilir²⁸⁵.

2.5.3.4. Türev Ürünlerin Kullanım Amaçları

Önceki kısımlarda da belirtildiği üzere, türev ürünler, forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerinden oluşmaktadır. Söz konusu türev piyasalar oldukça iyi organize olmuş ve genellikle gelişmiş ülkeler tarafından bilinmekte ve yaygın olarak kullanılmakla beraber birçok gelişmekte olan ülke için yeni yatırım aracı olarak algılanmaktadır. Türev ürünler sermaye piyasalarının gelişmesinde önemli bir rol oynamaktadır. Çünkü bu tür ürünler, yerli ve yabancı yatırımcılar için finansal riskten korunma (hedging), spekülasyon ve arbitraj stratejilerine olanak sağlamaktadır²⁸⁶.

Türev ürünler başta korunma (hedging) ya da belirsizliklerle mücadelede kullanılacak temel araçlar olmakla birlikte, aynı zamanda oynaklık üzerine spekülasyon amacıyla da kullanılabilen finansal araçlardır. Özellikle organize piyasalar bünyesinde işlem gören türev ürünler daha çok spekülasyon amaçlı kullanımla ilgilidir²⁸⁷.

Sonuç olarak türev ürünler, finansal piyasalardaki değişimlere kısa sürede uyum sağlayabilecek yeni finansal araçlar yaratarak bir yandan kullanılan sermayenin maliyetini düşürmek, öte yandan bu araçlara yatırımcılar için özendirici nitelikler kazandırabilmek amacıyla kullanılmaktadır. Ayrıca, bu tür ürünler, borsa değerleri, faiz oranları ve döviz kurlarında ilerideki olası değişimlerin işletmeleri zarara sokabilmesi

²⁸⁵ WEB_8.

²⁸⁶ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 139.

²⁸⁷ Kayahan, Finansal Türevler: Efsaneleri ve Algılama Hataları, s. 24.

riskini azaltmaya veya tamamen yok etmeye olanak verecek yeni araçlar geliştirebilmek için kullanılmaktadır. Gelişmiş ülkelerde türev ürünlerinin işletmeler tarafından kullanım amaçlarını²⁸⁸;

- a) Borçlanma maliyetlerinin düşürülmesi,
- b) Borçlanma kapasitesinin artırılması,
- c) Net nakit akımlarının artırılması,
- d) Mevcut varlık ve yükümlülüklerinin riskten korunması,
- e) Kesin döviz taahhütlerinin riskten korunması,
- f) Bağlı şirketlerdeki net yatırımların riskten korunması,
- g) Spekülasyon

olarak özetlemek mümkündür.

2.5.3.4.1. Riskten Korunma

Türev piyasaların en temel işlevi, bu piyasaların ortaya koyduğu riskten korunma (=hedging) fonksiyonudur²⁸⁹. Uzunoğlu'na göre "türev ürünler, riske karşı korunma sağlarlar, başka bir deyişle riskleri yönetilebilir hale getirirler"²⁹⁰. Korunma işlevi sayesinde risk, istekli olan spekülörlere transfer edilmiş ve korunma mekanizması ile bir çeşit sigortalama sağlanmış olmaktadır. Böylelikle, türev sözleşmeler, riskleri, ekonomideki farklı birey ve gruplar arasında etkin bir şekilde dağıtma işlevi yüklenmiş olmaktadır²⁹¹.

Türev ürünler ile iki türlü hedging (korunma) yapmak mümkündür: Birincisi firma ve kişilerin işlem riskinden korunmak istemesi, diğeri de ithalatçı ve ihracatçıların kur riskinden korunmak istemeleridir. Bu yatırımcılar spot piyasalarda fiyatların yükselmesinden korunmak için vadeli işlem sözleşmesine alıcı (uzun taraf), düşmesinden korunmak için ise satıcı (kısa taraf) olarak girerler²⁹².

Hedge işleminin en başta gelen amacı şimdiki ya da gelecekteki nakit pozisyonundan doğabilecek riski azaltmaktır. Bu riski başkasına aktaran kişiye **hedger** denir. Bir

²⁸⁸ Selvi, a.g.e., s. 7-8.

²⁸⁹ Ayrıçay, a.g.m., s. 5.

²⁹⁰ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 12.

²⁹¹ Ayrıçay, a.g.m., s. 5.

²⁹² Apak ve Uyar, a.g.e., s. 12.

hedger, varlığın fiyatında oluşabilecek risklerden kaçınmak veya bunları elemine etmek için türev piyasalardan yararlanır²⁹³.

Karagözoğlu'na göre "türev ürün sözleşmeleri sayesinde yatırım ve işlem yapılan piyasalardaki işlem maliyetleri azalmakta, piyasaların derinliği artmakta ve böylelikle riskten korunma amacına katkı sağlanmaktadır"²⁹⁴.

2.5.3.4.2. Spekülatif Getiri Sağlama

Speküstasyon, fiyat değişimlerinden faydalanarak kazanç elde edilmesidir. **Spekülatör**, bir varlığın fiyatının gelecekte yükseleceği beklentisiyle bu varlığı düşük fiyattan alabileceği gibi, varlığın fiyatının düşeceği beklentisi ile söz konusu varlığın satışını gerçekleştirerek kazanç elde etmeyi amaçlar²⁹⁵.

Finansal piyasalarda spekülatörler ve riskten korunanlar birbirini tamamlayan unsurlardır. Spekülatörler riskten korunanların kaçındıkları ve transfer etmek istedikleri riskleri kazanç öngörüsüyle üstlenen aktörlerdir. Türev piyasalardaki spekülatörler, üzerine yazılan varlığa ya da mala ait sözleşme fiyatının ileride belli bir istikamette yol alacağına inanarak piyasada pozisyon tutan işlemcilerdir²⁹⁶. Spekülatörler, vadeli işlem piyasalarındaki önemli aktörlerdendir. Piyasanın ihtiyacı olan likiditeyi sağlayarak mali araçların ticaretini kolaylaştırmaktadırlar. Bu yatırımcılar piyasada ortaya çıkması muhtemel fiyat değişimlerinin yönünü doğru tahmin etmek suretiyle kazanç elde etmeyi amaçlayan kişilerdir. Bu kişilerin alım-satım işleminde bulunmaları, piyasanın likiditesini ve işlem hacmini artırmaktadır²⁹⁷.

2.5.3.4.3. Arbitraj Getirisi Sağlama

Arbitraj, bir piyasadaki düşük fiyata alıp, aynı zamanda başka bir piyasada yüksek fiyattan satma işlemidir²⁹⁸. Bir başka deyişle, finans piyasalarında arbitraj risk alınmadan yapılan alım satım işlemlerine verilen isimdir. Örneğin, aynı hisse İstanbul'da 95 ABD Doları'na satılırken, New York'ta 100 ABD Dolarlık fiyattan işlem görüyorsa arbitraj imkânı doğabilir²⁹⁹. Arbitraj stratejisinde, bir yatırımcı aynı varlığın

²⁹³ Chambers, N.R., (1998), Türev Piyasalar, Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, s. 154.

²⁹⁴ Memiş, M.Ü., Tüm, K., (2015), Döviz Cinsinden Alımlarda Döviz Alım Opsiyonları ve Riskten Korunma Muhasebesi, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, s. 44.

²⁹⁵ Çelik, a.g.e., s. 7.

²⁹⁶ Ayriçay, a.g.m., s. 8.

²⁹⁷ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 14.

²⁹⁸ Chambers, a.g.e., s. 174.

²⁹⁹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 18.

farklı fiyata sahip olması durumunda elde edeceği kârın peşindedir. Arbitraj yapan kişiye de **arbitrajcı** denir.³⁰⁰

Arbitrajcılar türev enstrümanları kullanan diğer bir önemli gruptur. Bu grup, iki ya da daha fazla piyasada aynı anda aldıkları pozisyonlar ile risksiz kazanç fırsatları araştırırlar. Yani, arbitraj fırsatlarını doğuran olgu, bir varlığın farklı finansal piyasalardaki fiyatlarının senkronize olmamasından kaynaklanmaktadır. Bu farklı fiyatları kovalayarak risksiz kazanç sağlamaya çalışan çok sayıda arbitrajcının olması, dolaylı olarak, fiyatların birbirine yaklaşmasına, piyasaların senkronize hale gelmesine yol açmaktadır. Bir başka deyişle arbitraj işlemlerinin adeta bir yan ürünü niteliğinde olmak üzere, farklı piyasalar birbirine bağlanmakta ve hepsinin tek bir piyasaya dönüşmesi kolaylaşmaktadır³⁰¹.

Arbitraj işlemlerinin bir diğer etkisi, varlık piyasalarını daha likit hale getirmesidir. Böylelikle, işlem maliyetlerinin azaltılması mümkün olmaktadır. Arbitrajcılar, türev enstrümanlarda ve o enstrümanların dayandıkları varlıklarda pozisyon aldıklarından dolayı, arbitraj işlemi likidite primine ya da dayandıkları varlığın alış ve satış fiyatları arasındaki farklılığın azaltılmasına yardımcı olmaktadır³⁰².

Canbaş ve Doğukanlı'ya göre, “vadeli işlem piyasalarında yatırımcıların üzerinde odaklanmış oldukları “spekülasyon” ve “arbitraj” kavramları arasındaki en önemli temel farklılık, spekülasyonda yatırımcının risk altına girmesi, arbitrajda ise riskin söz konusu olmayışıdır”³⁰³.

2.5.3.5. Türev Ürünlerin Faydaları-Olumsuz Tarafları

Türev ürünlerin özellikleri ve kullanım amaçlarına göre faydaları ve olumsuz tarafları vardır. Bunlar;

i. Faydaları:

- Türev ürünler tek başlarına bir değer ifade etmemelerine karşın faydalarını şöyle sıralayabiliriz³⁰⁴:
 - Değerlerini başka kıymetten alarak fiyat dalgalanmalarına karşı korunmak,

³⁰⁰ Chambers, a.g.e., s. 174.

³⁰¹ Ayrıçay, a.g.m., s. 9.

³⁰² Ayrıçay, a.g.m., s. 9.

³⁰³ Çelik, a.g.e., s. 8.

³⁰⁴ ERCQAN ve Akçay, a.g.e., s. 215.

- Borçlanma maliyetini düşürmek,
- Şirketlerin net nakit akışlarını arttırmak.
- Bunların dışında aşağıdaki faydaları da bulunmaktadır³⁰⁵:
 - Türev piyasalar sayesinde gelecek döneme ilişkin beklentilerin piyasa oyuncuları tarafından nasıl fiyatlandığı bilgisi elde edilmektedir. Buna gelecek dönemdeki volatilitenin nasıl fiyatlanacağı bilgisinin eklenmesi ile türev piyasalar literatürde "fiyat keşfi" (*price discovery*) olarak adlandırılan faydayı sağlamaktadır.
 - Türev ürünler, spekülatif yatırım işlemlerinde de kullanılmaktadır.
 - Türev ürünlerin belki de en önemli faydası finansal risk yönetimi sürecine doğrudan sağladığı katkıdır. Risk yönetimi finansal riski tanımlama, ölçme ve yönetme sürecidir. Uluslararası düzeyde pek çok firmanın uyguladığı bir strateji olan risk yönetiminin en önemli aşaması finansal risklerin sigortalanması (*hedging*) aşamasıdır. Finansal türev ürünleri de finansal risklerin sigortalanması aşamasında başvurulan yöntem ve araçları oluşturmaktadır. Türev ürünler sayesinde değişken faizle uzun dönemli kredi borcu olan bir firma oluşabilecek faiz riskini sigortalayabilir.
- Risk yönetiminde bu araçların kullanılması işletmenin finansal yapısını güçlendirir, işletmenin borçlanma kapasitesini artırır ve borçlanma maliyetini azaltır³⁰⁶.
- Ayrıca, organize piyasalarda işlem gören türev ürünlerde³⁰⁷:
 - Yatırımcıların daha rahat işlem yapabilmeleri için konulan kurallarla, o piyasaların tezgâh üstü piyasalara nazaran daha güvenli olması sağlanmaktadır. Bu açıdan bakıldığında; vadeli işlem piyasalarının en önemli avantajı, yatırımcılar için kâr/zarar tablolarının her gün sonunda güncellenmesidir.
 - İşleme başlarken yatırılan cüzi miktartlı bir teminat, büyük tutarlı varlıkların kontrol altına alınmasını sağlamaktadır. Böylelikle yatırımcı, beklentisi doğrultusunda, üzerinde sözleşme düzenlenmiş

³⁰⁵ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 17.

³⁰⁶ Kaygusuz, a.g.e., s. 15.

³⁰⁷ Çelik, a.g.e., s. 9.

varlığı daha az maliyetle kontrol edip daha büyük tutarlı kazançlar elde etme imkânına sahip olur ki, bu, piyasanın “**kaldıraç etkisini**” ifade eder.

- Aracılık faaliyetlerinin yoğun olması yatırımcıların işlem maliyetlerini en aza indirmekte böylelikle küçük yatırımcıların piyasada etkin rol almaları sağlanmaktadır.
- Yatırım işlemlerinin takas kurumu nezdinde gerçekleştiriliyor olması alım satım işlemlerinin garanti altında gerçekleştirilmesini de sağlar.

ii. Olumsuz Tarafları:

- Başlıca olumsuz tarafları³⁰⁸;
 - Türev ürünlerin en faydalı olduğu risk yönetiminde kullanılmayıp spekülatif amaçlar için kullanılmasının önemli olumsuzlukları olabilir. Bu da türev piyasalarda, özellikle yüksek getiri sağlamak amacındaki yatırımcıların ciddi riskler almasına yol açmaktadır. Özellikle 2007-2008 kredi krizini, yüksek kaldıraçlı karmaşık türev ürünlerin yanlış fiyatlanması ve kullanılmasına bağlayan çok sayıda analist ve yorumcu olmuştur.
 - 2008'de oluşan bu küresel mali kriz işsizliğe yol açmıştır.
 - Yatırımcıların satın aldığı karmaşık bazı ürünleri iyi tanımaması ve teminatların yetersizliği de diğer bir olumsuz taraftır.
- Ayrıca, organize piyasalarda işlem gören türev ürünlerde³⁰⁹;
 - Kaldıraç fonksiyonu büyük kazançlar elde etmeye imkân tanısa da beklentilerin tam aksine yatırımcıların büyük kayıplarla karşı karşıya kalmalarına da sebep olabilmektedir.
 - Yatırımcı ilgisizliğinden ya da yeni kurulmuş olmasından kaynaklanan sığ işlem hacmi olabilmektedir. Vadeli işlem piyasalarında işlem hacminin düşük olması spot piyasalar üzerinde piyasa oynaklığı artırıcı olumsuz etkilere de sebep olabilmektedir.

³⁰⁸ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 17-18.

³⁰⁹ Çelik, a.g.e., s. 10.

2.5.3.6. Türev Ürünlerin Karşılaştırılması

Türev ürün sözleşmeleri olarak adlandırılan forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerinin birbirlerine göre farklı özellikleri, avantajları ve dezavantajları bulunmaktadır. Türev ürün sözleşmelerinin özelliklerine göre karşılaştırılması sonucunda aşağıdaki tablo tarafımızca düzenlenmiştir:

Tablo 2.7: Türev Ürün Sözleşmelerinin Karşılaştırılması

Özellikleri	Forward	Futures	Opsiyon	Swap
Riskten Korunma Aracı	Evvet	Evvet	Evvet	Evvet
İşlem Gördüğü Piyasa	Tezgah Üstü Piyasa ile Bankalararası Piyasalar	Organize Piyasalar	Organize Piyasalar ve Tezgah Üstü Piyasalar ile Bankalararası Piyasalar	Tezgah Üstü Piyasa ile Bankalararası Piyasalar
Sözleşme Tipi	Esnek (Vade, Fiyat, Miktar vs. Tarafların İsteğine Göre Belirlenir)	Standart (Vade, Fiyat, Miktar vs. Standarttır)	- Organize Piyasalarda ise Standart (Vade, Fiyat, Miktar vs. Standarttır) - Tezgah Üstü ve Bankalararası Piyasalarda ise Esnek (Vade, Fiyat, Miktar vs. Tarafların İsteğine Göre Belirlenir)	Esnek (Vade, Fiyat, Miktar vs. Tarafların İsteğine Göre Belirlenir)
Sözleşme Büyüklüğü	Taraflar Arasında İstenilen Büyüklükte Sözleşmeler Yapılabilmektedir	Standart Büyüklükte Sözleşmeler Vardır	- Organize Piyasalarda ise Standart Büyüklükte Sözleşmeler Vardır - Tezgah Üstü ve Bankalararası Piyasalarda ise Taraflar Arasında İstenilen Büyüklükte Sözleşmeler Yapılabilmektedir	Taraflar Arasında İstenilen Büyüklükte Sözleşmeler Yapılabilmektedir
Sözleşme Türleri	Döviz, Faiz, Mal.	Döviz, Faiz, Mal, Hisse Senedi Endeksi	Döviz, Faiz, Mal, Hisse Senedi, Hisse Senedi Endeksi.	Döviz, Faiz, Mal.
Teminat Zorunluluğu	Yok	Taraflar Başlangıç ve Sürdürme Teminatı Ödemek Zorundadır	- Opsiyon Alıcısı Prim Öder - Organize Piyasalarda Opsiyon Satıcısı Başlangıç ve Sürdürme Teminatı Ödemek Zorundadır	Yok
Fiziki Teslim/Yükümlülük	Var (Vade Sonunda Gerçekleşir) (Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş)ı	Genelde Fiziki Teslimat Yok (Vade Sonu Gelmeden Ters Bir İşlem ile Piyasadan Çekilenebilir) ya da Vade Sonunda Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş)ı	Opsiyon Alıcısına Satın Alma veya Satma Konusunda Hak Verirken Opsiyon Satıcısına Satın Alma ve Satma Konusunda Zorunluluk Yükler Hak Kullanılması Durumunda Fiziki Teslimat veya Nakdi Uzlaş)ı	- Para Swapı İçin; Vade Başında ve Vade Sonunda Anapara, Belirli Vadelerde Faiz Ödemeleri - Faiz Swapı İçin; Belirli Vadelerde Sadece Faiz Ödemeleri - Mal Swapı İçin; Taraflarca Belirlenen Vadelerde Mal Alım-Satım İşlemi
Taraflar Arasında Sözleşme Yükümlülüğü	Var	Var	- Opsiyon Alıcısı İçin Hak - Opsiyon Satıcısı İçin Yükümlülük	Var
Kredi Riski	Yüksek	Düşük	Tezgah Üstü İse Yüksek Organize Piyasalar İse Düşük	Yüksek
Likidite	Düşük	Yüksek	Tezgah Üstü İse Düşük Organize Piyasalar İse Yüksek	Düşük
Mukayeseli Maliyet	Yüksek	Düşük	Yüksek	Düşük
Nakit Akış	Vade Sonunda Yapılır	Günlük Olarak Gerçekleşir	- Vade Başında Prim ve Vade Sonunda Kullanılırsa Kullanım Fiyatı Üzerinden Yapılır. - Organize Piyasa İşlemi İse Ayrıca; Opsiyon Satıcısı İçin Teminat İşlemleri	- Para Swapı İçin; Vade Başında ve Vade Sonunda Anapara, Belirli Vadelerde Faiz Ödemeleri - Faiz Swapı İçin; Belirli Vadelerde Sadece Faiz Ödemeleri - Mal Swapı İçin; Taraflarca Belirlenen Vadelerde Alım-Satım İşlemi
Kâr/Zarar	Anlaşma Fiyatının Piyasa Fiyatının Üzerine Çıkması veya Altına İnmesi Durumunda Taraflar Sınırsız Kâr ve Zarar Edebilmektedir	Anlaşma Fiyatının Piyasa Fiyatının Üzerine Çıkması veya Altına İnmesi Durumunda Taraflar Sınırsız Kâr ve Zarar Edebilmektedir	Opsiyon Alıcısının Kâr Sınırsız, Zararı Prim ile Sınırlı. Opsiyon Satıcısının Zararı Sınırsız, Kâr Prim ile Sınırlı	Taraflar, Kendileri İçin En Avantajlı Nakit Akımını Sağlayacak Şartlarda Anlaşma Yaptıklarından Zarar Potansiyeli Azdır. Sadece Aracı Kuruma Komisyon Öderler.

BÖLÜM 3. DÖVİZ PİYASASI VE DÖVİZ KURU RİSKİ

Şirketler buldukları sektör ve faaliyet alanları gereğince uluslararası piyasalarda veya ulusal piyasada fakat ulusal para birimi dışında, döviz olarak adlandırılan başka ülkelerin para birimleri üzerinden işlem yapabilmektedirler. Özellikle ithalat ve ihracat yapan şirketler başta olmak üzere, anılan şekilde işlem yapan fakat dövizle dayalı varlıkları ve yükümlülüklerinin tutarları yani aktif ve pasifindeki yabancı para miktarları aynı olmayan şirketler, finansal piyasada oluşan döviz kuru dalgalanmaları karşısında döviz kuru riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Döviz kurlarını etkileyen faktörler karşısında şirketlerin kendi bünyesindeki kaynaklardan faydalanmak suretiyle firma içi ve yeni geliştirilen finansal araçlar olan türev ürünler ile de firma dışı olmak üzere döviz kuru riskinden korunma yöntemleri geliştirilmiştir.

Bu bölümde, döviz piyasası, döviz kuru riski ve döviz kuru riskinden korunma yöntemleri üzerinde durulacaktır.

3.1. DÖVİZ PİYASASI

3.1.1. Döviz İle İlgili Temel Kavramlar

3.1.1.1. Döviz Kavramı

Döviz sözcüğü dilimize Fransızcadaki “*devis*”dan geçmiş olup, genel anlamda uluslararası ödemelerde kullanılan ödeme araçlarının tümünü ifade etmektedir. Bir ulusal paranın başka bir ulusal paraya dönüştürülmesiyle ilgili işlemlere de “**döviz işlemi**” veya “**kambiyo işlemi**” adı verilir. Ülke parası dışındaki bütün paralar o ülke için dövizdir³¹⁰.

³¹⁰ Erdoğan, a.g.e., s. 17.

Ekonomik açıdan döviz, iktisadi bir mal niteliğindedir. Başka bir deyişle, dövizin arz ve talebi, dolayısıyla bir piyasası bulunmaktadır. “**Efektif**” olarak adlandırılan yabancı banknotlar dövizin bir parçasıdır. **Efektif nakdi, döviz ise kaydi bir paradır.** Efektifin dövize dönüşmesi, döviz kayıtlarının tutulduğu yere taşınarak satış konusu yapılması ya da bankadaki hesaba yatırılması gerekmektedir³¹¹. Daha geniş anlatımıyla, yabancı paralar nakit biçiminde olabileceği gibi banka mevduatı, banka havaleleri, ödeme emirleri, döviz poliçeleri, mevduat sertifikaları ve seyahat çekleri vs. biçiminde de olabilirler. Bunların likiditesi de oldukça yüksektir. Yani kolayca ve ufak bir gider karşılığında ilgili oldukları yabancı ulusal paralara dönüştürülebilirler. Döviz piyasalarında bu iki tip ödeme aracı arasında bir ayırım yapılır. Ülkemizde doğrudan nakit şeklinde olanlara “**efektif**”, nakde dönüştürülebilen araçlar biçiminde olanlara da “**döviz**” denmektedir³¹².

3.1.1.2. Döviz Piyasası Kavramı

Döviz piyasası, yabancı paraların alınıp satıldığı, başka bir deyişle bir ulusal paranın diğer ülkelerin paralarına dönüştürüldüğü, mekândan bağımsız, çağdaş iletişim araçlarıyla tüm dünyayı kapsayan kurumsal bir yapılanmadır. Bu yapılanmanın temel öğeleri döviz alım-satımı yapmak isteyen her türlü kurum ve bireyler ile bunlara aracılık yapan kurumları ve bunların tümünü bir araya getiren iletişim ağıdır³¹³.

3.1.1.3. Döviz Kuru Kavramı

Döviz kuru, ya bir birim yabancı para ile değiştirilebilen ulusal para miktarı; ya da bir birim ulusal paranın karşılığı olan yabancı para tutarı biçiminde tanımlanır³¹⁴. Özetle, bir ulusal paranın bir biriminin, başka bir ulusal para cinsinden fiyatına **döviz kuru** adı verilir³¹⁵.

Döviz kurunun yabancı para birimi başına ulusal para miktarı olarak tanımlanmasına “**dolaysız kotasyon**” yöntemi (*direct quotation*) denilmektedir. Bu yöntem ayrıca “Avrupa Usulü” (*European terms*) de denir. Örneğin 2,90 TL/USD Döviz kuru, bir birim ulusal para karşılığı olan yabancı para miktarı biçiminde de ifade edilebilir. Buna

³¹¹ Erdoğan, a.g.e., s. 17.

³¹² Seyidoğlu, a.g.e., s. 79.

³¹³ Gürsoy, C.T., (2014), Finansal Yönetim İlkeleri, Beta Yayıncılık, İstanbul, s. 777.

³¹⁴ Seyidoğlu, a.g.e., s. 83.

³¹⁵ Gürsoy, a.g.e., s. 780.

da “**dolaylı kotasyon**” yöntemi (*indirect quotation*) veya “Amerikan Usulü” (*American terms*) adı verilmektedir. Bu sistem bir öncekinin tersidir. Örnek buna göre ifade edilirse ‘2,90 TL/USD = 1/2,90 USD/TL’ olur³¹⁶.

Döviz kurlarını aşağıdaki gibi sınıflandırabiliriz;

- **Direkt Kur:** Bir birim yabancı paranın ulusal para birimi ile ifade edilmesidir³¹⁷. Örneğin 1 ABD USD=2,90 TL gibi.
- **Dolaylı Kur:** Herhangi bir yabancı paranın kaç birim bir diğer yabancı para satın alabileceğini ifade etmektedir³¹⁸. Örneğin 1 ABD USD=0,90 EUR gibi.
- **Çapraz Kur:** Dünyadaki para birimlerinin birçoğu kendi aralarında ya hiç işlem görmemişlerdir veya çok ender görmüşlerdir. Örneğin TL karşılığında Bahreyn Dinarı (BD) satın alınması veya tam tersi, son derece düşük bir olasılıktır. Dolayısıyla döviz işlemcilerinin (dealer) TL/BD kuru kotasyonu vermesi gerekmez. Eğer bir Bahreyn Dinarının kaç TL ettiğini merak ediyorsak, bunu her iki paranın USD karşısındaki değerlerinden yararlanarak hesaplayabiliriz. Bu şekilde hesaplanan kurlara **çapraz kur** adı verilir³¹⁹.

3.1.2. Döviz Piyasasının İşlevleri

Küresel döviz piyasasının üç temel işlevi vardır³²⁰:

1. Satın alma gücünün ülkeler arası transferini sağlamak,
2. Uluslararası ticareti finanse edecek krediyi temin etmek,
3. Kur riskini en aza indirmek; bir başka deyişle, türev ürün işlemlerine olanak sağladığından tarafların kur riskinin azaltılmasına yardımcı olmak.

Bu piyasada döviz arz eden satıcılar, döviz talep eden alıcılar ve aracı kurumlar vardır. Arz ve talebin karşılaşmasından döviz fiyatları oluşur. Döviz fiyatlarına “döviz kurları” da denir³²¹.

³¹⁶ Seyidoğlu, a.g.e., s. 83.

³¹⁷ Erdoğan, a.g.e., s. 19.

³¹⁸ Erdoğan, a.g.e., s. 19.

³¹⁹ Gürsoy, a.g.e., s. 783.

³²⁰ Gürsoy, a.g.e., s. 777.

³²¹ Seyidoğlu, a.g.e., s. 80.

3.1.3. Döviz Piyasasının Başlıca Özellikleri

Döviz piyasalarının başlıca özelliklerini aşağıdaki gibi sıralayabiliriz³²²:

- a. *Döviz piyasaları alıcı ve satıcıların karşılaştıkları piyasalar değildir:* Alıcı ve satıcılar genellikle hiç yüz yüze gelmezler.
- b. *Döviz piyasaları belirli bir borsa biçiminde örgütlenmiş piyasalar değildir:* Döviz işlemleri, örneğin menkul kıymetler borsasında olduğu gibi, belirli bir bina ve örgütsel yapıya sahip borsalarda yapılmaz. Döviz piyasası örgütlenmemiş bir piyasadır.
- c. *Döviz piyasaları evrensel nitelikteki piyasalardır:* Dünyanın neresinde bulunurlarsa bulunsunlar, döviz işlemi yapan bankalar ve öteki mali kurumların dealer ve brokerleri faks, teleks, telefon ve internet ağlarıyla birbirine bağlanmış durumdadır.
- d. *Dünya yüzünde döviz piyasası hiç kapanmayan bir piyasadır:* Kıtalar arasındaki saat farkları nedeniyle, 24 saat içerisinde dünyadaki döviz piyasalarından hiç değilse biri açıktır.
- e. *Döviz piyasaları tam rekabet piyasalarına oldukça yakın piyasalardır:* Eğer piyasalara hükümet müdahalelerinin minimum düzeylerde olduğu varsayılırsa; alıcı ve satıcılar çok sayıdadır, piyasaya giriş ve çıkışlar serbesttir, döviz homojen (nitelik farkları bulunmayan) bir ekonomik varlıktır.

3.1.4. Döviz Piyasasının Katılımcıları

Döviz piyasasının müşterileri arasında, ihracatçı ve ithalatçı gibi şirketler ile dış fon sağlamak veya dış yatırım yapmak isteyen kişiler, şirketler (özellikle çok uluslu olanlar) ve kamu kuruluşları yer alır. Diğer yandan, spekülâtörler, arbitrajcılar ve döviz pozisyonlarını denkleştirmek isteyen banka ve öteki mali kuruluşlar da alıcı ve satıcı olarak piyasaya girebilirler. Nihayet döviz kurlarına müdahalede bulunmak üzere, merkez bankaları da zaman zaman piyasada alım ve satım işlemleri yaparlar³²³. Bu katılımcıların bazen satıcı bazen alıcı olarak taraf oldukları döviz piyasası işlemleri

³²² Seyidoğlu, a.g.e., s. 82-83.

³²³ Seyidoğlu, a.g.e., s. 80.

birkaç dolardan milyonlarca dolara kadar değişmektedir. Bankalar, merkez bankaları, hazine ve komisyoncuların büyük tutardaki işlemlerine **toptancı piyasası işlemleri**, bankalar ve döviz büfeleri ile bireysel müşteriler arasındaki küçük tutarlı işlemlere **perakendeci piyasası işlemleri** denir³²⁴.

Döviz piyasasının temel aracı kurumları ticari bankalardır. Hemen hemen tüm büyük bankalar müşterilerine döviz alım ve satım hizmeti sunarlar³²⁵.

Döviz piyasası aracı kurumları arasında banka dışı mali kurumlar da yer almaktadır. Bunlar döviz ticareti ile uğraşan şirketler veya gerçek kişilerdir. Banka dışı mali kurumlardan ayrı olarak bu piyasada aracı olarak görev yapan brokerler bulunur. Bunlar bir tür komisyoncudur. Alım ve satım tekliflerini eşleştirerek işlemin gerçekleştirilmesine aracılık eder, hizmetleri karşılığında da iki taraftan komisyon alırlar³²⁶.

Ülkemizde bankalar dışında kalan döviz işlemcileri, döviz büfeleri olarak bilinen kuruluşlardır. Bunlar döviz stoklarını bankalardan yaptıkları alımlarla idame ettirirler ve bireysel müşterilerle alım-satım işlemleri gerçekleştirirler³²⁷.

Ticaret ve yatırım amaçlarıyla döviz piyasasını kullanan diğer bir grup katılımcı bireyler ve firmalardır. Bu grup, döviz piyasasından **kur riskinden korunma (hedging)** amacıyla ya yararlanır³²⁸.

Spekülatörler döviz kurlarındaki dalgalanmalardan yararlanarak kâr etmek için piyasaya giren bireylerdir. Bunların ticaret yahut yatırım yapmak gibi bir derdi yoktur. İsteyerek risk alırlar. Spekülatör gibi sadece fiyat farklarından yararlanarak kâr etmeye çalışan başka bir grup ise arbitrajcılardır. Bunlar bir dövizin aynı anda iki değişik piyasadaki fiyat farklarını kâra dönüştürmek için piyasaya girerler. Dövizini görel olarak ucuz olduğu piyasadan alıp, daha pahalı olduğu yerde satarlar³²⁹.

Merkez bankaları döviz rezervlerini hedefledikleri düzeyde tutmak, ayrıca ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerini etkilemek; hazine ise yurt dışında

³²⁴ Gürsoy, a.g.e., s. 778.

³²⁵ Seyidoğlu, a.g.e., s. 80.

³²⁶ Seyidoğlu, a.g.e., s. 81.

³²⁷ Gürsoy, a.g.e., s. 779.

³²⁸ Gürsoy, a.g.e., s. 779.

³²⁹ Gürsoy, a.g.e., s. 779.

yapılacak kamu harcamaları ile yurt dışı finans pazarlarından borçlanmak ve borç geri ödemelerini yapabilmek için döviz piyasasına girer³³⁰.

Döviz piyasasının sonuncu önemli aktörleri **döviz komisyoncularıdır (broker)**. Bunlar kendi hesabına alım satım yapmaz. İşlevleri, döviz almak satmak isteyen katılımcıları bir araya getirerek işlemin gerçekleşmesini sağlamaktır. Bu hizmet karşılığında belirli bir komisyon alırlar³³¹.

3.1.5. Döviz Piyasasındaki İşlem Türleri

Döviz piyasalarındaki işlem türleri, döviz alım satımı açısından üç şekilde yapılmaktadır. Bunlar; spot işlemler, vadeli işlemler ve değiş tokuş (*swap*) işlemleridir.

Döviz piyasasının büyük bölümü anında teslim (*spot*) işlemlerden oluşur. Daha sınırlı bir bölümünü de vadeli işlemler (*forward transaction*) oluşturur. Buna göre, birinci tür işlemlerin oluşturduğu piyasaya **anında teslim piyasası (spot piyasa)** ve bunlara uygulanan kurlara **anında teslim kuru (spot kur)** denmektedir. Vadeli teslim işlemleri de **vadeli piyasayı (forward market)** oluşturmakta ve bunlara **vadeli kurlar (forward exchange rates)** uygulanmaktadır³³².

3.1.5.1. Spot İşlemler

Spot işlemler, alınıp satılan ulusal paraların ilke olarak anında teslimi kaydıyla yapılırlar. Bununla birlikte, anlaşmaya varılan bir kur üzerinden bir tarafın satılan döviz, diğer tarafın da bunun karşılığı olan ulusal parayı derhal teslim etmesi, daha çok nakit döviz işlemlerinde görülür. Söz gelişi, bir bankanın veznesinden efektif döviz satın alımı durumunda olduğu gibi. Banka hesaplarından havale şeklindeki işlemlerde ödeme tarihi (valör tarihi) normal olarak anlaşmayı izleyen iki iş günüdür. İki iş günü tanınması taraflara kolaylık sağlamak içindir. Çünkü bu süre içinde bir taraf sattığı döviz, diğer taraf da bunun karşılığı olan ulusal parayı sağlayarak diğerine teslim hazır duruma getirir³³³. Ödeme tarihi aynı gün de olabilmektedir.

Spot işlemler, dövizlerin alım satım anlaşmasının bugün yazıldığı fakat fiziki fonların iki iş günü sonra el değiştirdiği işlemlere verilen addır. Spot piyasalarda, alım-

³³⁰ Gürsoy, a.g.e., s. 779.

³³¹ Gürsoy, a.g.e., s. 779.

³³² Seyidoğlu, a.g.e., s. 81.

³³³ Seyidoğlu, a.g.e., s. 81.

satıma konu olan dövizlere, o andaki, yani cari kur uygulandığından, bu kurlara “**spot kur**” denir³³⁴.

3.1.5.2. Vadeli İşlemler

Vadeli işlemlerde döviz bugün anlaşmaya varılan bir fiyatla ileriki bir valör tarihinde teslim edilir³³⁵. Yani, forward döviz alım-satımında anlaşma bugünkü kurlar üzerinden yapılmakta, ödeme gelecekte yapılarak işlem gerçekleştirilmektedir. Burada esas alınan oran, forward değişim kuru olarak adlandırılmaktadır³³⁶. Daha geniş anlatımıyla, vadeli işlemlerde bir banka ile döviz alım veya satım sözleşmesi bugünden yapılır. Ancak dövizin ve karşılığında ödenecek ulusal paranın teslimi 30, 60 veya 90 gün gibi belirli bir süre sonra yerine getirilir. Böylece, sözleşmenin bugünden yapılması ile öngörülen süre sonunda uygulanacak kur da şimdiden belirlenir³³⁷.

3.1.5.3. Swap

Swap (=Değiş Tokuş) işleminde taraflar birbirlerine bugün sattıkları dövizleri önceden belirlenen vade gününde geri almak üzere anlaşma yapmaktadırlar. Ancak ilgili dövizlerin forward kuru, spot kurdan farklı olabilmektedir. Burada iki dövizden piyasa faiz oranı düşük olan döviz spot piyasada satın alan taraf forward işlemindeki iskontoğu üstlenmektedir. Böylece bir taraf yüksek faiz getirisi olan döviz spot piyasada satın almakla diğer tarafa kıyasla daha yüksek faiz getirisi elde edebilmektedir. Dolayısıyla, taraflardan biri prim, diğeri ise faiz farkı geliri elde edeceklerdir. Bu şekilde, bunların gelir açısından birbirlerine üstünlüğü swap ticareti sonucu söz konusu olmayacaktır. Sadece taraflar farklı vadelerdeki açık döviz pozisyonlarını kur riskine karşı korumuş olacaktır³³⁸.

³³⁴ Erdoğan, a.g.e., s. 39.

³³⁵ Gürsoy, a.g.e., s. 780.

³³⁶ Berk, N., (2000), Finansal Yönetim, Türkmen Kitabevi, İstanbul, s. 421.

³³⁷ Seyidoğlu, a.g.e., s. 81.

³³⁸ Erdoğan, a.g.e., s. 56.

3.2. DÖVİZ KURU RİSKİ

3.2.1. Döviz Kuru Riski Kavramı

Döviz kuru riski, döviz kurlarında beklenmedik bir değişimin işletmenin gelir ve giderlerinde veya genel olarak nakit akımlarında yol açtığı değişikliklerdir. Diğer bir deyişle, kur etkisine açık olan, mali değerlerdeki (işletme varlıkları, kaynakları, gelir, gider, nakit akımları ve gelecekteki firma değeri gibi) beklenmeyen değişimleri ifade eder³³⁹. Daha açık bir ifadeyle kur riski, bir işletmenin bilançosunun aktifinde ve pasifinde aynı tutarda ve cinstе yabancı para bulunmaması nedeniyle zarara uğraması durumudur. Ulusal paranın yabancı paralar karşısındaki değerinin değişmesi, kur riskinin doğmasına neden olmaktadır³⁴⁰.

Döviz cinsinden borç ve alacakların birbirini tutmaması sonucu kur riski oluşmaktadır. Dövizli alacaklar, dövizli borçlara eşit değilse döviz kuru riski vardır. Eğer eşitse döviz kuru riski yoktur. Bu durumda zaten toplam döviz pozisyonu sıfırdır. Aşağıdaki tablo bu ilişkiyi ve sonuçlarını göstermektedir³⁴¹:

Tablo 3.1: Döviz Pozisyonları

Açıklama	Döviz Pozisyonu	Döviz Kuru	Kâr/Zarar
Dövizli Alacaklar > Dövizli Borçlar	Long (Kapalı)	+	Kâr
Dövizli Alacaklar < Dövizli Borçlar	Short (Açık)	+	Zarar
Dövizli Alacaklar = Dövizli Borçlar	Square (Denk)	+/-	Etkisiz
Dövizli Alacaklar > Dövizli Borçlar	Long (Kapalı)	-	Zarar
Dövizli Alacaklar < Dövizli Borçlar	Short (Açık)	-	Kâr

Kaynak: Bolgün, K.E., Akçay, M.B., (2005), Risk Yönetimi, Scala Yayıncılık, İstanbul, s. 270.

Dövizli borçların dövizli alacaklardan fazla olması durumuna **açık (short) pozisyon**, dövizli alacakların dövizli borçlardan fazla olması durumuna ise **kapalı (long) pozisyon** denmektedir. Döviz pozisyonunun olmaması ya da dövizli alacakların dövizli borçlara eşit olması durumuna da **denk (square) pozisyon** denir.

³³⁹ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 39.

³⁴⁰ İşleyen, a.g.m., s. 179.

³⁴¹ Bolgün ve Akçay, a.g.e., s. 269-270.

Döviz kurlarının ve ürün fiyatlarının değişimine bağlı olarak gelirleri ve maliyetleri değişen hem ihracatçı hem ithalatçı hem de çok uluslu şirketler, piyasadaki değişikliklerden daha fazla etkilenir hale gelmiştir³⁴².

3.2.2. Döviz Kurlarını Etkileyen Faktörler

Döviz kurlarındaki değişim, dövizli alacak ve borçları olan şirketler için bir risk oluşturduğundan, döviz kurlarındaki değişimin nedenleri, bir başka ifadeyle döviz kurlarını etkileyen faktörler aşağıda kısaca açıklanmıştır.

3.2.2.1. Satınalma Gücü Paritesi

Satınalma gücü paritesi teorisi, iki ülkenin döviz kurlarıyla fiyat seviyeleri arasındaki ilişkiyi açıklamaktadır. İki ülkenin enflasyon oranları arasındaki farkın, ortaya çıkacak değişim oranına eşitlendiğini göstermektedir³⁴³.

Bir ülkedeki fiyatların diğer bir ülkedeki fiyatlardan daha çok artması halinde her iki ülkedeki tüketiciler pahalı ülkedeki malları satın almak istemeyeceklerdir. Böylece, yüksek enflasyonu olan ülkenin ithalatında bir artma, ihracatında ise bir azalma meydana gelecektir³⁴⁴. Bu durumda ülkenin cari açığı olumsuz yönde etkilenecek, dövize olan talep artacak, döviz arzı azalacak, bunun sonucunda döviz değeri yükselecektir.

3.2.2.2. Ödemeler Dengesi Paritesi

Ülkelerin belirli bir zaman dilimi içinde birbirleriyle gerçekleştirdikleri ekonomik işlemlerin sistematik bir kaydı olan ödemeler bilançosu, döviz kurunu belirlemede büyük öneme sahiptir³⁴⁵. Ödemeler dengesi muhasebesinde temel kural, ülkenin dışarıdan alacağını gösteren işlemlerin “alacak” olarak mütalaa edilmesi ve hesapta aktif bir kalem olarak görülmesi, diğer taraftan ülkenin ödeme yapacağı işlemlerin ise “borç” kabul edilmesi ve eksi değerli bir kalem olmasıdır³⁴⁶.

³⁴² Bayrakdaroğlu, A., Sarı, B., Heybeli, B., (2013), İşletmelerin Finansal Risk Yönetiminde Türev Ürün Kullanımlarına İlişkin Bir Saha Araştırması: Denizli İli Örneği, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, s. 58.

³⁴³ Erdoğan, a.g.e., s. 26.

³⁴⁴ Erdoğan, a.g.e., s. 26.

³⁴⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 42.

³⁴⁶ Erdoğan, a.g.e., s. 22.

Ülkelerin ekonomi politikalarının en önemli amaçlarından biri ödemeler dengelerinde açık vermemektir. Teoriye göre, açık veren ülkelerin dış ticarete konu ürünlerinin fiyatı, ihracatçı ve ithalatçı diğer ülkelerin iç fiyatlarından daha yüksektir. Dolayısıyla, mallarına olan talep dış ödemeler dengesini sağlayabilecek düzeyde değildir³⁴⁷. Ödemeler dengesi açık veren ülkelerin parası değer kaybederken, fazla veren ülkelerin parası da değer kazanacaktır³⁴⁸.

3.2.2.3. Faiz Oranları Paritesi

Gelecek kurunun spot kurdan farklılığını, iki paranın faiz oranları arasındaki farkla eşitlemeye **faiz oranı paritesi** adı verilir³⁴⁹.

Faiz oranları döviz kurları üzerinde belirleyici özelliğe sahip unsurlar arasındadır. Genellikle, faiz oranlarında meydana gelen bir değişime, gelecekte beklenen döviz kuru da eşlik eder. Diğer şeyler sabit kalmak kaydıyla, yüksek faiz oranları yabancı yatırımcıları ülkeye çekecek ve bunun sonucunda milli para değer kazanacaktır³⁵⁰.

3.2.2.4. Para ve Maliye Politikaları

Para arzındaki artış ve azalış döviz kurlarını ters yönde etkiler. Maliye politikaları da döviz kurlarını etkiler. Açık bütçe politikası, ilgili ülke parasının dış değerinin düşmesi yönünde etki yapmaktadır³⁵¹.

3.2.2.5. Düzenleme ve Müdahaleler

Merkez bankaları döviz kurlarının istenilen yönde değişmesini sağlamak amacıyla piyasalara müdahale etmekte ve kurları etkilemektedir. Piyasadan döviz almak veya piyasaya döviz satmak suretiyle döviz fiyatları düşürülmekte ya da yükseltilmektedir³⁵².

3.2.2.6. Politik İstikrar

Döviz kurlarını etkileyen faktörlerden belki de en önemlisi politik istikrardır. Bir ülkedeki politik istikrar, o ülkenin parasının değerinin artmasına yardımcı olmaktadır.

³⁴⁷ Erdoğan, a.g.e., s. 22.

³⁴⁸ Parlakkaya, a.g.e., s. 42.

³⁴⁹ Ercan ve Ban, a.g.e., s. 87.

³⁵⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 42.

³⁵¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 43.

³⁵² Parlakkaya, a.g.e., s. 43.

Bir ülkedeki politik istikrarsızlık ise, güvensizlik ortamı oluşturacağından söz konusu ülkenin parasının değerinin düşmesine neden olmaktadır. Yatırımcılar, politik istikrarsızlık belirtilerinin görülmeye başlandığı ülkelerin paralarını ellerinde tutmak istemeyecek ve bu paraların piyasaya arzı ile söz konusu paraların değer kaybı kaçınılmaz olacaktır. İstikrarsız ülke parasından kaçan talep, istikrar içindeki ülkelerin paralarına kayacak ve bu ülkelerin paralarının değeri artacaktır³⁵³.

Politik ve sosyal etmenler döviz kurunu etkileyen etmenler arasında en önemlisi, aynı zamanda da tahmin ve değerlemesi en güç olanıdır³⁵⁴.

3.2.3. Döviz Kuru Riskinin Türleri

Uluslararası çevrede faaliyet gösteren firmaların, döviz kuru değişimleri nedeniyle maruz kalabileceği, bir başka deyişle etkilenebileceği riskler vardır ve bunlar finansal yönetim açısından firmaları korunma önlemleri almaya yönlendirmektedir. Döviz kuru risk türleri; işlem riski, muhasebe riski ve ekonomik risklerdir.

3.2.3.1. İşlem Riski

Redhead'a göre işlem riski, "beklenen nakit akımlarının döviz kuru dalgalanmalarından oluşan kayıp ve kazanç ihtimali" olarak tanımlanabilir³⁵⁵. Daha açık bir ifadeyle Ghosh'a göre ise, "döviz kuru dalgalanmaları nedeniyle ileri bir tarihte bir yabancı para cinsinden ödeme yapma veya tahsilatta bulunma sonucu doğuracak işlemlerin ortaya çıkardığı bir risktir"³⁵⁶.

İşlem etkisi (riski), bilançoya girmiş olan alacaklar ve borçların, kur değişimi nedeniyle öngörülenden daha fazla veya az nakit akışına neden olmasıdır. Yani bir işlem veya sözleşme yapılmış, ancak ödeme/tahsilat günü gelmeden kur değişmiştir. Böyle bir olasılık her zaman söz konusu olabileceğinden, **korunma (hedging)** teknikleriyle ödeme/tahsilat günündeki nakit giriş ve çıkışını bugünden sabitlemek mümkündür³⁵⁷.

³⁵³ Parlakkaya, a.g.e., s. 43.

³⁵⁴ Erdoğan, a.g.e., s. 33.

³⁵⁵ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 40.

³⁵⁶ Parlakkaya, a.g.e., s. 45.

³⁵⁷ Gürsoy, a.g.e., s. 790.

Bu risk, bir kuruluşun döviz üzerinden işlem yapması (örneğin ithalat ve ihracat anlaşması) durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu nedenle döviz kurundaki göreceli bir değişim, kuruluşun beklenen ya da bütçelenen nakit akışı veya harcamalarının beklenenden az ya da çok olması sorununu yaratabilir. Bu da firmanın kârlı olabilecek bir işlemi zararla tamamlaması sonucunu doğurabilmektedir³⁵⁸.

3.2.3.2. Muhasebe Riski

Dönüşüm riski, çevirme riski veya bilanço riski de denilen bu risk, yabancı para cinsinden aktif ve pasiflerin yerel para cinsinden değerlerinin, bir muhasebe döneminden diğerine kadar geçen zamanda, döviz kurlarındaki ve herhangi bir fiziki işlem olmaksızın değişimini ifade etmektedir³⁵⁹. Yani, aktif ve pasiflerini farklı döviz kurları ile tutmak zorunluluğundan ortaya çıkan ve döviz kurlarının birbirine çevrilmesi sırasında ortaya çıkan risktir.

Muhasebe riski, ana şirketin konsolide finansal tablolarını hazırlayabilmesi için, yabancı şube ve bağlı şirketin faaliyette bulunduğu ülke parasındaki finansal tabloların ana şirketin raporlama parasına çevrilmesi sonucu ortaya çıkar. Para tahsili ve ödemesi ile ilgili olmamasından dolayı muhasebe riskinin ortaya çıkardığı kazanç ya da zararlar kâğıt üzerinde kazanç ya da zararlardır³⁶⁰.

3.2.3.3. Ekonomik Risk

Ekonomik risk, döviz kurunun uzun dönemli etkilerini içerir. Döviz kurlarındaki değişimin, işletmenin ekonomik değeri üzerindeki etkisi ekonomik risktir³⁶¹. Diğer bir ifadeyle, bir firmanın anlaşmalara dayalı olsun veya olmasın, nakit akışı üzerindeki toplam döviz kuru riskini ifade etmektedir. Döviz kurunda meydana gelen değişiklikler kısa dönemde ekonomik birimin (firmanın) likidite durumunda, daha ileride de firmanın tüm işlemlerinde, mali yapısında ve kârlılığında kendini gösterir. Tüm bu riskler genel olarak ekonomik döviz kuru riski limiti olarak adlandırılmaktadır³⁶².

Uluslararası ticaret, maliyetleri bir para biriminde, gelir ve kazançları başka para biriminde olan firmalar için ekonomik riskler ortaya çıkarır. Yerel firmalar, toplam talep

³⁵⁸ Erdoğan, a.g.e., s. 120.

³⁵⁹ Erdoğan, a.g.e., s. 123.

³⁶⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 47.

³⁶¹ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 41.

³⁶² Erdoğan, a.g.e., s. 117.

üzerindeki veya alınıp satılan girdilerin maliyeti üzerindeki etkileri nedeniyle döviz kuru hareketlerinden etkilenebilirler. Yalnız iç piyasada üretip satan bir firma olsa bile, parası devalüe edilen diğer bir ülke satıcısının yoğun bir ithalat rekabeti yapması halinde, bu firma fiyat dalgalanmalarından etkilenecek ve ekonomik risk ile karşı karşıya kalacaktır³⁶³.

Ekonomik riski ikiye ayırmak mümkündür. Birincisi, **işlem etkisi**, ikincisi de **işletme etkisidir**. **İşlem etkisi**, işletmenin mal ve hizmet ihracı, döviz borç ve alacakları gibi döviz cinsinden ödeme yapmayı gerektiren işlemlerinden kaynaklanan riski ifade eder. **İşletme etkisi** ise, işletmenin gelecekteki nakit akımları üzerinde etkili olan ve ileride firma değerini etkileyebilecek olan risk türünü ifade eder³⁶⁴.

3.2.4. Döviz Kuru Riskinden Korunma Yöntemleri

Döviz kuru riskinden korunma yöntemleri, yararlanılan kaynaklar açısından firma içi ve firma dışı olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Döviz kuru riskinden korunma yöntemleri aşağıdaki tabloda görüldüğü gibidir:

Tablo 3.2: Döviz Kuru Riskinden Korunma Yöntemleri

Firma İçi / Firma Dışı	Korunma Yöntemi
Firma İçi Korunma Yöntemleri	Hızlandırma ve Geciktirme
	Eşleştirme
	Döviz Sepetleri
	Para Piyasaları
Firma Dışı Korunma Yöntemleri	Faturalama
	Döviz Forward Sözleşmesi
	Döviz Futures Sözleşmesi
	Döviz Opsiyon Sözleşmesi
	Döviz Swap Sözleşmesi

3.2.4.1. Döviz Kuru Riskinden Firma İçi Korunma Yöntemleri

Döviz kuru riskinden firma içi korunma yöntemleri şirketlerin kendi bünyesindeki kaynaklardan yararlanmak suretiyle gerçekleştirilen tekniklerdir. Döviz kuru riskinden firma içi korunma yöntemlerinin başlıcaları şunlardır:

1. Hızlandırma ve Geciktirme
2. Eşleştirme

³⁶³ Parlakkaya, a.g.e., s. 49.

³⁶⁴ Yıldırım ve Kısakürek, a.g.e., s. 41.

3. Döviz Sepetleri
4. Para Piyasaları
5. Faturalama

3.2.4.1.1. Hızlandırma ve Geciktirme

Nakit akışlarının ayarlanması da denilen hızlandırma ve geciktirme, gelecekte değer kaybedecek (kazanacak) bir para ile ifade edilen borçlarını geciktirmek (öne çekmek) veya alacaklarını öne çekmektir (ertelemektir)³⁶⁵. Diğer bir ifadeyle, nakit akışlarının zamanlaması, esas olarak, döviz kurları ve faiz hadleri ile ilgili olarak ileriye dönük beklentiler çerçevesinde dövizli borç ya da alacakların öne alınması ya da ertelenmesidir³⁶⁶. Özetle, firmalar döviz cinsinden alacak ve ödemelerini hızlandırıp yavaşlatarak kur değişimlerinin işlem riskini önlemeye çalışabilirler³⁶⁷.

Firmalar, değer kazanacağını bekledikleri yabancı para biriminde ödemelerini hızlandırarak kur riskinden korunmaya çalışırlar. Buna karşılık değer yitireceği öngörülen yabancı para birimi üzerinden ödemelerini geciktirirler. Böylece gelecekte daha düşük bir kur üzerinden ödeme yapılacağından, lehe kur farkı (kambiyo kârı) sağlanmış olur. Yabancı para ile olan alacaklarda ise yabancı para değer kazanacaksa para alımı (tahsilat) geciktirilir; yabancı para değer yitirecekse, aleyhe kur farkı doğmaması için alacakların tahsili hızlandırılmaya çalışılır³⁶⁸.

3.2.4.1.2. Eşleştirme

Bir döviz hesabının varlığında, yani yerel para birimi dışında döviz işlemi yapılması durumunda söz konusu olan ve çok uluslu işletmeler tarafından tercih edilen bu teknikte, döviz alacak ve borçları karşılıklı olarak eşleştirilir. Birbirleri ile eşleşmeyen tutarlar vadeli sözleşme kullanılarak riske karşı korunur³⁶⁹. Ya da, dengeleme, uyum veya eşleme, aynı yabancı para birimi üzerinden, aynı vadede ve tutarda tam karşıtı nakit akışı yaratarak sağlanır. Burada yabancı para birimi üzerinden yaratılacak ters nakit akışına, tutar ve süre uyumuna dikkat edilmelidir³⁷⁰.

³⁶⁵ Kaygusuz, a.g.e., s. 13.

³⁶⁶ Erdoğan, a.g.e., s. 137.

³⁶⁷ Seyidoğlu, a.g.e., s. 219.

³⁶⁸ Akgüç, a.g.e., s. 746.

³⁶⁹ Kaygusuz, a.g.e., s. 14.

³⁷⁰ Akgüç, a.g.e., s. 747.

3.2.4.1.3. Döviz Sepetleri

Bilanço içi döviz riskini azaltma tekniklerinden biri de aktif ve pasifleri döviz sepetleri cinsinden belirlemektir³⁷¹. Diğer bir deyişle, işletmenin faaliyetleri sonucu elde ettiği farklı dövizlerin bir sepette toplanıp çeviri riskini azaltmada kullanılmalarıdır³⁷².

Bu döviz sepetlerin en iyi bilinen ikisi, Uluslararası Para Fonu (IMF) tarafında oluşturulan Özel Çekme Hakları (SDR, *Special Drawing Rights*) ve Avrupa Para Birimi (ECU, *European Currency Unit*)'dir. Döviz sepetleri belirli sayıda dövizin ağırlıklı ortalaması alınarak belirlenir. Döviz sepetlerinin kullanılması ile risk birden fazla ürüne yayılmakta ve döviz portföyünde meydana gelecek kur riskinin azaltılması amaçlanmaktadır³⁷³.

Portföy yaklaşımı açısından değerlendirildiğinde, sepetin ortalama kur dalgalanma riski tek bir dövizin kur dalgalanma riskinden daha az olacağından, bu yöntemle tümüyle olmasa da kur riskine karşı hedging sağlanabilmektedir³⁷⁴.

3.2.4.1.4. Para Piyasaları

Para piyasaları ile riskten korunma işlemi, ürünün spot piyasadan satın alınıp gelecek piyasada satılmasıdır³⁷⁵. Diğer bir ifadeyle, firmanın, değer kazanması beklenen döviz elinde bulundurduğu yerel fonlarla spot piyasadan satın alıp, borcun ödeme vadesine kadar dövizli bir hesaba yatırması esasına dayanan bir hedging yöntemidir³⁷⁶.

3.2.4.1.5. Faturalama

Döviz kuru işlem riski, eğer satışlar maliyetler ile aynı para veya paralarla yapılabilirse azaltılabilirler. Örneğin, kendi milli parasında maliyetlere sahip bir ihracatçı, satışları için kendi parasında faturalama yapabilirse, döviz kuru işlem riskinden korunabilir. Faturalama ile risk, yabancı müşteri veya satıcıya devredilmektedir³⁷⁷.

Ulusal para ile faturalandırma, bunu uygulayabilen taraf için bile risk sorununun yalnızca bir bölümünü çözümler. Diyelim ki ihracatçı, faturayı kendi parası ile

³⁷¹ Erdoğan, a.g.e., s. 137.

³⁷² Kaygusuz, a.g.e., s. 14.

³⁷³ Parlakkaya, a.g.e., s. 104.

³⁷⁴ Erdoğan, a.g.e., s. 137.

³⁷⁵ Kaygusuz, a.g.e., s. 14.

³⁷⁶ Erdoğan, a.g.e., s. 137.

³⁷⁷ Parlakkaya, a.g.e., s. 103.

düzenlesin ve böylece işlem riskini gidermeyi başarmış olsun. Fakat diğer yandan satış hacmi de kurdaki değişimden etkilenir. Örneğin yabancı para, ulusal para karşısında değer kazanmışsa, yerli mallar yabancılara göre pahalılaşacağından ihracat hacmi düşer. Yani, ulusal para üzerinden faturalandırma, işlem riskini önlese de işletme riskini önleyemez. Daha da önemlisi, ulusal para ile faturalandırma, bir tarafı kur riskine karşı korurken, karşı tarafı riske açık durumda bırakır. Yani yöntem, riskin bir taraftan diğer tarafa aktarılması sonucunu doğurur³⁷⁸.

3.2.4.2. Döviz Kuru Riskinden Firma Dışı Korunma Yöntemleri

Döviz kuru riskinden firma dışı korunma yöntemleri, bilanço dışı teknikler veya türev ürünler olarak da adlandırılmaktadır. Bu yöntemde, şirketler döviz kuru değişikliklerinden korunmak amacıyla vadeli (forward) sözleşmeleri, gelecek (futures) sözleşmeleri, opsiyon (*option*) sözleşmeleri ve swap sözleşmelerine taraf olmaktadır. Bir önceki bölümde türev ürünler detaylıca incelenmiş olup bu bölümde sadece döviz dayalı türev ürünler üzerinde durulacaktır.

Maliyet etkin bir korunma işleminde kullanılacak bu ürünlerin güçlü yatırımcılar yanında küçük yatırımcılar tarafından da tutulmasının nedeni, bu ürünlerin, tarafların bütün isteklerine cevap verebilmesidir. Bu ürünler belirli standartlara ve kişilerin ihtiyaçlarına göre farklı piyasalarda işlem görür. Eğer sözleşmeler belirli standartlar ile oluşturuluyorsa bunlar organize piyasalarda işlem görürler. Diğer taraftan sözleşmeler işlem yapan tarafların ihtiyaçları doğrultusunda hazırlanıyor ise tezgâh üstü piyasalar veya bankalar arası piyasalarda işlem görür³⁷⁹.

3.2.4.2.1. Döviz Forward Sözleşmeleri

Döviz forward sözleşmeleri, tarafların gelecekte belirlenen bir tarihte, bugünden saptanan bir kur üzerinden, bir parayı diğeri ile değiştirmek üzere yaptıkları kontratlarıdır³⁸⁰. Fischer'e göre ise "vadeli bir döviz kontratı, iki farklı ülke para birimlerinin, daha önceden belirlenmiş gelecekteki bir tarihte ve kontrat tarihinde belirlenmiş döviz kurundan değişimini sağlayan bir anlaşmadır"³⁸¹.

³⁷⁸ Seyidoğlu, a.g.e., s. 220.

³⁷⁹ Kaygusuz, a.g.e., s. 14.

³⁸⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 113.

³⁸¹ Önce, a.g.e., s. 12.

Forward işlemlerde, anlaşma tarihinde teslim ve ödeme söz konusu değildir. Ancak kur anlaşma tarihinde sabitlenmiş olmaktadır. Forward döviz piyasası şirketler ve kurumların gelecekteki döviz ihtiyaçlarının fiyatını sabitlemek ihtiyacından doğmuştur³⁸².

Kontrat sahibi döviz, kontratta belirtilen tarihte ve kontratın yapıldığı tarihte belirlenen fiyattan satmak veya satın almak zorundadır. Gelecekte bir tarihte yapılacak olan döviz değişimi sırasında uygulanacak olan kur, kontratın yapıldığı tarihte garantilenmiştir. Kontratın vadesi sonundaki spot döviz kuru ne olursa olsun değişimde uygulanacak olan kur, kontrat tarihinde belirlenmiş olan vadeli kurdur. Taraflar vadeli döviz kontratına girerek kendilerini döviz riskinden korumaya çalışırlar³⁸³.

Döviz kuru, sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlendiği için vade sonuna kadar geçen süre içindeki kur değişimleri sözleşmede önceden belirlenen kuru etkilememekte ve dövizlerin alım satım işlemi vade bitiminde önceden belirlenmiş olan kur üzerinden gerçekleştirilmektedir³⁸⁴. Ayrıca, kur dalgalanmalarının işletmenin varlıkları, yükümlülükleri, gelir ve giderleri üzerinde doğurabileceği belirsizlik giderilmiş olmaktadır. Vadeli döviz pazarları, yabancı para cinsinden varlıkları, yükümlülükleri, gelir ve giderleri olan firmalar açısından kurdaki oynamaların gelecekteki nakit akışları üzerindeki belirsizliği ortadan kaldırdığı için yararlıdır³⁸⁵.

Vadeli döviz piyasaları, genellikle kişilere ileri bir tarihte, bugünden döviz kuru garantisi sağlar. Bu nedenle, eğer bir ihracatçı forward döviz kurunu garantilemek isterse, bu işle uğraşan bankalarla veya brokerlarla sözleşme yapabilir. Böyle bir sözleşme, belli tutar dövizin, belli bir tarihte, belirlenmiş kurdan, belirlenen dövize çevrilmesini ve teslimini garanti eder. Vadeli sözleşmeler, ihracatçı ve ithalatçılara, gelecekteki tarihlerde yapacakları teslimat, tahsilat ve ödemelerde, fiyat değişimlerinden doğan risklerden korunma olanağı verir³⁸⁶.

Forward döviz piyasalarının temel fonksiyonlarından birisi, dış ticaretten doğabilecek risklere karşı güvence olmasıdır. Bir malın ithali için sipariş verilmesinden, ödemenin yapılmasına kadar geçen süre içerisinde döviz kurlarında meydana gelebilecek artış, malın maliyetini arttıracaktır. Bu durumda, malın satışından elde

³⁸² Parlakkaya, a.g.e., s. 113.

³⁸³ Önce, a.g.e., s. 12.

³⁸⁴ Selvi, a.g.e., s. 9.

³⁸⁵ Akgüç, a.g.e., s. 720.

³⁸⁶ Ceylan, a.g.e., s. 265.

edilecek kâr azalacağı gibi, belki de zarar söz konusu olacaktır. Aynı şekilde bir ihracatçı da siparişin alınmasıyla, tahsilatın yapılacağı süre içerisinde döviz kurunun düşmesi halinde zarar edebilir. Bu nedenle, hem ihracatçılar hem de ithalatçıların karşı karşıya kaldıkları kur riskinden korunmalarının en kolay yolu, vadeli döviz sözleşmeleridir³⁸⁷.

Özetle, TL/USD kurunun yükselme eğiliminde olduğu bir dönemde, Türkiye özelinde dolar ile ithalat yapan ve girdileri TL olan şirketler ile döviz borcu olan şirketler kur riski için forward anlaşmasında alıcı (uzun) pozisyona girmek durumundadır. Türkiye'deki ihracatçı konumunda olan ve girdileri TL olan şirketler ise forward anlaşmasında satıcı (kısa) pozisyonda olmak durumundadır³⁸⁸.

Vadeli sözleşmelerde, vade, uygulanacak döviz kuru, döviz miktarı, ödeme ve teslimle ilgili yer, banka hesap numarası, isim gibi bilgiler yer alır³⁸⁹.

Açıklamaların daha anlaşılır olması açısından döviz forward sözleşmesi ile ilgili bir örnek vermekte fayda var. Örneğin, üç ay vadeli 2,20'den girilen, 1.000.000 ABD Dolarlık bir uzun forward anlaşmasını düşünelim. Anlaşmayı satın alan taraf, başta herhangi bir ödeme gerçekleştirmez. Vade sonunda kur 2 TL'ye inerse o anki şartlarda 2 milyon TL piyasa değeri olan bir varlığı 2,2 milyon TL'ye alma yükümlülüğünü yerine getirmek durumundadır. Bu şartlarda, bu piyasa oyuncusu 200.000 TL zarar edecektir. Bu anlaşmada karşı taraf ise 200.000 TL kâr edecektir. Temerrüt riski, başta hiç bir teminat vermeden forward kontratını alan tarafın 3. ayın sonunda 200.000 TL'lik nakde ya da varlığa sahip olmaması halinde ortaya çıkacaktır. Bu da anlaşmayı satan ve kârlı olan tarafın vade sonunda alması gereken 200.000 TL'lik nakdi alamaması anlamına gelir. Tam tersine, eğer kur vadede 2,4 seviyesine gelirse bu durumda kontratta alım yönünde pozisyonu olan taraf (uzun taraf) kârlı olacaktır. Bu durumda da satıcının 200.000 TL'nin bu farkı nakit olarak ödeyememe riski vardır. Bu senaryoda da satıcının temerrüt riski mevcuttur. Bu risk, finans literatürde karşı taraf riski (*counterparty risk*) ya da temerrüt riski olarak adlandırılır. Forward anlaşmaları, özellikleri gereği bu tür bir riskle karşı karşıyadır. Alıcı ya da satıcının belirli bir peşinat yatırmaması forward anlaşmalarında genellikle karşılaşılan bir özelliktir. Aslında, son dönemlerde ve özellikle yakın geçmişte yaşanan krizlerden sonra bazı uygulamalarda

³⁸⁷ Ceylan, a.g.e., s. 266.

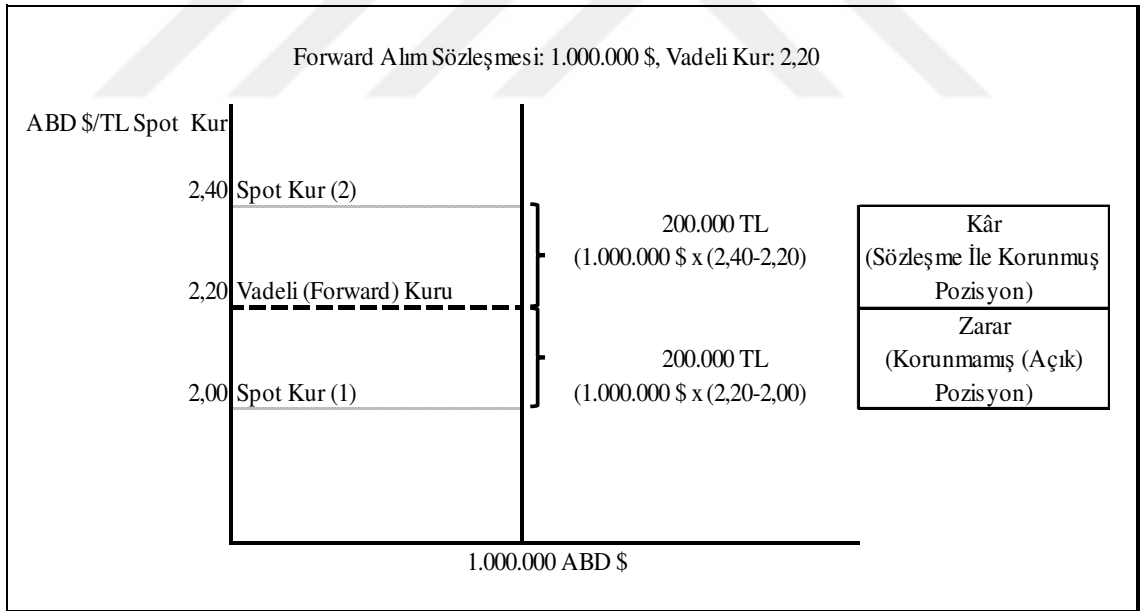
³⁸⁸ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 33-34.

³⁸⁹ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 63.

forward anlaşmalarında belirli bir teminat yatırıldığı görülmektedir. Ancak, geneli itibari ile forward anlaşmalarında ödeme vade sonunda gerçekleşmektedir³⁹⁰.

Forward anlaşmalarının sonlandırılması iki şekilde gerçekleştirilebilir. Örnekten devam edecek olursak, 1.000.000 ABD Dolarlık anlaşma sonrasında kontratı satın alan taraf (uzun pozisyona sahip taraf), vade sonunda 1.000.000 Dolarlık dayanak varlığı (ABD Dolarını) kontrat başına 2,2 TL'den almakla yükümlüdür. Vade geldiğinde başta kabul edilen 2.200.000 TL'yi veren yatırımcı (uzun pozisyon sahibi), pozisyonu satan taraftan (kısa pozisyon sahibi), 1.000.000 ABD Dolarını teslim alacaktır. Bu şekilde sonlandırılan forward anlaşmalarına "fiziki uzlaş" (*physical settlement*) adı verilmektedir. Buna alternatif bir ödeme biçimine ise "nakdi uzlaş" (*cash settlement*) adı verilmektedir. Bir önceki örnekte oluşan 200.000 TL'lik vadeli gelir forward anlaşmasını alan taraftan satan tarafa nakit olarak transfer edilir. Bir anlamda alacak ve borç yerine net alacak ya da borç el değiştirir³⁹¹. Bu örnek, tarafımızca hazırlanan aşağıdaki şekilde daha anlaşılır bir şekilde gösterilmiştir.

Şekil 3.1: Örnek Forward Döviz Alım Sözleşmesi Kâr/Zarar Pozisyonu



Döviz forward sözleşmeleri, genel olarak bir önceki bölümde anlatılan tüm forward sözleşmelerin özelliklerini taşımaktadır.

³⁹⁰ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 34.

³⁹¹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 34-35.

3.2.4.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri

Futures sözleşmeleri bir önceki bölümde detaylı olarak incelenmiş olup bu bölümde incelenecek olan döviz futures sözleşmeleri, futures sözleşmelerinin genel özelliklerini taşımaktadır.

Döviz futures sözleşmesi, satın alan tarafı belli bir döviz tutarını, gelecekteki belli bir tarihte, sözleşmenin yapıldığı tarihte belirlenen belli bir kurdan satın almaya mecbur tutan bir anlaşmadır³⁹². Diğer bir ifadeyle, belli bir miktardaki dövizin, bir başka döviz ile anlaşma tarihinde belirlenmiş bir değişim oranı üzerinden, ileri bir tarihte alımı ya da satımı vaadini içeren kontratlardır³⁹³.

Döviz futures anlaşmaları, standart döviz miktarlarını içerir. Döviz futures anlaşmaları, kur riskine karşı korunma (hedge) ihtiyacından doğmuştur³⁹⁴.

Ersan'a göre "herhangi bir döviz futures kontratını satın alarak uzun pozisyona geçen yatırımcı, dolar dışında bir parada, tıpkı söz konusu para birimli bir menkul kıymeti almış gibi, piyasa pozisyonu oluşturmaktadır. Kontrat satın alındıktan sonra söz konusu paranın fiyatının artması halinde yatırımcı kâr edecek, aksi halde zarara uğrayacaktır. Buna karşın, bir döviz futures kontratı satan, yani kısa pozisyona geçen yatırımcı kâr elde edebilmek açısından fiyatların düşmesi beklentisinde olacaktır"³⁹⁵.

Sözleşmeye konu olan taraflar vade sonunda sözleşmelerini ters bir işlemle kapatmazlarsa, alıcı ve satıcının söz konusu dövizini teslim alma ve teslim etme yükümlülükleri doğar. Döviz futures sözleşmeleri de diğer futures sözleşmeleri gibi organize piyasalarda işlem görürler³⁹⁶. Sözleşme koşullarının yerine getirilmesi borsanın güvencesi altındadır. Gelecek işlemleri borsalarında marj sistemi geçerlidir. Sözleşme satın alındığında bir tür güvence parası olarak ödenen ilk marjın yanında, bir de yürütme marjı vardır. Burada günlük ödeme sistemi geçerlidir. Kurdaki değişimlerden dolayı sözleşmenin değerindeki artışlar sözleşme sahibine her an ödenecek biçimde marj hesabına yatırılır. Fakat sözleşmenin değerindeki düşüşlerin de günlük olarak bu hesaba yatırılması gerekir³⁹⁷.

³⁹² Selvi, a.g.e., s. 17.

³⁹³ Parlakkaya, a.g.e., s. 125.

³⁹⁴ Alpan, a.g.e., s. 19.

³⁹⁵ Güngör, B., (2001), Finansal Türevlerin Muhasebeleştirilmesi, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 15, Mart, Sayı: 1-2, s. 190.

³⁹⁶ Selvi, a.g.e., s. 17.

³⁹⁷ Seyidoğlu, a.g.e., s. 217.

Gelecek işlemleri piyasalarının kullanılışı oldukça kolaydır. Dövizle ödeme yapacak olan (açık pozisyona sahip) bir firma, ilgili döviz üzerinden vade ve miktar yönünden en yakın bir gelecek sözleşmesi satın alır. Bir döviz geliri sağlayacak (fazla pozisyona sahip) olan firma da yine en yakın vade ve miktara sahip, bir gelecek sözleşmesi satışı yapar. Sözleşmeler standart oldukları ve takas odasının garantisi altında buldukları için çabuk el değiştirebilirler. Borsadaki bir eksik pozisyon aynı sözleşmenin satın alınması ile bir fazla pozisyonda satışı ile kolayca kapatılabilir³⁹⁸.

Döviz futures sözleşmesinin uygulamasının daha iyi anlaşılması açısından Türkiye uygulaması incelenmiş olup, Türkiye’de VİOP’ta işlem gören futures sözleşmelerinin başlıca ve genel özellikleri aşağıda yer almaktadır:

1. VİOP, aşağıdaki birçok fırsatı da beraberinde getiren döviz sözleşmeleriyle yatırımcılara döviz alıp satmanın bir başka yolunu sunmaktadır³⁹⁹;
 - Dolar/TL, Euro/TL, Euro/Dolar Vadeli İşlem Sözleşmelerine hızlı ve şeffaf tek platformdan erişim imkânı
 - Fiyatların düşmesi beklentisinde de yatırım yapma olanağı,
 - Daha az ilk yatırımla pozisyon alma imkânı,
 - Esnek yatırım stratejilerini uygulayabilme olanağı,
 - Korunma ve arbitraj olanakları,
 - Vergi avantajı.
2. Dolar/TL, Euro/TL ve EUR/USD Vadeli İşlem Sözleşmelerinin vade döngü ayları Şubat, Nisan, Haziran, Ağustos, Ekim ve Aralık’tır. Piyasada aynı anda içinde bulunulan ay, takip eden ay, sonraki ilk döngü ayı ve aynı yılın Aralık ayı olmak üzere toplam dört vade ayına ait sözleşmeler işlem görür. Dört vade ayını tamamlamak için gerektiğinde bir sonraki takvim yılının Aralık vadeli sözleşmeleri de ayrıca işleme açılır⁴⁰⁰.
3. Döviz sözleşmelerinin son işlem günü ve vade sonu her vade ayının son iş günüdür⁴⁰¹.
4. Son işlem günü bitiminde döviz vadeli işlem sözleşmelerinde bulunan açık pozisyonlar nakdi uzlaşmaya konu olarak borsa tarafından otomatik olarak

³⁹⁸ Seyidoğlu, a.g.e., s. 217.

³⁹⁹ WEB_9, (2017), VİOP Döviz Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Doviz_Sozlesmeleri.pdf, 04.01.2017, s. 4.

⁴⁰⁰ WEB_9, s. 6.

⁴⁰¹ WEB_9, s. 6.

kapatılır. Vade sonu kâr/zarar hesaplamalarına esas teşkil eden fiyat, her bir vadeli işlem sözleşmesi bazında aşağıdaki gibi hesaplanan vade sonu uzlaşma fiyatıdır⁴⁰².

- **Dolar/TL Vadeli İşlem Sözleşmeleri:** Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru.
- **Euro/TL Vadeli İşlem Sözleşmeleri:** Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki Euro satış kuru.
- **EUR/USD Vadeli İşlem Sözleşmeleri:** TCMB'nin son işlem gününde açıkladığı gösterge niteliğindeki Euro/ABD Doları çapraz kuru.

5. Döviz vadeli işlem sözleşmelerinde pozisyon alınabilmesi için gerekli teminatın yatırılması yeterlidir. Pozisyon sürdürüldüğü süre boyunca teminat sürdürme seviyesinin üzerinde olmalıdır. Sahip olunan pozisyonlar için her gün sonunda oluşan uzlaşma fiyatına göre kâr/zarar hesaplanır ve oluşan kâr/zarar hesaba yansıtılır. Hesabın kâr/zarara göre güncellenmesi sonucu teminatın sürdürme seviyesinin altına düşmesi halinde teminat tamamlama çağrısına maruz kalınır ve teminatı başlangıç seviyesine tamamlamak gerekir. Sürdürme seviyesi genel olarak başlangıç teminatının %75'idir⁴⁰³.

Döviz futures sözleşmelerinde her iki taraf için de teminat yatırma zorunluluğu bulunmaktadır. Yatırılan teminat takas odası bünyesinde izlenmektedir. Kurdaki değişimlerden dolayı gün sonlarında kâr/zarar hesaplanır. Sözleşmenin değerindeki artışlar günlük olarak teminat hesabına ilave edilir, sözleşmenin değerindeki düşüşler de günlük olarak teminat hesabından düşülür. Pozisyon sürdürüldüğü süre boyunca teminat hesabındaki bakiye, sürdürme teminatı seviyesinin üzerinde olmalıdır. Hesaptaki bakiyenin sürdürme teminatı seviyesinin altına düşmesi halinde yatırımcıya teminat tamamlama çağrısı yapılır ve bakiyenin başlangıç seviyesine tamamlanması talep edilir. Yatırımcı tarafından gerekli teminat tamamlama işlemi gerçekleştirilmezse aracı kurum yatırımcının hesabını başka bir müşteriye satabilir.

VİOP'ta işlem gören vadeli işlem sözleşmelerin genel özellikleri aşağıdaki gibidir:

⁴⁰² WEB_9, s. 8.

⁴⁰³ WEB_9, s. 10.

Tablo 3.3: VİOP'ta İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmelerin Genel Özellikleri

Özellikleri	Dolar/TL Vadeli İşlem Sözleşmeleri	Euro/TL Vadeli İşlem Sözleşmeleri	EUR/USD Vadeli İşlem Sözleşmeleri
Dayanak Varlık	ABD Doları/Türk Lirası kuru	Euro/Türk Lirası kuru	Euro/ABD Doları çapraz kuru
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları	1.000 Euro	1.000 Euro
İşlem Para Birimi	TL	TL	USD
Fiyat Kotasyonu	1 ABD Doları'nın Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde verilir.	1 Euro'nun Türk Lirası cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde verilir.	1 Euro'nun ABD Doları cinsinden değeri virgülden sonra dört basamak halinde verilir.
Minimum Fiyat Adımı	0,0001	0,0001	0,0001
Uzlaşma Şekli	Nakdi Uzlaşma		
Takas Süresi	T+1		
Günlük Uzlaşma Fiyatı	İstisnai durumlar dışında günlük uzlaşma fiyatı olarak; a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır.		
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü		
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü		
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Günlük fiyat değişim limiti, her bir sözleşme için belirlenen baz fiyatın \pm %10'udur.		
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10-17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir (öğle arası yoktur).		
Takas Kurumu	İstanbul Takas ve Saklama Bankası (Takasbank)		
İşlem Teminatı Esasları	Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.		

Kaynak: WEB_9, (2017), VİOP Döviz Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Doviz_Sozlesmeleri.pdf, 04.01.2017, s. 22.

Yukarıdaki açıklamaların daha iyi anlaşılır olması açısından döviz futures sözleşmesi ile ilgili bir örnek vermekte fayda vardır. Örneğin, 3 ay vadeli USD/TL kontratlarında uzun pozisyon almış bir yatırımcının 5 günlük bir futures yatırımının kâr/zarar ve teminat gelişimini izlemeye çalışalım. Yatırımcı ilk gün 3 ay vadeli döviz kontratını kontrat başına 2,2 TL'den almıştır. Bu yatırımcı, 100.000 ABD Dolarlık (220.000 TL'lik) kontrat satın alarak uzun pozisyona girmiştir. Yatırımcının bu kontrata girebilmesi için bu örnekte %10'luk bir başlangıç teminatı vermesi öngörülmektedir. Dolayısı ile kontrata girebilmesi için aracı kuruma 22.000 TL yatırmıştır. Sürdürme

teminatı ise bu örnekte %75 olarak kabul edildiği için yatırımcı açısından 16.500 TL'ye denk gelmektedir. Bu noktada, uzun pozisyon alan yatırımcının genel beklentisinin kurun yukarı yönde hareket edeceği olduğunu düşünebiliriz. Bu nedenle, kurda yukarı yönde olan hareketler yatırımcı pozisyonunu artırırken, düşüşler zarar verecektir. Yatırımcının yatırım yaptıktan bir gün sonra döviz vadeliyelerinin fiyatında bir artış söz konusu olmuş ve vadeli kur 2,20 yerine 2,25'e yükselmiştir (15 Haziran 2014'te). Yatırımcının yatırdığı günlük pozisyon değeri 220.000 TL iken bir gün sonra bu 225.000 TL'ye yükselmiştir. Yatırımcı anlaşmasına göre 3 ay sonunda kuru 2,20'den alabilecektir. Ancak, bir gün sonra bu pozisyonun yarattığı kâr 5.000 TL'dir. Yatırımcı, aslında pozisyonu taşımak istemektedir. Eğer yatırımcı pozisyonunda oluşan 5.000 TL'lik kârı realize etmek isterse, pozisyonu ikinci el piyasada bir başka alıcıya satarak çıkabilir. Böylece 22.000 TL'lik teminat yatırımı sonrası, 5.000 TL ile oransal olarak oldukça yüksek (%22) bir getiri elde edebilir. Yatırımcının burada elde etmiş olduğu getiri, doğrudan teminat hesabı olan 22.000 TL'ye eklenir. Bu şekilde yatırımcının teminat hesabında 27.000 TL oluşur. Uzun pozisyon tutan bu yatırımcının 16 Haziran 2014'teki değeri aşağıdaki tablonun üçüncü satırında verilmektedir. Bu tarihte vadeli kur beklentiler nedeni ile 2,23'ten kapanır. Bu noktada yatırımcının 225.000 olan pozisyonunun değeri 223.000 TL'ye düşer. Yatırımcının teminat hesabından bu kayıp (2.000 TL) doğrudan düşürülür ve yatırımcının teminat hesabı 25.000 TL'ye iner. 17 Haziran 2014'te ise 3 ay vadeli dolar kontratlarındaki kapanışın 2,15 TL'den gerçekleştiğini düşünelim. Bu noktada, yatırımcının sahip olduğu kontratının değeri 215.000 TL olur. Bu da bir gün öncesine göre 8.000 TL daha zarar şeklinde görülmelidir. Yatırımcının pozisyonunda oluşan bu kaybı doğrudan bir gün önceki teminat hesabından düştüğümüzde yeni teminat hesabı 17.000 olarak hesaplanmaktadır. Bu teminat seviyesi, sürdürme teminatı seviyesi olan 16,500 TL'nin 500 TL üzerindedir. Eğer bir gün sonra vadeli kontratlar biraz daha düşük bir seviyeden kapanırsa, yatırımcı teminat çağrısına maruz kalabilir. Nitekim, örneğin son gününde TL biraz daha değerlenip, kur 2,12'ye indiğinde yatırımcının günlük pozisyon kaybı 3.000 TL olur ve bu kayıp son günün başında 17.000 TL olan teminat hesabını günün sonunda 14.000 TL'ye indirir. Vadeli piyasaların çalışma mekanizmasına göre, herhangi bir yatırımcının teminat değerinin sürdürme teminatının aşağısında kalmasına imkân yoktur. Bu yatırımcının teminatının değeri, kontratta belirlenmiş olan sürdürme teminatı olan

16.500 TL'nin altına inmiştir. Bu durumda, teminat değeri ile başlangıç teminatı arasındaki farkı yatırımcı nakden aracı kurumuna yollamak zorundadır. Bu noktada yatırımcının (22.000–14.000=) 8.000 TL'yi nakden ödemesi gerekir. Burada dikkat edilecek iki nokta bulunmaktadır. Birincisi, yatırımcının sadece 16.500–14.000'lik kısmı değil, teminatını tekrar başlangıç teminatı olan 22.000'e tamamlaması gerekmektedir. İkinci nokta ise, yatırımcının bu parayı sağlamaması durumunda, aracı kurumun pozisyonu başka bir yatırımcıya devredebileceğidir. Bu durumda yatırımcı, yatırımını 8.000 TL zararla kapatacaktır. Yatırımcı 19 Haziran 2014 tarihinde teminat hesabına 8.000 TL yatırmıştır. Teminat hesabının yeni bakiyesi 22.000 TL (14.000+8.000) olmuştur. 19 Haziran 2014 tarihinde döviz vadelilerinin fiyatında artış söz konusu olmuş ve vadeli kur 2,26'ya yükselmiştir. Yatırımcının pozisyon değeri 212.000 TL iken bir gün sonra 226.000 TL'ye yükselmiştir. Bu pozisyonun yarattığı kâr 14.000 TL'dir. Yatırımcının burada elde etmiş olduğu getiri, doğrudan teminat hesabında olan 22.000 TL'ye eklenir. Bu şekilde yatırımcının teminat hesabında 36.000 TL oluşur. Döviz futures sözleşmesinin alıcısının ve satıcısının karşılaştığı kâr/zarar pozisyonları aşağıdaki tablolarda gösterilmiştir⁴⁰⁴.

Tablo 3.4: Örnek Döviz Futures Sözleşmesi Alıcısının Karşılaştığı Kâr/Zarar Pozisyonu

Tarih	Vadeli Fiyatı	Futures Opsiyon	Başlangıç Teminatı (% 10)	Sürdürme Teminatı (% 75)	Kâr/Zarar Hesabı	Kayıp/Kazanç	Teminat Hesabı	Teminat Çağrısı
14.06.2014	2,20	220.000	22.000	16.500	-----	0	22.000	0
15.06.2014	2,25	225.000	22.000	16.500	225.000 - 220.000	5.000	27.000	0
16.06.2014	2,23	223.000	22.000	16.500	223.000 - 225.000	-2.000	25.000	0
17.06.2014	2,15	215.000	22.000	16.500	215.000 - 223.000	-8.000	17.000	0
18.06.2014	2,12	212.000	22.000	16.500	212.000 - 215.000	-3.000	14.000	8.000
19.06.2014*	2,26	226.000	22.000	16.500	226.000 - 212.000	14.000	36.000	0

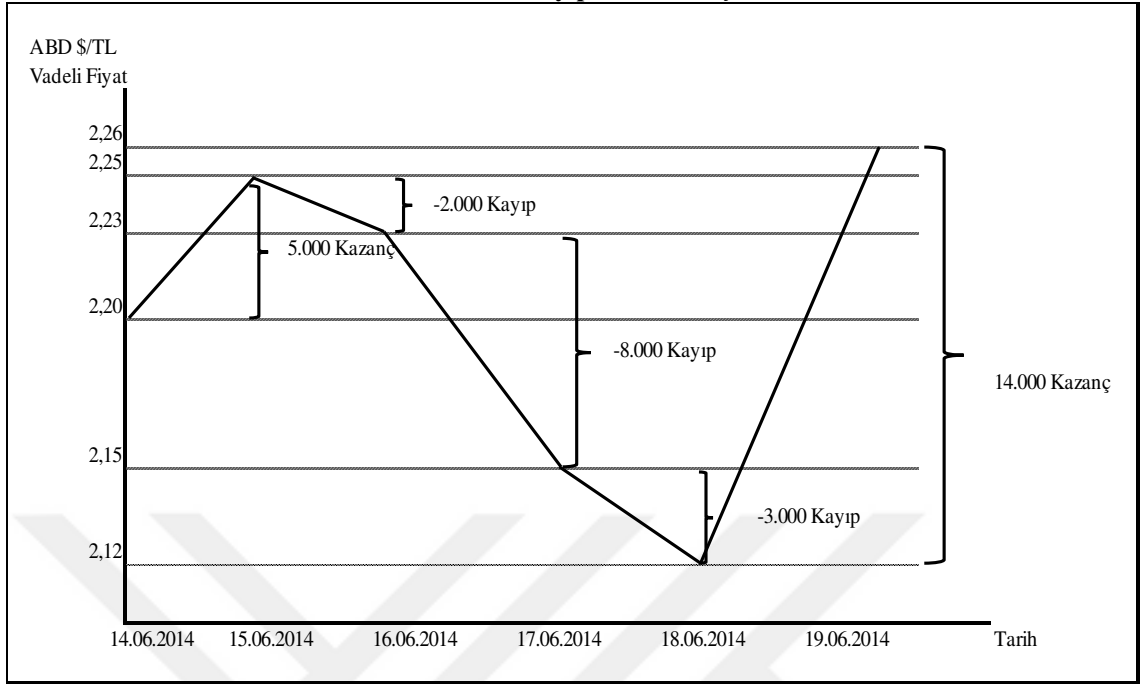
* 18.06.2014 tarihindeki teminat çağrısı gereğince yatırımcının 8.000 TL'yi 19.06.2014 tarihinde hesaba yatırdığı düşünüldüğünde, 19.06.2014 tarihinde gün sonu teminat hesabı bakiyesi 36.000 TL (14.000+8.000+14.000) olmaktadır.

Kaynak: SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 51.

Tarafımızca hazırlanan aşağıdaki şekil, vadeli kur fiyatının değişimine göre kazanç ve kayıpların gelişimini göstermektedir.

⁴⁰⁴ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 49-51.

Şekil 3.2: Örnek Döviz Futures Sözleşmesi Alıcısının Vadeli Kur Fiyatının Değişimine Göre Kazanç ve Kayıplarının Gelişimi



Döviz futures sözleşmesinin satıcısının karşılaştığı teminat ve kâr/zarar pozisyonu ise aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Bu noktada, aslında uzun pozisyon sahibinin kârının kısa pozisyon sahibinin zararı ve kısa pozisyona sahip yatırımcının kârlı olduğu yerde uzun pozisyon sahibinin zararlı olduğunu görebiliyoruz. Bir anlamda, futures anlaşmalarında uzun ve kısa pozisyon alan yatırımcıların risk ve getirilerinin birbirini netleştirdiğini düşünebiliriz⁴⁰⁵.

Tablo 3.5: Örnek Döviz Futures Sözleşmesinin Satıcısının Karşılaştığı Kâr/Zarar Pozisyonu

Tarih	Vadeli Fiyatı	Futures Opsiyon	Başlangıç Teminatı (% 10)	Sürdürme Teminatı (% 75)	Kâr/Zarar Hesabı	Kayıp/Kazanç	Teminat Hesabı	Teminat Çağrısı
14.06.2014	2,20	220.000	22.000	16.500		0	22.000	0
15.06.2014	2,25	225.000	22.000	16.500	220.000 - 225.000	-5.000	17.000	0
16.06.2014	2,23	223.000	22.000	16.500	225.000 - 223.000	2.000	19.000	0
17.06.2014	2,15	215.000	22.000	16.500	223.000 - 215.000	8.000	27.000	0
18.06.2014	2,12	212.000	22.000	16.500	215.000 - 212.000	3.000	30.000	0
19.06.2014	2,26	226.000	22.000	16.500	212.000 - 226.000	-14.000	16.000	6.000

Kaynak: SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 51.

⁴⁰⁵ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 51.

3.2.4.2.3. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri bir önceki bölümde detaylı olarak incelenmiş olup bu bölümde incelenecek olan döviz opsiyon sözleşmeleri, opsiyon sözleşmelerinin genel özelliklerini taşımaktadır.

Döviz opsiyon sözleşmeleri, yabancı paraları önceden belirlenmiş temel bir fiyat üzerinden gelecekteki bir tarihte satın alma veya satma hakkıdır⁴⁰⁶. Diğer bir ifadeyle, gelecekteki belirli bir tarihte veya bu tarihten önce, bugünden belirlenmiş belirli bir kur üzerinden, belirli bir döviz satın alma veya satma hakkını alıcısına veren finansal bir araçtır⁴⁰⁷.

Genel olarak döviz opsiyon sözleşmeleri, gelecekteki belirli bir tarihte veya bu tarih süresince, bugünden belirlenmiş bir fiyat üzerinden, bir dövizin satın alma hakkını ya da satma hakkını satın almaktır. Bu hakkı kullanıp kullanmama kararı tek taraflı olarak sözleşmeyi satın alana aittir. Alıcı, sözleşmede belirlenen süredeki durumun lehine olması halinde satın alma ya da satma hakkını kullanırken, aleyhinde olması durumunda bu hakkını kullanmayacaktır. Sözleşmedeki alıcı taraf sözleşmeyi yerine getirmek istediğinde, satıcı tarafın herhangi bir tercih hakkı yoktur ve sözleşme şartlarını yerine getirmekle yükümlüdür⁴⁰⁸.

Opsiyon sözleşmesinin alıcı tarafı, sözleşmeden doğan hakkını kullanıp kullanmamaya, vade tarihindeki kur ile sözleşmede belirtilen kuru karşılaştırmak suretiyle, opsiyonun kârda ya da zararda olma durumuna göre karar verecektir. Optimal olan durum, alım ya da satım sözleşmesini alan tarafın kararı; sözleşme kârda ise alım ya da satım hakkını kullanmak, zararda ise kullanmamak yönünde olacaktır⁴⁰⁹.

Tablo 3.6: Opsiyon Sözleşmesinin Kâr-Zarar Başabaş Durumları

Kâr – Zarar – Başabaş	Alım Opsiyonu (Call)	Satım Opsiyonu (Put)
Kâr Durumundaki Opsiyon	Cari Kur > Söz. Kur	Cari Kur < Söz. Kur
Zarar Durumundaki Opsiyon	Cari Kur < Söz. Kur	Cari Kur > Söz. Kur
Başabaş Durumundaki Opsiyon	Cari Kur = Söz. Kur	Cari Kur = Söz. Kur

Kaynak: Memiş, M.Ü., Tüm, K., (2015), Döviz Cinsinden Alımlarda Döviz Alım Opsiyonları ve Riskten Korunma Muhasebesi, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, s. 49.

⁴⁰⁶ Berk, a.g.e., s. 429.

⁴⁰⁷ Selvi, a.g.e., s. 34.

⁴⁰⁸ Memiş ve Tüm, a.g.m., s. 48.

⁴⁰⁹ Memiş ve Tüm, a.g.m., s. 48.

Vadeli kontratlarda tarafların alıcı ve satıcı olarak belirli yükümlülüklerine karşılık, opsiyon sahibi söz konusu dövizin piyasa fiyatına bakarak opsiyonu kullanıp kullanmama kararını verir. Opsiyon alıcısının zararı en fazla ödediği prim kadardır. Opsiyon aleyhte kur hareketlerine karşı bir sigorta olarak, opsiyon primi de, sigorta primi olarak düşünülebilir⁴¹⁰.

Belli bir yabancı parayı belirli fiyattan (ulusal para olarak), öngörülen sürede, satın alma hakkı (zorunluluğu değil) doğuran sözleşmelere döviz alış opsiyonu adı verilir. Tersine; bir yabancı parayı sabit fiyattan belirli sürede satma hakkı doğuran sözleşmelere de döviz satış opsiyonu denmektedir. Opsiyon piyasalarında, bir yanda bu opsiyonu alış ya da satış sözleşmelerinin alıcıları, diğer yanda da bu sözleşmelerin satıcıları bulunur. Opsiyon sözleşmesi satıcılarına, sözleşme yazıcısı da denir⁴¹¹.

Opsiyon sözleşmelerinin (alış veya satış) uygulanma süresi konusunda iki ayrı yöntem vardır: **Amerikan tipi opsiyonlar** ve **Avrupa tipi opsiyonlar**. Amerikan tipi opsiyonlar, sözleşmenin öngördüğü süre içinde, istenilen an uygulamaya konabilirler. Avrupa sisteminde ise, opsiyonlar ancak sözleşme süresi sonunda uygulanabilirler⁴¹².

Döviz opsiyonlarına artan ilginin büyük çoğunluğu dış ticaretle uğraşan firmalardan gelmekle beraber, bunlara dövizle borçlu olanlar da eklenebilir. Tacirler (dış alımcılar ve dış satımcılar) ve döviz borcu olanlar, döviz kurlarında oynaklığın, dalgalanmanın doğurabileceği zarardan kaçınmak için riske karşı korunmak (hedge) amacıyla opsiyon sözleşmelerinde taraf oldukları halde; spekülâtörler, kaldıraç etkisinden de yararlanarak döviz kurlarındaki değişiklikten kâr sağlama güdüsü ile bu piyasaya girmektedirler⁴¹³.

Döviz opsiyon piyasası işlem hacmi bakımından dünyanın en büyük opsiyon piyasasına sahip olmasına rağmen işlemlerinin çoğunun borsa dışında yapılmasından dolayı gerçek rakamları tespit etmek mümkün olamamaktadır⁴¹⁴.

Opsiyon piyasaları, tezgâh üstü piyasa ve opsiyon borsaları olmak üzere ikiye ayrılırlar. Tezgâh üstü piyasa, genellikle bankalardan oluştuğu için buna çoğu kez banka

⁴¹⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 147.

⁴¹¹ Seyidoğlu, a.g.e., s. 172.

⁴¹² Seyidoğlu, a.g.e., s. 172.

⁴¹³ Akgüç, a.g.e., s. 739.

⁴¹⁴ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 374.

piyasası veya borsa dışı piyasa adı da verilir⁴¹⁵. Döviz opsiyon sözleşmelerinin her iki piyasadaki işleyişleri aşağıdaki gibidir⁴¹⁶:

- i. **Tezgâh üstü piyasası opsiyonları**, piyasalarda takas merkezi sistemi olmadığı için kredi riski opsiyonu satın alan tarafça göz önüne alınmalı ve opsiyonu satan bankanın kontratın şartlarını gerektiğinde yerine getirip getiremeyeceği dikkatle tartılmalıdır. Kredi riski nedeniyle bankalar kişilerin opsiyon yazmalarına sıcak bakmazlar. Bu piyasada opsiyonların büyüklüğü ve şartları tarafların ihtiyaçları doğrultusunda şekillendirebilmektedir. Tezgâh üstü piyasası en az 12 aya kadar likittir. Ancak 18 ay ilâ 3 yıl vadeli opsiyonlara kotasyon almak mümkündür.
- ii. **Organize borsada doğrudan spot döviz üzerine yazılan opsiyonlar**, doğrudan dövizin kendisi üzerine yazılırlar. Vade sonunda veya vadeden önce kullanılmaları durumunda kâr ve zarar durumları o anki spot döviz kuruna göre hesaplanır. Opsiyon kullanılması durumunda üzerine opsiyon yazılan dövizin teslimatı gerekmektedir.
- iii. **Organize borsada döviz gelecek sözleşmeleri opsiyonları**, döviz gelecek kontratları üzerine yazılmışlardır. Bu tip opsiyonun alıcısı opsiyonu kullandığı zaman belli bir fiyat üzerinden gelecek sözleşmeleri kontratında pozisyona sahip olmaktadır. Bu tip bir alma opsiyonu sahibi opsiyonu kullandığı takdirde bir döviz gelecek sözleşmeleri kontratını satın alma hakkına sahip olmaktadır. Bir satma opsiyonu sahibi ise bir döviz gelecek sözleşmeleri kontratını satmaya hak kazanmaktadır. Opsiyonun kullanılması ve karşılığında elde edilen gelecek sözleşmeleri pozisyonunun vade sonunda kullanılması durumunda ise döviz teslimatı yapılmaktadır. Bu tip opsiyonlar gelecek sözleşmeleri üzerine yazıldıkları halde alıcılardan marjin istenmez. Marjin ancak opsiyon kullanılır ve gelecek sözleşmeleri kontratında pozisyon alınır istenir. Opsiyon satıcılarında ise marjin her durumda alınır.

Döviz opsiyon sözleşmesinin uygulamasının daha iyi anlaşılması açısından Türkiye uygulaması incelenmiş olup, Türkiye’de VİOP’ta işlem gören opsiyon sözleşmelerinin başlıca özellikleri aşağıdaki gibidir:

⁴¹⁵ Seyidoğlu, a.g.e., s. 172-173.

⁴¹⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 100-101.

1. VİOP, aşağıdaki birçok fırsatı da beraberinde getiren opsiyon sözleşmeleriyle yatırımcılara döviz alıp satmanın bir başka yolunu sunmaktadır⁴¹⁷;
 - Dolar/TL Opsiyon Sözleşmelerine hızlı ve şeffaf tek platformdan erişim imkânı,
 - Fiyatların düşmesi beklentisinde de yatırım yapma olanağı,
 - Daha az ilk yatırımla pozisyon alma imkânı,
 - Esnek yatırım stratejilerini uygulayabilme olanağı,
 - Korunma ve arbitraj olanakları,
 - Vergi avantajı.
2. Dolar/TL Opsiyon Sözleşmelerinin vade ayları yılın tüm aylarıdır. Aynı anda içinde bulunulan ay ve bu aya en yakın vade olmak üzere toplam 2 vade ayına ait sözleşmeler işlem görür⁴¹⁸.
3. Döviz sözleşmelerinin son işlem günü ve vade sonu her vade ayının son iş günüdür⁴¹⁹.
4. Son işlem günü bitiminde döviz opsiyon sözleşmelerinde kârda olan opsiyon sözleşmeleri otomatik olarak kullanırılır. Son işlem günü bitiminde herhangi bir kullanım bildirimini yapılmaz. Nakdi uzlaşmalı olan bu sözleşmeler için vade sonu kâr/zarar hesaplamalarına esas teşkil eden fiyat, her bir opsiyon sözleşmesi bazında aşağıdaki gibi hesaplanan uzlaşma fiyatıdır⁴²⁰.

Dolar/TL Opsiyon Sözleşmeleri:

- Alım sözleşmeleri: (Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru*1.000) – Opsiyon Kullanım Fiyatı
 - Satım sözleşmeleri: Opsiyon Kullanım Fiyatı – (Son işlem günü saat 15:30'da TCMB tarafından açıklanan gösterge niteliğindeki ABD Doları satış kuru *1.000)
5. Döviz opsiyon sözleşmelerinde kısa pozisyon alabilmek için gerekli teminatı yatırmak gerekir ancak teminat yükümlülüğü olmadan uzun pozisyon alınabilir. Pozisyon sürdürüldüğü süre boyunca teminat sürdürme seviyesinin

⁴¹⁷ WEB_9, s. 4.

⁴¹⁸ WEB_9, s. 6.

⁴¹⁹ WEB_9, s. 6.

⁴²⁰ WEB_9, s. 8.

üzerinde olmalıdır. VİOP Döviz Opsiyonları ön ödemeli olduğundan gün sonunda ödenen/alınan prim hesaba yansıtılır. Gün içinde ya da gün sonunda kâr/zarar hesabı yapılmaz.

VİOP'ta işlem gören opsiyon sözleşmelerinin genel özellikleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 3.7: VİOP'ta İşlem Gören Opsiyon Sözleşmelerinin Genel Özellikleri

Özellikleri	Dolar/TL Opsiyon Sözleşmeleri
Dayanak Varlık	ABD Doları/Türk Lirası kuru
Sözleşme Tipi	Alım ve Satım Opsiyonları
Opsiyon Tipi	Avrupa
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 ABD Doları
İşlem Para Birimi	TL
Fiyat Kotasyonu	Fiyat Kotasyonu 1.000 USD için Türk Lirası cinsinden opsiyon primi olarak girilir.
Minimum Fiyat Adımı	0,1
Uzlaşma Şekli	Nakdi Uzlaşma
Kullanım Takas Süresi	T+1
Prim Takas Süresi	T+1
Gün Sonu Uzlaşma Fiyatı	İstisnai durumlar dışında günlük uzlaşma fiyatı olarak; a) Seans sona ermeden önceki son 10 dakika içerisinde gerçekleştirilen tüm işlemlerin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı, b) Eğer son 10 dakika içerisinde 10'dan az işlem yapıldıysa, seans içerisinde geriye dönük olarak bulunan son 10 işlemin miktar ağırlıklı ortalama fiyatı alınır.
Vade Sonu	Her vade ayının son iş günü
Son İşlem Günü	Her vade ayının son iş günü
Günlük Fiyat Değişim Limiti	Fiyat limiti uygulanmaz
İşlem Saatleri	İşlemler 09:10-17:45 saatleri arasında kesintisiz tek bir seansta gerçekleştirilir (öğle arası yoktur).
Takas Kurumu	İstanbul Takas ve Saklama Bankası (Takasbank)
İşlem Teminatı	Başlangıç Teminatı: SPAN portföy bazında teminatlandırma yöntemi kullanılarak belirlenir. Sürdürme Teminatı: Bulunması gereken teminatın %75'idir.

Kaynak: WEB_9, (2017), VİOP Döviz Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Doviz_Sozlesmeleri.pdf, 04.01.2017, s. 23.

Örnek 1 (Alım Opsiyonu)⁴²¹:

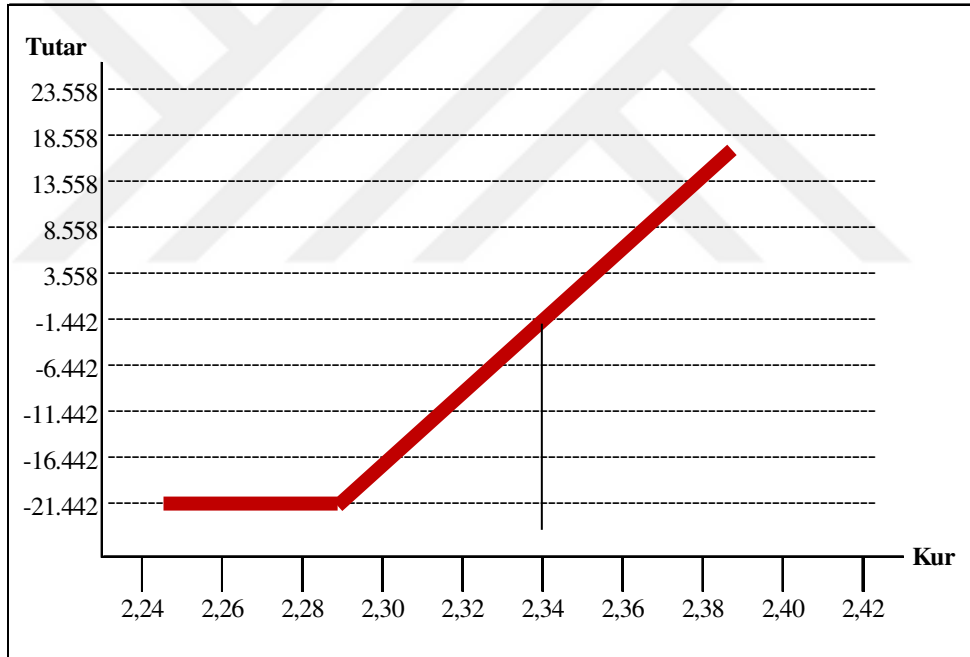
Yatırımcı 1 USD'yi 3 ay sonra 2,29 TL'den alma opsiyonu sağlayan bir döviz opsiyonu üzerinden 1.000.000 ABD Dolarlık bir döviz alım opsiyonu işlemi yapmaktadır. Bu yatırımcı, 3 ay sonra, 1 USD'yi, 2,29 TL'den almak için 21.442,04

⁴²¹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 83-84.

USD ödemiştir. Sonuçta, eğer 3 ay sonra USD/TL 2,29'u aşarsa yatırımcı opsiyonunu kullanacaktır. Altında kalırsa kullanmayacaktır. Bir ay sonraki kur seviyesi sözleşmenin kâr ya da zarar seviyesini belirleyecektir.

Yatırımcı, 2,29'dan itibaren opsiyonu kullanabilir. Bunun için de 21.442,04 USD'lik bir maliyet ödemek durumundadır. 21.442,04 USD'lik maliyeti 2,29 üzerine eklediğimizde başabaş seviyesine ulaşılır. Bu da yaklaşık 2,34 TL civarındadır. Başka bir anlatımla, yatırımcının bu opsiyondan kâr elde edebilmesi için 3 ay sonunda kurun 2,34'ü aşması gerekir. Bu hesaplamada, opsiyon alıcısının 1.000.000 Dolara karşılık 21.442,04 USD ödeyerek %2,14'lük bir maliyetle (21.442,04/1.000.000) işleme girdiğini ve ancak kurun vadede 2,29'luk kullanım fiyatının %2,14 artması sonucu kâr elde edebileceğini anlıyoruz. Örneği aşağıdaki grafik ile gösterebiliriz.

Şekil 3.3: Örnek Döviz Alım Opsiyonu Kâr/Zarar Grafiği



Kaynak: SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 84.

Örnek 2 (Satım Opsiyonu)⁴²² :

2014 yılının Mart ayında, Nisan sonunda 100.000 ABD dolarını tahsil edecek şekilde bir anlaşma yapıldığını düşünelim. Tahsilatın yapılacağı tarihe kadar geçen sürede kurun değişiminden endişe duyulur. Kurdaki düşme riskine karşı VİOP'ta işlem gören Nisan vadeli 2.150 kullanım fiyatlı satım opsiyonundan 100 adet satın alarak

⁴²² WEB_9, s. 13.

korunulabilir. Spot kurun 2,1869 seviyelerinde seyrettiği bu dönemde alınan opsiyonun primi 27,1 TL'dir.

Vade tarihi geldiğinde korkunuz gerçekleşir ve kur düşerse ödenen prim sayesinde kârınız önceden düşündüğünüz seviyede sabitlenmiş olur.

Aksine kur yükselirse opsiyon sözleşmesinden gelen hakkı kullanmaz ve kârlılığınıza bir sınır getirmezsiniz. Opsiyon sözleşmeleriyle, kârınızı yalnızca ödediğiniz prim kadar azaltarak kur düşüşünden korunursunuz.

Kurun yükselerek sizin hakkınızı kullanmamanız halinde sözleşmenin karşı tarafı olan opsiyon satıcısının öngörüsü gerçekleşmiş demektir. Bu durumda fiyat hareketinden kâr elde etmek isteyen yatırımcı aldığı risk karşısında prim kadar kâr elde eder.

Farklı döviz kuru seviyelerinde elde edeceğiniz gelir tablodaki gibi olur:

Tablo 3.8: Örnek Döviz Satım Opsiyonu Kâr/Zarar Tablosu

Spot Döviz Kuru	Opsiyon Adet	Opsiyon Primi/Adet	Opsiyon Primi	Sözleşme Tutarı	Spotta Döviz Satışı Tutarı	Opsiyon Sözleşmesinin Kullanımından Sağlanan Gelir	Toplam Kar	Spotta Döviz Satışı Tutarı + Kâr
2,00	100	27,10	2.710 TL	100.000 USD	200.000 TL	$(2.150-2.000)*1*100=15.000$ TL	12.290 TL	212.290 TL
2,10	100	27,10	2.710 TL	100.000 USD	210.000 TL	$(2.150-2.100)*1*100=5.000$ TL	2.290 TL	212.290 TL
2,20	100	27,10	2.710 TL	100.000 USD	220.000 TL	Opsiyon Kullanılmaz	0 TL	217.290 TL
2,30	100	27,10	2.710 TL	100.000 USD	230.000 TL	Opsiyon Kullanılmaz	0 TL	227.290 TL

Kaynak: WEB_9, (2017), VİOP Döviz Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Doviz_Sozlesmeleri.pdf, 04.01.2017, s. 13.

3.2.4.2.4. Döviz Swap Sözleşmeleri

Swap sözleşmeleri bir önceki bölümde detaylı olarak incelenmiş olup bu bölümde incelenecek olan döviz swap sözleşmeleri, swap sözleşmelerinin genel özelliklerini taşımaktadır.

Gümüseli'ye göre "döviz swapları, genellikle faiz ve anapara ödemelerini kapsayan, önceden belirlenmiş kurallar ve vadeler içinde iki tarafın belirli miktarlardaki iki farklı para birimini değiş-tokuş etme ve belirli bir süre sonra geri almaları konusunda anlaşmaya vardıkları bir finansal işlemdir"⁴²³. Yani, döviz swapı sözleşmelerinde taraflar belirli bir süre boyunca önceden anlaştıkları bir kur ve faiz oranı üzerinden belirli tutardaki, farklı döviz bazındaki borçlarına ait yükümlülüklerini takas

⁴²³ Güngör, a.g.m., s. 192.

etmektedirler⁴²⁴. Özetle anaparaları eşdeğer olan, belli bir para biriminin anapara ve faizinin başka bir para biriminin anapara ve faizi ile değiştirilmesidir.

Para swapı, farklı birimlerden oluşan aynı büyüklükteki iki paranın, vade tarihinde orijinal para birimleri üzerinden ve daha önce anlaşılmış belirli bir kur hesabıyla geri ödenmek üzere değiştirilmesidir. Swap işlemi, aynı zamanda faizleri de kapsayabilir. Bu açıdan, para swapı bir borç tutarı ve buna bağlı olan faiz yükü yükümlülüğünün, bir diğer para birimi üzerinden, eşit sermaye tutarı ve buna ait olan faiz yükümlülükleri ile değiştirilmesi olarak tanımlanabilir. Başka bir ifadeyle, para swapı bir para birimindeki sermayenin ve bu borçtan doğan faizin diğer bir para birimindeki bir borç ve bunun yarattığı faize dönüştürülmesidir⁴²⁵.

Para swaplarının işleyişi, faiz swaplarının işleyişinden bazı farklılıkla göstermektedir. Faiz swap işlemlerinde anaparaların değişimi söz konusu değilken, para swap işlemlerinde anaparaların yanı sıra faiz ödemeleri de değişime konu olmaktadır⁴²⁶.

Toroslu'ya göre tipik bir döviz swap sözleşmesi üç aşamada gerçekleştirilmektedir⁴²⁷:

- **Birinci aşamada**, anaparanın değiş tokuş edilmesi bulunmaktadır. Swap işleminin başlangıcında iki taraf anaparaları, mutabık kalınan kur üzerinden birbirine teslim ederler. Burada, aracı banka (swap bankası) her iki tarafın da talebini karşılayarak spot kur üzerinden swap işlemi gerçekleştirilmektedir.
- **İkinci aşamada**, faizler değiş tokuş edilmektedir. Swap anlaşmasına göre taraflar, swap ettikleri paralar için karşılıklı ödenmemiş anapara bakiyesi baz alınarak hesaplanan faizleri ödemektedirler.
- **Üçüncü aşamada**, tarafların anaparalarını vade sonunda birbirlerine iade etmeleridir. Swapın vadesi sonunda her iki taraf anaparalarını birbirine geri verirler. Burada önemli olan nokta vade bitiminde gerçekleştirilen bu takas, en başta anlaşılmış döviz kuru üzerinden olacaktır.

Aşağıdaki şekil örnek döviz swap sözleşmesindeki aşamaları göstermektedir.

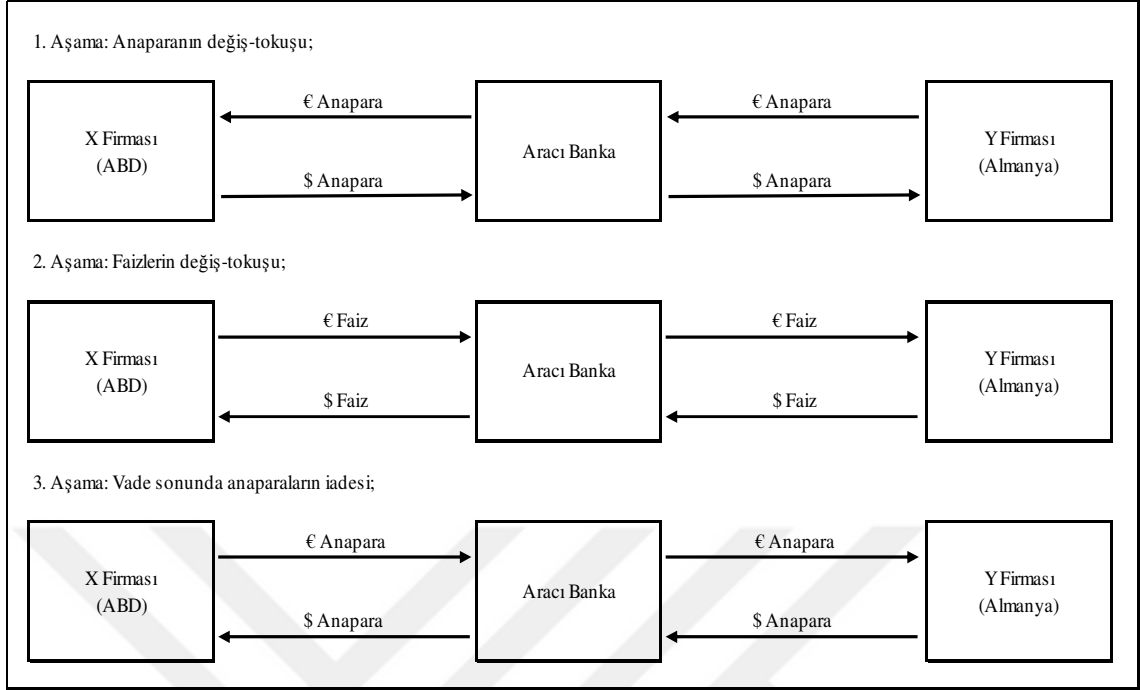
⁴²⁴ Selvi, a.g.e., s. 23.

⁴²⁵ Başoğlu, Ceylan ve Parasız, a.g.e., s. 421.

⁴²⁶ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 112.

⁴²⁷ Apak ve Uyar, a.g.e., s. 113.

Şekil 3.4: Döviz Swap Sözleşmesi Aşamaları



Kaynak: Apak, S., Uyar, M., (2011), Türev Ürünler ve Finansal Teknikler, Beta Yayıncılık, İstanbul, s. 113'deki Şekil: 5.1'den Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Döviz swapları üç şekilde gerçekleşir⁴²⁸;

- **Birinci tür**, döviz swapına konu olan faizler sabittir ve buna **sabitten sabite döviz swapı sözleşmesi** denir.
- **İkinci türde**, sözleşmeye konu olan faizlerden biri sabit diğeri değişkendir ve buna da **sabitten değişkene döviz swapı sözleşmesi** denir.
- **Üçüncü türde**, faizlerin her ikisi de değişkendir ve buna da **değişkenden değişkene döviz swapı sözleşmesi** denir.

Döviz swapı ile istenilen para biriminden düşük maliyetli fon elde edebiliriz, girilmesi zor piyasalara ulaşabiliriz, yatırım portföy yönetiminde esneklik getirebiliriz ve risk yönetim işlemi kolaylaştırabiliriz⁴²⁹.

Finansal kesim tarafından döviz (para) swapına başvurulmasının en önemli gerekçesi, özellikle ihtiyaç duyulan para cinsinden borç bulmanın maliyetli olmasıdır. Böylelikle ihtiyaç duyulan para biriminin maliyetinden kurtulmak için daha uygun

⁴²⁸ Selvi, a.g.e., s. 24.

⁴²⁹ Kaygusuz, a.g.e., s. 15.

maliyetli döviz üzerinden kaynak bulunup, swap işlemi yardımıyla borçlanmak istenilen para cinsine değiş tokuş gerçekleştirilebilmektedir⁴³⁰.

Para swapının yapılmasında başlıca iki neden vardır:

1. İstenen para cinsinin bulunmaması ve başka para cinsinden kredi bulunup bunun istenen cinse swap edilmesi,
2. Daha düşük faizle fon sağlamak amacı ile istenen para cinsi yerine, daha düşük faizli başka bir para cinsinden kredi temin edilir ve istenen para cinsine swap edilir. Örneğin, İsviçre Frangı pazarında iyi tanınan bir firmaya, dolar gerektiği zaman direkt dolar piyasasına girmek yerine, önce kendisinin iyi tanındığı İsviçre Frangı piyasasında fon yaratıp, bunu swap etmek, önemli maliyet avantajı sağlayabilir.

Daha iyi anlaşılması açısından sabitten sabite ve sabitten değişkene döviz swap sözleşmesi kullanılması ile ilgili aşığıda iki örnek verilmiştir.

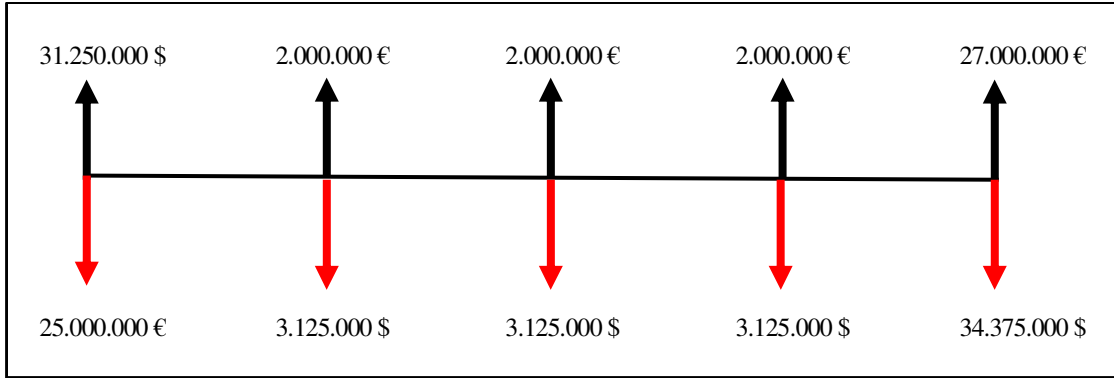
Örnek 1 (Döviz Swap: Sabitten Sabite)⁴³¹:

Euro/Dolar paritesinin 1,25 Dolar olduğunu varsayalım (ya da bir Dolar 0,85 Euro). ABD'de faizler %10 ve AB'de faizler %8 olsun. A Kurumu, 25 Milyon Euro olan fonunu ABD Dolarına çevirmek istemektedir. Bu durumda 25 milyon Euro'yu karşı tarafa verip şu anki kurdan 31,25 milyon ABD Doları alır. Karşı tarafa her yıl %10 ABD Doları üzerinden yıllık 3.125.000 Dolar faiz öder. Anlaşmanın vadesinin 5 yıl olduğu varsayımı altında 5 sene boyunca bu faizi karşı tarafa öder. Anlaşma sonunda döviz işlemlerindeki anapara tersine dönecektir. Yani 5 yıllık ödeme plânının sonuna geldiğinde, yine 31.250.000 Doları verip 25.000.000 Euro'yu alır. Karşı taraftaki yatırımcı ise 31.250.000 Doları alıp karşılığında 25.000.000 Euro verir. Bunun karşılığında her yıl %8'den 2.000.000 Euro öder. 5 yılın sonunda, tekrar başladığı noktaya döner ve 25.000.000 Euro'yu ödeyip 31.250.000 Dolarını geri almış olur. Bu şartlarda her iki yatırımcı da normal şartlarda daha zor ve maliyetli borçlanabilecekleri para biriminden daha ucuza borçlanabilirler. Detaylı nakit akışı aşığıdaki şekilde çizilmiştir.

⁴³⁰ Çelik, a.g.e., s. 19.

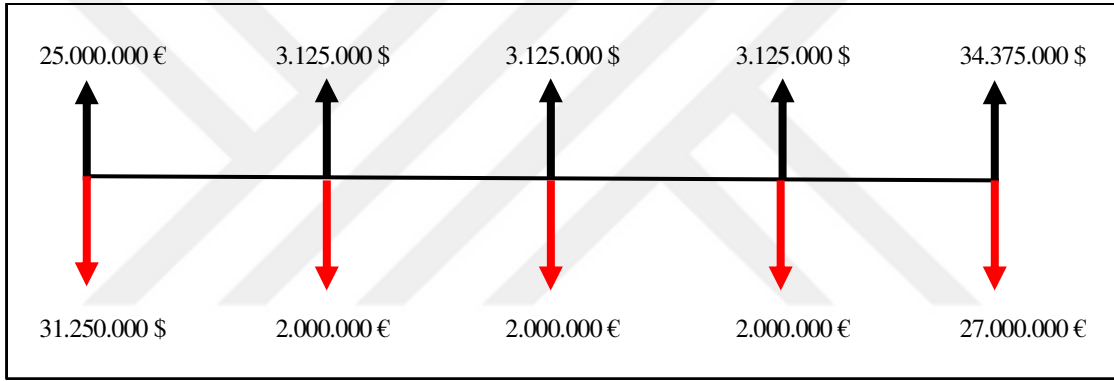
⁴³¹ SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 97-98.

Şekil 3.5: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Sabite EURO Fonuna Sahip ve ABD Doları ile Değiştirecek Tarafın Perspektifinden Nakit Akışı



Kaynak: SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 98.

Şekil 3.6: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Sabite ABD Doları Fonuna Sahip ve EURO ile Değiştirecek Tarafın Perspektifinden Nakit Akışı



Kaynak: SPL, Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, s. 98.

Üstteki şekilde ise tam tersi bir nakit akışı gerçekleşmektedir. Bu örnekte ABD Doları fonuna sahip firma alacaklarını Euro ile değiştirmek istemektedir. Dolar verip Euro alır ve verdiği Dolar anaparası üzerinden Dolar faizi alır. Diğer taraf ise Euro'ya sahiptir. Euro verip Dolar alır ve verdiği Euro anaparası üzerinden Euro faizi alır. Vade sonunda Euro anaparasını geri alıp Doları anaparasını verecektir.

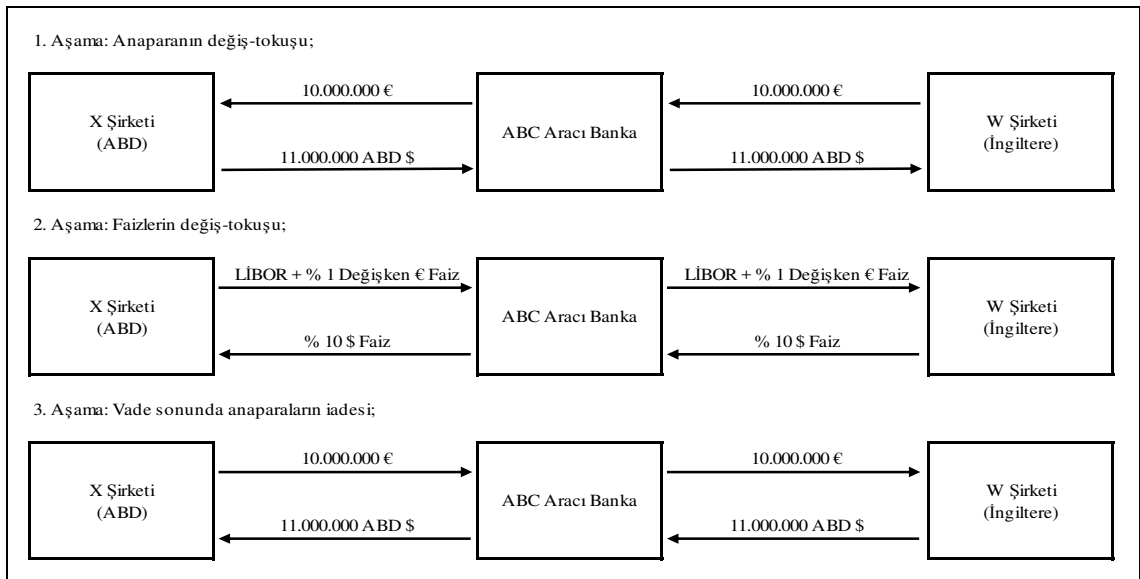
Örnek 2 (Döviz Swap: Sabitten Değişkene):

X Amerikan şirketi, Almanya'daki bağlı Z şirketine yatırım yapmayı plânlamaktadır. Bu sebeple 10.000.000 EUR'ya ihtiyacı vardır. Amerika'da, EUR faiz oranı %8, USD faiz oranı %10'dur. İngiltere'de faaliyette bulunan W şirketi de Amerika'da yatırım yapmayı plânlamakta ve USD'ye ihtiyacı vardır. İngiltere'de, EUR faiz oranı LIBOR (başlangıç %5)+%1 değişken, USD faiz oranı %12'dir. X Amerikan şirketi ile W İngiltere şirketi kredinin vade sonunda kur değişikliği nedeniyle uğrayabileceği zararı

önlemek ve kredi maliyetlerini düşürmek için aracı ABC Bankası üzerinden USD/EUR para swapı yapmaya karar verirler. X Amerikan şirketi ile W İngiltere şirketi spot kur EUR=1,10 USD olacak şekilde anlaşmışlardır. Buna göre swap işlemi şu şekilde gerçekleşir;

- 1. Anaparanın değiş-tokuş edilmesi:** Amerika'daki X şirketi 11.000.000 USD krediyi %10 faiz oranı ile çekecek ve çektiği bu parayı, aracı ABC Bankası üzerinden İngiltere'deki W şirketine gönderecektir. İngiltere'deki W şirketi de 10.000.000 EUR krediyi LIBOR+%1 değişken faiz oranı ile çekecek ve çektiği bu parayı, aracı ABC Bankası üzerinden Amerika'daki X şirketine gönderecektir. Aracı banka üzerinden yapılan bu işlemler ile anaparaların değiş-tokuşu yapılmış olur.
- 2. Faizlerin değiş-tokuş edilmesi:** Swap vadesi boyunca Amerika'daki X şirketi İngiltere'deki W şirketine 10.000.000 EUR krediye ait olan LIBOR+%1 değişken faizi; İngiltere'deki W şirketi de Amerika'daki X şirketine 11.000.000 USD krediye ait olan %10 sabit faizi aracı ABC Bankası üzerinden öder.
- 3. Vade sonunda anaparaların iadesi:** Vade sonunda Amerika'daki X şirketi 10.000.000 EUR'yu İngiltere'deki W şirketine; İngiltere'deki W şirketi de 11.000.000 USD'yi Amerika'daki X şirketine aracı ABC Bankası üzerinden iade eder. Aşağıdaki şekil bu üç aşamayı göstermektedir.

Şekil 3.7: Örnek Döviz Swap Sözleşmesi: Sabitten Değişkene Nakit Akış Aşamaları



Bu swap işlemi sayesinde X Amerikan şirketi ihtiyacı olan 10.000.000 EUR'yu kendi ülkesindeki %8 kredi faiz oranı yerine swap işlemi yaparak daha düşük olan %6 değişken kredi faiz oranı [LIBOR (başlangıç %5)+%1] ile İngiltere'den almıştır. W İngiltere şirketi de ihtiyacı olan 11.000.000 USD'yi kendi ülkesindeki %12 kredi faiz oranı yerine swap işlemi yaparak daha düşük olan %10 kredi faiz oranı ile Amerika'dan almıştır. Her iki şirket, ihtiyaçları olan paraları kendi ülkelerindeki yüksek olan kredi faiz oranları yerine swap işlemi yaparak daha uygun faiz oranları ile temin etmişler ve kredi maliyetlerini düşürmüşlerdir.



BÖLÜM 4. TÜREV ÜRÜNLER İLE İLGİLİ MUHASEBE STANDARTLARI VE RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ

4.1. TÜREV ÜRÜNLER İLE İLGİLİ TMS VE TFRS

Şirketler karşı karşıya kaldıkları döviz, faiz ve fiyat risklerinden korunmak istemektedirler. Şirketler, taşımış oldukları bu riskleri azaltmak veya bu riskleri bertaraf edebilmek amacıyla riskten korunmak amacıyla çeşitli işlemler gerçekleştirmektedirler. Bu risklerden korunmak amacıyla geliştirilen türev ürün sözleşmelerinin şirketler tarafından yaygın olarak kullanılmaya başlanması ile birlikte finansal tablolarda da raporlanması kaçınılmaz olmuştur.

Gelişen, değişen ve giderek daha küresel bir yapıya dönüşen dünya ekonomisi, ortak bir muhasebe dili ihtiyacının doğmasına neden olmuştur. Bu alandaki bir takım uluslararası gelişmelerin sonucu olarak, bu ihtiyacın karşılanmasında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) (IASB, *International Accounting Standards Board*) tarafından yayımlanan Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS) (IFRS, *International Financial Reporting Standards*) ağırlık kazanmıştır⁴³².

Yayınlanan standartların yanı sıra yoruma açık bazı konularda veya zaman içinde ortaya çıkan yeni uygulamalar için raporlama prensiplerine açıklık getirmek üzere UMSK bünyesinde oluşturulmuş bir yorumlama komitesi (*The Interpretations Committee*) UMSK'nın onayı ile bir takım yorumlar yayınlamaktadır. Bu yorumlar bağlayıcı niteliktedir; dolayısıyla ilgili standartların bir parçası olarak kabul edilmekte ve birlikte değerlendirilmektedir⁴³³. Bunlar, Türkiye Muhasebe Standartları Yorumları ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları Yorumları'dır.

⁴³² Şavlı, T., (2014), Uluslararası/Türkiye Finansal Raporlama Standartları, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara, s. 1.

⁴³³ Şavlı, a.g.e., s. 4.

Türkiye’de genel kabul görmüş muhasebe prensiplerinin son döneme kadar oluşturulamamış olması, diğer bazı düzenleyici otoriteleri kendi muhasebe prensiplerini oluşturmak zorunda bırakmıştır. Bunların başında Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ile Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu (BDDK) gelmektedir. Ancak Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) kurulup, UFRS’yi birebir Türkçeye çevirerek yayınlamaya başladıktan sonra, SPK ve BDDK muhasebe/finansal raporlama standardı yayınlamak yerine TMSK’nın yayınladığı standartları takip etmeyi tercih etmiştir⁴³⁴.

Sadece menkul kıymetleri borsada işlem gören kuruluşlar ve finansal kuruluşlarla sınırlı olarak uygulanan düzenlemelerin yetersizliği, TMSK kuruluncaya kadar devam etmiştir. TMSK, yürürlükte bulunan Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS), UFRS ve Yorumlama Komitesi Kararlarını Türkçeye çevirmiş ve Nisan 2006’da yayınlamıştır. 2 Kasım 2011 tarihinde yayınlanan 660 sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile kurulan Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK) bünyesine dâhil edilerek görevi sona eren TMSK, bu tarihe kadar uluslararası standartlarda meydana gelen değişiklik ve yenilikleri düzenli bir şekilde TMS’ye yansıtmıştır. Bu tarihten sonra ise muhasebe standartları düzenleme yetkisi KGK’ya verilmiştir⁴³⁵.

Türkçe yayınlanan standartlara isim ve numaraları verilirken uygulamada herhangi bir karışıklığa yol açmamak için UMS ve UFRS numaraları ile aynı bırakılarak UMS, TMS olarak; UFRS, TFRS olarak yayınlanmıştır⁴³⁶.

Nihayetinde, Sermaye Piyasası Kurulu tarafından 13 Haziran 2013 tarihli ve 28676 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan “Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği (II-14.1)”in 5’inci maddesinin 1’inci fıkrasında; “*İşletmeler, finansal tablolarının hazırlanmasında KGK tarafından yayımlanan TMS/TFRS’yi esas alırlar.*” denilmiştir.

Firma dışı riskten korunma yöntemleri olan türev finansal araçların değerlendirilmesi ve muhasebeleştirilmesi ile ilgili olarak KGK tarafından “TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum”, “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme”, “TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” ve “TFRS 9 Finansal Araçlar” standartları yayınlanmıştır.

Bu dört standardın uygulaması özetlenecek olur ise; finansal araçların sunumuna ilişkin ilkeler “TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum” standardında, açıklamalarına ilişkin

⁴³⁴ Şavlı, a.g.e., s. 7.

⁴³⁵ Şavlı, a.g.e., s. 9.

⁴³⁶ Şavlı, a.g.e., s. 9.

ilkeler “TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” standardında, finansal varlık ve borçların muhasebeleştirilmesi ve ölçülmesine ilişkin ilkeler “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” standardında, finansal araçların 2010 ve 2011 versiyonlarını erken uygulamak isteyen işletmeler “TFRS 9 Finansal Araçlar” standardında açıklanan ilkeleri uygulamak zorundadır⁴³⁷.

Bu bölümde türev ürünler ile ilgili bu standartlar ve bu standartlar çerçevesinde riskten korunma muhasebesi incelenecektir.

4.1.1. "TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum" Standardı

“TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum” Standardı 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 28.10.2006 tarihli ve 26330 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olup, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’nda meydana gelen değişikliklere paralellik sağlamak amacıyla sürekli güncellenmektedir.

Bu Standardın amacı, finansal araçların borç veya öz kaynak olarak sunulmaları ile finansal varlık ve borçların netleştirilmelerine ilişkin ilkeleri belirlemektir. Bu Standart, ihraç eden (ihraççı) açısından finansal araçların, finansal varlık, finansal borç ve öz kaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılması, bunlara ilişkin faiz, temettü, kayıp ve kazançların sınıflandırılması ve finansal varlık ve borçların netleştirilmeleri gereken durumlara uygulanır⁴³⁸.

Bu Standartta yer alan ilkeler, “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” Standardında yer alan finansal varlık ve borçların muhasebeleştirilme ve ölçümüne ilişkin ilkeler ile bunlara ilişkin bilginin kamuoyuna açıklanmasına yönelik olarak “TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” Standardında yer alan ilkeleri tamamlar⁴³⁹.

Bu standardın 11’inci paragrafında “**Finansal araç:** Bir işletmenin finansal varlığı ile diğer bir işletmenin finansal borcunda ya da öz kaynağa dayalı finansal aracında artışa neden olan herhangi bir sözleşmedir.” olarak tanımlanmıştır⁴⁴⁰.

⁴³⁷ Sağlam, N., Yolcu, M., Eflatun, A.O., (2016), "Örneklerle UFRS Kayıtları", MuhasebeTR Yayınları, Bursa, s. 525.

⁴³⁸ Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2014), TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum, p. 2.

⁴³⁹ KGK, TMS 32, p. 3.

⁴⁴⁰ KGK, TMS 32, p. 11.

Bu standardın ayrılmaz parçası olan “Ek Uygulama Rehberi”nin UR15’inci paragrafında “Finansal araçlar, asıl araçlar (alacaklar, borçlar ve hisse senedine dayalı finansal araçlar gibi) ile türev finansal araçları (finansal opsiyonlar, vadeli işlem sözleşmeleri, futures sözleşmeler ve forward sözleşmeler, vadeli faiz oranı takasları ve döviz takasları gibi) içerir. Türev finansal araçlar, finansal araç tanımına uyar ve dolayısıyla bu Standart kapsamında yer alır.”⁴⁴¹ ifadesiyle türev araçların finansal araçlardan olduğu belirtilmiştir.

Bu bağlamda finansal araçlar temelde üç gruba ayrılır⁴⁴²:

- **Finansal varlıklar:** Nakit ve nakit benzerleri, alacaklar, alacak senetleri, bir başka işletmenin hisse senetleri (iştirakler ve bağlı ortaklıklar hariç), hazine bonusu, devlet ve özel kesim tahvilleri gibi borçlanma senetlerine yapılan yatırımlar.
- **Finansal borçlar:** Ticari borçlar, borç senetleri, krediler, bedeli nakden ödenecek mal ve hizmet alımına ilişkin tahakkuklar, ihraç edilen borçlanma senetleri, imtiyazlı hisse senetleri.
- **Türev finansal araçlar:** Türev araçlar; bir faiz oranına, ürün fiyatına ya da döviz kuruna bağlı olarak değer oluşturan ve sahibine sözleşmesel hak ve yükümlülükler sağlayan finansal araçlardır. Bu finansal araçlar; forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmeleridir.

4.1.2. "TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" Standardı

“TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” Standardı 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 03.11.2006 tarihli ve 26335 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmış olup, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları’nda meydana gelen değişikliklere paralellik sağlamak amacıyla sürekli güncellenmektedir.

Bu Standardın amacı; finansal varlıkların, finansal borçların ve finansal olmayan kalemlerin alım veya satımına ilişkin sözleşmelerin muhasebeleştirme ve ölçülmesine

⁴⁴¹ KGK, TMS 32, p. UR15.

⁴⁴² Mısırlıoğlu, İ.U., (2008), Türkiye Muhasebe Standartları'na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi, Mali Çözüm Dergisi, Mart-Nisan, s. 67.

yönelik ilkeleri belirlemektir. Finansal araçlarla ilgili bilgilerin sunumuna ilişkin hükümler “TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum” Standardında yer almaktadır. Finansal araçlara ilişkin olarak kamuoyuna yapılması gereken açıklamalara yönelik hükümler ise “TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” Standardında yer almaktadır⁴⁴³. TMS 39, finansal araçların varlık, borç ve öz kaynak olarak muhasebeleştirilmesi, ölçülmesi, sunulması, netleştirilmesi ve bunların alım ve satımına ilişkin sözleşmelerin muhasebeleştirilme ve ölçülmesine yönelik ilkelerin belirlenmesi ile finansal tablo kullanıcılarına ihtiyaca uygun ve faydalı bilgiyi sunacak finansal raporlama ilkelerini belirlemektedir⁴⁴⁴.

TMS 39 standardından önce türev ürünler ve daha farklı finans mühendisliği araçları için belirlenmiş standartların olmaması nedeniyle ilgili işlemlerin muhasebe kayıtlarına geçirilmesinde aynı türden ürünler için farklılıklar olabilmekteydi. TMS 39 standardında çerçeve geniş tutulmuş, finansal varlıkların sınıflandırılması yapılmış, böylece bu araçların kullanımındaki farklılıklar ortadan kaldırılarak finansal tabloların karşılaştırılabilir hale getirilmesi amaçlanmıştır⁴⁴⁵.

TMS 39 standardında; finansal araçların sınıflandırılarak muhasebeleştirilmesi ve ölçülmesine yönelik ilkeler belirtilmiş, finansal riskten korunma muhasebesi kapsamında ele alınmış olan türev ürün ve finansal riskten korunma muhasebesine ilişkin tanımlamalar yapılmış, finansal riskten korunma türleri ile finansal riskten korunma koşulları açıklanmıştır. Bu bölüm içerisinde finansal araçların sınıflandırılarak muhasebeleştirilmesi ve ölçülmesine yönelik açıklamalar üzerinde durulacaktır. Finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili açıklamalara ileriki bölümlerde detaylı olarak yer verilecektir.

4.1.2.1. Finansal Araçların Sınıflandırılması

TMS 39’a göre türev araçların da dâhil olduğu finansal araçlar dört grupta sınıflandırılmıştır:

⁴⁴³ KGK, TMS 39, p. 1.

⁴⁴⁴ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 524.

⁴⁴⁵ Haftacı, V., Pehlivanlı, D., (2007), UMS 39 ve Uygulamada Karşılaşılan Sorunlar, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 13, Sayı: 1, s. 140-141.

1. **Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık ve finansal borçlar** (Aşağıdaki koşullardan herhangi birisine sahip finansal varlık veya finansal borçlardır)⁴⁴⁶:

a) *Alım satım amaçlı elde tutulan olarak sınıflandırılmıştır.* Bir finansal varlık veya finansal borç, aşağıdaki durumlarda alım satım amaçlı elde tutulan olarak sınıflandırılır:

- i. Esas itibarıyla, yakın bir tarihte satılmak veya geri satın alınmak amacıyla edinilmiş veya yüklenilmiştir,
- ii. İlk muhasebeleştirme sırasında, birlikte yönetilen ve son zamanlarda kısa dönemde kâr etme konusunda belirgin bir eğilimi bulunduğu yönünde delil bulunan belirli finansal araçlardan oluşan bir portföyün parçasıdır veya
- iii. Bir türev üründür (finansal teminat sözleşmesi olan veya etkin bir finansal riskten korunma aracı olan türev ürünler hariç),

b) *İlk muhasebeleştirme sırasında, işletme tarafından, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak sınıflanmıştır.*

Bunlar, bir yıldan kısa vadede satılmak ve fiyat dalgalanmaları sonucunda kâr elde etmek amacıyla satın alınan finansal varlıklar ya da yakın bir tarihte geri alınmak üzere yüklenilen finansal borçlardır. Satılmak amacıyla alınan hisse senetleri, tahvil ve bono gibi borçlanma senetleri, **türev finansal varlıklar** bu gruba örnek teşkil eder. Bu varlıklar ve borçlar gerçeğe uygun değer (piyasa değeri) ile değerlendirilir ve finansal varlıklar bilançonun dönen varlıklar hesap sınıfında, finansal borçlar ise kısa süreli borçlar sınıfında raporlanır. Gerçeğe uygun değerde meydana gelen değişiklikler, kâr ve zarar hesabı ile ilişkilendirilir⁴⁴⁷.

2. **Vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar:** İşletmenin vadeye kadar elde tutma niyet ve imkânının bulunduğu sabit veya belirlenebilir nitelikte ödemeler içeren ve sabit bir vadesi bulunan, aşağıdakiler dışında kalan **türev olmayan** finansal varlıklardır.

a) İşletmenin ilk muhasebeleştirme sırasında gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak sınıfladığı finansal varlıklar;

⁴⁴⁶ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁴⁷ Mısırlıoğlu, a.g.m., s. 70.

- b) İşletmenin satılmaya hazır olarak tanımladığı finansal varlıklar ve
- c) Kredi ve alacak tanımına giren finansal varlıklar.

Bir işletme cari yıl veya son iki yıl içerisinde, vadeye kadar elde tutulacak yatırımlarının önemsiz sayılacak tutarından fazla bir tutarını (vadeye kadar elde tutulacak yatırımların toplamına kıyasla önemsiz sayılacak tutarından fazla bir tutarını) vadesinden önce satmış veya yeniden sınıflandırmış olması durumunda, söz konusu işletme hiçbir bir finansal varlığını vadeye kadar elde tutulacak yatırım olarak sınıflandırmaz⁴⁴⁸. Böyle bir durumda iki yıl boyunca vadeye kadar elde tutma niyetiyle alınan finansal varlıklar, gerçeğe uygun değerle değerlendirilmek zorunda kalacaktır⁴⁴⁹.

Bir finansal varlığın vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar grubunda değerlendirilmesi için öncelikle bir vadesinin olması gerekir. Örneğin, bir hisse senedini bu gruba dâhil etmek mümkün değildir. Ancak, devlet tahvili, hazine bonosu veya özel kesim tahvil ve bonolarını, işletmenin vadeye kadar satma niyetinin olmaması şartıyla bu gruba dâhil etmek mümkündür⁴⁵⁰.

İşletme bir menkul kıymetini vadeye kadar elde tutmayı ve vadesi geldiğinde itfa olan menkul kıymete ilişkin anapara ve faizini tahsil etmeyi plânlıyorsa, bu durumda işletme yönetiminin ilgilendiği değer, vadede alınacak paranın bugünkü değeridir. Dolayısıyla, vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıklar, itfa (iskonto) edilmiş maliyet değeriyle yansıtılır ki bu değer, gelecekte alınacak nakit tutarların (kupon faizi veya vadede alınacak faiz ve anapara) bugünkü değeri şeklinde hesaplanır. Bugünkü değer hesabı etkin faiz oranı ile yapılır. Maliyet ile itfa edilmiş maliyet arasındaki fark, faiz geliri (finansal gelir) olarak kâr ve zarar tablosuna yansıtılır⁴⁵¹.

3. **Kredi ve alacaklar:** Sabit veya belirlenebilir nitelikte ödemelere sahip olan ve aktif bir piyasada işlem görmeyen, aşağıdakiler dışında kalan **türev olmayan** finansal varlıklardır⁴⁵².

- a) İşletmenin derhal veya yakın bir tarihte satmak niyetinde olduğu alım satım amaçlı elde tutulan olarak sınıflandırılan varlıklar ile işletme

⁴⁴⁸ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁴⁹ Mısırlıoğlu, a.g.m., s. 70.

⁴⁵⁰ Şavlı, a.g.e., s. 67.

⁴⁵¹ Şavlı, a.g.e., s. 67.

⁴⁵² KGK, TMS 39, p. 9.

- tarafından ilk muhasebeleştirme sırasında gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak sınıflanan türev olmayan finansal varlıklar;
- b) İşletmenin ilk muhasebeleştirme sırasında satılmaya hazır varlık olarak sınıfladığı türev olmayan finansal varlıklar ve
- c) Satılmaya hazır olarak sınıflanması gereken ve alacaklının, kredi değerliliğindeki kötüleşme dışındaki nedenlerden ötürü yapılan ilk yatırımın tamamına yakın bir kısmını geri kazanamayabileceği türev olmayan finansal varlıklar.

Bu varlıklar, doğrudan borç vermek ya da mal veya hizmet satmak suretiyle oluşan, aktif bir piyasaya kayıtlı olmayan varlıklardır. Bu varlıklar, belirli veya sabit ödemeleri olan varlıklar olup, ödeme vadelerinin önceden belirlenmiş olma şartı bulunmamaktadır. Bu özellik; kredi ya da alacakları, vadeye kadar elde tutulacak varlıklardan ayırmaktadır. Dolayısıyla, işletme yönetiminin bu varlıkları vadeye kadar elde tutma niyetinin bulunup bulunmamasının bir önemi yoktur. Bu gruba dâhil olan varlıklar arasında; aktif bir piyasaya kayıtlı olmayan borçlanma araçları, bankadaki nakit mevcudu ve diğer geleneksel kredi ve alacaklar yer almaktadır. Vadeye kadar elde tutulacak finansal varlıkların değerlemesinde olduğu gibi, krediler ve alacakların değerlemesinde de itfa edilmiş maliyet yöntemine göre değerlendirme yapılması benimsenmiştir⁴⁵³.

4. **Satılmaya hazır finansal varlıklar:** Satılmaya hazır olarak tanımlanan veya kredi ve alacak, vadeye kadar elde tutulacak yatırım veya gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık olarak sınıflanmayan **türev olmayan** finansal varlıklardır⁴⁵⁴. Kısaca yukarıda yer alan üç gruba girmeyen finansal varlıklardır.

Amaç, kısa vadeli fiyat dalgalanmalarından kâr elde etmek olmasa da, uygun bir fiyat aralığı yakalandığında veya nakde ihtiyaç duyulduğunda satılabilecek durumda olan finansal varlıklar bu kategoride yer alır. İşletme yönetiminin niyeti al-sat olmamakla birlikte, her an satılabilir nitelikte bir

⁴⁵³ Mısırlıoğlu, a.g.m., s. 70-71.

⁴⁵⁴ KGK, TMS 39, p. 9.

finansal varlık olduğu için işletme yönetimi söz konusu finansal varlığın uygun değeriyle ilgilenir⁴⁵⁵.

Dolayısıyla bu grupta yer alan finansal varlıklar da gerçeğe uygun değerleriyle değerlendirilir. Ancak, alım satım amaçlı finansal varlıklardan farklı olarak, bu gruptaki finansal varlıkların gerçeğe uygun değer farkı, öz kaynakların altında “satılmaya hazır finansal varlıkların yeniden değerlendirme kazançları” hesabında (diğer kapsamlı gelir kalemlerinden birisi) yansıtılır. Söz konusu finansal varlığın bir hisse senedi olması durumunda, öz kaynaklar altında yer alacak tutar, maliyet bedeli ile değerlendirme günündeki gerçeğe uygun değer arasındaki fark kadardır. Ancak, söz konusu finansal varlık sabit vadesi olan bir menkul kıymet ise, önce itfa edilmiş maliyet hesabı yapılarak, maliyet ile itfa edilmiş maliyet arasındaki fark, kâr veya zarar tablosuna faiz geliri olarak yansıtılır; sonra itfa edilmiş maliyet ile değerlendirme günündeki gerçeğe uygun değer arasındaki fark, özkaynakların altında finansal varlık değer artışı olarak yansıtılır⁴⁵⁶.

4.1.2.2. Muhasebeleştirme ve Ölçmeye İlişkin Tanımlar

TMS 39 standardı içerisindeki açıklamaların daha iyi anlaşılabilmesi açısından, aşağıda muhasebeleştirme ve ölçmeye ilişkin bazı tanımlara yer verilmiştir⁴⁵⁷:

Finansal varlık veya finansal borcun etkin faiz yöntemiyle hesaplanan itfa edilmiş maliyeti: Finansal varlık veya finansal borcun ilk muhasebeleştirme sırasında ölçülen değerinden anapara geri ödemeleri düşüldükten, anılan ilk tutar ile vadedeki tutar arasındaki farkın etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanan birikmiş itfa payı düşüldükten veya eklendikten ve değer düşüklüğü ya da tahsil edilememesi durumuna ilişkin her türlü indirimin yapılmasından (doğrudan doğruya veya bir karşılık hesabı kullanılarak) sonra geriye kalan tutardır.

Etkin faiz yöntemi: Finansal varlık veya borcun (veya bir finansal varlık veya borç grubunun) itfa edilmiş maliyetlerinin hesaplanması ve ilgili faiz gelir veya giderlerinin ilişkili olduğu döneme dağıtılması yöntemidir.

⁴⁵⁵ Şavlı, a.g.e., s. 71-72.

⁴⁵⁶ Şavlı, a.g.e., s. 72.

⁴⁵⁷ KGK, TMS 39, p. 9.

Etkin faiz oranı: Finansal aracın beklenen ömrü boyunca veya uygun olması durumunda daha kısa bir zaman dilimi süresince yapılacak gelecekteki tahmini nakit ödeme ve tahsilatlarını tam olarak ilgili finansal varlık veya borcun net defter değerine indirgeyen orandır.

Finansal durum tablosu (bilanço) dışı bırakma: Daha önce işletmenin finansal durum tablosuna (bilançosuna) yansıtılmış bir finansal varlık veya finansal borcun işletmenin finansal durum tablosundan (bilançosundan) çıkarılması işlemidir.

Gerçeğe uygun değer: Piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemde bir varlığın satışında elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyattır.

Normal yoldan alım veya satım: Bir finansal varlığın, genellikle yasal düzenlemeler veya ilgili piyasa teamülleri çerçevesinde belirlenen bir süre içerisinde teslimini gerektiren bir sözleşme çerçevesinde satın alınması veya satılmasıdır.

İşlem maliyetleri: Bir finansal varlık veya finansal borcun edinilmesi, ihraç edilmesi veya elden çıkarılması ile doğrudan ilişkilendirilebilen ek maliyetlerdir. Ek maliyet, işletme, ilgili finansal aracı edinmemiş, ihraç etmemiş veya elden çıkarmamış olsaydı oluşmayacak olan maliyettir.

4.1.2.3. Muhasebeleştirme ve Ölçüm Yöntemleri

Bir finansal varlık veya borcun, başlangıçta yani ilk muhasebe kayıtlarına alınması sırasında aynı ölçüm yöntemi kullanılırken, sonraki dönemlerde muhasebeleştirilmesinde iki farklı şekillerde ölçüm yöntemi kullanılmaktadır.

TMS 39 standardındaki 14'üncü paragrafta; "işletme, bir finansal varlık veya borcu, sadece ve sadece, ilgili finansal aracın sözleşmeye bağlı koşullarına taraf olduğu durumlarda finansal durum tablosuna (bilançosuna) yansıtır"⁴⁵⁸ ifadesiyle finansal araçların ait sözleşmeye bağlı koşullarına taraf olunması halinde kayıt altına alınması gerektiği anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, finansal araçlar arasında sınıflandırılmış olan türev araçların sözleşmeye bağlı koşullarına da taraf olunması halinde söz konusu türev araçların kayıt altına alınması gerekecektir.

⁴⁵⁸ KGK, TMS 39, p. 14.

Gerçeğe Uygun Değeri Üzerinden Ölçülen Finansal Varlıklar: Bir finansal varlığın *gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık* olarak sınıflandırılabilmesi için iki temel özelliğe sahip olması gerekir⁴⁵⁹:

- Alım satım amaçlı olarak sınıflandırılması (kısa dönemde kâr elde etmek ve yakın tarihte tekrar satılmak amacıyla alınması).
- İlk muhasebeleştirme sırasında, işletme tarafından *gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan* olarak sınıflandırılması.

Alım satım amaçlı türev finansal araçlar (spekülatif türevler ya da tasarlanmış türevler), finansal riskten korunma muhasebesi kapsamında değildir. Söz konusu türev ürünler, ticari amaçla elde tutulan varlık veya yükümlülük olarak muhasebeleştirilir ve bunların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimlerden kaynaklanan kazanç ya da kayıplar doğrudan gelir tablosuna yansıtılır⁴⁶⁰.

Aktif bir piyasada işlem görmeyen ve gerçeğe uygun değeri güvenilir bir şekilde ölçülemeyen öz kaynağa dayalı finansal araçlara yapılan yatırımlar, *gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan* olarak sınıflandırılmaz. Gerçeğe uygun değerle ölçülen olarak sınıflandırılan finansal varlıkların, dönem içinde ortaya çıkan gerçeğe uygun değer değişikliklerinin kâr veya zarar hesaplarında ya da öz kaynak hesaplarında izlenmesi işletmenin tercihlerine göre ayrı hesaplarda muhasebeleştirilir⁴⁶¹.

İtfa Edilmiş Maliyet Değeri Üzerinden Ölçülen Finansal Varlıklar: Bir finansal varlık aşağıdaki iki koşulun birlikte sağlandığı durumlarda itfa edilmiş maliyet değeri üzerinden ölçülür⁴⁶².

- Finansal varlığın, sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir yöntem modeli kapsamında elde tutulması,
- Finansal varlığın sözleşme hükümlerinin, belirli tarihlerde sadece anapara ve anapara bakiyesine ilişkin faiz ödemelerinin yapılmasına yönelik nakit akışlarına yol açması.

Bu şartları sağlayan finansal varlıkların bilanço dönemlerinde yapılan ölçümleri sonucunda ortaya çıkan farklar, kâr ve zararda muhasebeleştirilir⁴⁶³. Yukarıdaki

⁴⁵⁹ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 533.

⁴⁶⁰ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 533.

⁴⁶¹ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 534.

⁴⁶² Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 533.

⁴⁶³ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 533.

sınıflandırmaya göre kredi ve alacaklar ile vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar bu yöntem ile muhasebeleştirilmektedir.

Finansal varlık ve borçların başlangıçtaki ölçümleri: Finansal bir varlık veya borç ilk muhasebeleştirilmesi sırasında **gerçeğe uygun değerinden** ölçülür. Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılmayan finansal varlık veya finansal borçların ilk muhasebeleştirilmesi sırasında, ilgili finansal varlığın edinimi veya finansal borcun yüklenimi ile doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetleri de söz konusu gerçeğe uygun değere ilave edilir⁴⁶⁴.

Finansal varlıkların sonraki ölçümleri: Bir işletme, ilk muhasebeleştirme işleminin ardından, varlık niteliğindeki **türev ürünler** de dâhil olmak üzere finansal varlıkları gerçeğe uygun değerlerinden, satış veya diğer türden elden çıkarmalarda oluşabilecek işlem maliyetlerini düşmeksizin ölçer. Bu bağlamda⁴⁶⁵;

- Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlıklar ve finansal borçlar (alım satım amaçlı finansal olarak sınıflandırılmış) ile satılmaya hazır finansal varlıklar **gerçeğe uygun değerlerinden**;
- Bu hükümden müstesna olan kredi ve alacaklar ile vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar ise **etkin faiz yöntemiyle itfa edilmiş maliyetinden**,
- Aktif bir piyasada kayıtlı bir fiyatı bulunmayan ve gerçeğe uygun değeri güvenilir bir şekilde ölçülemeyen öz kaynağa dayalı finansal araçlar ile aktif bir piyasada kayıtlı bir fiyatı bulunmayan söz konusu öz kaynağa dayalı finansal araçlara bağlı olan ve bunların teslim edilmesiyle ödenmesi gereken türev ürünlere yapılan yatırımlar. Sözü edilen finansal varlıklar maliyetlerinden

ölçülür.

Finansal borçların sonraki ölçümleri:

İşletme, ilk muhasebeleştirmenin ardından, aşağıdakiler dışında kalan her türlü finansal borcunu etkin faiz yöntemiyle hesaplanan itfa edilmiş maliyetinden ölçer⁴⁶⁶:

- Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal borçlar. Borç niteliğindeki türev ürünler de dâhil olmak üzere, söz konusu borçlar, gerçeğe uygun değerlerinden ölçülür. Gerçeğe uygun değeri başka bir şekilde

⁴⁶⁴ KGK, TMS 39, p. 43.

⁴⁶⁵ KGK, TMS 39, p. 46.

⁴⁶⁶ KGK, TMS 39, p. 47.

güvenilir olarak ölçülemeyen ve özdeş bir finansal araç için aktif bir piyasada kotasyon fiyatı bulunmayan öz kaynağa dayalı finansal araca bağlı olan ve söz konusu öz kaynağa dayalı finansal aracın teslim edilmesi suretiyle ödenmesi gereken türev ürün borçları maliyetlerinden ölçülür.

- Finansal varlığın devredilmesi işleminin finansal durum tablosu (bilanço) dışı bırakma koşullarını taşımaması veya devam eden ilgi yaklaşımının uygulanması durumunda ortaya çıkan finansal borçlar. (...)

Dolayısıyla, kredi ve alacaklar ile vadeye kadar elde tutulacak yatırımlar **etkin faiz yöntemiyle itfa edilmiş maliyetinden** ölçülmektedir.

Kazanç ve Kayıpların Muhasebeleştirilmesi:

Kazanç ve kayıplar aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir⁴⁶⁷:

- a) Finansal riskten korunma ilişkisinin parçası olmayan bir finansal varlık veya borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklik nedeniyle ortaya çıkan kazanç veya kayıp aşağıdaki gibi muhasebeleştirilir:
 - Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan olarak sınıflandırılan bir finansal varlık veya finansal borca (alım satım amaçlı olarak sınıflandırılmış) ilişkin olarak ortaya çıkan kazanç veya kayıp, kâr ya da zararda muhasebeleştirilir.
 - Satılmaya hazır finansal varlığa ilişkin olarak ortaya çıkan kazanç veya kayıp, değer düşüklüğü zararları ve kur farkı kazanç ve kayıpları hariç olmak üzere, söz konusu finansal varlık finansal durum tablosu (*bilanço*) dışı bırakılıncaya kadar diğer kapsamlı gelir (özkaynak) içerisinde muhasebeleştirilir.
- b) İtfa edilmiş maliyetinden gösterilen finansal varlık ve borçlar açısından, ilgili finansal varlık veya borç finansal durum tablosu (bilanço) dışı bırakıldığı veya değer düşüklüğüne uğradığı durumda ortaya çıkan kazanç veya kayıp ile itfa işlemi nedeniyle ortaya çıkan kazanç veya kayıp, kâr ya da zararda muhasebeleştirilir.
- c) İşletmenin finansal varlıkları teslim tarihi muhasebesi uygulayarak muhasebeleştirilmesi durumunda, işlem tarihi ile teslim tarihi arasındaki süre içerisinde elde edilecek olan bir varlığın gerçeğe uygun değerinde meydana

⁴⁶⁷ KGK, TMS 39, p. 55-57.

gelen değişiklikler, maliyet bedeli veya itfa edilmiş maliyetinden gösterilen varlıklar için muhasebeleştirilmez (değer düşüklüğü zararları hariç). Ancak, gerçeğe uygun değerinden gösterilen varlıklar için, gerçeğe uygun değerde meydana gelen söz konusu değişiklikler kâr veya zararda ya da öz kaynaklarda muhasebeleştirilir.

Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlıklar, sonraki dönemlerde gerçeğe uygun değerlerinden ölçülür. Gerçeğe uygun değer hesaplanırken, satış ve diğer türden elden çıkarmalardan oluşabilecek işlem maliyetleri dikkate alınmaz. Gerçeğe uygun değerde meydana gelen değişiklikler doğrudan kâr zararda muhasebeleştirilir. Yani bu yöntemle muhasebeleştirilen finansal varlıklar için bir değer düşüklüğü hesaplanması söz konusu deęildir⁴⁶⁸.

Türev ürünler, gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülür. Ancak borsaya kote olmamış ve gerçeğe uygun değeri güvenilir bir biçimde ölçülemeyen öz kaynağa dayalı finansal araçlara bağlı olan ve bu araçların karşı tarafa teslimi suretiyle ödenmesi gereken türev ürünler, ilk muhasebeleştirmeden sonra maliyet bedelleri üzerinden ölçülür. Türev ürünlerin değeri, faiz oranlarına, döviz kurlarına, finansal araçların değerine, emtia fiyatlarına ya da herhangi bir endekse bağlı olarak deęişmektedir⁴⁶⁹.

Satılmaya hazır bir finansal varlığın değerinin düştüğüne ilişkin tarafsız göstergelerin bulunması durumunda, doğrudan diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan toplam zarar, ilgili finansal varlık bilanço dışında bırakılmamış dahi olsa, yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak öz kaynaklardan çıkarılarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır. Satılmaya hazır finansal varlıklarda gerçeğe uygun değer, maliyet değerinin altına inerse fark öz kaynakları azaltıcı bir kalem olarak muhasebeleştirilir. Ancak değer düşüklüğünün sürekli hale gelmesi ve finansal varlığın değer kaybettiğine ilişkin bir gösterge tespit edilmesi durumunda, değer düşüklüğü zarar olarak muhasebeleştirilir. Sonraki bir dönemde özkaynağa dayalı satılmaya hazır bir finansal varlığın gerçeğe uygun değerinde artış meydana gelirse, önceki dönemde muhasebeleştirilen değer düşüklüğü zararı iptal edilmez. Yani finansal varlığın değerinde oluşan değer artışı diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilir⁴⁷⁰.

⁴⁶⁸ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 542.

⁴⁶⁹ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 542-543.

⁴⁷⁰ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 546.

İtfa edilmiş maliyetinden gösterilen kredi ve alacaklarda veya vadeye kadar elde tutulacak yatırımlarda değer düşüklüğü zararı meydana geldiğine ilişkin tarafsız bir göstergenin bulunması durumunda, ilgili zararın tutarı, gelecekteki tahmini nakit akışlarının (henüz oluşmamış gelecekteki kredi zararları hariç) finansal varlığın orijinal faiz oranı (diğer bir ifadeyle, ilk muhasebeleştirme sırasında hesaplanan etkin faiz oranı) üzerinden iskonto edilerek hesaplanan bugünkü değeri ile defter değeri arasındaki fark olarak ölçülür. Varlığın defter değeri, doğrudan veya bir karşılık hesabı kullanılmak suretiyle azaltılır. İlgili zarar tutarı kâr veya zararda muhasebeleştirilir⁴⁷¹.

Tablo 4.1: Finansal Araçların Ölçüm Yöntemleri ve Muhasebeleştirilmesi

Finansal Araç Sınıfı	Başlangıçtaki Ölçüm (Değerleme) Yöntemi	Sonraki Ölçüm (Değerleme) Yöntemi	Değerleme Sonrası Kazanç / Kayıp Muhasebeleştirme
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr veya Zarara Yansıtılan Finansal Varlık ve Finansal Borçlar (Alım Satım Amaçlı Olarak Sınıflandırılmış)	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Kâr ya da Zararda (Gelir Tablosu)
Vadeye Kadar Elde Tutulacak Yatırımlar	Gerçeğe Uygun Değer	Etkin Faiz Yöntemiyle İtfa (İskonto) Edilmiş Maliyet Değeri	Kâr ya da Zararda (Gelir Tablosu)
Kredi ve alacaklar	Gerçeğe Uygun Değer	Etkin Faiz Yöntemiyle İtfa (İskonto) Edilmiş Maliyet Değeri	Kâr ya da Zararda (Gelir Tablosu)
Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	İşletmelerin Tercihine Göre Tüm Kazanç ve Kayıplar Kâr ya da Zararda veya Değer Düşüklüğü Zararları ve Kur Farkı Kazanç Kayıpları Kâr ya da Zararda (Gelir Tablosu), Finansal Varlık Gerçeğe Uygun Değer Değişiklikleri Bilanço Dışı Bırakılıncaya Kadar Diğer Kapsamlı Gelir (Özkaynak) İçerisinde

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 55'deki Tablo: 4'den Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

⁴⁷¹ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 542.

4.1.3. "TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar" Standardı

"TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar" Standardı 31.12.2006 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 30.01.2007 tarihli ve 26419 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanmış olup, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları'nda meydana gelen değişikliklere paralellik sağlamak amacıyla sürekli güncellenmektedir.

Bu TFRS'nin amacı; finansal tablo kullanıcılarının aşağıdaki hususları değerlendirebilmeleri için gerekli olan bilgilerin işletme finansal tablolarında kamuoyuna açıklanmasını sağlamaktır⁴⁷²:

- a) Finansal araçların işletmenin finansal durumu ve performansı açısından önemi ve
- b) İşletmenin dönem içerisinde ve raporlama dönemi sonunda finansal araçlar nedeniyle maruz kaldığı risklerin niteliği ve düzeyi ile işletmenin sözü edilen riskleri yönetme şekli.

Bu açıklamalar, finansal tablo kullanıcılarının bu konudaki bilgileri değerlendirebilmeleri amacıyla yapılır. Bu standart, bir işletmenin taşıdığı finansal risklerle ilgili önemli miktarda sayısal ve niteliksel açıklamayı gerekli kılmaktadır. Söz konusu finansal riskler, (bu tez çalışmasının ikinci bölümünde risk türleri içerisinde açıklanmış olan) kredi riski, likidite riski ve piyasa riski olarak üç ana grupta toplanmaktadır⁴⁷³.

TFRS 7 standardına göre, işletme aktifinde kayıtlı finansal araçların niteliği, riskleri, finansal tabloların hazırlanmasında kullanılan ölçüm esasları ve finansal araçların muhasebe ve değerlemesinde uygulanan muhasebe politikalarına ilişkin kamuoyuna açıklamalar yapılır. Bu kapsamda, bilanço ve gelir tablosunda sunulacak bilgilere ilişkin ilkeler belirlenmiştir⁴⁷⁴.

⁴⁷² Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2015), TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar, p. 1.

⁴⁷³ Mısırlıoğlu, a.g.m., s. 69.

⁴⁷⁴ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s. 524.

4.1.4. "TFRS 9 Finansal Araçlar" Standardı

TFRS 9 Finansal Araçlar standardı “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardı” yerine düzenlenmektedir. Karmaşık olarak gözüken TMS 39 standardındaki belirsizliklerin giderilmesi ve daha iyi anlaşılır hale getirilmesi amaçlanan TFRS 9 standardı ile ilgili olarak;

- 2010 versiyonu 31.12.2012 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 27.04.2010 tarihli ve 27564 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmıştır.
- 2011 versiyonunun 20.03.2011 tarihli ve 27880 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanmasıyla birlikte Standardın 2010 versiyonu yürürlükten kaldırılmıştır. Ancak, 20.03.2011 tarihli ve 27880 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan 211 sıra No’lu Tebliğin “geçiş süreci” başlıklı geçici birinci maddesi uyarınca isteyen işletmelerin TFRS 9’un (2011 versiyonu) zorunlu yürürlük tarihinden önce standardın bu versiyonunu uygulamaları mümkündür.

Uluslararası Finansal Raporlama Standartlarında meydana gelen değişikliklere paralellik sağlamak amacıyla sürekli güncellenmektedir.

Bu TFRS’nin amacı, finansal tablo kullanıcılarına işletmenin gelecekteki nakit akışlarının tutarını, zamanını ve belirsizliğini değerlendirmelerinde, ihtiyaca uygun ve faydalı bilgiyi sunacak şekilde finansal varlıklara ve finansal borçlara ilişkin finansal raporlama ilkelerini belirlemektir. Bu TFRS, “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” Standardı kapsamındaki tüm kalemlere uygulanır⁴⁷⁵.

Bu TFRS (2011 versiyonu), 01.01.2018 veya sonrasında başlayan yıllık raporlama dönemlerinde uygulanır. İlk uygulama tarihi 01.02.2015 tarihinden önce olmak şartıyla, erken uygulamaya izin verilmektedir. Bu TFRS’nin (2011 versiyonu) erken uygulanması ancak 27.04.2010 tarihli ve 27564 sayılı Resmi Gazete’de yayımlanan Finansal Araçlara İlişkin Türkiye Finansal Raporlama Standardı (TFRS 9) Hakkında Tebliğ (Sıra No:172)’in henüz uygulanmamış olması durumunda, bu TFRS’deki (2011 versiyonu) hükümlerin tamamının aynı zamanda uygulanması gerekir. 211 Sıra No’lu TFRS’nin (2011 versiyonu) 01.01.2018 tarihinden önce başlayan raporlama

⁴⁷⁵ Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2015), TFRS 9 (2011 Versiyonu) Finansal Araçlar, b. 1-2.

dönemlerine ilişkin finansal tablolarda uygulanması durumunda, bu husus dipnotlarda açıklanır ve aynı zamanda diğer Standartlarda yapılan değişiklikler de uygulanır⁴⁷⁶.

TFRS 9 standardının uygulaması, TMS 39 standardının yatırımcılar ve diğer finansal tablo kullanıcılarının finansal araçların muhasebeleştirilmesi konusunu daha iyi anlamalarını sağlamaktadır⁴⁷⁷. TFRS 9 standardını erken uygulamak istemeyen işletmeler, finansal varlıkların sınıflandırılmasına ve ölçülmesine ilişkin TMS 39 hükümlerini uygulamaya devam edeceklerdir⁴⁷⁸.

4.2. RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİ

4.2.1. Riskten Korunma Muhasebesine İlişkin Kavramlar

4.2.1.1. Riskten Korunma Kavramı

Kırım'a göre, "Hedging" ya da "Hedge" belli bir riske karşı koruyucu önlem alma anlamına gelen İngilizce bir terimdir. Her ne kadar "Korunma" sözcüğü hedging teriminin en yakın Türkçe karşılığı ise de, anlamı tam olarak yansıtmadığından Türk finansal yaşamında da hedging ve hedge (hec etmek) terimleri aynen kullanılmaktadır⁴⁷⁹.

Asıl mali olay nedeniyle ileride meydana gelebilecek olumsuz durumun (riskin) etkisini ortadan kaldırmak veya daha aza indirmek amacıyla yapılan işleme⁴⁸⁰; bir başka deyişle, gelecekteki faiz, fiyat veya döviz kuru dalgalanmalarından kaynaklanabilecek zarara ilişkin riskin, kârı en az etkileyecek şekilde azaltılmasını sağlayacak korunma yöntemlerine **riskten korunma (hedging)** denilmektedir⁴⁸¹. Bir başka tanıma göre, bir spot aktif ve pasifte alınması düşünülen bir pozisyonun yerine geçici olarak ikame edilen pozisyonu ya da mevcut bir spot aktif veya pasif pozisyonun fiyat riskini yok etmek amacıyla bu pozisyonun kapatılacağı zamana kadar alınan ters pozisyonu ifade eder⁴⁸².

⁴⁷⁶ KGK, TFRS 9, b. 7.

⁴⁷⁷ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s. 525.

⁴⁷⁸ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s. 524.

⁴⁷⁹ Erdoğan, a.g.e., s. 131.

⁴⁸⁰ Örtten ve Örtten, a.g.e., s. 7.

⁴⁸¹ Selvi, a.g.e., s. 73.

⁴⁸² Parlakkaya, a.g.e., s. 96.

İşletmeler hedging işlemi ile gelecekteki döviz kurları, faiz oranları, hisse senedi ve ticari ürün fiyatlarındaki ters hareketlerden kaynaklanacak zararlardan korunmayı amaçlarlar⁴⁸³. Bu sebeple, fiyat, faiz ve döviz riskleri bu risklerden kaçınmak isteyenlerden kabul etmek isteyenlere transfer edilir. Riskten korunma işlemi, daha spesifik olarak, riske maruz kalan gerçek bir pozisyona karşı vadeli, gelecek, opsiyon veya swap piyasalarındaki bir riskten korunma aracında karşı pozisyon alma eylemidir. Yani, yatırımcıları kendi faaliyet alanlarından doğmayan risklerden korumaktır⁴⁸⁴.

Riskten korunma (hedging) iki farklı pozisyon almakla yapılır⁴⁸⁵.

- **Uzun (Long) Pozisyon (Alıcı):** Gelecekte döviz, hisse senedi ve ticari ürün satın alacak ya da faiz ödeyecek bir birey ya da firmanın, fiyat yükselişi riskine karşı kendini korumak için fiziksel piyasalardaki yükümlülükleri tutarında vadeli sözleşme satın alma işlemidir. Uzun pozisyon, sözleşme satın alan için bir risk önlemidir ve fiyatlardaki artışa karşı tedbir amacıyla kullanılır.
- **Kısa (Short) Pozisyon (Satıcı):** Gelecekte döviz, hisse senedi ve ticari ürün satacak ya da faizli bir enstrümana yatırım yapacak olan bir birey ya da firmanın, fiyat düşüşü riskine karşı kendini korumak için fiziksel piyasalardaki yükümlülükleri tutarında vadeli sözleşme satma işlemidir. Kısa pozisyon, sözleşme satan için bir risk önlemidir ve fiyatlardaki olası bir düşmeye karşı önlem almak amacıyla kullanılmaktadır.

Riskten koruyan araç ile riskten korunan kalem, riskten korunma işleminin temel unsurlarını oluşturmaktadır. Eğer bir işlem riske karşı korunursa, işletme piyasa fiyatının aleyhte gelişmesi sonucu oluşacak zararlardan kendisini korumuş olur. Diğer taraftan, piyasa fiyatındaki lehte gelişmeler sonucu oluşacak fırsat kazançları da kaybedilmiş olacaktır⁴⁸⁶.

⁴⁸³ Parlakkaya, a.g.e., s. 97.

⁴⁸⁴ Önce, a.g.e., s. 46.

⁴⁸⁵ Parlakkaya, a.g.e., s. 97.

⁴⁸⁶ Selvi, a.g.e., s. 73-74.

4.2.1.2. Kesin Taahhüt Kavramı

Kesin taahhüt, belirli miktarda bir kaynağın belirli bir fiyattan gelecekteki belirli bir tarihte veya tarihlerde el değiştirmesine yönelik bağlayıcı bir anlaşmadır⁴⁸⁷. Kesin taahhütlere satın alma veya satış kontratları, leasing, bir borca ilişkin faiz ödeme zorunlulukları örnek olarak gösterilebilir⁴⁸⁸.

4.2.1.3. Tahmini İşlem Kavramı

Tahmini işlem, taahhüt edilmemiş ancak gerçekleşmesi muhtemel olan işlemidir⁴⁸⁹. Gerçekleşmesi muhtemel işlemlerde hedge muhasebesinin uygulanabilmesi için yüksek düzeyde gerçekleşme olasılığı bulunmalıdır⁴⁹⁰.

4.2.1.4. Riskten Korunma Aracı Kavramı

Riskten korunma aracı, gerçeğe uygun değerinin veya nakit akışlarının, finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişiklikleri dengelemesi beklenen türev araç ya da (sadece döviz kuru riskinden korunma amaçlı işlemler için) türev olmayan finansal varlık veya borçlardır⁴⁹¹.

Riskten korunma faaliyetinin temel hedefi işletmenin karşılaştığı riski azaltmaktır. İşletmelerin karşılaşılabilecekleri risklerin bir kısmı mevcut aktif, pasif ve firma taahhütleri ile ilgiliyken diğer bir kısmı da ileriye dönük işlemler ile ilgili olabilmektedir. İşletmeler bu tür risklerden kendilerini koruyabilmek amacıyla türev ürünlerine dayalı sözleşmeler satın almakta veya kendileri yeni ürünler üretmektedirler. Bu sözleşme ve ürünlere riskten korunma araçları denilmektedir⁴⁹².

Bu bağlamda, türev ürünler olan forward, futures, swap sözleşmeleri riskten korunma araçlarıdır. TMS 39'da UR94; opsiyon sözleşmeleri opsiyonu yazan taraf için finansal riskten korunma aracı olarak sınıflandırılmaz çünkü işletmenin yazdığı bir opsiyondaki kayıp potansiyeli finansal riskten korunma konusu kalemin değerindeki kazanç potansiyelinden önemli ölçüde fazla olabilir. Satın alınan bir opsiyonun kazanç

⁴⁸⁷ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁸⁸ Önce, a.g.e., s. 50.

⁴⁸⁹ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁹⁰ Haftacı ve Pehlivanlı, a.g.m., s. 144.

⁴⁹¹ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁹² Selvi, a.g.e., s. 73.

potansiyeli, kaybına eşit veya daha fazla olabileceğinden finansal riskten korunma aracı özelliğini taşır⁴⁹³.

4.2.1.5. Riskten Korunma Konusu Kalem Kavramı

Riskten korunma konusu kalem, TMS 39'da, işletmeyi, gerçeğe uygun değerde veya gelecekte elde edilecek nakit akışlarında değişiklik olması riskine maruz bırakan ve finansal riskten korunan olarak sınıflanan bir varlık, yükümlülük, kesin taahhüt, gerçekleşme olasılığı yüksek tahmini işlem veya yurtdışı işletmedeki net yatırım⁴⁹⁴ olarak tanımlanmıştır.

Ayrıca TMS 39'da 78-82 paragraflarda finansal riskten korunma konusu kalem ile ilgili hususlar aşağıdaki gibi belirtilmiştir⁴⁹⁵.

- Vadeye kadar elde tutulacak olarak sınıflandırılan finansal araçlar faiz riski açısından finansal riskten korunma konusu kalem olmazken, döviz kuru ve kredi riskleri açısından finansal riskten korunma konusu kalem olabilir.
- Finansal riskten korunma konusu kalem bir finansal araç ise, bu finansal aracın içerdiği farklı risk unsurlarından herhangi biri veya tamamı finansal riskten korunma konusu olabilir. Mesela faiz içeren bir varlık, sahibini, faiz riski, kredi riski veya fiyat riskine maruz bırakabilir. Bu risklerden herhangi biri, riskin belirlenebilir ve ayrı olarak ölçülebilir olması durumunda ayrı olarak finansal riskten korunma konusu edilebilir.
- Finansal riskten korunma konusu kalem, finansal olmayan bir varlık veya borç olması durumunda içerdiği tüm riskler için toplu olarak finansal riskten korunma konusu edilebilir. Bunun tek istisnası kur farkı riskidir.
- **Türev ürünler alım-satım amaçlı olarak sınıflandıklarında finansal riskten korunma konusu kalem olamazlar.**

4.2.1.6. Riskten Korunma Muhasebesi Kavramı

Riskten korunma aracı olarak taraf olunan türev ürünü sözleşmelerinin muhasebe sistemine alınması sırasında; kaydetme, değerlendirme, raporlama vb. bazı muhasebe sorunları ile karşı karşıya kalınmaktadır. İşletmenin karşı karşıya kaldığı risk, türev

⁴⁹³ Adıgüzel ve Yılmaz, a.g.m., s. 22.

⁴⁹⁴ KGK, TMS 39, p. 9.

⁴⁹⁵ Adıgüzel ve Yılmaz, a.g.m., s. 23.

ürünü sözleşmeleri ile gerçekte azaltılmış olsa bile, bu durumun muhasebe sonuçlarına uygun bir şekilde yansıtılması da gerekmektedir. Aksi durumda, riskten korunmanın beklenen etkileri finansal raporlara tam olarak yansıtılmamaktadır. İşletmelerin riskten korunmak amacıyla yapmış oldukları bu faaliyetlerle ilgili muhasebe sorunlarını çözebilmeleri için “riskten korunma işlemlerinin muhasebesi” geliştirilmiştir⁴⁹⁶.

Bazı riskten korunma ilişkilerinde riskten korunan kalem ve riskten korunma aracı farklı değerlendirme ölçütleri ile değerlendirilmekte ve kayıtlara alınmaktadır. Bundan dolayı da riski dengelemede ortaya çıkan kazanç veya kayıplar farklı muhasebe dönemlerine ilişkin gelir tablolarında raporlanmakta, bu da muhasebe tutarsızlıklarının artmasına sebep olmaktadır. Riskten korunma muhasebesi, bu farklı zamanlarda raporlanan kazanç veya kayıpların yarattığı tutarsızlığı ortadan kaldırmak amacıyla geliştirilmiştir⁴⁹⁷.

Geniş anlamıyla hedge muhasebesi, hedgenin her iki unsurunu içeren ve hedge faaliyetlerinin sonuçlarıyla ilgilenmek üzere düzenlenen bir muhasebe metodudur. Yani, hedgenin unsurları arasındaki ölçme bazındaki farklılıkları uzlaştırmaya çalışan bir muhasebe yaklaşımıdır. Dar tanımı ise hedgenin sadece bir unsurunda, hedging aracında yoğunlaşmakta ve sadece onun nasıl muhasebeleştirilmesiyle ilgilenmektedir⁴⁹⁸.

Finansal riskten korunma muhasebesi, finansal riskten korunma aracı ile finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişikliklerin kâr veya zarardaki etkilerinin muhasebeleştirilmesidir⁴⁹⁹. Temel amaç ise, riskten korunma kriterlerinin oluşması durumunda, riskten korunan kalem üzerindeki kazanç ve kayıplar ile riskten koruyan aracın üzerindeki kazanç ve kayıpların dikkate alındıkları dönemlerde denkleştirilmesidir⁵⁰⁰.

Riskten korunma muhasebesinin uygulanması isteğe bağlı bırakılmıştır. İşletmeler isterlerse riskten korunma muhasebesini uygulayabilirler, istemezlerse uygulamayabilirler. Riskten korunma muhasebesinin uygulanmaması, riskten korunan kalem ve korunma aracına ait kazanç ve kayıpların farklı zamanlarda gelir tablosunda raporlanması sonucu kârın dönemler itibarıyla dalgalanması sonucunu doğurabilir.

⁴⁹⁶ Selvi, a.g.e., s. 74.

⁴⁹⁷ Türel, A., (2008), "Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda Raporlanması", Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, s. 28.

⁴⁹⁸ Gündüz ve Tural, a.g.e., s. 18.

⁴⁹⁹ KGK, TMS 39, p. 85.

⁵⁰⁰ Selvi, a.g.e., s. 74.

Kârın dönemler itibariyle dalgalanması, riskten korunma stratejisinin faydalarına karşı olumsuz bir durum olarak ortaya çıkabilmekte ve riskten korunma muhasebesi uygulanarak bu dalgalanma büyük ölçüde önlenebilmektedir⁵⁰¹.

Bir işlemin hedging olarak kabul edilip, hedge muhasebesine konu olabilmesi için şu üç koşulun sağlanması gerekir⁵⁰²:

1. Hedge edilecek kalem işletmeyi mali riske karşı korumalıdır.
2. Türev ürün ile hedge edilecek unsur arasında anlamlı bir ilişki bulunmalıdır.
3. Hedging işlemi risk konusunu azaltmalı ve hedge olarak düzenlenmelidir.

Dolayısıyla, hedging amacıyla düzenlenecek türev ürün, işletmenin mali riskini azaltmalı veya mali riskine karşı korumalı ve söz konusu türev ürün ile hedge edilecek mali risk arasında da anlamlı bir ilişki bulunmalıdır.

Hedge muhasebesi, riskin söz konusu olduğu durumlarda yapılır. Riskin bulunmadığı durumlarda hedge muhasebesi uygulanmayacaktır. Hedge etmenin amacı riski azaltmaktır, bundan dolayı riskin olmadığı yerde hedge muhasebesine gerek yoktur. Riskin olmadığı durumlarda, hedging enstrümanlarda pozisyonlardan elde edilen kâr ve zararlar aynı dönemde gelir ve gider hesaplarına yansıtılmalıdır⁵⁰³. Dolayısıyla, taraf olunan türev ürünü sözleşmesindeki amaç herhangi bir riskten korunmak değilse, yani spekülasyon söz konusu ise türev ürünü sözleşmesinin piyasa fiyatındaki değişimden dolayı oluşan kazanç ve kayıpları cari dönemin sonuç hesaplarına yansıtılması gerekir⁵⁰⁴.

4.2.2. Riskten Korunma Türleri

Riskten korunma ilişkileri TMS 39'da 86'ıncı paragrafta üç çeşit olarak tanımlanmaktadır⁵⁰⁵:

- (i) Gerçeğe uygun değer riskinden korunma,
- (ii) Nakit akış riskinden korunma ve
- (iii) Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma.

⁵⁰¹ Türel, a.g.t., s. 30.

⁵⁰² Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 142.

⁵⁰³ Gündüz ve Tural, a.g.e., s. 17.

⁵⁰⁴ Selvi, a.g.e., s. 75.

⁵⁰⁵ KGG, TMS 39, p. 86.

4.2.2.1. Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma

TFRS 13 standardında gerçeğe uygun değer; piyasa katılımcıları arasında, ölçüm tarihinde olağan bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyat olarak tanımlanmaktadır. Gerçeğe uygun değer ölçümünün amacı, mevcut piyasa koşullarında, bir varlığın satışına veya bir borcun devrine yönelik olarak, piyasa katılımcıları arasında, ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemdeki fiyatın tahmin edilmesidir⁵⁰⁶.

Akkaş'a göre; "TFRS'ye göre tüm türev araçların gerçeğe uygun değerleri üzerinden yansıtılması ve ortaya çıkan kazanç ve kayıpların kâr zarar tablosunda gösterilmesi finansal tablolarda volatiliteye (değişkenlik) yol açacağından işletmeler türev araçların gerçeğe uygun değerlerindeki değişimlerden kaynaklanan kazanç ve kayıpların etkilerini yumuşatmak ve bunları mümkün olduğunca aynı dönemlere yaymak için TMS 39'da konu edilen hedge muhasebesi uygulamayı düşünebilirler"⁵⁰⁷.

Gerçeğe uygun değer riskinden korunma; muhasebeleştirilmiş bir varlık veya borcun ya da muhasebeleştirilmemiş bir kesin taahhüdün veya bu tür bir varlık, borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümünün gerçeğe uygun değerinde meydana gelen, belirli bir risk unsuru ile ilişkilendirilebilen ve kâr veya zararı etkileyebilecek nitelikteki değişikliklere karşı gerçekleştirilen bir finansal riskten korunma işlemidir⁵⁰⁸. Bu korunma yöntemi ile bilançoda mevcut bulunan bir varlığın, yükümlülüğün veya henüz bilançoda yer almayan ya da muhasebeleştirilmemiş ancak kesinleşmiş bir yükümlülüğün piyasa değerinde meydana gelebilecek değişimin etkisi yok edilmeye çalışılır⁵⁰⁹.

Finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerinin yeniden ölçülmesinden kaynaklanan kazanç veya kayıplar, kâr ya da zararda muhasebeleştirilir. Finansal riskten korunma konusu kalemden kaynaklanan ve korunulan riskle ilişkilendirilebilen kazanç veya kayıplar da finansal riskten korunma konusu kalemin defter değerine yansıtılarak kâr veya zararda muhasebeleştirilir. Söz konusu durum, finansal riskten korunma konusu kalem maliyeti üzerinden ölçülmüş olsa dahi geçerlidir. Finansal riskten korunma konusu kalemin satılmaya hazır finansal varlık olması durumunda, korunulan

⁵⁰⁶ Sağlam, Yolcu ve Eflatun, a.g.e., s, 69-70.

⁵⁰⁷ Kaygusuzoğlu, a.g.m., s. 143.

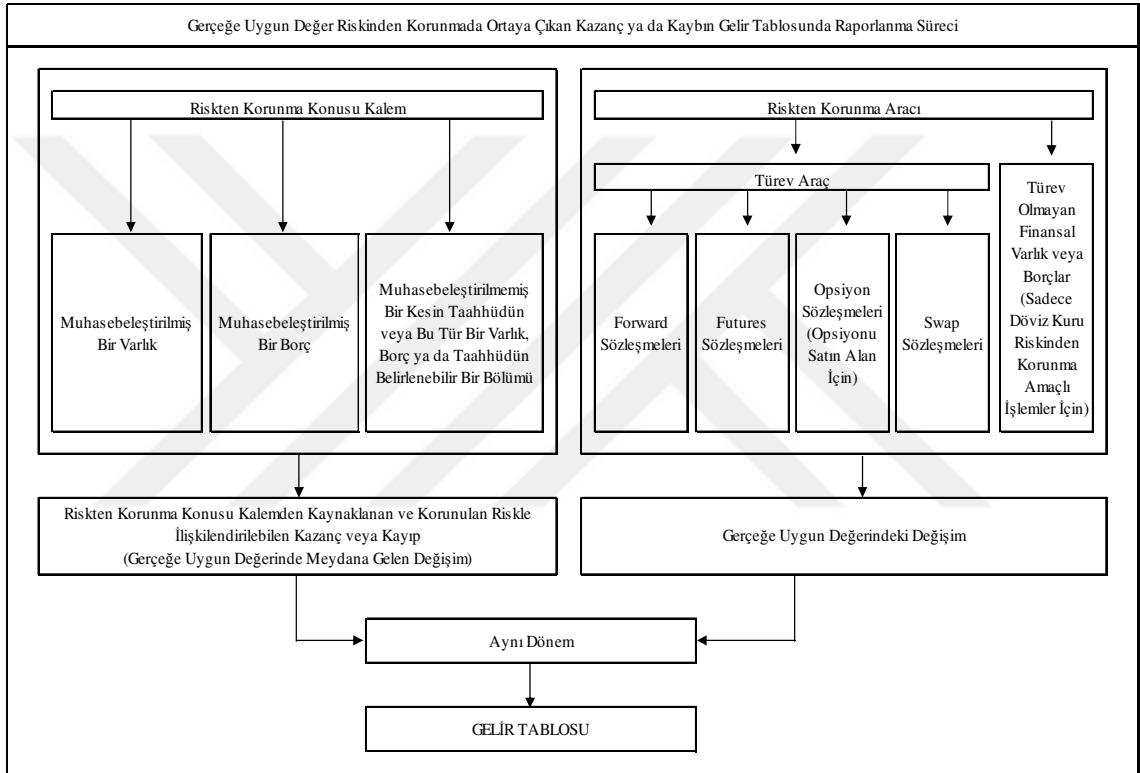
⁵⁰⁸ KGK, TMS 39, p. 86.

⁵⁰⁹ Mısırlıoğlu, a.g.m., s. 75.

riske ilişkin kazanç veya kayıp yine kâr ya da zararda muhasebeleştirilir⁵¹⁰. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile bu kalemi korumak için taraf olunan riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerinde meydana gelen kayıp veya kazançlar aynı dönemde kâr zarar tablosuna yansıtılmış olmaktadır.

Gerçeğe uygun değer riskinden korunmanın finansal tablolar üzerindeki etkisi aşağıdaki şekil yardımı ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Şekil 4.1: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanma Süreci



İşletme aşağıdaki durumlardan birinin oluşması durumunda, 89'uncu Paragrafta yer alan finansal riskten korunma muhasebesini uygulamaya son verir⁵¹¹:

- Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sonlandırılması veya kullanılması,
- Finansal riskten korunma işleminin 88'inci Paragrafta yer alan finansal riskten korunma muhasebesine ilişkin gerekli koşulları sağlayamaz duruma gelmesi,
- İşletmenin ilgili işleme ilişkin sınıflandırmayı/düzenlemeyi iptal etmesi.

⁵¹⁰ KGK, TMS 39, p. 89.

⁵¹¹ KGK, TMS 39, p. 91.

4.2.2.2. Nakit Akış Riskinden Korunma

Nakit akış riskinden korunma: Muhasebeleştirilmiş bir varlık veya borca (örneğin, değişken oranlı borçların gelecekteki faiz ödemelerinin tamamı veya bir kısmı) ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işleme ilişkin, belirli bir riskle ilişkilendirilebilen ve net kâr veya zararı etkileyebilen nitelikteki nakış akışı değişikliklerinden korunmak için gerçekleştirilen bir finansal riskten korunma işlemidir⁵¹².

Bir kesin taahhüde ilişkin yabancı para riskinden korunma işlemi, gerçeğe uygun değer riskinden veya **nakit akış riskinden korunma işlemi olarak muhasebeleştirilebilir**⁵¹³.

Nakit akış riskinden korunma işlemi, riskten korunma koşullarını sağlaması durumunda⁵¹⁴;

- a) Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıpların etkin olduğu tespit edilen kısmı diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilir.
- b) Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

Riskten korunma konusu kalemin öz kaynak ile ilgili kısmı⁵¹⁵;

- a) Finansal riskten korunma işleminin başlangıcından itibaren finansal riskten korunma aracının toplam kazanç ya da kaybı ile
- b) Finansal riskten korunma işleminin başlangıcından itibaren finansal riskten korunma aracının gelecekteki tahmini nakit akışlarının gerçeğe uygun değerinde (bugünkü değerinde) meydana gelen toplam değişimden düşük olanı ile değerlendirilir. Finansal riskten korunma aracına veya buna ilişkin bir bileşenden (etkin olmayan) geriye kalan kazanç veya kayıp ise kâr ya da zararda muhasebeleştirilir.

Özet olarak, şirket kayıtlarında muhasebeleştirilmiş bir varlık veya borca ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem ile ilgili nakit akış riskinden korunma muhasebesi yönteminde, riskten korunan kalemin muhasebeleştirilmesinde bir

⁵¹² KGK, TMS 39, p. 86.

⁵¹³ KGK, TMS 39, p. 87.

⁵¹⁴ KGK, TMS 39, p. 95.

⁵¹⁵ KGK, TMS 39, p. 96.

değişiklik söz konusu değildir. Korunan kalem için taraf olunan riskten korunma aracının değerlemesi sonucunda oluşan kazanç ya da kaybın değerlendirme günündeki etkin olan kısmı ertelenerek diğer kapsamlı gelir (öz kaynaklar) içerisinde raporlanır, etkin olmayan kısmı ise kâr veya zarar hesaplarında raporlanır. Ertelenerek öz kaynaklar içerisinde raporlanan kayıp veya kazançlar, nakit akış riskinden korunan kalemin muhasebeleştirilmesi sırasında gelir tablosunun etkilendiği dönemlerde, aynı şekilde gelir tablosunda raporlanır.

Riskten koruyan aracın vadesi, riskten korunan kalemin vadesinden önce sona erebilir, ancak onu aşamaz. Riskten koruyan araç, riskten korunan kalemin vadesi sona erdiği tarihte, piyasa değerine göre değerlendirilir ve piyasa değerindeki tüm değişiklikler bu tarihte kayıtlara alınır. Eğer riskten korunan aracın vadesi, riskten korunan kalemin vadesinden önce sona ererse, riskten koruyan aracın değerindeki birikmiş değişimler, riskten korunan kalemin defter değerinin bir parçası olarak ertelenerek ileriye doğru taşınır ve riskten korunan kalemin vadesi sonra erinceye kadar riskten korunma işleminin kâr veya zararı olarak cari dönemin sonuç hesaplarına aktarılmaz. Dolayısıyla, riskten korunma işlemleri muhasebesi, riskten korunma işlemlerinin unsurları arasındaki değerlendirme bazındaki farklılıkları uzlaştırmaya çalışan bir muhasebe yaklaşımı olarak karşımıza çıkmaktadır⁵¹⁶.

Kesin bir taahhüdün riskten korunması için ayrılmış ve etkin olan işlemler, kesin taahhüdü riskten koruyan işlemler olarak nitelendirilir. Kesin taahhütlere satın alma veya satış kontratları, leasing, bir borca ilişkin faiz ödeme zorunlulukları örnek olarak gösterilebilir. Taahhüde ilişkin risk alanı genellikle taahhüde girildiği tarihte başlar. Fakat taahhüdün muhasebe açısından kaydedilmesi işlem tarihine kadar ertelenir. İşlem tarihi ile taahhüt tarihi arasında döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin taahhüt üzerindeki etkileri muhasebe açısından kayıtlara yansıtılamayacağı için, taahhüdün riskten korunması amacıyla girilen korunma işlemlerine ilişkin kâr veya zararı ele alış şekli de buna uygun olmalıdır. Kesin bir taahhüdün riskten korunması amacıyla kullanılan riskten korunma aracına ilişkin kâr veya zararlar, riskten korunan işlem gerçekleşene kadar ertelenir ve taahhüde ilişkin işlem kaydedildiğinde yani işlem tarihinde ilgili varlığın maliyetine veya satış fiyatına yansıtılarak işlemin ölçülmesinde kullanılır. Taahhüt gerçekleşene kadar, riskten korunma işlemine ilişkin kâr veya zarar

⁵¹⁶ Selvi, a.g.e., s. 77.

gelirde yer almaz. Örneğin, riskten korunan kesin taahhüt bir satış taahhüdüyse buna ilişkin kâr zarar ertelenerek hasılatın düzeltilmesinde; alış taahhüdüyse satın alınan unsurun maliyetinin düzeltilmesinde kullanılır⁵¹⁷. Özet olarak, kesin bir taahhüdün veya gerçekleşmesi olası işlemlerin riskten korunması amacıyla taraf olunan türev ürün sözleşmelerine ait kazanç veya kayıplar, riskten korunan kalemler gerçekleşene kadar sonuç hesaplarına aktarılmamakta ve ertelenmektedir⁵¹⁸.

Kesin taahhüt işleminde bahse söz konusu olan **ticari işlem tarihi**, işletmenin bir varlığı almayı veya satmayı taahhüt ettiği tarih; **teslim tarihi ise**, bir varlığın işletmeye teslim edildiği veya işletme tarafından teslim edildiği tarihtir⁵¹⁹.

TMS 39'daki 95-101 numaralı paragraflardaki nakit akış riskinden korunma ve muhasebeleştirme işlemleri aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Tablo 4.2: Nakit Akış Riskinden Korunma ve Muhasebeleştirme İşlemleri

TMS 39 Paragraf	Durum	Muhasebeleştirme İşlemi
95	Nakit akış riskinden korunma işlemi 88'inci Paragrafta belirtilen (riskten korunma) koşullarını sağlaması durumunda.	(I) ve (II)
97	Tahmini işleme yönelik finansal riskten korunma işleminin bir finansal varlık veya finansal borç muhasebeleştirilmesi ile sonuçlanması durumunda.	(III) ve (IV)
98	Tahmini işleme ilişkin finansal riskten korunma işleminin finansal olmayan bir varlık veya finansal olmayan bir borç muhasebeleştirilmesi ile sonuçlanması durumunda veya finansal olmayan bir varlık ya da finansal olmayan bir borca ilişkin tahmini bir işlemin gerçeğe uygun değer riskinden korunma muhasebesi uygulanan bir kesin taahhüde dönüşmesi durumunda.	(IV) ve (V) birlikte veya (VI)
100	97 ve 98'inci Paragraflar dışında kalan nakit akış riskinden korunma işlemlerinde.	(III)
101 (a)	Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sonlandırılması veya kullanılması durumunda (finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanmasına son verilmesi).	İlgili tahmini işlem gerçekleşene kadar (VII) İşlemin gerçekleşmesi durumunda (VIII)
101 (b)	Finansal riskten korunma işleminin 88'inci Paragrafta yer alan finansal riskten korunma muhasebesi ile ilgili koşulları bundan böyle sağlamaması durumunda (finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanmasına son verilmesi).	İlgili tahmini işlem gerçekleşene kadar (VII) İşlemin gerçekleşmesi durumunda (VIII)
101 (c)	Tahmini işlemin gerçekleşmesinin bundan böyle beklenmediği durumda (finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanmasına son verilmesi).	(IX)
101 (d)	İşletmenin tanımlamayı/sınıflamayı iptal etmesi durumunda (finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanmasına son verilmesi).	İşlem gerçekleşene veya artık gerçekleşmesinin beklenmediği zamana kadar (VII) İşlemin gerçekleşmesi durumunda (VIII)
101 (d)	İşlemin gerçekleşmesinin artık beklenmemesi durumunda (finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanmasına son verilmesi).	(IX)

⁵¹⁷ Önce, a.g.e., s. 50.

⁵¹⁸ Selvi, a.g.e., s. 76.

⁵¹⁹ KGG, TMS 39, p. UR55-56.

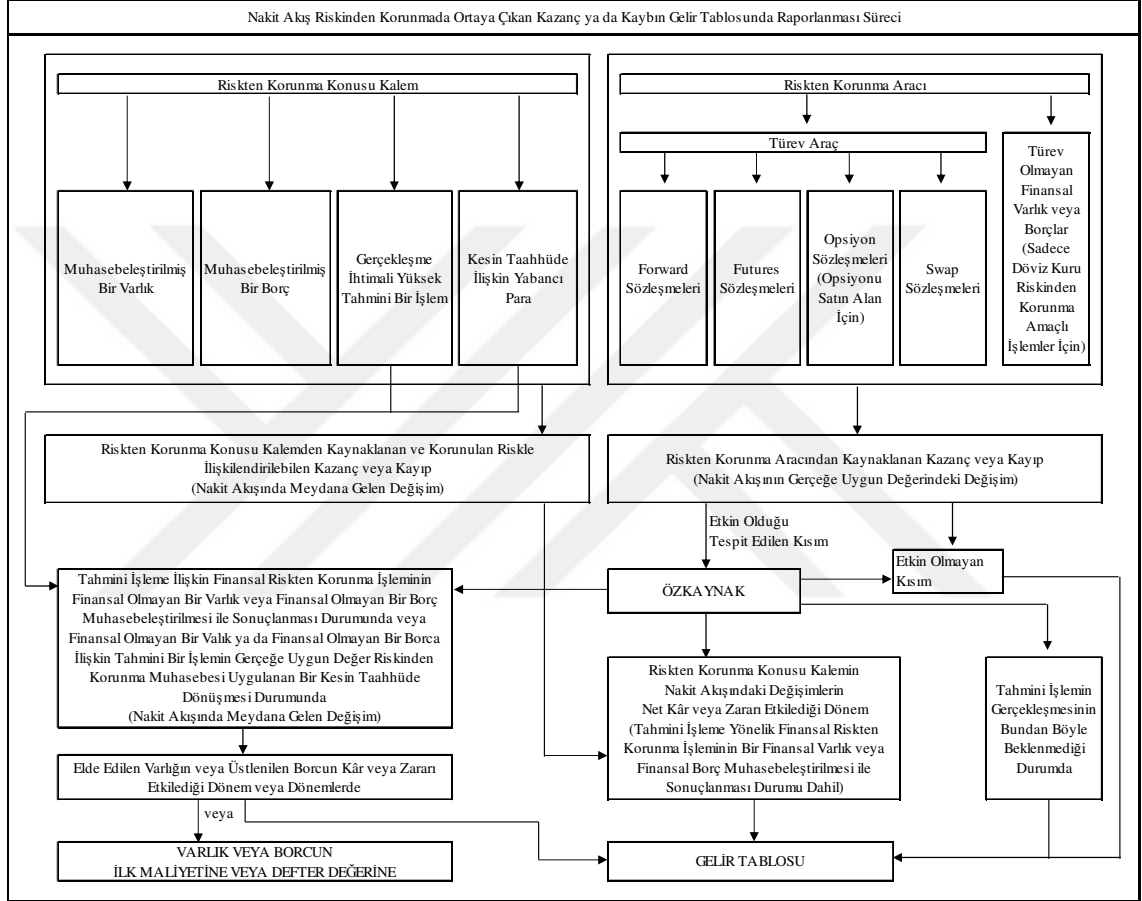
Muhasebeleştirme İşlemleri

- I. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıpların etkin olduğu tespit edilen kısmı diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilir.
- II. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.
- III. Diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç veya kayıplar, finansal riskten korunmaya konu olan tahmini nakit akışlarının kâr veya zararı etkilediği dönem veya dönemlerde yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır.
- IV. İşletmenin diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilen bir zararın tamamının veya bir kısmının gelecekteki bir veya daha fazla dönem içinde geri kazanılamayacağını öngörmesi durumunda, geri kazanılamayacağı öngörülen tutar, yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kâr veya zararda yeniden sınıflandırılır.
- V. Diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş olan kazanç veya kayıpları, elde edilen varlığın veya üstlenilen borcun kâr veya zararı etkilediği dönem veya dönemlerde (amortisman gideri veya satılan malların maliyetinin muhasebeleştirildiği dönemler gibi) yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır.
- VI. Diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç veya kayıpları iptal ederek varlık veya borcun ilk maliyetine veya defter değerine dâhil eder.
- VII. Finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu dönemden itibaren (bakınız: Paragraf 95(a)) diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmesine devam edilen finansal riskten korunma aracına ait toplam kazanç ya da kayıp, özkaynaklarda ayrı bir kalem olarak kalmaya devam eder.
- VIII. 97, 98 veya 100'üncü Paragraflar uygulanır.
- IX. Finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu dönemden itibaren (bakınız: Paragraf 95(a)) diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan

toplam kazanç ya da kayıp, yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır.

Nakit akış riskinden korunmanın finansal tablolar üzerindeki etkisi aşağıdaki şekil yardımı ile açıklanmaya çalışılmıştır.

Şekil 4.2: Nakit Akış Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanması Süreci



4.2.2.3. Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım Riskinden Korunma

İşletmenin yurtdışında bir yatırımı olması durumunda, söz konusu yatırımın işlevsel para biriminin işletmenin işlevsel para biriminden farklı olması mümkündür. Bu durumda işletmenin söz konusu yatırıma ve yatırımın bir parçası kabul edilen parasal kalemlere ilişkin gerçekleştirdiği bir finansal riskten korunma işlemidir⁵²⁰.

⁵²⁰ Şavlı, a.g.e., s. 91.

Yurtdışındaki işletme, raporlayan işletmenin, kendisinininkinden farklı bir ülke ya da para biriminde faaliyette bulunan bir bağlı ortaklığı, iştiraki, müşterek anlaşması ya da şubesidir. Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım ise, yurtdışındaki işletmenin net aktiflerinde raporlayan işletmenin payıdır⁵²¹.

Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma amaçlı işlemler, net yatırımın bir parçası olarak muhasebeleştirilen parasal kalemlere ilişkin finansal riskten korunma işlemleri de dâhil olmak üzere nakit akış riskinden korunma işlemlerine benzer şekilde muhasebeleştirilir⁵²²:

- a) Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıpların etkin olduğu tespit edilen kısmı diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilir.
- b) Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

Finansal riskten korunma işleminin etkin olan kısmıyla ilgili olan ve diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan finansal riskten korunma aracına ilişkin kazanç ya da kayıp, TMS 21 Paragraf 48-49 uyarınca yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılması sırasında ya da elden çıkarılma dönemi içerisinde yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak öz kaynaklardan çıkarılarak kâr veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır⁵²³. TMS 21'in anılan paragraflarına göre;

- Yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılmasında, diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmiş ve özkaynağın ayrı bir bileşeninde biriktirilmiş söz konusu işletmeye ait birikmiş kur farkları, elden çıkarmadan kaynaklanan kazanç veya kayıp muhasebeleştirildiğinde, özkaynaktan kar veya zarara aktararak (yeniden sınıflandırmaya ilişkin bir düzeltme olarak) yeniden sınıflandırılır⁵²⁴.
- Bir işletme, yurtdışındaki işletmesini satış, tasfiye, sermaye payının geri ödenmesi ya da işletmenin bir kısmından ya da tamamından vazgeçme şeklinde elden çıkarabilir. Yurtdışındaki bir işletmenin defter değerinin düşürülmesi, kendi zararı veya yatırımcı tarafından muhasebeleştirilen değer

⁵²¹ Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2014), TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri, p. 8.

⁵²² KGK, TMS 39, p. 102.

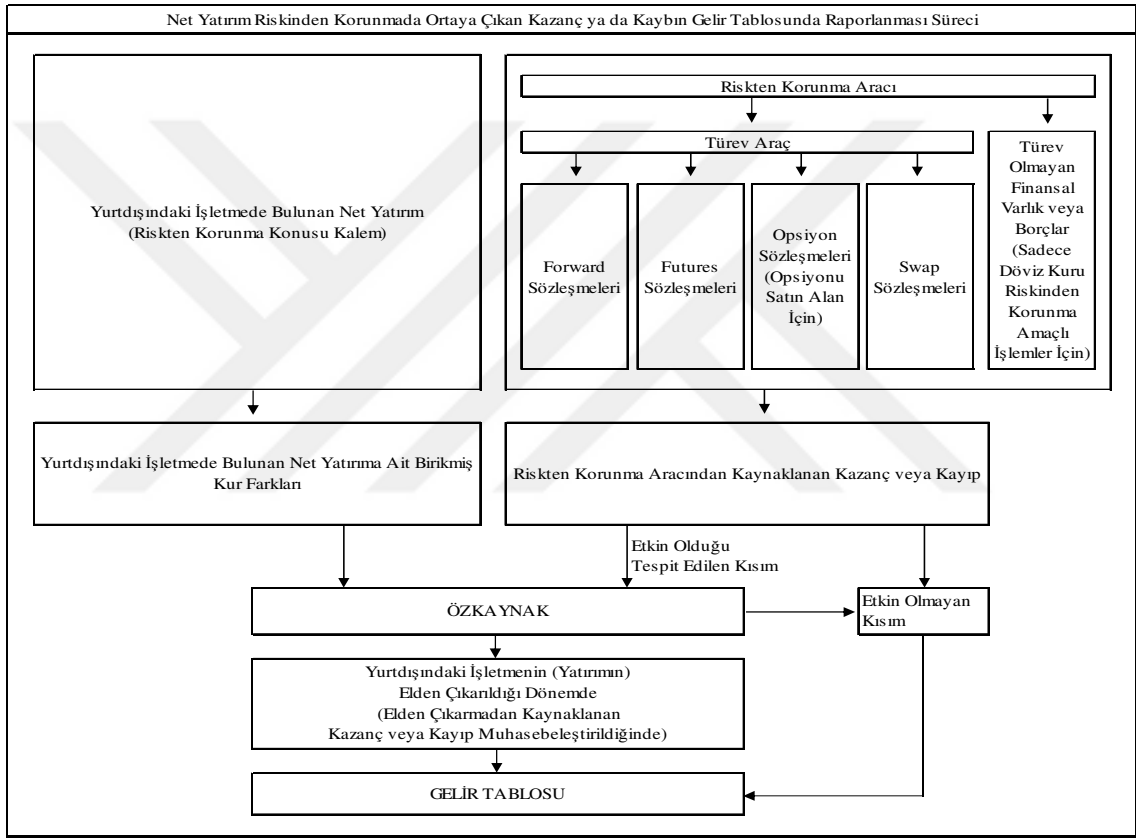
⁵²³ KGK, TMS 39, p. 102.

⁵²⁴ KGK, TMS 21, p. 48.

düşüklüğü nedeniyle kısmî bir elden çıkarma meydana getirmez. Dolayısıyla diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilen kur farkı kazanç ya da kaybının herhangi bir kısmı, değer düşüklüğünün yansıtılması sırasında kâr veya zararda yeniden sınıflandırılmaz⁵²⁵.

Aşağıdaki şekilde yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunmanın finansal tablolar üzerine etkileri açıklanmaya çalışılmıştır.

Şekil 4.3: Net Yatırım Riskinden Korunmada Ortaya Çıkan Kazanç ya da Kaybın Gelir Tablosunda Raporlanması Süreci



Şekle göre, riskten korunma konusu kalem olarak diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmiş ve öz kaynağın ayrı bir bileşeninde birleştirilmiş olan yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırıma ait birikmiş kur farkları ile riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kayıp, yatırımın elden çıkarıldığı tarihe kadar ertelenir. Yurtdışındaki işletmenin (yatırımın) elden çıkarılacağı tarihte/dönemde, özkaynaklar içerisindeki ertelenen tüm kazanç veya kayıplar gelir tablosuna yansıtılır.

⁵²⁵ KGK, TMS 21, p. 49.

4.2.3. Riskten Korunma Muhasebesini Uygulama Koşulları

Bir finansal riskten korunma ilişkisi, sadece ve sadece aşağıdaki koşulların tümünü karşılması durumunda, finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanması için yeterli görülür⁵²⁶:

- a) Finansal riskten korunma işleminin başlangıcında, finansal riskten korunma ilişkisi ile işletmenin finansal riskten korunma işleminde bulunmasına neden olan risk yönetimi hedef ve stratejisinin resmi bir tanımının bulunması ve bunların resmi bir belgeye dayanması. Anılan belgeleme, finansal riskten korunma aracının belirlenmesi, finansal riskten korunma konusu varlık ya da işlemi, korunulan finansal riskin yapısını ve işletmenin ilgili finansal riskten korunma aracının varlığın gerçeğe uygun değerinde veya nakit akışlarında meydana gelen ve korunulan finansal riskle ilişkilendirilebilen değişiklikleri dengelemedeki etkinliğini nasıl değerlendireceğini içerir.
- b) Finansal riskten korunma işleminin, korunulan risk ile ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değerdeki veya nakit akışlarındaki değişiklikleri dengelemede oldukça etkin olması ve ilgili finansal riskten korunma ilişkisine ilişkin belgelendirilmiş risk yönetim stratejisi ile tutarlı olması beklenir.
- c) Nakit akış riskinden korunma işlemleri için, finansal riskten korunma işleminin konusunu teşkil eden tahmini işlemin gerçekleşme ihtimalinin yüksek olması ve nakit akışlarındaki değişikliklerin kâr veya zararı etkileyebilecek nitelikte olması gerekir.
- d) Finansal riskten korunma işleminin etkinliği güvenilir bir şekilde ölçülebilmelidir. Bir başka deyişle, finansal riskten korunma konusu kalemin korunulan finansal risk ile ilişkilendirilebilen gerçeğe uygun değeri ve nakit akışları ile finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerinin güvenilir bir şekilde ölçülebilir olması gerekir.
- e) Finansal riskten korunma işlemi sürekli olarak değerlendirilir ve tanımlandığı tüm finansal raporlama dönemleri boyunca oldukça etkin olacak şekilde tespit edilir.

⁵²⁶ KGK, TMS 39, p. 88.

Yukarıda yer alan TMS 39 standardının 88'inci paragrafında bahsedildiği üzere, riskten korunma muhasebesinin uygulanabilmesi için bazı koşulların yerine getirilmesi gerektiği belirtilmiştir. Açıklamadaki, “*bu koşulların tümünün karşılanması gerektiği*” ifadesine göre, herhangi birisinin olmaması veya sonradan yerine getirilememesi durumunda riskten korunma muhasebesi uygulanmasına son verilmesi gerektiği anlaşılmaktadır.

TMS 39'da 9'uncu paragrafta **finansal riskten korunma işleminin etkinliği**, “finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerinde veya nakit akışlarında meydana gelen ve korunulan finansal riskle ilişkilendirilebilen değişikliklerin finansal riskten korunma aracı tarafından dengelenme derecesi” olarak tanımlanmıştır⁵²⁷. TMS 39'un UR105'inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin, sadece, aşağıda yer alan iki koşulu birden karşıladığı durumlarda oldukça etkin olarak nitelendirileceği belirtilmiştir⁵²⁸:

- a) Finansal riskten korunma işleminin başlangıcında ve sonraki dönemlerde, anılan finansal riskten korunma işlemin, söz konusu korunma işleminin ilgili olduğu dönem içerisinde meydana gelen ve korunulan riskten kaynaklanan (korunan riskle ilişkilendirilebilen) değişiklikleri dengeleyeceği beklenmektedir. Bu tür bir beklentiye, finansal riskten korunma konusu kalemin nakit akışı veya gerçeğe uygun değerinde geçmişte meydana gelen ve korunulan riskle ilişkilendirilebilen değişimlerin finansal riskten korunma aracının geçmişteki nakit akışları veya gerçeğe uygun değerindeki değişimlere karşılaştırılması suretiyle veya finansal riskten korunma konusu kalemlerle finansal riskten korunma aracının nakit akışları veya gerçeğe uygun değerleri arasında önemli bir istatistikî ilişki bulunduğunun kanıtlanması gibi çeşitli yöntemlerle ulaşılabilir. İşletme, ilgili finansal riskten korunma işleminin etkinliğini artırmak için bire birden farklı bir korunma oranı kullanabilir.
- b) Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları %80 ilâ %125 arasındadır. Örneğin, fiili sonuçların, finansal riskten korunma aracındaki kaybın 120 TL, nakit aracındaki kazancın ise 100 TL olduğunu göstermesi durumunda, dengeleme (netleştirme) oranı; 120/100 yani %120 olarak ya da 100/120 yani %83 olarak ölçülebilir. Sözü edilen örnekteki finansal riskten korunma

⁵²⁷ KGK, TMS 39, p. 9.

⁵²⁸ KGK, TMS 39, p. UR105.

işleminin, yukarıda yer alan (a) alt Paragrafındaki koşulu yerine getirdiği varsayıldığında, işletme, anılan finansal riskten korunma işleminin oldukça etkin olduğu sonucuna ulaşır.

Finansal riskten korunma muhasebesini uygulayabilmek için dikkat edilmesi gereken önemli aşamaları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- Risk yönetimi hedef ve stratejisinin resmi bir tanımının yapılması,
- Finansal riskten korunma konusu varlık ya da işlemin (kalemin) belirlenmesi,
- Finansal riskten korunmaya konu olacak risk faktörünün içeriğinin belirlenmesi,
- Finansal riskten korunma aracının belirlenmesi,
- Riskten korunma türünün belirlenmesi,
 - Gerçeğe uygun değer riskinden korunma,
 - Nakit akış riskinden korunma,
 - Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma,
- Finansal riskten korunma işleminin etkinliğinin nasıl değerlendirileceğinin belirlenmesi,
- Yukarıda yer alan riskten korunma işlemi ile ilgili tüm işlemlerin resmi bir belgeye dayandırılması,
- Finansal riskten korunma işleminin oldukça etkin olması ve belgelendirilmiş risk yönetim stratejisi ile tutarlı olması,
- Finansal riskten korunma işleminin etkinliğinin güvenilir bir şekilde ölçülebilmesi ve etkinliğinin sürekli olarak değerlendirilmesi suretiyle, tanımlandığı tüm finansal raporlama dönemleri boyunca oldukça etkin olacak şekilde tespit edilmesi.

4.3. RİSKTEN KORUNMA MUHASEBESİNDE STRATEJİ

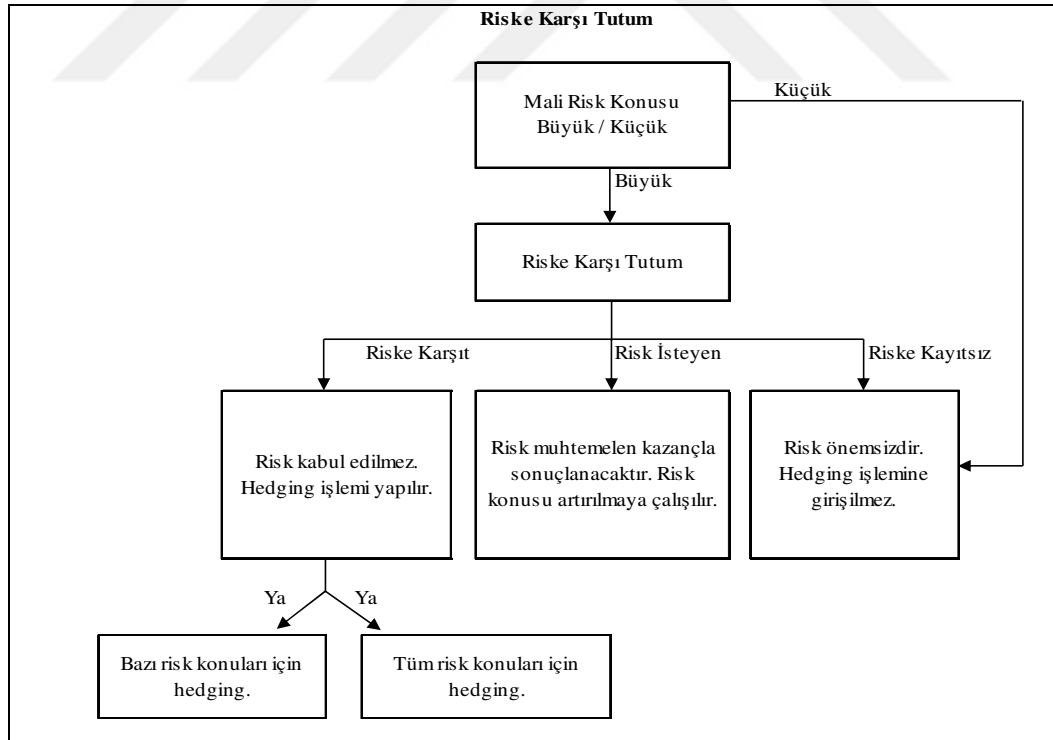
4.3.1. Strateji Belirleyicileri

4.3.1.1. Riske Karşı Tutum

Firmalar ve bireyler riske karşı tutumda büyük ölçüde farklılık gösterirler. Bazıları yüksek derecede spekülatif ve kâr yapmak için büyük açık pozisyonlar bırakırken, diğerleri bütün pozisyonları kapatmada ve bunlardan hasıl olacak bütün riskleri önlemek konusunda aşırı derecede tutucudur. Bazıları da riske karşı kayıtsızdır⁵²⁹.

Firmaların riske karşı izleyecekleri tutum, mali risk konusunun büyüklüğü ile yakından ilgilidir. Eğer risk konusu küçük tutarda ise, risk önemsizdir ve riskten korunmak için herhangi bir işlem yapılmaz. Risk konusunun büyük olması durumunda firma yöneticilerinin risk karşısındaki tutumlarına göre farklı işlemler söz konusu olabilecektir⁵³⁰. Aşağıdaki şekil riske karşı tutumu göstermektedir.

Şekil 4.4: Riske Karşı Tutum



Kaynak: Parlakkaya, R., (2005), Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları, Nobel Yayın, Ankara, s. 95

⁵²⁹ Parlakkaya, a.g.e., s. 95.

⁵³⁰ Parlakkaya, a.g.e., s. 95.

Bireylerin ve firmaların riske karşı alabilecekleri üç değişik tutum söz konusudur. Bunlar; riski istemek, riske kayıtsız kalmak ve riskten kaçınmaktır (hedging)⁵³¹;

- **Risk isteyen tutum**, döviz kuru, faiz oranı, hisse senedi ve ticari ürün fiyatlarının lehinde hareket edeceği ve mali risk konusunun zarardan çok, kazançlı sonuçlanacağı görüşüne dayanmaktadır.
- **Riske kayıtsız kalmak**, riskler doğduğunda onları olduğu gibi kabul etmek ve risk yönetimi için herhangi bir işlem yapmamaktır. Firma yöneticilerinin, mali risklerden kaynaklanabilecek kazanç veya kayıpların uzun vadede birbirlerini dengeleyeceklerine inanmaları durumunda, riske karşı kayıtsız kalınabilir. Riske karşı kayıtsızlık, potansiyel maliyet ve kazançların, firmanın iş hacmi ve kârlarının büyüklüğü yanında önemsiz olması durumunda uygun bir tutum olarak benimsenebilir. Fakat döviz kuru, faiz oranı, hisse senedi ve ticari ürün fiyatlarındaki değişimlerden kaynaklanan potansiyel kayıplar ve kazançlar, beklenen ticari kârlara oranla yüksek ise, riske karşı kayıtsız kalmak uygun olmaz ve riski azaltmak ya da yok etmek için gerekli önlemlerin alınması gerekir.
- **Riskten kaçınmak (hedging)**, üstlenilen bir riski elimine edecek karşıt bir işlemi yapmak faaliyeti olarak tanımlanır. Yani risk kabul edilmez, riskten korunma işlemi veya işlemleri uygulanır.

4.3.1.2. Hedging Politikası

Hedging işlemine tabi tutulacak risk konusunun miktarı, firmanın risk alma felsefesi ve gelecekteki fiyat beklentilerine bağlı olarak değişecektir. Hedging, bütün riskler (herşey) için hedging ve bazı riskler (seçici) için hedging şeklinde yapılabilir⁵³²;

- **Bütün riskler için hedging**, tüm risklerden kaçınmanın tek yoludur ve genellikle riske tahammülleri olmayan ve belirginlik uğruna söz konusu olabilecek kazançlardan vazgeçmeye hazır firmaların tipik bir tepkisidir.
- **Seçici hedging**, risk yöneticisinin potansiyel pazar hareketleri üzerindeki beklentilerine bağlı olarak risk konusunu azaltma işlemidir. Firmalar, döviz kuru, faiz oranı, hisse senedi ve ticari ürün fiyatlarında kendi aleyhlerine fiyat

⁵³¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 95-96.

⁵³² Parlakkaya, a.g.e., s. 98.

hareketleri beklerlerse hedging yaparlar, fakat kendi lehlerine hareket beklerlerse karşılıksız bırakırlar. Her şeyi hedge etmenin bir dezavantajı, önemli tutarlara ulaşabilen primler ve komisyonlardan oluşan toplam maliyetlerdir. Seçici hedging, toplam maliyetleri azaltmanın bir yoludur.

4.3.1.3. Hedging Oranı

Bir birim spot pozisyonu hedge etmek için gerekli olan hedging enstrüman sayısıdır. Bu sayıya hedge oranı (=büyüklüğü) adı verilir⁵³³. Hedge oranı, cari piyasadaki riskten kaçınmak için kullanılacak enstrümanın kontrat sayısıdır. Hedge oranı ile enstrüman kontrattan elde edilecek kâr veya zarar spot piyasada elde edilecek kâr veya zararı gidermekte kullanılacaktır⁵³⁴.

Hedgerlar en iyi hedging enstrümanını seçmek için, spot pozisyonlarındaki ürünün fiyatı ile en yakın hareket eden, yani korelasyon etkisi en fazla olan ürünü bilmek zorundadırlar. Piyasalarda bazen %100 hedging mümkün olamamakta ve belli bir oranda risk kalmaktadır ki buna basis risk (baz risk) denilmektedir. Ancak bu risk genelde spot piyasa riskinden az olduğundan hedging teknikleri tercih nedenidir⁵³⁵.

Örneğin, spot ürüne en yakın ürünün korelasyon derecesi 0,87 ise, fiyat riski %87 oranında hedge edilmiş ve %13 başlangıç riski devam ediyor demektir. Bu kalan bölüm basis risktir. Bu nedenle hedge etkinliğinin ölçülmesinde genellikle bu korelasyon derecesi kullanılmaktadır⁵³⁶.

TMS 39'un UR105'inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Örneğin, fiili sonuçların finansal riskten korunma aracındaki kaybın 120 TL, nakit aracındaki kazancın ise 100 TL olduğunu göstermesi durumunda, dengeleme (netleştirme) oranı; 120/100 yani %120 olarak ya da 100/120 yani %83 olarak ölçülebilir⁵³⁷. Bu ise finansal riskten korunma işleminin oldukça etkin olduğunu göstermektedir.

Hedge işleminin etkin olmama nedenleri; farklı döviz kurları, türev ürünün ve dayandığı -hedge edilecek- varlığın farklı vadelere sahip olması, farklı faiz oranları veya

⁵³³ Parlakkaya, a.g.e., s. 98.

⁵³⁴ Chambers, a.g.e., s. 160.

⁵³⁵ Erdoğan, a.g.e., s. 134.

⁵³⁶ Erdoğan, a.g.e., s. 134.

⁵³⁷ KGK, TMS 39, p. UR105.

farklı fiyat indekslerinin kullanılması, farklı piyasa fiyatlarının temel alınması olarak sıralanabilir⁵³⁸.

4.3.1.4. Hedge Maliyeti

Hedging maliyeti, cari spot fiyat ve vadeli fiyat arasındaki farktır ve vadeli işlem primi veya iskonto olarak adlandırılıp, spot fiyatın bir yüzdesi olarak hesaplanır. Vadeli hedgingin reel ekonomik maliyeti sadece bir fırsat maliyeti anlamında ölçülebilir ki, bu maliyet, vade günündeki gerçek spot fiyat ile vadeli fiyatı karşılaştırmak suretiyle bulunur⁵³⁹.

Hedging, diğer ürünlere oranla ucuz fakat bedava değildir. Her işlemin komisyon, alış satış farkı ya da her ikisini birden içeren maliyeti bulunmaktadır. Hedging bir risk transferi olup, bu riski yönetmenin bir bedeli olacağı açıktır. Genellikle piyasadaki spekülörlerin yönettikleri bu risk için bir prim talep edilmekte, bankalarca yönetilen bu riskler karşılığında alım-satım farkı, komisyon gibi maliyetler getirmektedir. O nedenle hedging stratejilerinin seçiminde, amacına en uygun düşük maliyetli olan tercih edilmelidir⁵⁴⁰.

Eğer hedging işleminin maliyeti, hedgingden beklenen yararları aşarsa, hedging işlemine gerek yoktur⁵⁴¹.

4.3.1.5. Hedge Kontrat Seçimi

Kontrat seçiminde önemli olan, hedge edilecek varlıkla çok yakından bağlantılı bir varlık üzerine yazılı kontratın seçilmesidir. Bu duruma, hangi futures kontratının ve hangi işlem ayının seçileceği örnek olarak verilebilir. Üzerinde durulması gereken diğer bir faktör de kontratların doğru fiyatlanıp, fiyatlanmadığıdır. Kısa pozisyonda bulunan bir hedger kontrat satacağından, kontratın yüksek fiyatlandırılmış olması ya da en azından doğru olarak fiyatlandırılması üzerinde duracaktır. Uzun pozisyon sahibi hedger ise kontratı satın alacağından düşük fiyatlandırılması ya da en azından doğru fiyatlandırılması konusunu dikkate alacaktır⁵⁴².

⁵³⁸ Haftacı ve Pehlivanlı, a.g.m., s. 144.

⁵³⁹ Parlakkaya, a.g.e., s. 99.

⁵⁴⁰ Erdoğan, a.g.e., s. 134-135.

⁵⁴¹ Parlakkaya, a.g.e., s. 100.

⁵⁴² Chambers, a.g.e., s. 154.

Teslim tarihi seçimi birçok faktör tarafından etkilenebilecektir. Genellikle, hedge işleminin yapıldığı tarih ve teslim ayı arasındaki zaman farkı arttıkça, baz riski de artmaktadır. Bu nedenle teslim ayı mümkün oldukça hedgenin işlem tarihine yakın seçilmelidir⁵⁴³.

Kontratın ve teslim ayının seçimi yapıldıktan sonra, sıra kısa pozisyonda mı yoksa uzun pozisyonda mı bulunulması gerektiğine karar verilmesine gelir. Söz konusu kısa ve uzun pozisyonlar, hedgerın futures piyasada hangi pozisyonda bulunarak hedge yaptığını açıklar⁵⁴⁴.

Kısa pozisyon durumunda hedge: Örneğin, bir varlığı elinde tutan hedger, bu varlığın fiyatında azalma olacağını düşünmekte ve bu varlığı kısa pozisyon futures ile hedge etmeyi plânlamaktadır. Eğer cari fiyat ve futures fiyat arasında pozitif bir bağlantı varsa hedge işlemi riski azaltacaktır. Cari fiyatlar düşerse, buna bağlı olarak futures fiyatlar da düşecektir. Hedger futures kontratta kısa pozisyonda olduğundan, futures işlemi kâr getirecek ya da en azından cari pozisyondaki kaybı kapatacaktır. Bu durum kısa pozisyon hedge olarak bilinir. Çünkü hedger cari piyasadaki uzun pozisyonuna karşılık, futures piyasada kısa pozisyon almaktadır⁵⁴⁵.

Uzun pozisyon durumunda hedge: Bir yatırımcının gelecekte bir tarihte, belirli bir varlığı satın alması gerektiği ve bu varlığın fiyatını şimdiden sabitleştirmek istediği durumlarda uygulanmaktadır. Örneğin bir hedger gelecekte bir tarihte varlık satın almayı düşünmektedir. Eğer hedger varlık fiyatının yükseleceğine inanıyorsa bir futures kontrat satın alarak bu fiyat artışından korunabilir. Varlık fiyatı artarsa futures fiyatı da artacak ve bu durum futures pozisyonda bir kârlılık yaratacaktır. Kârlılık en azından, yüksek maliyetle alınacak varlığın maliyetini giderecek kadar olabilecektir. Bu durum uzun pozisyon hedge olarak tanımlanır. Çünkü hedger futures piyasada uzun pozisyondadır. Başka bir deyişle hedger futures kontratta uzun pozisyonda (alımda), ilgili varlıkta (cari piyasada) ise kısa pozisyondadır (satımdadır). İlgili varlıkta kısa pozisyonda bulunmak, futures anlaşmasıyla fiyatı sabitlenmiş bir varlığı teslim etmek anlamına gelmektedir⁵⁴⁶.

⁵⁴³ Chambers, a.g.e., s. 154.

⁵⁴⁴ Chambers, a.g.e., s. 155.

⁵⁴⁵ Chambers, a.g.e., s. 155.

⁵⁴⁶ Chambers, a.g.e., s. 156.

4.3.2. Döviz Dayalı Türev Ürünler ile İlgili Riskten Korunma Stratejileri

Gerek ulusal gerekse uluslararası alanda faaliyet gösteren şirketlerin karşı karşıya kaldıkları risklerden belki de en önemlisi döviz kuru riskidir. Şirketlerin bilançolarındaki dövizli aktif ve pasifleri arasında aynı döviz cinsi üzerinden tutarları açısından eşitsizlik söz konusu ise döviz kuru riski oluşmaktadır. Yani, dövizli alacakları ile dövizli borçları eşit değilse şirket döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.

Yukarıdaki bölümlerde açıklandığı üzere, şirketler döviz kurundaki değişikliklerin getirmiş olduğu belirsizliklerden kaynaklanan risklerden korunmak için döviz pozisyonları ve riske karşı tutumlarına göre firma içi ve firma dışı olmak üzere farklı riskten korunma yöntemlerini uygulayabilmektedirler. Riskten korunma yöntemleri ile döviz kuru dalgalanmaları karşısında oluşabilecek kayıp ve zararlar minimize edilebilmekte hatta korunma yönteminin etkinliğine göre döviz kuru riski önlenebilmektedir.

Döviz kuru riski ile karşı karşıya bırakan durumları aşağıdaki gibi sıralayabiliriz:

- **Bilançoda yer alan, dövizli alacakların dövizli borçlardan fazla olması:** Kapalı pozisyon olarak adlandırılan bu durumda, fazlalığa sahip olunan dövizli varlıklar, döviz kurunun düşmesi karşısında gerçeğe uygun değerleri üzerinden döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.
- **Bilançoda yer alan, dövizli borçların dövizli alacaklardan fazla olması:** Açık pozisyon olarak adlandırılan bu durumda, ödenecek dövizli yükümlülükler, döviz kurunun yükselmesi karşısında gerçeğe uygun değerleri üzerinden döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.
- **Bilançoda yer almayan (muasebeleştirilmemiş) bir kesin taahhüt veya bu tür bir varlık, borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü:** Bu durumda, bilançoda yer almayan (muasebeleştirilmemiş) dövizli bir kesin taahhüt veya bu tür bir varlık, borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü, döviz kuru değişimleri nedeniyle, gerçeğe uygun değerleri üzerinden döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.
- **Bilançoda yer alan bir varlık, borç ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem ile ilgili nakit akış:** Bu durumda, bilançoda yer alan

dövizli bir varlık, borç ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem ile ilgili gelecekte oluşabilecek döviz cinsinden nakit akışındaki değişimlerden kaynaklanacak döviz kuru riski ile karşı karşıya kalınmaktadır.

- **Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım:** Bu durumda, işletmenin söz konusu yurtdışındaki yatırımı ve yatırımın bir parçası kabul edilen parasal kalemleri, döviz kurunun düşmesi karşısında net yatırım değeri üzerinden döviz kuru riski ile karşı karşıyadır.

Şirketlerin karşı karşıya kaldıkları döviz kuru riskinden korunabilmek için kullanılabilecekleri döviz kuru riski korunma strateji örnekleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 4.3: Kapalı Pozisyonda Olanlar ile İhracat Yapanlar İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	1) Bilançodaki Dövizli Alacaklar > Dövizli Borçlar (Kapalı Pozisyon) 2) İhracat Yapan Firmalar
Korunan Risk	Döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle, bilançoda fazlalığa sahip olunan dövizli varlıkların gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Bilançoda yer alan fazlalığa sahip olunan dövizli varlıklar için gerçeğe uygun değer riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	<p>Gelecekte döviz kurlarının düşeceği tahmin ediliyor ise bilançoda fazlalığa sahip olunan dövizli varlıklar nedeniyle, döviz kurunun ulusal para karşısındaki değer değişimi etkisiyle kambiyo zararları ile karşı karşıya kalınacaktır. Bu riski önleyebilmek için;</p> <p><u>Firma İçi:</u> Dövizli tahsilatları hızlandırılıp ödemeler geciktirilebilir,</p> <p><u>Firma Dışı:</u> 1) Döviz Forward Satım Sözleşmesine, 2) Döviz Futures Satım Sözleşmesine, 3) Döviz Satım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine taraf olunabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası düşüşlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur. 4) Döviz Swap Sözleşmesi: Ödenecek yabancı para ile fazlalığa sahip olunan para birimi arasında, swap kuru belirlenerek bir firma veya bir finansman kurumu ile swap anlaşması yapılabilir.</p>

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.4: Açık Pozisyonda Olanlar ile İthalat Yapanlar İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	1) Bilançodaki Dövizli Alacaklar < Dövizli Borçlar (Açık Pozisyon) 2) İthalat Yapan Firmalar
Korunan Risk	Döviz kurlarındaki yükselme beklentisi nedeniyle, bilançoda yer alan ödenecek dövizli yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Bilançoda yer alan ödenecek dövizli yükümlülükler için gerçeğe uygun değer riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	<p>Gelecekte döviz kurlarının yükseleceği tahmin ediliyor ise ödenecek dövizli yükümlülükler nedeniyle, döviz kurunun ulusal para karşısındaki değer değişimi etkisiyle kambiyo zararları ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu riski önleyebilmek için;</p> <p>Firma İçi:</p> <ol style="list-style-type: none">1) Dövizli ödemeleri hızlandırılıp tahsilatlar geciktirilebilir,2) Elinde bulundurduğu yerel fonlarla değer kazanması beklenen döviz spot piyasadan satın alınıp, borcun ödeme vadesine kadar dövizli bir hesaba yatırılabilir. <p>Firma Dışı:</p> <ol style="list-style-type: none">1) Döviz Forward Alım Sözleşmesine,2) Döviz Futures Alım Sözleşmesine,3) Döviz Alım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine <p>taraf olunabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası yükselişlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur.</p> <ol style="list-style-type: none">4) Döviz Swap Sözleşmesi: Ödenecek yabancı para ile fazlalığa sahip olduğu para birimi arasında, swap kuru belirlenerek bir firma veya bir finansman kurumu ile swap anlaşması yapılabilir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.5: Muhasebeleştirilmemiş Bir Kesin Taahhüt veya Bu Tür Bir Varlık ya da Taahhüdün Belirlenebilir Bir Bölümü İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	Muhasebeleştirilmemiş bir kesin taahhüt veya bu tür bir varlık ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü
Korunan Risk	Döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle, muhasebeleştirilmemiş döviz kaynaklı bir kesin taahhüt veya bu tür bir varlık ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümünün gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Muhasebeleştirilmemiş döviz kaynaklı bir kesin taahhüt veya bu tür bir varlık ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü için gerçeğe uygun değer riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	<p>Döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle oluşabilecek bu riski önleyebilmek için;</p> <ol style="list-style-type: none">1) Döviz Forward Satım Sözleşmesine,2) Döviz Futures Satım Sözleşmesine,3) Döviz Satım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine <p>taraf olunabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası düşüşlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur.</p>

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.6: Muhasebeleştirilmemiş Bir Kesin Taahhüt veya Bu Tür Bir Borç ya da Taahhüdün Belirlenebilir Bir Bölümü İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	Muhasebeleştirilmemiş bir kesin taahhüt veya bu tür bir borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü
Korunan Risk	Döviz kurlarındaki yükselme beklentisi nedeniyle, muhasebeleştirilmemiş döviz kaynaklı bir kesin taahhüt veya bu tür bir borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümünün gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Muhasebeleştirilmemiş döviz kaynaklı bir kesin taahhüt veya bu tür bir borç ya da taahhüdün belirlenebilir bir bölümü için gerçeğe uygun değer riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	Döviz kurlarındaki yükselme beklentisi nedeniyle oluşabilecek bu riski önleyebilmek için; 1) Döviz Forward Alım Sözleşmesine, 2) Döviz Futures Alım Sözleşmesine, 3) Döviz Alım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine taraf olabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası yükselişlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.7: Gelecekte Nakit Girişi Yaratacak Bilançoda Yer Alan Dövizli Bir Varlık ya da Gerçekleşme İhtimali Yüksek Tahmini Bir İşlem İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	Gelecekte nakit girişi yaratacak bilançoda yer alan dövizli bir varlık ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem
Korunan Risk	Nakit girişi olacak tarihe kadar döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle, tahsil edilecek dövizlerin kurlarındaki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Gelecekte nakit girişi yaratacak bilançoda yer alan dövizli bir varlık ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlemten dolayı nakit akış riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	Nakit girişi olacak tarihe kadar döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle oluşabilecek bu riski önleyebilmek için; 1) Döviz Forward Satım Sözleşmesine, 2) Döviz Futures Satım Sözleşmesine, 3) Döviz Satım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine taraf olabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası düşüşlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur. 4) Döviz Swap Sözleşmesine taraf olunarak istenilen para biriminden düşük maliyetli fon elde edilebilir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.8: Gelecekte Nakit Çıkışı Yaratacak Bilançoda Yer Alan Dövizli Bir Borç ya da Gerçekleşme İhtimali Yüksek Tahmini Bir İşlem İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	Gelecekte nakit çıkışı yaratacak bilançoda yer alan dövizli bir borç ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem
Korunan Risk	Nakit çıkışı olacak tarihe kadar döviz kurlarındaki yükselme beklentisi nedeniyle, ödenecek dövizlerin kurlarındaki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Gelecekte nakit çıkışı yaratacak bilançoda yer alan dövizli bir borç ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlemten dolayı nakit akış riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	Nakit çıkışı olacak tarihe kadar döviz kurlarındaki yükselme beklentisi nedeniyle oluşabilecek bu riski önleyebilmek için; 1) Döviz Forward Alım Sözleşmesine, 2) Döviz Futures Alım Sözleşmesine, 3) Döviz Alım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine taraf olabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası yükselişlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur. 4) Döviz Swap Sözleşmesine taraf olunarak istenilen para biriminden düşük maliyetli fon elde edilebilir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Tablo 4.9: Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım İçin Döviz Kuru Riskinden Korunma Stratejisi

Riskten Korunma Konusu Kalem	Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma
Korunan Risk	Döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle, yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırımın gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan risk
Riskten Korunma Türü	Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırımdan dolayı, yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma
Riskten Korunma Stratejisi	Döviz kurlarındaki düşme beklentisi nedeniyle oluşabilecek bu riski önleyebilmek için; gelecekte döviz kurlarının düşeceği tahmin ediliyor ise yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırımdaki dövizli varlıklar nedeniyle, döviz kurunun ulusal para karşısındaki değer değişimi etkisiyle kambiyo zararları ile karşı karşıya kalınacaktır. Bu riski önleyebilmek için; 1) Döviz Forward Satım Sözleşmesine, 2) Döviz Futures Satım Sözleşmesine, 3) Döviz Satım Opsiyonu Satın Alma Sözleşmesine taraf olabilir. Böylece, döviz kurları sabitlenerek olası düşüşlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur. 4) Döviz Swap Sözleşmesine taraf olunarak istenilen para biriminden düşük maliyetli fon elde edilebilir. Döviz kurları sabitlenerek olası düşüşlere karşı döviz kuru riski minimize edilmiş olur.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 74-75'deki Tablo: 5'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Önceki bölümlerde de açıklandığı üzere, dövize dayalı türev araçlara gerçeğe uygun değer riskinden korunma amacıyla taraf olunduğunda, riskten korunma aracı ile riskten korunma kalemin gerçeğe uygun değerlerindeki değişikliklerden kaynaklanan kazanç ya da kayıplar aynı dönem içerisinde gelir tablosu hesaplarına yansıtılmaktadır. Aynı dönemde gelir tablosuna yansıtılması nedeniyle, riskten korunma aracının değerindeki değişiminden kaynaklanan kazanç ya da kayıp, riskten korunma kaleminin değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç ya da kaybı dengelemiş olmaktadır.

Muhasebeleştirilmiş bir varlık veya borca ya da gerçekleşme ihtimali yüksek tahmini bir işlem ile ilgili döviz kuru riskindeki değişimlerden kaynaklanan belirsizlikleri yok etmek üzere dövize dayalı türev araçlara, nakit akış riskinden korunma amacıyla taraf olunduğunda; riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç ya da kayıp, riskten korunma konusu kalemin gelir tablosunu etkilediği, yani nakit akışının gerçekleşeceği işlem tarihine kadar ertelenerek, bilançoda raporlanır. Riskten korunan kalemin gelir tablosunu etkilediği, yani nakit akışının gerçekleştiği dönemde ise, riskten korunma aracındaki kazanç ya da kayıplar da bilançodan çıkarılarak gelir tablosu hesaplarına aktarılır. Dolayısıyla, riskten korunma aracındaki kazanç ve kayıplar ertelemek suretiyle taşınarak, riskten korunan kalemdeki kazanç ve kayıplar ile aynı tarihte gelir tablosuna yansıtılmakta ve birbirlerini dengelemektedir. Böylece, döviz kuru değişikliklerindeki belirsizliklerden kaynaklanan

kazanç ve kayıplar minimize edilebilmekte hatta riskten korunma etkinliğine göre tamamen bertaraf edilebilmektedir.

İşletmenin yurtdışında bir yatırımı olması ve söz konusu yatırımın işlevsel para biriminin işletmenin işlevsel para biriminden farklı olması durumunda, işletmenin söz konusu yatırıma ve yatırımın bir parçası kabul edilen parasal kalemlerin gerçeğe uygun değerlerindeki değişimden kaynaklanan kazanç ya da kayıplardan korunma amacıyla, dövize dayalı türev araçlara taraf olunması halinde de, nakit akış riskinde olduğu gibi muhasebeleştirme işlemi yapılır. Yani, riskten korunma aracına ait kazanç veya kayıp ve riskten korunma araca ait kur farkı kazancı veya kaybı, yatırımın elden çıkarılacağı tarihe kadar ertelenir. Yatırımın elden çıkarıldığı tarihte ise, riskten korunma aracı ile ilgili ertelenen tüm kazanç veya kayıplar gelir tablosuna yansıtılır.

4.4. DÖVİZE DAYALI TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİ-ÖRNEKLER

213 sayılı Vergi Usul Kanunu'nun 175. ve mükerrer 257. maddeleriyle, Maliye Bakanlığı'na, "*muhasebe standartları, tek düzen hesap planı ve mali tabloların çıkarılmasına ilişkin usul ve esasları tespit etme, bunları mükellef, şirket ve işletme türleri itibariyle uygulamaya ve buna ilişkin diğer usul ve esasları belirleme*" yetkisi verilmiştir.

Maliye Bakanlığı bu yetkiye dayanarak 1 sıra numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği ("Tebliğ") ile bu Tebliğ ekinde yer alan Muhasebe Usul ve Esasları'nı, - 01.01.1994 tarihinden itibaren zorunlu olarak uygulanmak üzere- 26.12.1992 tarihli ve mükerrer 21447 sayılı Resmî Gazete'de yayımlayarak yürürlüğe koymuştur. Bu Tebliğ kapsamında;

- a) Muhasebenin temel kavramları,
- b) Muhasebe politikalarının açıklanması,
- c) Mali tablolar ilkeleri,
- d) Mali tabloların düzenlenmesi ve sunulması
- e) Tekdüzen hesap çerçevesi hesap planı ve işleyişi

konularında düzenlemeler yapılmış ve bu düzenlemeler Tebliğ'in ekini oluşturmuştur⁵⁴⁷. Bu düzenleme kapsamında bulunan işletmelerin, muhasebe sistemlerini anılan Tebliğ ve ekinde öngörülen kurallara uygun olarak yürütmeleri gerekmektedir. Tebliğ'in beşinci bölümünde “*tekdüzen hesap çerçevesi, hesap planı ve hesap planı açıklamaları*”na yer verilmiştir. Buna göre, işletmeler, muhasebe sistemlerini tekdüzen hesap planı çerçevesi ve hesap planı doğrultusunda kurmak ve uygulamak zorundadır⁵⁴⁸.

Tebliğ'de yer alan düzenlemelere açıklık getirmek, Tebliğ'in uygulamasında ortaya çıkan problemleri çözüme kavuşturmak amacıyla, bir takım değişiklikleri ve düzeltmeleri kapsayan 2 sıra numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği 16.12.1993 tarihli ve 21790 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir.

Gerek Tebliğ'de yer alan tek düzen hesap planında ve açıklamalarında, gerekse bir takım değişiklikleri ve düzeltmeleri kapsayan 2 sıra numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği'nde; türev finansal araçlar ile ilgili hesaplara ve işleyişlerine dair açıklamalar bulunmamaktadır.

Hesap planında boş olarak görülen üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesapları, ana hesap grubu ile grup hesaplarının işleyiş ve mantığına uygun olmak, niteliği ve kapsamı itibarıyla hesap planında belirlenmiş benzeri bir hesap bulunmamak, kullanıldığı takdirde ana hesap grubu ve hesap gruplarının bütünlük ve tutarlılığını bozmamak şartıyla işletmeler tarafından serbestçe kullanılabilir⁵⁴⁹.

Bu bağlamda, günümüz koşullarında işletmeler tarafından kullanılmakta olan ve gittikçe kullanımı yaygınlaşan türev finansal araçlar ile ilgili hesapların ve işleyişlerine dair açıklamaların tek düzen hesap planında yer almaması nedeniyle; türev finansal araçlar ile ilgili işlemlerin takip edilebilmesi için farklı hesaplar veya hesap planında boş olarak görülen üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarından yeni hesaplar yaratılarak kullanılabilir. Ancak bu durum, Tebliğ'in amacına *-bilanço usulünde defter tutan gerçek ve tüzel kişilere ait teşebbüs ve işletmelerin faaliyet ve sonuçlarının sağlıklı ve güvenilir bir biçimde muhasebeleştirilmesi, mali tablolar aracılığı ile ilgililere sunulan bilgilerin tutarlılık ve mukayese edilebilirlik niteliklerini koruyarak*

⁵⁴⁷ 26.12.1992 tarihli ve mükerrer 21447 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 1 Sıra Numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği

⁵⁴⁸ a.g.tebliğ.

⁵⁴⁹ 26.12.1992 tarihli ve mükerrer 21447 sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan 1 Sıra Numaralı Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği

gerçek durumu yansıtmasının sağlanması ve işletmelerde denetimin kolaylaştırılması- ters düşmektedir. Bu sebeple, Maliye Bakanlığı yetkisini kullanarak; muhasebe ve finansal raporlama standartları ile uyumlu, içerisinde türev finansal araçlar ile ilgili hesapların ve işleyişlerine ait açıklamaların yer aldığı, işletmeler tarafından uygulanmasında tutarlı ve mukayese edilebilir olması açısından yeni bir hesap planı yayımlaması veya mevcut hesap planında gerekli değişiklikleri yapması gerekmektedir.

Yukarıdaki açıklamalar ve tarafımızca yapılan araştırmalar doğrultusunda, türev finansal araçların kullanımı ile ilgili yapacağımız örneklerdeki işlemlerin kaydedileceği -tek düzen hesap planında olmayan- hesaplar ve işleyişleri aşağıdaki gibi olacaktır. (Tarafımızca yapılan aşağıdaki örneklerdeki amaç; finansal riskten korunma konusu kalemler, finansal riskten korunma aracının nakit akışları veya gerçeğe uygun değer değişimlerine ait kazanç ve kayıplarının kayıt altına alınması, etkinliklerinin takip edilmesi ve nasıl raporlanması gerektiğini göstermektedir. Bu sebeple, örneklerde, türev araçlara ait sözleşme konusu işlemler nedeniyle, taraflar arasındaki anlaşma gereğince işletmeler tarafından katlanması muhtemel sözleşme giderleri, masraf ve komisyonlar gibi bircümle giderler tezin konusu gereğince dikkate alınmamıştır.)

116 Türev Finansal Varlıklar

Bu hesap; alım-satım amaçlı veya finansal riskten korunmak amacıyla, en fazla on iki ay elde bulundurmak niyetiyle taraf olunan türev sözleşmelerin izlenmesinde kullanılır. İşletmelerin türev finansal varlık (türev ürün sözleşmesi veya türev finansal araç) edinmesinde başlangıç maliyetinin sıfır olması durumunda, bu hesaba herhangi bir kayıt yapılmaz; doğrudan bilanço dışı bilgi hesaplarında izlenir. Bilanço dışı hesaplarda izlenen türev finansal araçların ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümleri çerçevesinde değerlemeye tabi tutulmasından doğan ve varlık oluşturan farklar bu hesaba alınır. Bu hesaba kaydedilen değerlendirme farkları, ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümleri çerçevesinde ilgisine göre gelir tablosu veya özkaynak hesabı ile ilişkilendirilir⁵⁵⁰.

Türev sözleşmelerinin edinilmesinde başlangıç teminatı veya prim yatırılması gereken türev ürünlerde (vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinde olduğu gibi) yatırılan teminatlar ve primler de bu hesapta izlenir⁵⁵¹.

⁵⁵⁰ Dızman, a.g.m., s. 22.

⁵⁵¹ Dızman, a.g.m., s. 22.

Bu hesap kodu ve adı, Memiş ve Tüm, Ocakoğlu ve Dızman'a ait kaynaklar⁵⁵²dan esinlenerek hesap planındaki üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarında boş olarak görülmesi nedeniyle kullanılmıştır.

İşleyişi: Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer artışları bu hesabın borcuna, türev finansal araçların işletme tarafından edinilme amaçlarına göre ilgili hesapların (“648 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri”, “550 Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları”) alacağına kaydedilir. Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer azalışları ise bu hesabın alacağına, türev finansal araçların işletme tarafından edinilme amaçlarına göre ilgili hesapların (“658 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri”, “550 Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları”) borcuna kaydedilir. Türev ürünlerin edinilmesinde yatırılan başlangıç teminatları ve ödenen primler de bu hesabın borcuna kaydedilir. Aşağıdaki durumlardan birinin oluşması durumunda hesabın bakiyesi kadar alacak kaydı yapılarak hesap kapatılır.

- a) Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sonlandırılması veya kullanılması,
- b) Finansal riskten korunma işleminin, finansal riskten korunma muhasebesine ilişkin gerekli koşulları sağlayamaz duruma gelmesi,
- c) İşletmenin ilgili işleme ilişkin sınıflandırmayı/düzenlemeyi iptal etmesi.

Ödenen primler, türev sözleşmelerin vadesinin sonuna kadar ilgili dönemlerine göre itfa edilir.

307 Türev Finansal Yükümlülükler

Bu hesap; en fazla on iki ay elde bulundurmak niyetiyle, alım-satım amaçlı veya finansal riskten korunmak amacıyla taraf olunan türev ürün sözleşmelerin, gerçeğe uygun değer azalışları nedeniyle doğan yükümlülüklerin izlenmesinde kullanılır. Bilanço dışı hesaplarda izlenen türev finansal araçların ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümleri çerçevesinde değerlemeye tabi tutulmasından dolayı yükümlülük oluşturan farklar bu hesapta takip edilir. Bu hesaba kaydedilen değerlendirme farkları, ilgili Türkiye Muhasebe Standardı hükümleri çerçevesinde duruma göre gelir tablosu veya özkaynak hesabı ile ilişkilendirilir.

⁵⁵² Memiş ve Tüm, a.g.m., s. 54-58.; Ocakoğlu, a.g.m., s. 56-59.; Dızman, a.g.m., s. 22.

Bu hesap kodu ve adı, Dızman'a ait kaynak⁵⁵³tan esinlenerek hesap planındaki üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarında boş olarak görülmesi nedeniyle kullanılmıştır.

İşleyişi: Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer azalışları nedeniyle ortaya çıkan yükümlülükler bu hesabın alacağına, türev finansal araçların işletme tarafından edinilme amaçlarına göre ilgili hesapların (“658 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri”, “550 Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları”) borcuna kaydedilir.⁵⁵⁴ Aşağıdaki durumlardan birinin oluşması durumunda hesabın bakiyesi kadar borç kaydı yapılarak hesap kapatılır.

- a) Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sonlandırılması veya kullanılması,
- b) Finansal riskten korunma işleminin, finansal riskten korunma muhasebesine ilişkin gerekli koşulları sağlayamaz duruma gelmesi,
- c) İşletmenin ilgili işleme ilişkin sınıflandırmayı/düzenlemeyi iptal etmesi.

550 Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları

Finansal riskten korunma muhasebesini uygulayabilmek için gerekli koşulları sağlayan işletmelerin, nakit akış riskinden korunmak amacıyla edinmiş oldukları finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç ve kayıpların (gerçeğe uygun değerindeki değişimlerin) etkin olduğu tespit edilen kısmı bu hesapta izlenir.

Bu hesap kodu ve adı, hesap planındaki üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarında boş olarak görülmesi nedeniyle tarafımızca kullanılmıştır.

İşleyişi: Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazançlar bu hesabın alacağına, “116 Türev Finansal Varlıklar” (varlık oluşturan farklar) hesabının veya “307 Türev Finansal Yükümlülükler” (daha önce yükümlülük oluşturan farkların azalması) hesabının borcuna kaydedilir. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kayıplar ise bu hesabın borcuna, “116 Türev Finansal Varlıklar” (daha önce varlık oluşturan farkların azalması) hesabının veya “307 Türev Finansal Yükümlülükler” (yükümlülük oluşturan farklar) hesabının alacağına kaydedilir. Finansal riskten korunma aracından kaynaklanan kazanç veya kaybın etkin olmayan kısmı kâr veya zarar hesaplarına (“648 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri”, “658 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri”) aktarılır. Aşağıdaki durumlardan birinin oluşması durumunda, hesabın

⁵⁵³ Dızman, a.g.m., s. 23.

⁵⁵⁴ Dızman, a.g.m., s. 22.

kalanı kâr veya zarar hesaplarına (“648 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri”, “658 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri”) aktarılır ya da varlık veya borcun ilk maliyetine veya defter değerine dâhil edilir.

- a) Finansal riskten korunma aracının vadesinin dolması, satılması, sonlandırılması veya kullanılması,
- b) Finansal riskten korunma işleminin, finansal riskten korunma muhasebesine ilişkin gerekli koşulları sağlayamaz duruma gelmesi,
- c) İşletmenin ilgili işleme ilişkin sınıflandırmayı/düzenlemeyi iptal etmesi.

648 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri

İşletmelerin, alım-satım amaçlı veya gerçeğe uygun değer riskinden korunmak amacıyla edinmiş oldukları türev finansal araçların gerçeğe uygun değerindeki artışlar bu hesapta izlenir.

Bu hesap kodu ve adı, Memiş ve Tüm, Ocakoğlu ve Dızman’a ait kaynaklar⁵⁵⁵dan esinlenerek hesap planındaki üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarında boş olarak görülmesi nedeniyle kullanılmıştır.

İşleyişi: Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer artışları (varlık oluşturan farklar) bu hesabın alacağına, “116 Türev Finansal Varlıklar” hesabının borcuna kaydedilir. Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer artışları (daha önce yükümlülük oluşturan farkların azalması) bu hesabın alacağına, “307 Türev Finansal Yükümlülükler” hesabının borcuna kaydedilir. Dönem sonunda hesabın alacak bakiyesi sonuç hesaplarına aktarılarak kapatılır.

658 Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri

İşletmelerin, alım-satım amaçlı veya gerçeğe uygun değer riskinden korunmak amacıyla edinmiş oldukları türev finansal araçların gerçeğe uygun değerindeki azalışlar bu hesapta izlenir.

Bu hesap kodu ve adı, Memiş ve Tüm ile Dızman’a ait kaynaklar⁵⁵⁶dan esinlenerek hesap planındaki üçlü kod defteri kebir (büyük defter) hesaplarında boş olarak görülmesi nedeniyle kullanılmıştır.

İşleyişi: Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer azalışları (daha önce varlık oluşturan farkların azalması) bu hesabın borcuna, “116 Türev Finansal Varlıklar” hesabının alacağına kaydedilir. Türev finansal araçların gerçeğe uygun değer azalışları

⁵⁵⁵ Memiş ve Tüm, a.g.m., s. 54-58.; Ocakoğlu, a.g.m. s. 56-59.; Dızman, a.g.m., s. 24-28.

⁵⁵⁶ Memiş ve Tüm, a.g.m., s. 54-58.; Dızman, a.g.m., s. 24-28.

(yükümlülük oluşturan farklar) bu hesabın borcuna, “307 Türev Finansal Yükümlülükler” hesabının alacağına kaydedilir. Dönem sonunda hesabın borç bakiyesi sonuç hesaplarına aktarılarak kapatılır.

4.4.1. Döviz Forward Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

4.4.1.1. Döviz Forward Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye’deki A İşletmesi, Amerika’daki B İşletmesi’nden bedeli 20 Ocak 2016 tarihinde ödenmek üzere 20 Ekim 2015 tarihinde 1.000.000 USD tutarında ticari mal satın almıştır. A İşletmesi mevcut borcunu ödeyeceği 20 Ocak 2016 tarihine kadar USD kurunda gerçekleşebilecek olumsuz değişimlerden korunmak amacıyla; 20 Ekim 2015 tarihinde, 1.000.000 USD tutarında, 20 Ocak 2016 vadeli ve forward kuru 1 USD=2,90 TL’den döviz forward sözleşmesi satın almıştır. Mal alışına, döviz forward sözleşmesine ve ilgili tarihlerdeki spot kurlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.10: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı, Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

		Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/\$)
Malı Alan	Türkiye'deki A İşletmesi	20 Ekim 2015	2,8900
Malı Satan	Amerika'daki B İşletmesi	31 Aralık 2015	2,9500
Malın Bedeli	1.000.000 USD	20 Ocak 2016	3,0200
Malın Teslim Tarihi	20 Ekim 2015		
Malın Bedelinin Ödeme Tarihi	20 Ocak 2016		
Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Forward Sözleşmesi		
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki A İşletmesi		
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf	ABC Bankası		
Sözleşme Tarihi	20 Ekim 2015		
Sözleşme Vadesi	20 Ocak 2016		
Baz Döviz Cinsi	USD		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Sözleşme Kuru	2,90		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	1.000.000 USD		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	2.900.000 TL		
Forward İşlemi	Alıcı A İşletmesi, Satıcı ABC Bankası'ndan sözleşme vadesinde sözleşme kuru üzerinden baz döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür. Satıcı ABC Bankası da, Alıcı A İşletmesi'nin aldığı baz döviz miktarı karşılığında, sözleşme vadesinde, sözleşme kuru üzerinden karşı döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür.		

A İşletmesi yurtdışından ticari mal alımı yapmak suretiyle dövize dayalı olarak borçlanmıştır. Bu borç, olası döviz kuru değişimlerinden kaynaklanan döviz kuru riski yaratmakta ve dolayısıyla A İşletmesi kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. A İşletmesi

USD kurunun ödeme vadesine kadar yükseleceğini öngörmektedir. Bu sebeple, kur riskinden korunmak amacıyla, borcun ödeme vadesindeki kuru 1 USD=2,90 TL’de sabitlemek amacıyla ABC Bankası ile döviz forward sözleşmesi imzalamıştır. Sözleşmeye göre; sözleşme vadesi olan 20 Ocak 2016 tarihinde A İşletmesi 2.900.000 TL’yi (1.000.000 USDx2,90) vermek suretiyle 1.000.000 USD’yi ABC Bankası’ndan alacaktır.

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.11: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 20 Ekim 2015 tarihinde 1.000.000 USD tutarında ticari mal satın almıştır. Yapılan anlaşma gereği ticari mal bedeli 20 Ocak 2016 tarihinde ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; USD kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışından alınan 1.000.000 USD tutarındaki ticari mal bedelinden kaynaklanan borcun TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır. Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemten dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir. Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunmak amacıyla döviz forward alım sözleşmesine taraf olmaktır. Döviz forward alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin ödeme vadesini geçmeyecek şekildedir.
Riskten Korunma Türü	Gerçeğe uygun değer değişimi riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Yurtdışından alınan ticari mal borcuna bağlı olarak USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı
Riskten Korunma Konusu Kalem	20 Ekim 2015 tarihinde yurtdışından alınan ticari mal bedeli nedeniyle 20 Ocak 2016 tarihinde ödenmek üzere yurtdışına borçlanılan 1.000.000 USD.
Riskten Korunma Aracı	20 Ekim 2015 tarihinde taraf olunan, 20 Ocak 2016 vadeli, 1.000.000 USD tutarlı, ABC20151020001 referans numaralı USD/TL Döviz Forward Sözleşmesi (USD Alım TL Satım). Sözleşmenin diğer tarafı ABC Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 20 Ekim 2015 tarihinde; -Bedeli 20 Ocak 2016 tarihinde ödenmek üzere 1.000.000 USD tutarında ticari mal alışı, -20 Ocak 2016 vadeli, 1.000.000 USD tutarlı döviz forward alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazanç/(kayıbın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan A İşletmesi'nin 20 Ekim 2015 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

----- 20.10.2015 -----		
1	153 TİCARİ MALLAR	2.890.000
	320 SATICILAR	2.890.000
	Yurtdışından Ticari Mal Alışı (1.000.000 \$x2,89)	

----- 20.10.2015 -----		
2	950 NAZIM HESAPLAR	2.900.000
	950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular	
	951 NAZIM HESAPLAR	2.900.000
	951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (1.000.000 \$x2,90)	

Yukarıdaki **birinci kayıta**, yurtdışından alınan ticari mal bedelinin o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 2.890.000 TL (1.000.000 USDx2,89), “Ticari Mallar” hesabının borcuna, aynı tutar kadar “Saticılar” hesabının alacağına kayıt yapılmıştır. “Ticari Mallar” hesabına kaydedilen bu tutar, kur değişimlerinden etkilenmeyecektir. Ancak, “Saticılar” hesabına kaydedilen tutar döviz cinsinden borcu ifade etmekte olup, ödemenin yapılacağı vade sonuna kadar oluşacak kur değişimlerinden etkilenecektir.

İkinci kayıt ise, USD bazındaki borçtan kaynaklanmak üzere, kur değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla A İşletmesi'nin ABC Bankası ile imzalamış olduğu döviz forward sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 2.900.000 TL (1.000.000 USDx2,90) nazım hesaplara kaydedilmiştir. Sözleşme süresi sonunda ABC Bankası'ndan alınacak olan 1.000.000 USD karşılığında ödenecek olan tutar, sözleşmede belirlenen forward kuru ile 2.900.000 TL olarak sabitlenmiştir. Sözleşme vadesi sonunda kur ne olursa olsun ABC Bankası'na 2.900.000 TL

ödenektir ve bu tutar döviz kurundaki değişimlerden etkilenmeyecektir. Bu tutarın karşılığında 1.000.000 USD alınacaktır.

31 Aralık 2015 tarihinde yılsonu değerlendirme işlemleri gereğince yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 31.12.2015 -----			
3	656 KAMBIYO ZARARLARI	60.000	
	320 SATICILAR		60.000
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,89)]		
----- 31.12.2015 -----			
4	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	50.000	
	116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR		50.000
	KUR FARKI GELİRLERİ		
	648.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,90)]		

Üçüncü kayıt, A İşletmesi'nin yurtdışı ticari borcunun yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 60.000 TL [1.000.000 USDx(2,95–2,89)] kur farkı giderinin “Kambiyo Zararları” hesabına borç kaydedilmesi suretiyle dönemin giderlerine yani gelir tablosu hesaplarına aktarılması ve “Saticılar” hesabının aynı tutarda arttırılması işlemidir.

Dördüncü kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin yılsonundaki kura göre değerlendirilmesi sonucunda bulunan 50.000 TL [1.000.000 USDx(2,95-2,90)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmesi ve bu tutar kadar kur farkı gelirinin “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

Üçüncü ve dördüncü kayıtlarda görüldüğü gibi, riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki

değişimler kayıt altına alınmıştır. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimleri aynı dönemde gelir tablosu hesaplarına aktarılmaktadır.

Riskten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. TMS 39'un UR105'inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 50.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 60.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 50.000/60.000 yani %83,33 veya 60.000/50.000 yani %120,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, A İşletmesi riskten korunma muhasebesi uygulamaya devam edilecektir.

Şekil 4.5: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Yükselmesi)

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{50.000}{60.000} = \%83,33$$

Borç ödemesinin yapılacağı ve döviz forward sözleşmesinin de vade sonu olan 20 Ocak 2016 tarihinde riskten korunma konusu kalem ve riskten korunma aracı ile ilgili işlemlerin kapatılmasına ilişkin yapılacak kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 20.01.2016 -----			
5	656 KAMBİYO ZARARLARI	70.000	
	320 SATICILAR		70.000
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$(3,02-2,95)]		

6	----- 20.01.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	70.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		70.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]		

7	----- 20.01.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	3.020.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		120.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		2.900.000
	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 1.000.000 \$'m Alınması (1.000.000 \$x3,02)		

8	----- 20.01.2016 -----		
	320 SATICILAR	3.020.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		3.020.000
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (1.000.000 \$x3,02)		

9	----- 20.01.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR 951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	2.900.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular		2.900.000
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (1.000.000 \$x2,90)		

Yukarıdaki **beşinci kayıt**, A İşletmesi'nin yurt dışı ticari borcunun, son değerleme tarihi olan 31 Aralık 2015 tarihinden, borcun ödeme vadesi olan 20 Ocak 2016 tarihine kadar kurlardaki artış sebebiyle değerleme sonucunda bulunan 70.000 TL [1.000.000 USDx(3,02–2,95)] kur farkı giderinin “Kambiyo Zararları” hesabına borç kaydedilmesi suretiyle dönemin giderlerine aktarılması ve “Satıcılar” hesabının aynı tutarda arttırılması işlemidir.

Altıncı kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin vade sonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 70.000 TL [1.000.000 USDx(3,02–2,95)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmesi ve bu tutar kadar da kur farkı gelirin “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

Yedinci kayıt, vade sonunda döviz forward sözleşmesinin şartlarının yerine getirilerek A İşletmesi tarafından 2.900.000 TL'nin ABC Bankası'na ödenmesi, 1.000.000 USD'nin de ABC Bankası'ndan alınması işlemine ilişkindir. ABC Bankası tarafından A İşletmesi'nin banka hesabına gönderilen 1.000.000 USD, işlem tarihindeki kur üzerinden hesaplanmış olup 3.020.000 TL (1.000.000 USDx3,02) olarak “Banka (\$)” hesabına borç kaydedilmiştir. İşletme, işlem tarihinde 3,02 olan USD kurunu, döviz forward sözleşmesi gereğince 2,90 TL'de sabitlediği için bankaya 2.900.000 TL (1.000.000 USDx2,90) ödeyerek “Banka (TL)” hesabına alacak kaydetmiştir. Bu kayıttta, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilen toplam 120.000 TL döviz forward sözleşmesi gereğince döviz alım işlemi gerçekleştirildiği için bu sefer “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilerek kapatılmaktadır. Dolayısıyla, işletmenin taraf olduğu döviz forward sözleşmesi sayesinde 1.000.000 USD'nin alımı esnasında 120.000 TL daha az ödeme yapılmıştır.

Sekizinci kayıt, yurtdışından alınan 1.000.000 USD ticari mal bedelinin vadesinde ödenmesine ilişkindir. Döviz forward sözleşmesi gereğince banka hesabına gelen 1.000.000 USD, ticari mal bedelinin karşılığı olarak yurt dışına vadesinde ödenmiştir. Ödeme vadesine kadar “Satıcılar” hesabında biriken 3.020.000 TL kadar “Satıcılar” hesabına borç kaydedilmek suretiyle hesap kapatılmıştır. “Satıcılar” hesabında takip edilen borcun karşılığı olarak bankadan ödenen 1.000.000 USD ise vade günündeki kur

ile çarpılması sonucunda bulunan 3.020.000 TL (1.000.000 USDx3,02) olarak “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Dokuzuncu kayıt ise, daha önce nazım hesaplara kaydedilen 2.900.000 TL (1.000.000 USDx2,90) tutarlı döviz forward sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcunun takip edildiği “Satıcılar” hesabı, döviz forward sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimlerinin takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabı, yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcuna ait döviz kuru değer değişimlerinin takip edildiği “Kambiyo Zararları” hesabı ve döviz forward sözleşmesine ait kur farkı gelirlerinin takip edildiği “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.12: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı (Kurun Yükselmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
1	20.10.2015	Yurtdışından Ticari Mal Alışı (1.000.000 \$x2,89)		2.890.000,00	2.890.000,00 (A)
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,89)]		60.000,00	2.950.000,00 (A)
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]		70.000,00	3.020.000,00 (A)
8	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (1.000.000 \$x3,02)	3.020.000,00		0,00

Tablo 4.13: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kurun Yükselmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,90)]	50.000,00		50.000,00 (B)
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]	70.000,00		120.000,00 (B)
7	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 1.000.000 \$'in Alınması (1.000.000 \$x3,02)		120.000,00	0,00

Tablo 4.14: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı (Kurun Yükselmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,89)]	60.000,00		60.000,00 (B)
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]	70.000,00		130.000,00 (B)

Tablo 4.15: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı (Kurun Yükselmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,95-2,90)]		50.000,00	50.000,00 (A)
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]		70.000,00	120.000,00 (A)

Kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward alım sözleşmesine taraf olan A İşletmesi'nin riskten korunmasız ve riskten korunmalı olarak net maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 4.16: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti (Kurun Yükselmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz)	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem Kazanç/Kayıp	Riskten Korunma Aracı Kazanç/Kayıp	Net Kâr/Zarar
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Gideri [1.000.000 \$x(2,95-2,89)]	-60.000,00	-60.000,00		-60.000,00
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [1.000.000 \$x(2,95-2,90)]			50.000,00	50.000,00
2015 Yılı Kâr/Zarar			-60.000,00	-60.000,00	50.000,00	-10.000,00
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Gideri [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]	-70.000,00	-70.000,00		-70.000,00
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [1.000.000 \$x(3,02-2,95)]			70.000,00	70.000,00
2016 Yılı Kâr/Zarar			-70.000,00	-70.000,00	70.000,00	0,00
Toplam Kâr/Zarar			-130.000,00	-130.000,00	120.000,00	-10.000,00

Yukarıdaki tabloya göre; A İşletmesi yurt dışına borçlanmış olduğu 1.000.000 USD borcundan dolayı kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olmasaydı yurt dışı borcunu ödeme tarihinde toplamda 130.000 TL kur farkı zararı ile karşı karşıya kalacaktı. Aynı zamanda döviz forward sözleşmesine taraf olduğu için 120.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Dolayısıyla, döviz forward sözleşmesi, riskten korunan yurt dışı borcunu eş zamanlı olarak kur farkı değişimlerinden 120.000 TL kadar korumuştur. Bir başka deyişle A İşletmesi, döviz forward sözleşmesini satın alarak riskten korunmaya gitmiş ve bu koruma sonucunda riskten korunma konusu kalem olan yurt dışı borcundan kaynaklanan 130.000 TL tutarlı kur farkı giderlerini (zararını), riskten korunma aracı olan döviz forward sözleşmesi ile 120.000 TL tutarlı kur farkı geliri elde ederek büyük bir kısmını dengelemiştir. Sonuç olarak; döviz

forward sözleşmesine taraf olduğu için 130.000 TL kur farkı gideri (zararı) yerine, 10.000 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır.

Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması beklenmektedir. 20 Ocak 2016 tarihi itibarıyla, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 120.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 130.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; $120.000/130.000$ yani %92,31 veya $130.000/120.000$ yani %108,33 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.6: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 20 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Yükselmesi)

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{120.000}{130.000} = \%92,31$$

Bir başka senaryo dâhilinde, kurlarda düşme olduğu ve ilgili tarihlerdeki spot kurların aşağıdaki şekilde gerçekleşmesi durumunda, A İşletmesi'nin yapacağı muhasebe kayıtları, döviz forward sözleşmesine taraf olması veya olmaması durumuna göre kayıp ve kazançları aşağıdaki gibi olacaktır:

Spot Kurlar	
Tarih	Kur (TL/\$)
20 Ekim 2015	2,8900
31 Aralık 2015	2,8100
20 Ocak 2016	2,7400

İlk iki kayıta herhangi bir değişiklik olmayacaktır. Kur, 31 Aralık 2015 tarihinde 2,81 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalem ve riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimi ile ilgili yapılması gereken kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

3	----- 31.12.2015 -----		
	320 SATICILAR	80.000	
	646 KAMBİYO KÂRLARI		80.000
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,89-2,81)]		

4	----- 31.12.2015 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	90.000	
	307 TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER 307.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		90.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,90-2,81)]		

Üçüncü kayıt, A İşletmesi'nin yurtdışı ticari borcunun yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 80.000 TL [1.000.000 USDx(2,89–2,81)] kur farkı gelirinin “Kambiyo Kârları” hesabına alacak kaydedilmesi suretiyle dönemin gelirlerine yani gelir tablosu hesaplarına aktarılması ve “Satıcılar” hesabının aynı tutarda azaltılması işlemidir.

Dördüncü kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 90.000 TL [1.000.000 USDx(2,90-2,81)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Yükümlülükler” hesabına alacak olarak kaydedilmesi ve bu tutar kadar kur farkı giderinin “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabına borç kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

Üçüncü ve dördüncü kayıtlarda görüldüğü gibi, riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimler kayıt altına alınmıştır. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimleri aynı dönemde gelir tablosu hesaplarına aktarılmaktadır.

Risikten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. Risikten korunma işleminin etkin olabilmesi için finansal risikten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması gerekmektedir. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla risikten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kayıp 90.000 TL, risikten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç da 80.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 90.000/80.000 yani %112,50 veya 80.000/90.000 yani %88,89 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal risikten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, A İşletmesi risikten korunma muhasebesi uygulamaya devam edecektir.

Şekil 4.7: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Düşmesi)

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kayıp}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kazanç}} = \frac{90.000}{80.000} = \%112,50$$

Kur, borç ödemesinin yapılacağı ve döviz forward sözleşmesinin de vade sonu olan 20 Ocak 2016 tarihinde 2,74 TL/USD olup, risikten korunma konusu kalem ve risikten korunma aracı ile ilgili işlemlerin kapatılmasına ilişkin yapılacak kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

5	----- 20.01.2016 -----		
	320 SATICILAR	70.000	
	646 KAMBİYO KÂRLARI		70.000
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$(2,81-2,74)]		

6	----- 20.01.2016 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	70.000	
	307 TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER 307.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		70.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]		
7	----- 20.01.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	2.740.000	
	307 TÜREV FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER 307.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	160.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		2.900.000
	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 1.000.000 \$'ın Alınması (1.000.000 \$x2,90)		
8	----- 20.01.2016 -----		
	320 SATICILAR	2.740.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		2.740.000
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (1.000.000 \$x2,74)		
9	----- 20.01.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR 951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	2.900.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular		2.900.000
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (1.000.000 \$x2,90)		

Yukarıdaki **beşinci kayıt**, A İşletmesi'nin yurt dışı ticari borcunun, son değerlendirme tarihi olan 31 Aralık 2015 tarihinden, borcun ödeme vadesi olan 20 Ocak 2016 tarihine kadar kurlardaki azalış sebebiyle değerlendirme sonucunda bulunan 70.000 TL [1.000.000 USDx(2,81–2,74)] kur farkı gelirinin “Kambiyo Kârları” hesabına alacak kaydedilmesi suretiyle dönemin gelirlerine aktarılması ve “Satıcılar” hesabının aynı tutarda azaltılması işlemidir.

Altıncı kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin vade sonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 70.000 TL [1.000.000 USDx(2,81–2,74)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Yükümlülükler” hesabına alacak olarak kaydedilmesi ve bu tutar kadar da kur farkı giderinin “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabına borç kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

Yedinci kayıt, vade sonunda döviz forward sözleşmesinin şartlarının yerine getirilerek A İşletmesi tarafından 2.900.000 TL'nin ABC Bankası'na ödenmesi, 1.000.000 USD'nin de ABC Bankası'ndan alınması işlemine ilişkindir. ABC Bankası tarafından A İşletmesi'nin banka hesabına gönderilen 1.000.000 USD, işlem tarihindeki kur üzerinden hesaplanmış olup 2.740.000 TL (1.000.000 USDx2,74) olarak “Banka (\$)” hesabına borç kaydedilmiştir. İşletme, işlem tarihinde 2,74 olan USD kurunu, döviz forward sözleşmesi gereğince 2,90 TL'de sabitlediği için bankaya 2.900.000 TL (1.000.000 USDx2,90) ödeyerek “Banka (TL)” hesabına alacak kaydetmiştir. Bu kayıttta, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak “Türev Finansal Yükümlülükler” hesabına alacak olarak kaydedilen toplam 160.000 TL döviz forward sözleşmesi gereğince döviz alım işlemi gerçekleştirildiği için bu sefer “Türev Finansal Yükümlülükler” hesabına borç kaydedilerek kapatılmaktadır. Dolayısıyla, işletmenin taraf olduğu döviz forward sözleşmesi ile alınmış olan 1.000.000 USD için cari piyasa kuruna göre 160.000 TL fazla ödeme yapılmıştır.

Sekizinci kayıt, yurtdışından alınan 1.000.000 USD ticari mal bedelinin vadesinde ödenmesine ilişkindir. Döviz forward sözleşmesi gereğince banka hesabına gelen 1.000.000 USD, ticari mal bedelinin karşılığı olarak yurt dışına vadesinde ödenmiştir. Ödeme vadesine kadar “Satıcılar” hesabında biriken 2.740.000 TL kadar “Satıcılar” hesabına borç kaydedilmek suretiyle hesap kapatılmıştır. “Satıcılar” hesabında takip edilen borcun karşılığı olarak bankadan ödenen 1.000.000 USD ise vade günündeki kur

ile çarpılması sonucunda bulunan 2.740.000 TL (1.000.000 USDx2,74) olarak “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Dokuzuncu kayıt ise, daha önce nazım hesaplara kaydedilen 2.900.000 TL (1.000.000 USDx2,90) tutarlı döviz forward sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcunun takip edildiği “Satıcılar” hesabı, döviz forward sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimlerinin takip edildiği “Türev Finansal Yükümlülükler” hesabı, yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcuna ait döviz kuru değer değişimlerinin takip edildiği “Kambiyo Kârları” hesabı ve döviz forward sözleşmesine ait kur farkı giderlerinin takip edildiği “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.17: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı (Kurun Düşmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
1	20.10.2015	Yurtdışından Ticari Mal Alışı (1.000.000 \$x2,89)		2.890.000,00	2.890.000,00 (A)
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,89-2,81)]	80.000,00		2.810.000,00 (A)
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]	70.000,00		2.740.000,00 (A)
8	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (1.000.000 \$x2,74)	2.740.000,00		0,00

Tablo 4.18: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Yükümlülükler Hesabı (Kurun Düşmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,90-2,81)]		90.000,00	90.000,00 (A)
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]		70.000,00	160.000,00 (A)
7	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 1.000.000 \$'in Alınması (1.000.000 \$x2,90)	160.000,00		0,00

Tablo 4.19: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Kârları Hesabı (Kurun Düşmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,89-2,81)]		80.000,00	80.000,00 (A)
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]		70.000,00	150.000,00 (A)

Tablo 4.20: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı (Kurun Düşmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,90-2,81)]	90.000,00		90.000,00 (B)
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]	70.000,00		160.000,00 (B)

Kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward alım sözleşmesine taraf olan A İşletmesi'nin riskten korunmasız ve riskten korunmalı olarak net maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 4.21: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti (Kurun Düşmesi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz)	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem Kazanç/Kayıp	Riskten Korunma Aracı Kazanç/Kayıp	Net Kâr/Zarar
3	31.12.2015	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Geliri [1.000.000 \$x(2,89-2,81)]	80.000,00	80.000,00		80.000,00
4	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [1.000.000 \$x(2,90-2,81)]			-90.000,00	-90.000,00
2015 Yılı Kâr/Zarar			80.000,00	80.000,00	-90.000,00	-10.000,00
5	20.01.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Geliri [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]	70.000,00	70.000,00		70.000,00
6	20.01.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [1.000.000 \$x(2,81-2,74)]			-70.000,00	-70.000,00
2016 Yılı Kâr/Zarar			70.000,00	70.000,00	-70.000,00	0,00
Toplam Kâr/Zarar			150.000,00	150.000,00	-160.000,00	-10.000,00

Yukarıdaki tabloya göre; A İşletmesi yurt dışına borçlanmış olduğu 1.000.000 USD borcundan dolayı kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olmasaydı yurt dışı borcunu ödeme tarihinde toplamda 150.000 TL kur farkı kârı elde edecekti. Aynı zamanda taraf olduğu döviz forward sözleşmesinden 160.000 TL kur farkı zararı ile karşı karşıya kalmıştır. Bir başka deyişle A İşletmesi, döviz forward sözleşmesini satın alarak riskten korunmaya gitmiş ve bu koruma sonucunda riskten korunma konusu kalem olan yurt dışı borcundan kaynaklanan 150.000 TL tutarlı kur farkı gelirini (kârını), riskten korunma aracı olan döviz forward sözleşmesi ile 160.000 TL tutarlı kur farkı gideri elde ederek büyük bir kısmını dengelemiştir. Sonuç olarak; döviz forward sözleşmesine taraf olduğu için 150.000 TL kur farkı geliri (kârı) yerine, 10.000 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır.

Finansal riskten korunma işleminin etkin olabilmesi için fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması gerekmektedir. 20 Ocak 2016 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kayıp 160.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç da 150.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 160.000/150.000 yani %106,67 veya 150.000/160.000 yani %93,75 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.8: Döviz Forward Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 20 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği (Kurun Düşmesi)

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kayıp}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kazanç}} = \frac{160.000}{150.000} = \%106,67$$

Yukarıdaki örnek, kurda yükselme olması ve kurda düşme olması durumuna göre iki ayrı senaryo dâhilinde değerlendirilmiş, A İşlemesi'nin, döviz kuru riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olması veya olmamasına göre toplam kazanç veya kayıpları hesaplanmıştır.

Kurda yükselme olması senaryosuna göre; kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olunmasaydı yurtdışı borcunu ödeme tarihinde toplamda 130.000 TL kur farkı zararı olacaktı. Aynı zamanda taraf olduğu için, döviz forward sözleşmesinden 120.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Dolayısıyla, riskten korunma konusu olan yurtdışı borcundan kaynaklanan 130.000 TL tutarlı kur farkı giderini (zararını), riskten korunma aracı olan döviz forward sözleşmesinden kaynaklanan 120.000 TL tutarlı kur farkı geliri ile kısmen dengelemiş ve toplamda 10.000 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır.

Kurda düşme olması senaryosuna göre; kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olunmasaydı yurtdışı borcunu ödeme tarihinde toplamda 150.000 TL kur farkı kârı elde edilecekti. Aynı zamanda taraf olduğu için, döviz forward sözleşmesinden 160.000 TL kur farkı gideri doğmuştur. Dolayısıyla, riskten korunma konusu olan yurtdışı borcundan kaynaklanan 150.000 TL tutarlı kur farkı

gelirini (kârını), riskten korunma aracı olan döviz forward sözleşmesinden kaynaklanan 160.000 TL tutarlı kur farkı zararı ile kısmen dengelemiş ve toplamda yine 10.000 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır.

Her iki senaryoda da görüldüğü üzere, riskten korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olunduğunda, döviz kuru sözleşme ile sabitlendiği için, A İşletmesi, her iki durumda da -kurda yükselme veya düşme olması- 10.000 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır. Bu tutar, A İşletmesi'nin, mal alışı ile döviz forward sözleşmesinin alım işlemini gerçekleştirdiği 20 Ekim 2015 tarihindeki spot fiyatı ile vadeli sözleşme fiyatı arasındaki baz riskinden kaynaklanmaktadır. 20 Ekim 2015 tarihinde spot kuru 2,89 TL/USD, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin kuru ise 2,90 TL/USD'dir. Dolayısıyla, 20 Ekim 2015 tarihindeki mal alışının bedeli olan 1.000.000 USD'nin kur riski, aynı tarihte ve aynı tutarda taraf olunan döviz forward sözleşmesi ile 10.000 TL'de $[1.000.000 \text{ USD} \times (2,90 - 2,89)]$ sabitlenmiştir.

Burada önemli olan nokta, A İşletmesi'nin, kur riskine karşı izleyeceği tutumdur. Şöyle ki;

- A İşletmesi, kur riskinden korunmak amacıyla döviz forward sözleşmesine taraf olmuş ve kur riskini 10.000 TL zarar ile sınırlandırmıştır. Dolayısıyla, kurun yükselmesi olasılığıyla karşılaşılabilecek kur riskini önlemiştir. Ancak, kurun düşme olasılığıyla elde edilebilecek kur gelirinden de mahrum kalmış olacaktır. Bu mahrumiyet, borcun, ikinci senaryoda ödeme vadesine kadar değerlemesinden elde edilen 150.000 TL kur farkı gelirin tekabül etmektedir. Bu tutar, A İşletmesi'nin fırsat maliyetidir.
- A İşletmesi, kur riskine kayıtsız kalmış olsaydı, birinci senaryoya göre kurun yükselmesi durumunda 130.000 TL kur farkı gideri (zararı), ikinci senaryoya göre ise kurun düşmesi durumunda 150.000 TL kur farkı geliri (kârı) elde edecekti.

4.4.1.2. Döviz Forward Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye'deki X İşletmesi, Amerika'daki Y İşletmesi'nden 01 Şubat 2016 tarihinde teslim alınmak ve bedeli 01 Mart 2016 tarihinde ödenmek üzere 2.000.000 USD tutarında makine alım sözleşmesini, 01 Kasım 2015 tarihinde imzalamıştır. X

İşletmesi, satın alacağı makine karşılığında ödemesi gereken USD borcu ile ilgili nakit akış riskinden korunmak amacıyla 01 Kasım 2015 tarihinde, 2.000.000 USD tutarında 01 Mart 2016 vadeli döviz forward sözleşmesi satın almıştır. Döviz forward sözleşmesine ve ilgili tarihlerdeki spot kurlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.22: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Maddi Duran Varlık Alışı, Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

		Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/\$)
Maddi Duran Varlık Alan	Türkiye'deki X İşletmesi	1 Kasım 2015	2,9480
Maddi Duran Varlık Satan	Amerika'daki Y İşletmesi	31 Aralık 2015	2,9600
Maddi Duran Varlık Bedeli	2.000.000 USD	1 Şubat 2016	3,0000
Maddi Duran Varlık Alım Taahhüdüne Girilen Tarih	1 Kasım 2015	1 Mart 2016	3,0200
Maddi Duran Varlık Teslim Tarihi	1 Şubat 2016		
Maddi Duran Varlık Bedeli Ödeme Tarihi	1 Mart 2016		
Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Forward Sözleşmesi		
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki X İşletmesi		
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf	ABC Bankası		
Sözleşme Tarihi	1 Kasım 2015		
Sözleşme Vadesi	1 Mart 2016		
Baz Döviz Cinsi	USD		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Sözleşme Kuru	2,95		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	2.000.000 USD		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	5.900.000 TL		
Forward İşlemi	Alıcı X İşletmesi, Satıcı ABC Bankası'ndan sözleşme vadesinde sözleşme kuru üzerinden baz döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür. Satıcı ABC Bankası da, Alıcı X İşletmesi'nin aldığı baz döviz miktar karşılığında, sözleşme vadesinde, sözleşme kuru üzerinden karşı döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür.		

X İşletmesi 1 Kasım 2015 tarihinde; 01 Mart 2016 tarihinde 2.000.000 USD ödemek üzere bir makine alım sözleşmesi ve 01 Mart 2016 tarihinde 2.000.000 USD alımı için de döviz forward sözleşmesi satın alımı olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Makine alım işlemi, 1 Kasım 2015 tarihinden ödemenin gerçekleştirileceği 01 Mart 2016 tarihine kadar geçecek süre içerisinde USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski yaratmakta ve dolayısıyla X İşletmesi kur riski ile karşı karşıya bulunmaktadır. İşletme kur riskinden korunmak amacıyla makine bedelinin ödeme vadesindeki kuru 1 USD=2,95 TL'de sabitlemek amacıyla ABC Bankası ile döviz forward sözleşmesi imzalamıştır. Sözleşmeye göre; sözleşme vadesi olan 01 Mart 2016 tarihinde X İşletmesi 5.900.000 TL'yi (2.000.000 USDx2,95) vermek suretiyle 2.000.000 USD'yi ABC Bankası'ndan alacaktır.

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.23: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 01 Şubat 2016 tarihinde teslim alınmak üzere, 01 Kasım 2015 tarihinde, 2.000.000 USD tutarında maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunmuştur. Yapılan anlaşma gereği maddi duran varlık bedeli 01 Mart 2016 tarihinde ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; USD kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışından alınmak üzere taahhüt edilen 2.000.000 USD tutarındaki maddi duran varlık bedelinden kaynaklanan borcun TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır. Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemten dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir. Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunma amacıyla döviz forward alım sözleşmesine taraf olmaktır. Döviz forward alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin ödeme vadesini geçmeyecek şekildedir.
Riskten Korunma Türü	Nakit akış riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Maddi duran varlık alım taahhüdüne bağlı olarak USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski.
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı.
Riskten Korunma Konusu Kalem	01 Kasım 2015 tarihli maddi duran varlık alım taahhüdü gereğince, 01 Şubat 2016 tarihinde teslim alınacak maddi duran varlık için 01 Mart 2016 tarihinde yurt dışına ödenecek olan 2.000.000 USD.
Riskten Korunma Aracı	01 Kasım 2015 tarihinde taraf olunan, 01 Mart 2016 vadeli, 2.000.000 USD tutarlı, ABC20151101001 referans numaralı USD/TL Döviz Forward Sözleşmesi (USD Alım TL Satım). Sözleşmenin diğer tarafı ABC Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 01 Kasım 2015 tarihinde; -01 Şubat 2016 tarihinde teslim almak ve bedelini 01 Mart 2016 tarihinde ödemek üzere 2.000.000 USD tutarında maddi duran varlık alım taahhüdü, -01 Mart 2016 vadeli, 2.000.000 USD tutarlı döviz forward alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının nakit akışının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin nakit akışındaki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazancın/(kaybın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umutepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan X İşletmesi'nin 1 Kasım 2015 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

----- 01.11.2015 -----		
1	950 NAZIM HESAPLAR 950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular	5.900.000
	951 NAZIM HESAPLAR 951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	5.900.000
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (2.000.000 \$x2,95)	

Yukarıdaki kayıta, makine alım işlemi şarta bağlı yükümlülük olduğu için bu işlemle ilgili herhangi bir kayıt yapılmamıştır. Bu kayıt, USD bazındaki makine alım taahhüdüne bağlı olmak üzere, kur değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla X İşletmesi'nin ABC Bankası ile imzalamış olduğu döviz forward sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 5.900.000 TL (2.000.000 USDx2,95) nazım hesaplara kaydedilmiştir. Sözleşme süresi sonunda ABC Bankası'ndan alınacak olan 2.000.000 USD karşılığında ödenecek olan tutar sözleşmede belirlenen forward kuru ile 5.900.000 TL olarak sabitlenmiştir. Sözleşme vadesi sonunda kur ne olursa olsun ABC Bankası'na 5.900.000 TL ödenecektir ve bu tutar döviz kurundaki değişimlerden etkilenmeyecektir. Bu tutarın karşılığında 2.000.000 USD alınacaktır.

31 Aralık 2015 tarihinde yılsonu değerlendirme işlemleri gereğince yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

----- 31.12.2015 -----		
2	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	20.000
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	20.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$(2,96-2,95)]	

Yukarıdaki **ikinci kayıt**, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 20.000 TL [2.000.000 USDx(2,96–2,95)] gerçeğe uygun değer değişiminin kaydedilmesi işlemidir. “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilen bu kur farkı geliri, riskten korunma işleminin gerçekleşeceği tarihe kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile ilişkili olan riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimleri (kâr/zarar), makine alım işlemi gerçekleşinceye kadar ertelenerek özkaynaklar altında raporlanmaktadır.

Riskten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. TMS 39’un UR105’inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Kur, X İşletmesi’nin maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunduğu 1 Kasım 2015 tarihinde 2,948 TL/USD, 31 Aralık 2015 tarihinde ise 2,96 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 24.000 TL [2.000.000 USDx(2,96–2,948)] olmaktadır. Bu tutar, maddi duran varlık alım taahhüdü henüz gerçekleşmediği için kayıtlara alınmamıştır. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 20.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 24.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 20.000/24.000 yani %83,33 veya 24.000/20.000 yani %120,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, X İşletmesi, riskten korunma muhasebesi uygulamaya ve riskten korunma aracının 20.000 TL tutarlı gerçeğe uygun değer değişimini özkaynaklar altında raporlamaya devam edecektir.

Şekil 4.9: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

Riskten Korunma İşleminin Etkinliği	=	$\frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}}$	=	$\frac{20.000}{24.000}$	=	%83,33
-------------------------------------	---	--	---	-------------------------	---	--------

Makine alım işleminin gerçekleştiği 01 Şubat 2016 tarihinde yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

3	----- 01.02.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	80.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		80.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,00-2,96)]		
4	----- 01.02.2016 -----		
	253 TESİS, MAKİNE VE CİHAZLAR 550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	5.900.000 100.000	
	320 SATICILAR		6.000.000
	Yurtdışından Makine Alışı (2.000.000 \$x3,00)		

Üçüncü kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin 01 Şubat 2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 80.000 TL [2.000.000 USDx(3,00–2,96)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmesi ve bu tutarın özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmesi işlemidir.

Dördüncü kayıtta, yurtdışından alınan makine bedelinin o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 6.000.000 TL (2.000.000 USDx3,00) “Satıcılar” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir. İşletme, TMS 39’un 98/(b) maddesindeki “İşletme, 95’inci paragrafa göre diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç ve kayıpları iptal ederek varlık veya borcun ilk maliyetine veya defter değerine dâhil eder” seçeneğini uygulamayı tercih etmiştir. (Buradaki “maliyetine veya defter değerine dâhil eder” ifadesini; kazanç varsa maliyetten tenzil, kayıp varsa maliyete ilâve olarak

anlamak gerekir.) Dolayısıyla, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak özkaynaklar altında “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına kaydedilen 100.000 TL (ikinci kayıta 20.000 TL ve üçüncü kayıta 80.000 TL) makine alım işleminin gerçekleşmesi sebebiyle borç kaydedilerek kapatılmıştır. Bu tutarın, makine alım maliyetinden tenzil edilmesi (*ki yukarıda belirttiğimiz üzere TMS 39 lisaniyle, “dâhil edilmesi” anlamındadır*) ile birlikte makine alım bedeli 5.900.000 TL (6.000.000–100.000) olarak “Tesis, Makine ve Cihazlar” hesabına kaydedilmiştir.

Yani, normalde 6.000.000 TL maliyet bedeli ile alınacak olan makine, riskten korunma amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimleri toplamı olan 100.000 TL’nin düşülmesi ile birlikte 5.900.000 TL’ye alınmıştır.

Kur, X İşletmesi’nin maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunduğu 1 Kasım 2015 tarihinde 2,948 TL/USD, maddi duran varlığı teslim aldığı 1 Şubat 2016 tarihinde ise 3,00 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 104.000 TL [2.000.000 USDx(3,00–2,948)] olmaktadır. 1 Şubat 2016 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 100.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 104.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 100.000/104.000 yani %96,15 veya 104.000/100.000 yani %104,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.10: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Şubat 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{100.000}{104.000} = \%96,15$

Makine bedeli ödemesinin yapılacağı ve döviz forward sözleşmesinin de vade sonu olan 01 Mart 2016 tarihinde riskten korunma konusu kalem ve riskten korunma aracı ile ilgili işlemlerin kapatılmasına ilişkin yapılacak kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır.

5	----- 01.03.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	40.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		40.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]		
6	----- 01.03.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	6.040.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		140.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		5.900.000
	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 2.000.000 \$'in Alınması (2.000.000 \$x2,95)		
7	----- 01.03.2016 -----		
	656 KAMBİYO ZARARLARI	40.000	
	320 SATICILAR		40.000
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]		
8	----- 01.03.2016 -----		
	320 SATICILAR	6.040.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		6.040.000
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (2.000.000 \$x3,02)		

Beşinci kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin vade sonundaki kura göre değerlemesi sonundan bulunan 40.000 TL [2.000.000 USDx(3,02–3,00)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal

Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmesi ve bu tutarın “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak olarak kaydedilmesi suretiyle gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir. Bu kayıta, taahhüt edilen makine alım işlemi 01 Şubat 2016 tarihinde gerçekleştirildiği için riskten korunma konusu kalem artık muhasebeleştirilmiş bir yükümlülük veya mevcut borç olmaktadır. Bu sebeple riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimi kâr/zarar hesaplarına kaydedilmektedir.

Altıncı kayıt, döviz forward sözleşmesi gereğince X İşletmesi tarafından 5.900.000 TL'nin ABC Bankası'na ödenmesi, 2.000.000 USD'nin de ABC Bankası'ndan alınması işlemine ilişkindir. Bu kayıta, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilen 140.000 TL, döviz forward sözleşmesi gereğince döviz alım işlemi gerçekleştirildiği için alacak kaydedilerek kapatılmaktadır. Döviz forward sözleşmesi gereğince alınan 2.000.000 USD, işlem tarihindeki kur ile çarpımı sonucunda “Banka (\$)” hesabına 6.040.000 TL (2.000.000 USDx3,02) borç olarak kaydedilmiştir. İşletme, işlem tarihinde 3,02 olan USD kurunu, döviz forward sözleşmesi gereğince 2,95 TL'de sabitlediği için bankaya 5.900.000 TL (2.000.000 USDx2,95) ödeyerek “Banka (TL)” hesabına alacak kaydetmiştir. Dolayısıyla İşletme, sözleşme bedelinin işlem tarihindeki kur ile döviz forward sözleşme kuru arasındaki farkla çarpılması sonucunda bulunan 140.000 TL [2.000.000 USDx(3,02–2,95)] kadar daha az ödeme yaparak 2.000.000 USD'yi almıştır.

Yedinci kayıt, X İşletmesi'nin yurtdışı ticari borcunun, ödeme vadesindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 40.000 TL [2.000.000 USDx(3,02–3,00)] “Satıcılar” hesabına alacak kaydedilmek suretiyle arttırılması ve bu arttırılan tutarın da kur farkı gideri olarak “Kambiyo Zararları” hesabına borç kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılmasına ilişkindir.

Sekizinci kayıt, nakit akış riskinden korunma amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesi gereğince alınmış olan 2.000.000 USD'nin, makine alım bedeli olarak ödenmesine ilişkindir. Makine alım bedeline ait borcun işlem tarihindeki kur ile çarpımı sonucunda bulunan 6.040.000 TL (2.000.000 USDx3,02) kadar “Satıcılar” hesabına borç kaydedilerek hesap bakiyesi kapatılmış, ödemenin yapıldığı “Banka (\$)” hesabına ise alacak kaydedilmiştir.

----- 01.03.2016 -----			
9	951 NAZIM HESAPLAR	5.900.000	
	951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar		
	950 NAZIM HESAPLAR		5.900.000
	950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular		
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (2.000.000 \$x2,95)		

Yukarıdaki **dokuzuncu kayıt** ise daha önce nazım hesaplara kaydedilen 5.900.000 TL (2.000.000 USDx2,95) tutarlı döviz forward sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Döviz forward sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimlerinin takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabı, makine alım tarihine kadar döviz forward sözleşmesinin kur farkı gelir ve giderlerinin ertelenerek takip edildiği “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabı, döviz forward sözleşmesine ait kur farkı gelirlerinin takip edildiği “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabı, yurtdışından alınan makine bedeli borcunun takip edildiği “Satıcılar” hesabı ve yurtdışından alınan makine bedeli borcuna ait döviz kuru değer değişimlerinin takip edildiği “Kambiyo Zararları” hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.24: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(2,96-2,95)]	20.000,00		20.000,00 (B)
3	01.02.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,00-2,96)]	80.000,00		100.000,00 (B)
5	01.03.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]	40.000,00		140.000,00 (B)
6	01.03.2016	Döviz Forward Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 2.000.000 \$'ın Alınması (2.000.000 \$x2,95)		140.000,00	0,00

Tablo 4.25: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	31.12.2015	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(2,96-2,95)]		20.000,00	20.000,00 (A)
3	01.02.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,00-2,96)]		80.000,00	100.000,00 (A)
4	01.02.2016	Yurtdışından Makine Alışı (2.000.000 \$x3,00)	100.000,00		0,00

Tablo 4.26: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
5	01.03.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]		40.000,00	40.000,00 (A)

Tablo 4.27: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	01.02.2016	Yurtdışından Makine Alışı (2.000.000 \$x3,00)		6.000.000,00	6.000.000,00 (A)
7	01.03.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]		40.000,00	6.040.000,00 (A)
8	01.03.2016	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (2.000.000 \$x3,02)	6.040.000,00		0,00

Tablo 4.28: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
7	01.03.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [2.000.000 \$x(3,02-3,00)]	40.000,00		40.000,00 (B)

Yukarıda yapılan muhasebe kayıtları sonucunda, nakit akış riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesindeki gerçeğe uygun değer değişimleri, ilişkili olduğu riskten korunma konusu kalemin kayıtlara alındığı dönemde varlık maliyetine eklenmek suretiyle raporlanmakta ve dolayısıyla dönemler arasında kâr/zarar geçişleri önlenmiş olmaktadır. Şöyle ki; aşağıdaki tabloda görüleceği üzere, riskten korunma muhasebesi uygulanmamış olsaydı, ikinci ve üçüncü kayıttaki finansal araçtan kaynaklanan kazançlar gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı. Dolayısıyla 31.12.2015 tarihinde gelir tablosuna 20.000 TL, 01.02.2016 tarihinde ise 80.000 TL gelir kaydedilmiş olacak ve toplam 100.000 TL kâr kaydında dönemler (2015 ve 2016 yılları) arasında geçiş olacaktı. Riskten korunma muhasebesi uygulanarak finansal araçtan kaynaklanan kazançlar özkaynak hesabı içerisinde takip edilerek ertelenmiş olup, makine alımı gerçekleştiği tarihte makine maliyetinden düşülmek (şirket makine

maliyetine eklemeyi tercih etmiş olup, aksi takdirde gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı) suretiyle kapatılmıştır. Böylece dönemler arasında kâr/zarar geçişi engellenmiş olmaktadır.

Tablo 4.29: Nakit Akış Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Forward Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti

Kayıt No	Tarih	MDV Alım Taahhüdü (Riskten Korunma Konusu Kalem)	Türev Araç Kullanımı (Riskten Korunma Konusu Araç)			Tarih Bazlı Gelir Tablosu Net Kâr/Zarar Pozisyonu			
			Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması		Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması	Dönem	MDV Alım Taahhüdü Gereği Kârı / Zararı veya MDV Maliyetini Etkileyecek Tutar	Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması	Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması
			Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Özkaynak)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)				
2	31.12.2015		20.000 TL		20.000 TL	2015 Yılı			20.000 TL
3	01.02.2016		80.000 TL		80.000 TL	2016 Yılı	-144.000 TL	140.000 TL	120.000 TL
4*	01.02.2016		-100.000 TL	100.000 TL					
5	01.03.2016			40.000 TL	40.000 TL				
7	01.03.2016	-40.000 TL							
**	01.02.2016	-104.000 TL							
Net Kâr/Zarar		-144.000 TL	0 TL	140.000 TL	140.000 TL	Toplam	-144.000 TL	140.000 TL	140.000 TL

* İşletme Riskten Korunma Muhasebesi uygulamasında, Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazançını gelir tablosu hesaplarına aktarmak yerine maddi duran varlık maliyetine eklemeyi tercih etmiştir.

** Kur, maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunulan 01 Kasım 2015 tarihinde 2,948 TL/USD, maddi duran varlığın teslim alındığı 01 Şubat 2016 tarihinde 3,00 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 104.000 TL [2.000.000 USDx(3,00-2,948)] olmaktadır. Bu tutar, taahhüt işlemi nedeniyle kayıtlara alınmamıştır.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere; İşletme maddi duran varlık alımı ile ilgili türev araç kullanmamış olsaydı kur riskinden kaynaklanan 144.000 TL zarar ile karşı karşıya kalacaktı. Aynı zamanda döviz forward sözleşmesine taraf olduğu için 140.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Dolayısıyla, İşletme döviz forward sözleşmesine taraf olarak riskten korunma konusu kalem olan maddi duran varlık alım taahhüdü işleminden doğan 144.000 TL zararı, riskten korunma konusu araç olan döviz forward sözleşmesi ile 140.000 TL kâr elde ederek büyük bir kısmını dengelemiştir.

Sonuç itibariyle, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 140.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 144.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 140.000/144.000 yani %97,22 olarak ölçülmektedir. Bu oran, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.11: Döviz Forward Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Mart 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{140.000}{144.000} = \%97,22$$

4.4.1.3. Döviz Forward Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf

Olma

Örnek: Türkiye'deki X İşletmesi, üç ay içerisinde USD'nin TL karşısında değer kaybedeceğini tahmin etmekte, USD kurunda düşüş beklemektedir. Bu kur değişiminden yararlanmak amacıyla 20 Şubat 2016 tarihinde 20 Mayıs 2016 vadeli 1 USD=2,95 TL kurundan 100.000 USD döviz forward satım sözleşmesi imzalamıştır. Sözleşmeye göre; sözleşme vadesi olan 20 Mayıs 2016 tarihinde X İşletmesi 295.000 TL'yi (100.000 USDx2,95) almak suretiyle 100.000 USD'yi KLM Bankası'na verecektir. Taraflar nakdi uzlaşma yöntemini tercih etmişlerdir. Buna göre; vade sonundaki kur ile sözleşme kuru arasındaki farkın 100.000 USD ile çarpılması sonucu bulunacak tutarın karşı tarafa ödenmesine karar verilmiştir.

Döviz forward sözleşmesine ve ilgili tarihlerdeki spot kurlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.30: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Forward Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Forward Sözleşmesi	Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/\$)
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	KLM Bankası	20 Şubat 2016	2,9800
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf	Türkiye'deki X İşletmesi	31 Mart 2016	2,9000
Sözleşme Tarihi	20 Şubat 2016	20 Mayıs 2016	2,8400
Sözleşme Vadesi	20 Mayıs 2016		
Baz Döviz Cinsi	USD		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Sözleşme Kuru	2,95		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	100.000 USD		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	295.000 TL		
Forward İşlemi	Alıcı KLM Bankası, Satıcı X İşletmesi'nden sözleşme vadesinde sözleşme kuru üzerinden baz döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür. Satıcı X İşletmesi de, Alıcı KLM Bankası'nın aldığı baz döviz miktarı karşılığında, sözleşme vadesinde, sözleşme kuru üzerinden karşı döviz miktarı kadar döviz almak ile yükümlüdür.		

X İşletmesi'nin 20 Şubat 2016 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 20.02.2016 -----		
1	950 NAZIM HESAPLAR 950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular	295.000
	951 NAZIM HESAPLAR 951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	295.000
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (100.000 \$x2,95)	

Yukarıdaki kayıt, X İşletmesi'nin KLM Bankası ile yapmış olduğu döviz forward sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 295.000 TL (100.000 USDx2,95) nazım hesaplara kaydedilmiştir.

İşletme üç ayda bir değerlendirme yapmaktadır. Bu nedenle, 31.03.2016 tarihinde yapılacak değerlemeye ait kayıt aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 31.03.2016 -----		
2	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	5.000
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri	5.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(2,95-2,90)]	

USD kurunun değeri 31.03.2016 tarihinde 2,90 TL'ye düşmüştür. Yukarıdaki **ikinci kayıt**, kur değişikliklerinden faydalanmak amacıyla 1 USD=2,95 TL kurundan taraf olunan döviz forward sözleşmesinin 31.03.2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 5.000 TL [100.000 USDx(2,95-2,90)] gerçeğe uygun değer değişiminin "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmesi ve bu tutarın

“Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak olarak kaydedilmesi suretiyle gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

X İşletmesi'nin sözleşmenin vadesi olan 20.05.2016 tarihinde yapacağı kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

3	----- 20.05.2016 ----- 116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı	6.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		6.000
	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(2,90-2,84)]		
4	----- 20.05.2016 ----- 102 BANKA 102.100 Banka (TL)	11.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.100 Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı		11.000
	Döviz Forward Satım Sözleşmesi Gereği Elde Edilen Kazancın İşletmenin Banka Hesabına Aktarılması [100.000 \$x(2,95-2,84)]		
5	----- 20.05.2016 ----- 951 NAZIM HESAPLAR 951.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Alacaklılar	295.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.100 Döviz Forward Sözleşmesinden Borçlular		295.000
	Döviz Forward Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (100.000 \$x2,95)		

USD kuru, sözleşmenin vadesi olan 20.05.2016 tarihinde 2,84 TL'ye düşmüştür. **Üçüncü kayıta**, kur değişikliklerinden faydalanmak amacıyla taraf olunan döviz forward sözleşmesinin 20.05.2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 6.000 TL [100.000 USDx(2,90–2,84)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev

Finansal Varlıklar” hesabına borç kaydedilmesi ve bu tutarın “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak olarak kaydedilmesi suretiyle gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

İşletmenin, USD’nin TL karşısından değer kaybedeceğinden hareketle kur değişimlerinden faydalanmak amacıyla 1 USD=2,95 TL kurundan taraf olduğu döviz forward sözleşmesinin vadesi olan 20.05.2016 tarihinde USD kuru 2,84 TL’ye düşmüştür. İşletmenin tahmini doğru çıkmış ve bu işlem sayesinde 11.000 TL [100.000 USDx(2,95–2,84)] kur farkı kazancı elde etmiştir. **Dördüncü kayıtta**, taraflar arasındaki nakdi uzlaşma anlaşması sebebiyle sözleşme vadesinde KLM Bankası tarafından İşletme’nin banka hesabına 11.000 TL yatırılmış olup “Banka (TL)” hesabına borç kaydedilmiştir. Türev aracındaki kur değişimlerine ait kayıtların takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabına da 11.000 TL alacak kaydedilerek hesap bakiyesi kapatılmıştır. Dolayısıyla X İşletmesi, kur değişimlerinden faydalanmak amacıyla taraf olduğu döviz forward sözleşmesi sayesinde 11.000 TL kâr elde etmiştir.

Yukarıdaki **beşinci kayıt**, döviz forward sözleşmesi gereğince vade sonunda nakdi uzlaşma yapılmış olduğundan daha önce nazım hesaplara kaydedilen 295.000 TL (100.000 USDx2,95) tutarlı döviz forward sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Aşağıdaki hesap detayında görüleceği üzere, X İşletmesi’nin döviz forward sözleşmesine taraf olmasından dolayı elde ettiği net kazanç, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabında takip ettiği 11.000 TL’dir. Diğer bir ifadeyle, sözleşmede belirlenen kur ile sözleşme vadesi sonundaki kur arasındaki farkın sözleşme bedeli ile çarpılması sonucunda bulunan tutardır [100.000 USDx(2,95–2,84)].

Tablo 4.31: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	31.03.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(2,95-2,90)]	5.000,00		5.000,00 (B)
3	20.05.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(2,90-2,84)]	6.000,00		11.000,00 (B)
4	20.05.2016	Döviz Forward Satım Sözleşmesi Gereği Elde Edilen Kazancın İşletmenin Banka Hesabına Aktarılması [100.000 \$x(2,95-2,84)]		11.000,00	0,00

Tablo 4.32: Döviz Forward Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	31.03.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$(2,95-2,90)]		5.000,00	5.000,00 (A)
3	20.05.2016	Döviz Forward Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 \$(2,90-2,84)]		6.000,00	11.000,00 (A)

4.4.2. Döviz Futures Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

4.4.2.1. Döviz Futures Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye'deki X İşletmesi, 30 Nisan 2016 tarihinde Amerika'daki Y firmasından 100.000 USD tutarında ve iki ay sonra ödenmek üzere mal almıştır. 30 Nisan 2016 tarihindeki kur 1 USD=3,1950 TL'dir. X İşletmesi yurtdışından ticari mal alımı yapmak suretiyle döviz dayalı olarak borçlanmıştır. Bu borç, olası döviz kuru değişimlerinden kaynaklanan döviz kuru riski yaratmakta ve dolayısıyla X İşletmesi kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. X İşletmesi USD kurunun ödeme vadesine kadar yükseleceğini öngörmektedir. Bu sebeple, kur riskinden korunmak amacıyla 30 Nisan 2016 tarihinde, borcun ödeme vadesindeki kuru 1 USD=3,20 TL'de sabitlemek amacıyla ABC Bankası aracılığıyla VİOP'tan; 30.06.2016 vadeli, 1 USD=3,20 TL'den, 1.000 USD/Adet büyüklüğünde 100 adet USD/TL döviz futures sözleşmesi satın almıştır. Dolayısıyla toplamda 100.000 USD/TL döviz futures alım sözleşmesine taraf olmuştur. Başlangıç teminatı sözleşme bedelinin %10'u kadar olup, X İşletmesi aracı kuruma 32.000 TL'yi $[(1.000 \text{ USD/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet Sözleşme}) \times 3,20] \times \%10$ yatırmıştır. Sürdürme teminatı ise %75 olup, X İşletmesi açısından 24.000 TL'ye $(32.000 \text{ TL} \times \%75)$ denk gelmektedir.

Döviz futures sözleşmesine ait borsada oluşan değişimler günlük olarak hesaplanmakta ve X İşletmesi'nin yatırmış olduğu teminat hesabına günlük olarak aktarılmaktadır. Bu örneğimizde, esas olarak işleyişi göstermek (ve yanı sıra örneği kısa tutmak) amacıyla;

- Borsadaki günlük değişimleri yansıtmak yerine belirli tarihlerdeki değişimler dikkate alınmıştır,

- Gün sonlarında X İşletmesinin hesabında yer alan tutar üzerinden yapılacak günlük mevduat işlemleri gereğince tahakkuk edecek faiz ve stopaj tutarları konumuz dışında olduğundan dikkate alınmamıştır,
- Riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişimindeki kazanç veya kayıp ile riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimindeki kazanç veya kaybın kâr/zarar hesaplarına aynı dönemde aktarılması gerekmektedir. Futures sözleşmesine ait borsada oluşan değişimler günlük olarak hesaplanıp kâr/zarar hesaplarına aktarılmaktayken, riskten korunma konusu kaleme (“Satıcılar” hesabındaki bakiyeye ait gerçeğe uygun değer değişimi) ait kazanç veya kayıp (örneği kısa tutmak adına) günlük olarak değil, ödemenin yapılacağı 30 Haziran 2016 tarihinde hesaplanıp kâr/zarar hesaplarına aktarılacaktır. Dolayısıyla, işletme üçer aylık dönemler halinde raporlama yaptığından, riskten korunma aracı ile riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişimleri aynı dönem içerisinde (30.04.2016-30.06.2016) kâr/zarar hesaplarına aktarılmış olacaktır,
- Sürekli takip edilerek her gün kontrol edilmesi gereken riskten korunma etkinliği 30 Haziran 2016 tarihinde yapılmıştır.

Malın alışına ve döviz futures sözleşmesine ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.33: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı ve Döviz Futures Sözleşmesine Ait Bilgiler

Malı Alan	Türkiye'deki X İşletmesi
Malı Satan	Amerika'daki Y İşletmesi
Malın Bedeli	100.000 USD
Malın Teslim Tarihi	30 Nisan 2016
Malın Bedelinin Ödeme Tarihi	30 Haziran 2016
Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Futures Sözleşmesi
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki X İşletmesi
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf (Aracı Kurum)	ABC Bankası
Sözleşme Tarihi	30 Nisan 2016
Sözleşme Tarihindeki Cari Kur	3,1950
Sözleşme Vadesi	30 Haziran 2016
Baz Döviz Cinsi	USD
Karşı Döviz Cinsi	TL
Sözleşme Kuru	3,20
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 USD
Sözleşme Adedi	100
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	100.000 USD
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	320.000 TL
Sözleşme Başlangıç Teminatı (Sözleşme Bedeli x %10)	32.000 TL
Sözleşme Sürdürme Teminatı (Başlangıç Teminatı x %75)	24.000 TL

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.34: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 30 Nisan 2016 tarihinde 100.000 USD tutarında ticari mal satın almıştır. Yapılan anlaşma gereği ticari mal bedeli 30 Haziran 2016 tarihinde ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; USD kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışından alınan 100.000 USD tutarındaki ticari mal bedelinden kaynaklanan borcun TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır. Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işleminden dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir. Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunmak amacıyla döviz futures alım sözleşmesine taraf olmaktır. Döviz futures alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin ödeme vadesini geçmeyecek şekildedir.
Riskten Korunma Türü	Gerçeğe uygun değer değişimi riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Yurtdışından alınan ticari mal borcuna bağlı olarak USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı
Riskten Korunma Konusu Kalem	30 Nisan 2016 tarihinde yurtdışından alınan ticari mal bedeli nedeniyle, 30 Haziran 2016 tarihinde ödenmek üzere yurtdışı borçlanılan 100.000 USD.
Riskten Korunma Aracı	30 Nisan 2016 tarihinde taraf olunan, 30 Haziran 2016 vadeli, 100.000 USD tutarlı, ABC201606300001 referans numaralı USD/TL Döviz Futures Sözleşmesi (USD Alım TL Satım). Sözleşmenin diğer tarafı (aracı kurum) ABC Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 30 Nisan 2016 tarihinde; -Bedeli 30 Haziran 2016 tarihinde ödenmek üzere 100.000 USD tutarında ticari mal alışı, -30 Haziran 2016 vadeli, 100.000 USD tutarlı döviz futures alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazancın/(kaybın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi uygulanması koşullarını sağlayan X İşletmesi'nin 30 Nisan 2016 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

1	----- 30.04.2016 -----		
	153 TİCARİ MALLAR	319.500	
	320 SATICILAR		319.500
	Yurtdışından Ticari Mal Alışı (100.000 \$x3,1950)		

2	----- 30.04.2016 -----		
	950 NAZIM HESAPLAR	320.000	
	950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular		
	951 NAZIM HESAPLAR		320.000
	951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar		
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x3,20]		

3	----- 30.04.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	32.000	
	116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		
	102 BANKA		32.000
	102.100 Banka (TL)		
	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [((1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x3,20)x%10]		

Yukarıdaki **birinci kayıta**, yurtdışından alınan ticari mal bedelinin o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 319.500 TL (100.000 USDx3,1950), “Ticari Mallar” hesabının borcuna, aynı tutar kadar “Saticılar” hesabının alacağına kayıt yapılmıştır. “Ticari Mallar” hesabına kaydedilen bu tutar, kur değişimlerinden etkilenmeyecektir. Ancak, “Saticılar” hesabına kaydedilen tutar döviz cinsinden borcu ifade etmekte olup, ödemenin yapılacağı vade sonuna kadar oluşacak kur değişimlerinden etkilenecektir.

İkinci kayıt, USD bazındaki borçtan kaynaklanmak üzere, kur değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla X İşletmesi’nin almış olduğu döviz futures sözleşmesinin “Nazım Hesaplar” a kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 320.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet)x3,20] “Nazım Hesaplar” a kaydedilmiştir.

Üçüncü kayıt ise, X İşletmesi'nin satın almış olduğu 1.000 USD/Adet büyüklüğündeki 100 adet döviz futures sözleşmesinin başlangıç teminatının yatırılması işlemidir. Başlangıç teminatı %10 olarak belirlenmiş olduğundan, toplam sözleşme bedeli üzerinden hesaplanan 32.000 TL $[(1.000 \text{ USD/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times 3,20] \times \%10$ X İşletmesi tarafından yatırılmış olup, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç, "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bir bilanço hesabı olan "Türev Finansal Varlıklar" hesabı, döviz futures sözleşmeleri aktif olduğu sürece açık olacak ve borsada oluşacak günlük değişimler bu hesaba yansıtılacaktır.

Futures sözleşmelerinin belirli tarihlerdeki vadeli fiyatlarına göre gerçekleşen değişimler aşağıdaki şekilde kayıtlara alınmıştır.

4	----- 15.05.2016 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	4.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		4.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı $[(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,20-3,16)]$		

5	----- 31.05.2016 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	6.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		6.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı $[(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,16-3,10)]$		

Dördüncü kayıtta; döviz futures sözleşmelerinin satın alındığı tarihten sonra döviz vadelilerinin fiyatında düşüş yaşanmaya başlamış ve 15.05.2016 tarihinde vadeli kur 3,16'ya gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 4.000 TL $[(1.000 \text{ USD/Adet}$

Sözleşme x 100 Adet x (3,20-3,16)] kur farkı kaybına uğranmıştır. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 28.000 TL (32.000-4.000) olmuştur. Bu yeni bakiye, teminatın %75’ine tekabül eden 24.000 TL (32.000 TL x %75) sürdürme teminatının üzerindedir. Aynı zamanda bu 4.000 TL, X İşletmesi için kur farkı kaybı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabına borç kaydedilmiştir. Bu hesabın bakiyesi, dönem sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılacaktır.

Beşinci kayıta; döviz vadeliyelerinin fiyatında yaşanan düşüş devam etmiş ve 31.05.2016 tarihinde vadeli kur 3,10’a gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 6.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet) x (3,16-3,10)] kur farkı kaybına uğranmıştır. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 22.000 TL (28.000-6.000) olmuştur. Bu yeni bakiye, teminatın %75’ine tekabül eden 24.000 TL (32.000 TL x %75) sürdürme teminatının altındadır. Aynı zamanda bu 6.000 TL, X İşletmesi için kur farkı kaybı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabına borç kaydedilmiştir.

Vadeli piyasaların çalışma mekanizmasına göre teminat değerinin sürdürme teminatının altında kalmaması gerekmektedir. Beşinci kayıt sonrasında, 22.000 TL’ye gerileyen X İşletmesi’nin teminat değeri, sözleşmede 24.000 TL olarak belirlenmiş olan sürdürme teminatının altına inmiştir. Dolayısıyla, borsa tarafından X İşletmesi’ne teminat çağrısı yapılmış ve teminat hesabındaki bakiyenin tekrar başlangıç teminatı olan 32.000 TL’ye yükseltilmesi istenmiştir. X İşletmesi, sözleşmeyi devam ettirmek istediği için teminat değeri ile başlangıç teminatı arasındaki 10.000 TL (32.000-22.000) farkı hesaba göndermiştir. Şunu belirtmek gerekir ki; X İşletmesi’nin bu parayı göndermemesi durumunda aracı kurum döviz futures sözleşmelerini başka yatırımcılara devredebilecektir. Bu durumda X İşletmesi 10.000 TL zarar ile karşı karşıya kalacaktır.

----- 01.06.2016 -----			
6	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	10.000	
	116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		
	102 BANKA		10.000
	102.100 Banka (TL)		
	Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (32.000-22.000)		

----- 01.06.2016 -----			
7	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	1.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		1.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,11-3,10)]		

Altıncı kayıtta, borsa tarafından yapılan teminat tamamlama çağrısı gereğince X İşletmesi'nin 01.06.2016 tarihinde teminat hesabına yatırmış olduğu 10.000 TL “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmiş ve bu hesabın yeni bakiyesi tekrar 32.000 TL'ye yükseltilmiştir. Bu tutar, teminat hesabına banka üzerinden gönderildiğinden “Banka (TL)” hesabına da alacak kaydedilmiştir.

Yedinci kayıtta; döviz vadeliyelerinin fiyatında artış olmuş ve 01.06.2016 tarihindeki vadeli kur 3,11'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 1.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet) x (3,11 - 3,10)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 33.000 TL (32.000 + 1.000) olmuştur. Diğer taraftan, bu 1.000 TL X İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu hesabın bakiyesi, dönem sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılacaktır.

----- 15.06.2016 -----			
8	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	10.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		10.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet) x (3,21 - 3,11)]		

----- 30.06.2016 -----			
9	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	17.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		17.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,38-3,21)]		

Sekizinci kayıta; döviz vadelerinin fiyatında artış devam etmiş ve 15.06.2016 tarihindeki vadeli kur 3,21'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 10.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,21-3,11)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 43.000 TL (33.000+10.000) olmuştur. Diğer taraftan, bu 10.000 TL X İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Dokuzuncu kayıta; döviz vadelerinin fiyatındaki artış yine devam etmiş ve 30.06.2016 tarihindeki vadeli kur 3,38'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 17.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,38-3,21)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 60.000 TL (43.000+17.000) olmuştur. Diğer taraftan, bu 17.000 TL X İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri" hesabına alacak kaydedilmiştir.

----- 30.06.2016 -----			
10	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	338.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		60.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		278.000
	Döviz Futures Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 100.000 \$'ın Alınması [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x3,38]		

11	----- 30.06.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR	320.000	
	951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar		
	950 NAZIM HESAPLAR		320.000
	950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular		
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x3,20]		
12	----- 30.06.2016 -----		
	656 KAMBİYO ZARARLARI	18.500	
	320 SATICILAR		18.500
	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(3,38-3,1950)]		
13	----- 30.06.2016 -----		
	320 SATICILAR	338.000	
	102 BANKA		338.000
	102.200 Banka (\$)		
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (100.000 \$x3,38)		

Onuncu kayıta, döviz futures sözleşmesinin şartlarının yerine getirilmesi sonucunda borsadan 100.000 USD alınmış ve o günkü kur üzerinden 338.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet) x 3,38] olarak “Banka (USD)” hesabına borç kaydedilmiştir. Bu bedele karşılık, teminat hesabının takip edildiği ve 60.000 TL borç bakiyesi olan “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilerek bu hesap kapatılmış olup, bu tutarı aşan 278.000 TL’lik kısmı ise banka üzerinden ödenerek “Banka (TL)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onbirinci kayıta, daha önce “Nazım Hesaplar” a kaydedilen 320.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 100 Adet) x 3,20] tutarlı döviz futures sözleşmesinin şartları vade sonunda yerine getirildiği için “Nazım Hesaplar” kapatılmıştır.

Onikinci kayıt, X İşletmesi’nin yurt dışı ticari borcunun, 30 Haziran 2016 tarihine kadar kurdaki artış sebebiyle değerlendirme sonucunda bulunan 18.500 TL [100.000

USDx(3,38–3,1950] kur farkı giderinin “Kambiyo Zararları” hesabına borç kaydetmek suretiyle dönemin giderlerine aktarılması ve “Satıcılar” hesabının aynı tutarda arttırılması işlemidir.

Onüçüncü kayıt, yurtdışından alınan 100.000 USD tutarlı ticari mal bedelinin vadesinde ödenmesine ilişkindir. Döviz futures sözleşmesi gereğince banka hesabına gelen 100.000 USD, ticari mal bedelinin karşılığı olarak yurt dışına vadesinde ödenmiştir. Ödeme vadesinde “Satıcılar” hesabına 338.000 TL borç kaydedilmek suretiyle, hesap kapatılmıştır. Bankadan ödenen 100.000 USD ise vade günündeki kur ile çarpılması sonucunda bulunan 338.000 TL (100.000 USDx3,38) olarak “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Döviz futures sözleşmesini alan X İşletmesi’nin karşılaştığı teminat ve kâr/zarar pozisyonuna ait tablo aşağıda gösterilmiştir:

Tablo 4.35: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan X İşletmesi’nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu

TARİH	VADELİ FİYATI	SÖZLEŞME BÜYÜKLÜĞÜ (\$)	SÖZLEŞME ADETİ	TOPLAM SÖZLEŞME TUTARI (\$)	TOPLAM SÖZLEŞME DEĞERİ (TL)	BAŞLANGIÇ TEMİNATI (10%)	SÜRDÜRME TEMİNATI (75%)	KÂR/ZARAR HESABI	KAYIP/ KAZANÇ	TEMİNAT HESABI	TEMİNAT ÇAĞRISI
30.04.2016	3,20	1.000	100	100.000	320.000	32.000	24.000	-----	0	32.000	0
15.05.2016	3,16	1.000	100	100.000	316.000	32.000	24.000	316000-320000	-4.000	28.000	0
31.05.2016	3,10	1.000	100	100.000	310.000	32.000	24.000	310000-316000	-6.000	22.000	10.000
01.06.2016*	3,11	1.000	100	100.000	311.000	32.000	24.000	311000-310000	1.000	33.000	0
15.06.2016	3,21	1.000	100	100.000	321.000	32.000	24.000	321000-311000	10.000	43.000	0
30.06.2016	3,38	1.000	100	100.000	338.000	32.000	24.000	338000-321000	17.000	60.000	0

* 31.05.2016 tarihindeki teminat çağrısı gereğince yatırımcının 10.000 TL’yi hesaba yatırdığı düşünüldüğünde, 01.06.2016 tarihinde gün sonu teminat hesabı bakiyesi 33.000 TL (22.000+10.000+1.000) olmaktadır.

Döviz futures sözleşmesine ait günlük değişim hareketlerinin takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabı ile döviz futures sözleşmesinin kur farkı gelir ve giderlerinin takip edildiği “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” ve “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabının, yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcunun takip edildiği “Satıcılar” hesabının, yurtdışından alınan ticari mal bedeli borcuna ait döviz kuru değer değişimlerinin takip edildiği “Kambiyo Zararları” hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.36: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	30.04.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,20) \times \%10$]]	32.000,00		32.000,00 (B)
4	15.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,20-3,16)$]]		4.000,00	28.000,00 (B)
5	31.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,16-3,10)$]]		6.000,00	22.000,00 (B)
6	01.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (32.000-22.000)	10.000,00		32.000,00 (B)
7	01.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,11-3,10)$]]	1.000,00		33.000,00 (B)
8	15.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,21-3,11)$]]	10.000,00		43.000,00 (B)
9	30.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,38-3,21)$]]	17.000,00		60.000,00 (B)
10	30.06.2016	Döviz Futures Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 100.000 \$'ın Alınması [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times 3,38$]]		60.000,00	0,00

Tablo 4.37: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
7	01.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,11-3,10)$]]		1.000,00	1.000,00 (A)
8	15.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,21-3,11)$]]		10.000,00	11.000,00 (A)
9	30.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,38-3,21)$]]		17.000,00	28.000,00 (A)

Tablo 4.38: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	15.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,20-3,16)$]]	4.000,00		4.000,00 (B)
5	31.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$/Adet Sözleşme} \times 100 \text{ Adet}) \times (3,16-3,10)$]]	6.000,00		10.000,00 (B)

Tablo 4.39: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Satıcılar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
1	30.04.2016	Yurtdışından Ticari Mal Alışı (100.000 \$x3,1950)		319.500,00	319.500,00 (A)
12	30.06.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(3,38-3,1950)]		18.500,00	338.000,00 (A)
13	30.06.2016	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (100.000 \$x3,38)	338.000,00		0,00 (A)

Tablo 4.40: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
12	30.06.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Kaydı [100.000 \$x(3,38-3,1950)]	18.500,00		18.500,00 (B)

Kur riskinden korunmak amacıyla döviz futures alım sözleşmesine taraf olan X İşletmesi'nin riskten korunmasız ve riskten korunmalı olarak net maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 4.41: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz)	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem Kazanç/Kayıp	Riskten Korunma Aracı Kazanç/Kayıp	Net Kâr/Zarar
4	15.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,20-3,16)]			-4.000,00	-4.000,00
5	31.05.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,16-3,10)]			-6.000,00	-6.000,00
7	01.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,11-3,10)]			1.000,00	1.000,00
8	15.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,21-3,11)]			10.000,00	10.000,00
9	30.06.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 100 Adet)x(3,38-3,21)]			17.000,00	17.000,00
12	30.06.2016	Yurtdışı Ticari Borç Kur Farkı Gideri [100.000 \$x(3,38-3,1950)]	-18.500,00	-18.500,00		-18.500,00
Toplam Kâr/Zarar			-18.500,00	-18.500,00	18.000,00	-500,00

Yukarıdaki tabloya göre; X İşletmesi yurt dışına borçlanmış olduğu 100.000 USD borcundan dolayı kur riskinden korunmak amacıyla döviz futures sözleşmesine taraf olmasaydı yurt dışı borcunu ödeme tarihinde toplamda 18.500 TL kur farkı zararı ile karşı karşıya kalacaktı. Aynı zamanda döviz futures sözleşmesine taraf olduğu için 18.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Dolayısıyla, döviz futures sözleşmesi, riskten korunan yurt dışı borcunu eş zamanlı olarak kur farkı değişimlerinden 18.000 TL kadar korumuştur. Bir başka deyişle X İşletmesi, döviz futures sözleşmesini satın alarak riskten korunmaya gitmiş ve bu koruma sonucunda riskten korunma konusu kalem olan yurt dışı borcundan kaynaklanan 18.500 TL tutarlı kur farkı giderlerini (zararını), riskten korunma aracı olan döviz futures sözleşmesi ile 18.000 TL tutarlı kur farkı geliri elde ederek büyük ölçüde dengelemiştir. Sonuç olarak; döviz futures sözleşmesine taraf

olduğu için 18.500 TL kur farkı gideri (zararı) yerine, 500 TL kur farkı giderine (zararına) katlanmıştır.

TMS 39'un UR105'inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması beklendiği belirtilmiştir. Bu örnekteki riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 18.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 18.500 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 18.000/18.500 yani %97,30 veya 18.500/18.000 yani %102,78 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.12: Döviz Futures Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{18.000}{18.500} = \%97,30$$

4.4.2.2. Döviz Futures Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye'deki A İşletmesi 10 Ekim 2015 tarihinde Amerika'daki B firmasından 200.000 USD tutarında ve dört ay sonra teslim alınmak ve bedeli ödenmek üzere maddi duran varlık satın alma taahhüdüne girmiştir. 10 Ekim 2015 tarihindeki kur 1 USD=2,9980 TL'dir. A İşletmesi USD kurunun ödeme vadesine kadar yükseleceğini öngörmektedir. Bu sebeple, dört ay sonra ödeyeceği döviz kurunda yaşanabilecek olumsuz gelişmelerden korunmak amacıyla 10 Ekim 2015 tarihinde, borcun ödeme vadesindeki kuru 1 USD=3,00 TL'de sabitlemek amacıyla XYZ Bankası aracılığıyla VİOP'tan; 10 Şubat 2016 vadeli, 1 USD=3,00 TL'den, 1.000 USD/Adet büyüklüğünde 200 adet USD/TL döviz futures sözleşmesi satın almıştır. Dolayısıyla A İşletmesi, toplamda 200.000 USD döviz futures alım sözleşmesine taraf olmuştur. Başlangıç teminatı sözleşme bedelinin %10'u kadar olup, A İşletmesi aracı kuruma 60.000 TL'yi $[(1.000 \text{ USD/Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet Sözleşme}) \times 3,00] \times \%10$ yatırmıştır. Sürdürme teminatı ise %75 olup, A İşletmesi açısından 45.000 TL'ye (60.000 TL x %75) denk gelmektedir. A İşletmesi 10 Ekim 2015 tarihinde başlangıç teminatını yatırmıştır.

Döviz futures sözleşmesine ait borsada oluşan değişimler günlük olarak hesaplanmakta ve A İşletmesi'nin yatırmış olduğu teminat hesabına günlük olarak aktarılmaktadır. Bu örneğimizde, esas olarak işleyişi göstermek (ve bununla birlikte örneği kısa tutmak) amacıyla;

- Borsadaki günlük değişimleri yansıtmak yerine belirli tarihlerdeki değişimler dikkate alınmıştır,
- Gün sonlarında A İşletmesi'nin hesabında yer alan tutar üzerinden yapılacak günlük mevduat işlemleri gereğince tahakkuk edecek faiz ve stopaj tutarları konumuz dışında olduğundan dikkate alınmamıştır,
- Sürekli takip edilerek her gün kontrol edilmesi gereken riskten korunma etkinliği dönem sonu olduğu için 31 Aralık 2015 tarihinde ve futures sözleşmesinin vade sonu olduğu için 10 Şubat 2016 tarihinde yapılmıştır.

Maddi Duran Varlık alışına ve döviz futures sözleşmesine ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.42: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Maddi Duran Varlık Alımı ve Döviz Futures Sözleşmesine Ait Bilgileri

Maddi Duran Varlık Alan	Türkiye'deki A İşletmesi
Maddi Duran Varlık Satan	Amerika'daki B İşletmesi
Maddi Duran Varlık Bedeli	200.000 USD
Maddi Duran Varlık Alım Taahhüdüne Girilen Tarih	10 Ekim 2015
Maddi Duran Varlık Teslim Tarihi	10 Şubat 2016
Maddi Duran Varlık Bedeli Ödeme Tarihi	10 Şubat 2016
Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Futures Sözleşmesi
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki A İşletmesi
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf (Aracı Kurum)	XYZ Bankası
Sözleşme Tarihi	10 Ekim 2015
Sözleşme Tarihindeki Cari Kur	2,9980
Sözleşme Vadesi	10 Şubat 2016
Baz Döviz Cinsi	USD
Karşı Döviz Cinsi	TL
Sözleşme Kuru	3,00
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 USD
Sözleşme Adedi	200
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	200.000 USD
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	600.000 TL
Sözleşme Başlangıç Teminatı (Sözleşme Bedeli x %10)	60.000 TL
Sözleşme Sürdürme Teminatı (Başlangıç Teminatı x %75)	45.000 TL

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.43: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 10 Şubat 2016 tarihinde teslim alınmak üzere, 10 Ekim 2015 tarihinde, 200.000 USD tutarında maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunmuştur. Yapılan anlaşma gereği maddi duran varlık bedeli 10 Şubat 2016 tarihinde ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; USD kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışından alınmak üzere taahhüt edilen 200.000 USD tutarındaki maddi duran varlık bedelinden kaynaklanan borcun TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır. Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemten dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir. Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunma amacıyla döviz futures alım sözleşmesine taraf olmaktır. Döviz futures alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin ödeme vadesini geçmeyecek şekildedir.
Riskten Korunma Türü	Nakit akış riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Maddi duran varlık alım taahhüdüne bağlı olarak USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski.
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı.
Riskten Korunma Konusu Kalem	10 Ekim 2015 tarihli maddi duran varlık alım taahhüdü gereğince, 10 Şubat 2016 tarihinde teslim alınacak maddi duran varlık için aynı tarihte yurtdışına ödenecek olan 200.000 USD.
Riskten Korunma Aracı	10 Ekim 2015 tarihinde taraf olunan, 10 Şubat 2016 vadeli, 200.000 USD tutarlı, ABC201510100001 referans numaralı USD/TL Döviz Futures Sözleşmesi (USD Alım TL Satım). Sözleşmenin diğer tarafı (Aracı Kurum) XYZ Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 10 Ekim 2015 tarihinde; -10 Şubat 2016 tarihinde teslim almak ve aynı tarihte bedelini ödemek üzere 200.000 USD tutarında maddi duran varlık alım taahhüdü, -10 Şubat 2016 vadeli, 200.000 USD tutarlı döviz futures alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının nakit akışının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin nakit akışındaki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazancın/(kaybın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan A İşletmesi'nin 10 Ekim 2015 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 10.10.2015 -----			
1	950 NAZIM HESAPLAR 950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular	600.000	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar		600.000
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x3,00]		
----- 10.10.2015 -----			
2	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	60.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		60.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [((1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x3,00)x%10]		

Yukarıdaki **birinci kayıt**, USD bazındaki maddi duran varlık alım taahhüdüne bağlı olmak üzere, ödeme vadesine kadar USD kurundaki değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla A İşletmesi'nin almış olduğu döviz futures sözleşmesinin “Nazım Hesaplar” a kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 600.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x 3,00] “Nazım Hesaplar” a kaydedilmiştir. Satın alınan döviz futures sözleşmeleri ile A İşletmesi, 4 ay sonra satın alacağı maddi duran varlığın maliyetini 600.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x 3,00] olarak sabitlemiştir.

İkinci kayıt ise, A İşletmesi'nin satın almış olduğu 1.000 USD/Adet büyüklüğündeki 200 adet döviz futures sözleşmesinin başlangıç teminatının yatırılması işlemidir. Başlangıç teminatı %10 olarak belirlenmiş olduğundan, toplam sözleşme bedeli üzerinden hesaplanan 60.000 TL [((1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x 3,00) x %10] A İşletmesi tarafından yatırılmış olup, “Türev Finansal Varlıklar”

hesabına borç, “Banka (TL)” hesabına alacak kaydedilmiştir. Bir bilanço hesabı olan “Türev Finansal Varlıklar” hesabı, döviz futures sözleşmeleri aktif olduğu sürece açık olacak ve borsada oluşacak günlük değişimler bu hesaba yansıtılacaktır.

Futures sözleşmelerinin belirli tarihlerdeki vadeli fiyatlarına göre gerçekleşen değişimler aşağıdaki şekilde kayıtlara alınmıştır:

3	----- 31.10.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	6.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		6.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,03-3,00)]		
4	----- 15.11.2015 -----		
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı	12.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		12.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,03-2,97)]		

Döviz futures sözleşmelerinin satın alındığı tarihten sonra döviz vadeliilerinin fiyatında artış olmuş ve 31 Ekim 2015 tarihinde vadeli kur 3,03’e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 6.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,03-3,00)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. **Üçüncü kayıta** bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 66.000 TL (60.000+6.000) olmuştur. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile ilişkili olan riskten korunma aracının

gerçeğe uygun değer değişimleri (kâr/zarar), makine alım işlemi gerçekleşinceye kadar ertelenerek özkaynaklar altında raporlanmaktadır.

15 Kasım 2015 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında düşüş olmuş ve vadeli kur 2,97'ye gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 12.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x (3,03–2,97)] kur farkı kaybına uğranmıştır. **Dördüncü kayıta** bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 54.000 TL (66.000–12.000) olmuştur. Bu yeni bakiye, teminatın %75'ine tekabül eden 45.000 TL (60.000 TL x %75) sürdürme teminatının üzerindedir. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı kaybı olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına borç olarak kaydedilmiştir.

----- 30.11.2015 -----			
5	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı	14.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		14.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet) x (2,97–2,90)]		

30 Kasım 2015 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında düşüş olmuş ve vadeli kur 2,90'a gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 14.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x (2,97–2,90)] kur farkı kaybına uğranmıştır. **Beşinci kayıta** bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 40.000 TL (54.000–14.000) olmuştur. Bu yeni bakiye, teminatın %75'ine tekabül eden 45.000 TL (60.000 TL x %75) sürdürme teminatının altındadır. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı kaybı olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına borç olarak kaydedilmiştir.

Vadeli piyasaların çalışma mekanizmasına göre teminat değerinin sürdürme teminatının altında kalmaması gerekmektedir. Beşinci kayıt sonrasında, 40.000 TL'ye gerileyen A İşletmesi'nin teminat değeri, sözleşmede 45.000 TL olarak belirlenmiş olan

sürdürme teminatının altına inmiştir. Dolayısıyla, borsa tarafından A İşletmesi'ne teminat çağrısı yapılmış ve teminat hesabındaki bakiyenin tekrar başlangıç teminatı olan 60.000 TL'ye yükseltilmesi istenmiştir. A İşletmesi, sözleşmeyi devam ettirmek istediği için teminat değeri ile başlangıç teminatı arasındaki 20.000 TL (60.000–40.000) farkı hesaba göndermiştir. Şunu belirtmek gerekir ki; A İşletmesi'nin bu parayı göndermemesi durumunda aracı kurum döviz futures sözleşmelerini başka yatırımcılara devredebilecektir. Bu durumda A İşletmesi 20.000 TL zarar ile karşı karşıya kalacaktır.

6	----- 01.12.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	20.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		20.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (60.000-40.000)		
7	----- 01.12.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	2.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		2.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,91-2,90)]		

Altıncı kayıta, borsa tarafından yapılan teminat tamamlama çağrısı gereğince A İşletmesi'nin 01 Aralık 2015 tarihinde teminat hesabına yatırmış olduğu 20.000 TL "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç olarak kaydedilmiş ve bu hesabın yeni bakiyesi tekrar 60.000 TL'ye yükseltilmiştir. Bu tutar, teminat hesabına banka üzerinden gönderildiğinden "Banka (TL)" hesabına da alacak kaydedilmiştir.

01 Aralık 2015 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış olmuş ve vadeli kur 2,91'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 2.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,91–2,90)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. **Yedinci kayıta** bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat

hesabının yeni bakiyesi 62.000 TL (60.000+2.000) olmuştur. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir.

31 Aralık 2015 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış olmuş ve vadeli kur 2,98’e yükselmiştir.

----- 31.12.2015 -----			
8	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	14.000	
	116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		14.000
	550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,98-2,91)]		

Yukarıdaki **sekizinci kayıta**, günlük dengeleme sonucu 14.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x (2,98-2,91)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 76.000 TL (62.000+14.000) olmuştur. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir.

Riskten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. TMS 39’un UR105’inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Kur, A İşletmesi’nin maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunduğu 10 Ekim 2015 tarihinde 2,9980 TL/USD, 31 Aralık 2015 tarihinde ise 2,98 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç 3.600 TL [200.000 USD x (2,9980-2,98)] olmaktadır. Bu tutar, maddi duran varlık alım taahhüdü henüz gerçekleşmediği için kayıtlara alınmamıştır. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kayıp 4.000 TL, -“Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları” hesabının 31

Aralık 2015 tarihli bakiyesi- riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç da 3.600 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 4.000/3.600 yani %111,11 veya 3.600/4.000 yani %90,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.13: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kayıp}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kazanç}} = \frac{4.000}{3.600} = \%111,11$$

Dolayısıyla, A İşletmesi, riskten korunma muhasebesi uygulamaya ve riskten korunma aracının 4.000 TL tutarlı gerçeğe uygun değer değişimini özkaynaklar altında raporlamaya devam edecektir.

----- 31.01.2016 -----			
9	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	24.000	
	116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		24.000
	550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydının Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,10-2,98)]		

31 Ocak 2016 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış olmuş ve vadeli kur 3,10'a yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 24.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,10-2,98)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Yukarıdaki **dokuzuncu kayıta** bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 100.000 TL (76.000+24.000) olmuştur. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, sözleşme vadesinin sonuna kadar ertelenmek üzere özkaynaklar altındaki "Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları" hesabına alacak olarak kaydedilmiştir.

Maddi duran varlık alım ile ödeme işleminin gerçekleştiği ve döviz futures sözleşmelerinin vade sonu olan 10 Şubat 2016 tarihinde yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

10	----- 10.02.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	10.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI 550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		10.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydının Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,15-3,10)]		
11	----- 10.02.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	630.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		110.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		520.000
	Döviz Futures Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 200.000 \$'ın Alınması [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x3,15]		
12	----- 10.02.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR 951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar	600.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular		600.000
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x3,00]		

Döviz futures sözleşmelerinin vade sonu olan 10 Şubat 2016 tarihinde, döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış olmuş ve vadeli kur 3,15'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 10.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme)x200 Adet)x(3,15-3,10)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Yukarıdaki **onuncu kayıta** bu tutar, "Türev Finansal

Varlıklar” hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 110.000 TL (100.000+10.000) olmuştur. Diğer taraftan, A İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, özkaynaklar altında bilanço hesabı olan “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir.

Onbirinci kayıta, döviz futures sözleşmesinin şartlarının yerine getirilmesi sonucunda borsadan 200.000 USD alınmış ve o günkü kur üzerinden 630.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x 3,15] olarak “Banka (USD)” hesabına borç kaydedilmiştir. Bu bedele karşılık, teminat hesabının takip edildiği ve 110.000 TL borç bakiyesi olan “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilerek bu hesap kapatılmış olup, bu tutarı aşan 520.000 TL’lik kısmı ise banka üzerinden ödenerek “Banka (TL)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onikinci kayıta, daha önce “Nazım Hesaplar”a kaydedilen 600.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 200 Adet) x 3,00] tutarlı döviz futures sözleşmesinin şartları vade sonunda yerine getirildiği için “Nazım Hesaplar” kapatılmıştır.

13	----- 10.02.2016 -----		
	253 TESİS, MAKİNE VE CİHAZLAR	600.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL	30.000	
	ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		
	550.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı		
	320 SATICILAR		630.000
	Yurtdışından Maddi Duran Varlık Alışı (200.000 \$ x 3,15)		

14	----- 10.02.2016 -----		
	320 SATICILAR	630.000	
	102 BANKA		630.000
	102.200 Banka (\$)		
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (200.000 \$ x 3,15)		

Onüçüncü kayıta, yurtdışından alınan maddi duran varlık bedelinin o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 630.000 TL (200.000 USD x 3,15) “Saticılar” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir. İşletme, TMS 39’un 98/(b) maddesindeki “İşletme, 95’inci

paragrafa göre diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç ve kayıpları iptal ederek varlık veya borcun ilk maliyetine veya defter değerine dâhil eder” seçeneğini uygulamayı tercih etmiştir. (Yukarıda, 4.4.1.2. Bölümü’nde belirttiğimiz üzere, “maliyetine veya defter değerine dâhil eder” ifadesini; kazanç varsa maliyetten tenzil, kayıp varsa maliyete ilâve olarak anlamak gerekir.) Dolayısıyla, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak özkaynaklar altında “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabında takip edilen 30.000 TL tutarlı bakiye, maddi duran varlık alım işleminin gerçekleşmesi sebebiyle borç kaydedilerek kapatılmıştır. Bu tutarın, maddi duran varlık alım maliyetinden tenzil edilmesi (ki yukarıda belirttiğimiz üzere TMS 39’a göre (-) değeri ile “dâhil edilmesi” anlamındadır) ile birlikte alım bedeli 600.000 TL (630.000–30.000) olarak “Tesis, Makine ve Cihazlar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Yani, normalde 630.000 TL maliyet bedeli ile alınacak olan maddi duran varlık, riskten korunma amacıyla taraf olunan döviz futures sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimleri toplamı olan 30.000 TL’nin düşülmesi ile birlikte 600.000 TL’ye alınmıştır.

Öndördüncü kayıt, yurtdışından alınan 200.000 USD tutarlı maddi duran varlık bedelinin vadesinde ödenmesine ilişkindir. Döviz futures sözleşmesi gereğince banka hesabına gelen 200.000 USD, maddi duran varlık bedelinin karşılığı olarak yurt dışına vadesinde ödenmiştir. Ödeme vadesinde “Satıcılar” hesabına 630.000 TL borç kaydedilmek suretiyle hesap kapatılmıştır. Bankadan ödenen 200.000 USD ise vade günündeki kur ile çarpılması sonucunda bulunan 630.000 TL (200.000 USDx3,15) olarak “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Döviz futures sözleşmesini alan A İşletmesi’nin karşılaştığı teminat ve kâr/zarar pozisyonuna ait tablo aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 4.44: Nakit Akış Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan A İşletmesi’nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu

TARİH	VADELİ FİYATI	SÖZLEŞME BÜYÜKLÜĞÜ (\$)	SÖZLEŞME ADETLİ	TOPLAM SÖZLEŞME TUTARI (\$)	TOPLAM SÖZLEŞME TUTARI (TL)	BAŞLANGIÇ TEMİNATI (10%)	SÜRDÜRME TEMİNATI (75%)	KÂR/ZARAR HESABI	KAYIP/ KAZANÇ	TEMİNAT HESABI	TEMİNAT ÇAĞRISI
10.10.2015	3,00	1.000	200	200.000	600.000	60.000	45.000	-----	0	60.000	0
31.10.2015	3,03	1.000	200	200.000	606.000	60.000	45.000	606000-600000	6.000	66.000	0
15.11.2015	2,97	1.000	200	200.000	594.000	60.000	45.000	594000-606000	-12.000	54.000	0
30.11.2015*	2,90	1.000	200	200.000	580.000	60.000	45.000	580000-594000	-14.000	40.000	20.000
01.12.2015	2,91	1.000	200	200.000	582.000	60.000	45.000	582000-580000	2.000	62.000	0
31.12.2015	2,98	1.000	200	200.000	596.000	60.000	45.000	596000-582000	14.000	76.000	0
31.01.2016	3,10	1.000	200	200.000	620.000	60.000	45.000	620000-596000	24.000	100.000	0
10.02.2016	3,15	1.000	200	200.000	630.000	60.000	45.000	630000-620000	10.000	110.000	0

* 30.11.2015 tarihindeki teminat çağrısı gereğince yatırımcının 20.000 TL’yi hesaba yatırdığı düşünüldüğünde, 01.12.2015 tarihinde gün sonu teminat hesabı bakiyesi 62.000 TL (40.000+20.000+2.000) olmaktadır.

Döviz futures sözleşmesine ait günlük değişim hareketlerinin takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabı ile maddi duran varlık alım tarihine kadar döviz futures sözleşmesinin kur farkı gelir ve giderlerinin ertelenerek takip edildiği “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.45: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	10.10.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times 3,00$]]x%10]	60.000,00		60.000,00 (B)
3	31.10.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,03-3,00)$]]	6.000,00		66.000,00 (B)
4	15.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,03-2,97)$]]		12.000,00	54.000,00 (B)
5	30.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,97-2,90)$]]		14.000,00	40.000,00 (B)
6	01.12.2015	Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (60.000-40.000)	20.000,00		60.000,00 (B)
7	01.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,91-2,90)$]]	2.000,00		62.000,00 (B)
8	31.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,98-2,91)$]]	14.000,00		76.000,00 (B)
9	31.01.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,10-2,98)$]]	24.000,00		100.000,00 (B)
10	10.02.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,15-3,10)$]]	10.000,00		110.000,00 (B)
11	10.02.2016	Döviz Futures Sözleşme Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 200.000 \$'in Alınması [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times 3,15$]]		110.000,00	0,00

Tablo 4.46: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	31.10.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,03-3,00)$]]		6.000,00	6.000,00 (A)
4	15.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,03-2,97)$]]	12.000,00		6.000,00 (B)
5	30.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,97-2,90)$]]	14.000,00		20.000,00 (B)
7	01.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,91-2,90)$]]		2.000,00	18.000,00 (B)
8	31.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (2,98-2,91)$]]		14.000,00	4.000,00 (B)
9	31.01.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,10-2,98)$]]		24.000,00	20.000,00 (A)
10	10.02.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[$(1.000 \text{ \$}/\text{Adet Sözleşme} \times 200 \text{ Adet}) \times (3,15-3,10)$]]		10.000,00	30.000,00 (A)
13	10.02.2016	Yurtdışından Alınan Maddi Duran Varlık Alış Maliyetinden Düşülmesi	30.000,00		0,00

Yukarıda yapılan muhasebe kayıtları sonucunda, nakit akış riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz futures sözleşmesindeki gerçeğe uygun değer değişimleri, ilişkili olduğu riskten korunma konusu kalemin kayıtlara alındığı dönemde varlık maliyetine eklenmek suretiyle raporlanmakta ve dolayısıyla dönemler arasında kâr/zarar geçişleri önlenmiş olmaktadır. Şöyle ki; aşağıdaki tabloda görüleceği üzere, riskten korunma muhasebesi uygulanmamış olsaydı, finansal araçtan kaynaklanan kazançlar gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı. Dolayısıyla 2015 döneminde gelir tablosuna 4.000 TL zarar, 2016 döneminde ise 34.000 TL kâr kaydedilmiş olacak ve toplam 30.000 TL kâr kaydında dönemler (2015 ve 2016 yılları) arasında geçiş olacaktır. Riskten korunma muhasebesi uygulanarak finansal araçtan kaynaklanan kazançlar/kayıplar özkaynak hesabı içerisinde “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabında takip edilerek ertelenmiş olup, maddi duran varlık alımı gerçekleştiği tarihte maddi duran varlık maliyetinden düşülmek (şirket maddi duran varlık maliyetine eklemeyi tercih etmiş olup, aksi takdirde gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı) suretiyle kapatılmıştır. Böylece dönemler arasında kâr/zarar geçişi engellenmiş olmaktadır.

Tablo 4.47: Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olan A İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti

Kayıt No	Tarih	MDV Alım Taahhüdü (Riskten Korunma Konusu Kalemi)	Türev Araç Kullanımı (Riskten Korunma Konusu Araç)			Tarih Bazlı Gelir Tablosu Net Kâr/Zarar Pozisyonu			
			Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması		Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması	Dönem	MDV Alım Taahhüdü Gereği Kârı / Zararı veya MDV Maliyetini Etkileyecek Tutar	Türev Araç Kullanımı	
			Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Özkaynak)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)			Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması	Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması
3	31.10.2015		6.000 TL		6.000 TL	2015 Yılı	0 TL	0 TL	-4.000 TL
4	15.11.2015		-12.000 TL		-12.000 TL				
5	30.11.2015		-14.000 TL		-14.000 TL				
7	01.12.2015		2.000 TL		2.000 TL				
8	31.12.2015		14.000 TL		14.000 TL				
9	31.01.2016		24.000 TL		24.000 TL	2016 Yılı	-30.400 TL	30.000 TL	34.000 TL
10	10.02.2016		10.000 TL		10.000 TL				
13	10.02.2016		-30.000 TL	30.000 TL					
**	10.02.2016	-30.400 TL							
Net Kâr/Zarar		-30.400 TL	0 TL	30.000 TL	30.000 TL	Toplam	-30.400 TL	30.000 TL	30.000 TL

* İşletme Riskten Korunma Muhasebesi uygulamasında, Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazancını gelir tablosu hesaplarına aktarmak yerine maddi duran varlık maliyetine eklemeyi tercih etmiştir.

** Kur, maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunulan 10 Ekim 2015 tarihinde 2,9980 TL/USD, maddi duran varlığın teslim alındığı 10 Şubat 2016 tarihinde 3,15 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 30.400 TL [200.000 USDx(3,15-2,9980)] olmaktadır. Bu tutar, taahhüt işlemi nedeniyle kayıtlara alınmamıştır.

Yukarıdaki tabloda görüleceği üzere; A İşletmesi taahhütte bulunduğu maddi duran varlık alımı ile ilgili ödeme vadesine kadar dövizin kurlarındaki değişimden kaynaklanacak kur riskinden korunmak amacıyla döviz futures sözleşmesine taraf olduğu için 30.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Riskten korunma muhasebesi uygulaması durumunda riskten korunma aracındaki kur farkı gelir/giderleri maddi duran varlık alım tarihine kadar ertelenmekte ve maddi duran varlık alım tarihinde, maddi duran varlığın maliyetine dâhil edilmektedir. Riskten korunma muhasebesi uygulanmaması durumunda ise, riskten korunma aracındaki kur farkı gelir/giderleri gerçekleştikleri tarihte “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” ve “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesaplarına alınarak dönem sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılmaktadır. Bu da, toplamda 30.000 TL olan kârın, 2015 yılında 4.000 TL zarar, 2016 yılında ise 34.000 TL kâr olarak dönemin sonuç hesaplarına aktarılacak suretiyle raporlanmasına ve dönemler arasında geçişler olmasına sebebiyet vermektedir. Bu durumda, riskten korunma muhasebesinin uygulanması raporların doğruluğu açısından daha sağlıklı olmakta ve önem arz etmektedir.

Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması beklenmektedir. Kur, A İşletmesi'nin maddi duran varlık alım taahhüdünde bulunduğu 10 Ekim 2015 tarihinde 2,9980 TL/USD, maddi duran varlığı teslim aldığı 10 Şubat 2016 tarihinde ise 3,15 TL/USD olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 30.400 TL $[200.000 \text{ USD} \times (3,15 - 2,9980)]$ olmaktadır. 10 Şubat 2016 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 30.000 TL, -“Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları” hesabından 10 Şubat 2016 tarihinde maddi duran varlık maliyetine aktarılan- riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 30.400 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; $30.000/30.400$ yani %98,68 veya $30.400/30.000$ yani %101,33 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.14: Döviz Futures Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 10 Şubat 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{30.000}{30.400} = \%98,68$$

A İşletmesi'nin döviz kuru riskinden korunmak amacıyla taraf olduğu döviz futures sözleşmesine ilişkin kâr/zarar özeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Bu tabloda, döviz futures sözleşmesine taraf olunması ve olunmaması durumlarında satın alınan maddi duran varlık maliyeti sunulmuştur. Sonuç olarak, A İşletmesi döviz futures sözleşmesine taraf olarak maddi duran varlık maliyetini 630.000 TL yerine 600.000 TL ödeyerek 30.000 TL kadar azaltmıştır.

Tablo 4.48: A İşletmesi'nin Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesine Taraf Olması ve Olmaması Durumunda Satın Alınan Maddi Duran Varlık Maliyeti

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz) Maliyet	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem	Riskten Korunma Aracı	Maliyet
3	31.10.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,03-3,00)]			6.000,00	6.000,00
4	15.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,03-2,97)]			-12.000,00	-12.000,00
5	30.11.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gideri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,97-2,90)]			-14.000,00	-14.000,00
7	01.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,91-2,90)]			2.000,00	2.000,00
8	31.12.2015	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(2,98-2,91)]			14.000,00	14.000,00
9	31.01.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,10-2,98)]			24.000,00	24.000,00
10	10.02.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 200 Adet)x(3,15-3,10)]			10.000,00	10.000,00
13	10.02.2016	Maddi Duran Varlık Alışı (200.000 \$x3,15)	-630.000,00	-630.000,00		-630.000,00
Toplam Maddi Duran Varlık Maliyeti			-630.000,00	-630.000,00	30.000,00	-600.000,00

4.4.2.3. Döviz Futures Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf Olma

Örnek: Türkiye'deki Z İşletmesi 15 Ağustos 2016 tarihinde kâr amaçlı olarak 15 Ekim 2016 vadeli 1 USD=3,00 TL'den 1.000 USD/Adet büyüklüğünde 10 adet futures döviz alım sözleşmesi satın almıştır. 15 Ağustos 2016 tarihindeki kur 1 USD=2,95 TL'dir. Başlangıç teminatı sözleşme bedelinin %10'u kadar olup, Z İşletmesi aracı

kuruma 3.000 TL'yi $[(1.000 \text{ USD/Adet Sözleşme} \times 10 \text{ Adet Sözleşme}) \times 3,00] \times \%10$ yatırmıştır. Sürdürme teminatı ise başlangıç teminatının %75'i olup, Z İşletmesi açısından 2.250 TL'ye (3.000 TL x %75) denk gelmektedir. Z İşletmesi 15 Ağustos 2016 tarihinde başlangıç teminatını yatırmış ve 23.08.2016 tarihinde de futures sözleşmesini ters pozisyon olarak kapatmıştır.

Döviz futures sözleşmesine ait borsada oluşan değişimler günlük olarak hesaplanmakta ve Z İşletmesi'nin yatırmış olduğu teminat hesabına günlük olarak aktarılmaktadır. Bu örneğimizde, döviz futures sözleşmesinin alındığı 15.08.2016 tarihinden, ters pozisyon alınarak kapatıldığı 23.08.2016 tarihine kadar olan günlük değişimler gösterilmiştir. Ancak, gün sonlarında Z İşletmesinin hesabında yer alan tutar üzerinden yapılan günlük mevduat işlemleri gereğince tahakkuk edecek faiz ve stopaj tutarları konumuz dışında olduğundan dikkate alınmamıştır. Döviz futures sözleşmesine ait bilgiler aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.49: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Futures Sözleşmesi Bilgileri

Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Futures Sözleşmesi
Baz Döviz Cinsi Alıcısı / Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki Z İşletmesi
Baz Döviz Cinsi Satıcısı / Sözleşmeyi Satan Taraf (Aracı Kurum)	DEF Bankası
Sözleşme Tarihi	15 Ağustos 2016
Sözleşme Tarihindeki Cari Kur	2,95
Sözleşme Vadesi	15 Ekim 2016
Baz Döviz Cinsi	USD
Karşı Döviz Cinsi	TL
Sözleşme Kuru	3,00
Sözleşme Büyüklüğü	1.000 USD
Sözleşme Adedi	10
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	10.000 USD
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli Toplamı	30.000 TL
Sözleşme Başlangıç Teminatı (Sözleşme Bedeli x %10)	3.000 TL
Sözleşme Sürdürme Teminatı (Başlangıç Teminatı x %75)	2.250 TL

Z İşletmesi'nin kâr (spekülasyon) amacıyla taraf olduğu döviz futures sözleşmesine ait muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

1	----- 15.08.2016 -----		
	950 NAZIM HESAPLAR 950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular	30.000	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar		30.000
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x3,00]		
2	----- 15.08.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	3.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		3.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [((1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x3,00)x%10]		

Yukarıdaki **birinci kayıt**, Z İşletmesi'nin almış olduğu döviz futures sözleşmesinin "Nazım Hesaplar"a kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 30.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x 3,00] "Nazım Hesaplar"a kaydedilmiştir.

İkinci kayıt ise, Z İşletmesi'nin satın almış olduğu 1.000 USD/Adet büyüklüğündeki 10 adet döviz futures sözleşmesinin başlangıç teminatının yatırılması işlemidir. Başlangıç teminatı %10 olarak belirlenmiş olduğundan, toplam sözleşme bedeli üzerinden hesaplanan 3.000 TL [((1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x 3,00) x %10] Z İşletmesi tarafından yatırılmış olup, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç, "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bir bilanço hesabı olan "Türev Finansal Varlıklar" hesabı, döviz futures sözleşmeleri aktif olduğu sürece açık olacak ve borsada oluşacak günlük değişimler bu hesaba yansıtılacaktır.

3	----- 16.08.2016 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	400	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		400
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(3,00-2,96)]		

4	----- 17.08.2016 -----		
	658 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GİDERLERİ 658.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Giderleri	600	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		600
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(2,96-2,90)]		

Üçüncü kayıttta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında düşüş olmuş ve 16.08.2016 tarihinde vadeli kur 2,96’ya gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 400 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (3,00–2,96)] kur farkı kaybına uğranmıştır. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 2.600 TL (3.000–400) olmuştur. Bu yeni bakiye, teminatın %75’ine tekabül eden 2.250 TL (3.000 TL x %75) sürdürme teminatının üzerindedir. Aynı zamanda bu 400 TL, Z İşletmesi için kur farkı kaybı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesabına borç kaydedilmiştir. Bu hesabın bakiyesi, dönem sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılacaktır.

Dördüncü kayıttta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında yaşanan düşüş devam etmiş ve 17.08.2016 tarihinde vadeli kur 2,90’a gerilemiştir. Günlük dengeleme sonucu, 600 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (2,96–2,90)] kur farkı kaybına uğranmıştır. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 2.000 TL (2.600–600) olmuştur. Bu yeni bakiye,

teminatın %75'ine tekabül eden 2.250 TL (3.000 TLx%75) sürdürme teminatının altındadır. Aynı zamanda bu 600 TL, Z İşletmesi için kur farkı kaybı olduğundan, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri" hesabına borç kaydedilmiştir.

Vadeli piyasaların çalışma mekanizmasına göre teminat değerinin sürdürme teminatının altında kalmaması gerekmektedir. Dördüncü kayıt sonrasında, 2.000 TL'ye gerileyen Z İşletmesi'nin teminat değeri, sözleşmede 2.250 TL olarak belirlenmiş olan sürdürme teminatının altına inmiştir. Dolayısıyla, borsa tarafından Z İşletmesi'ne teminat çağrısı yapılmış ve teminat hesabındaki bakiyenin tekrar başlangıç teminatı olan 3.000 TL'ye yükseltilmesi istenmiştir. Z İşletmesi, sözleşmeyi devam ettirmek istediği için teminat değeri ile başlangıç teminatı arasındaki 1.000 TL (3.000-2.000) farkı hesaba göndermiştir. Şunu belirtmek gerekir ki; Z İşletmesi'nin bu parayı göndermemesi durumunda aracı kurum döviz futures sözleşmelerini başka yatırımcılara devredebilecektir. Bu durumda Z İşletmesi 1.000 TL zarar ile karşı karşıya kalacaktır.

5	----- 18.08.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	1.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		1.000
	Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (3.000-2.000)		
6	----- 18.08.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	300	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		300
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(2,93-2,90)]		

Beşinci kayıta, borsa tarafından yapılan teminat tamamlama çağrısı gereğince Z İşletmesi'nin 18.08.2016 tarihinde teminat hesabına yatırmış olduğu 1.000 TL "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç olarak kaydedilmiş ve bu hesabın yeni bakiyesi tekrar

3.000 TL'ye yükseltilmiştir. Bu tutar, teminat hesabına banka üzerinden gönderildiğinden "Banka (TL)" hesabına da alacak kaydedilmiştir.

Altıncı kayıta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış olmuş ve 18.08.2016 tarihindeki vadeli kur 2,93'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 300 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (2,93-2,90)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 3.300 TL (3.000+300) olmuştur. Diğer taraftan, bu 300 TL Z İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri" hesabına alacak kaydedilmiştir.

7	----- 19.08.2016 -----	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	400
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri	400
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (2,97-2,93)]	
8	----- 22.08.2016 -----	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	500
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri	500
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (3,02-2,97)]	

Yedinci kayıta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış devam etmiş ve 19.08.2016 tarihindeki vadeli kur 2,97'ye yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 400 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (2,97-2,93)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 3.700 TL (3.300+400) olmuştur. Diğer taraftan, bu 400

TL Z İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Sekizinci kayıta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış devam etmiş ve 22.08.2016 tarihindeki vadeli kur 3,02’ye yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 500 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (3,02 – 2,97)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 4.200 TL (3.700 + 500) olmuştur. Diğer taraftan, bu 500 TL Z İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Z İşletmesi’nin kâr amacıyla taraf olduğu döviz futures sözleşmelerinin ters pozisyon alınarak kapatıldığı 23.08.2016 tarihinde yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

9	----- 23.08.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı	300	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.200 Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		300
	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (3,05 - 3,02)]		
10	----- 23.08.2016 -----		
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)	4.500	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.200 Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Hesabı		4.500
	Döviz Futures Sözleşmesinin Ters Pozisyon Alınarak Kapatılması Gereğince Teminat Hesabındaki Bakiyenin Banka Hesabına Aktarılması		

----- 23.08.2016 -----			
11	951 NAZIM HESAPLAR	30.000	
	951.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Alacaklılar		
	950 NAZIM HESAPLAR		30.000
	950.200 Döviz Futures Sözleşmesinden Borçlular		
	Döviz Futures Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması [(1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x3,00]		

Dokuzuncu kayıta; döviz futures sözleşmelerinin vadeli fiyatında artış devam etmiş ve 23.08.2016 tarihindeki vadeli kur 3,05'e yükselmiştir. Günlük dengeleme sonucu, 300 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x (3,05 - 3,02)] kur farkı kazancı elde edilmiştir. Bu tutar, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç kaydedilmiş ve bu teminat hesabının yeni bakiyesi 4.500 TL (4.200 + 300) olmuştur. Diğer taraftan, bu 300 TL Z İşletmesi için kur farkı kazancı olduğundan, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onuncu kayıt, Z İşletmesi'nin taraf olduğu döviz futures sözleşmesini ters pozisyon olarak kapatmasına ilişkindir. Z İşletmesi, sahip olduğu 15 Ekim 2016 vadeli 10.000 USD (1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) tutarlı döviz futures alım sözleşmesini kapatabilmek için 23.08.2016 tarihinde yine 15 Ekim 2016 vadeli 10.000 USD (1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) tutarlı döviz futures satım sözleşmesine taraf olmuştur. Dolayısıyla, tam ters pozisyon almak suretiyle döviz futures pozisyonunu kapatmıştır. Bu doğrultuda, "Türev Finansal Varlıklar" hesabında takip edilen teminat hesabındaki 4.500 TL tutarındaki bakiye Z İşletmesi'nin banka hesabına aktarılmış olup "Banka (TL)" hesabına borç, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına da alacak kaydedilmiştir.

Onbirinci kayıta, daha önce "Nazım Hesaplar"a kaydedilen 30.000 TL [(1.000 USD/Adet Sözleşme x 10 Adet) x 3,00] tutarlı döviz futures alım sözleşmesinin ters pozisyon alınarak kapatılmasından dolayı "Nazım Hesaplar" kapatılmıştır.

Döviz futures sözleşmesini alan Z İşletmesi'nin karşılaştığı teminat ve kâr/zarar pozisyonuna ait günlük değişimlere ait tablo aşağıda gösterilmiştir.

Tablo 4.50: Spekülasyon Amacıyla Döviz Futures Sözleşmesini Alan Z İşletmesi'nin Karşılaştığı Teminat Hareketleri ve Kâr/Zarar Pozisyonu

TARİH	VADELİ FİYATI	SÖZLEŞME BÜYÜKLÜĞÜ (\$)	SÖZLEŞME ADETİ	TOPLAM SÖZLEŞME TUTARI (\$)	TOPLAM SÖZLEŞME TUTARI (TL)	BAŞLANGIÇ TEMİNATI (10%)	SÜRDÜRME TEMİNATI (75%)	KÂR/ZARAR HESABI	KAYIP/ KAZANÇ	TEMİNAT HESABI	TEMİNAT ÇAĞRISI
15.08.2016	3,00	1.000	10	10.000	30.000	3.000	2.250	-----	0	3.000	0
16.08.2016	2,96	1.000	10	10.000	29.600	3.000	2.250	29600-30000	-400	2.600	0
17.08.2016*	2,90	1.000	10	10.000	29.000	3.000	2.250	29000-29600	-600	2.000	1.000
18.08.2016	2,93	1.000	10	10.000	29.300	3.000	2.250	29300-29000	300	3.300	0
19.08.2016	2,97	1.000	10	10.000	29.700	3.000	2.250	29700-29300	400	3.700	0
22.08.2016	3,02	1.000	10	10.000	30.200	3.000	2.250	30200-29700	500	4.200	0
23.08.2016	3,05	1.000	10	10.000	30.500	3.000	2.250	30500-30200	300	4.500	0

* 17.08.2016 tarihindeki teminat çağrısı gereğince yatırımcının 1.000 TL'yi hesaba yatırdığı düşünüldüğünde, 18.08.2016 tarihinde gün sonu teminat hesabı bakiyesi 3.300 TL (2.000+1.000+300) olmaktadır.

Döviz futures sözleşmesine ait günlük değişim hareketlerinin takip edildiği “Türev Finansal Varlıklar” hesabı ile döviz futures sözleşmesinin kur farkı gelir ve giderlerinin takip edildiği “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” ve “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesaplarının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.51: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	15.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Başlangıç Teminatının Ödenmesi [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x3,00]x%10]	3.000,00		3.000,00 (B)
3	16.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(3,00-2,96)]		400,00	2.600,00 (B)
4	17.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(2,96-2,90)]		600,00	2.000,00 (B)
5	18.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Teminat Tamamlama Çağrısı Gereğince Yatırılan Sürdürme Teminatı (3.000-2.000)	1.000,00		3.000,00 (B)
6	18.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(2,93-2,90)]	300,00		3.300,00 (B)
7	19.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(2,97-2,93)]	400,00		3.700,00 (B)
8	22.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(3,02-2,97)]	500,00		4.200,00 (B)
9	23.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(3,05-3,02)]	300,00		4.500,00 (B)
10	23.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesinin Ters Pozisyon Alınarak Kapatılması Gereğince Teminat Hesabındaki Bakiyenin Banka Hesabına Aktarılması		4.500,00	0,00

Tablo 4.52: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	16.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(3,00-2,96)]	400,00		400,00 (B)
4	17.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet]x(2,96-2,90)]	600,00		1.000,00 (B)

Tablo 4.53: Döviz Futures Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
6	18.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(2,93-2,90)]		300,00	300,00 (A)
7	19.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(2,97-2,93)]		400,00	700,00 (A)
8	22.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(3,02-2,97)]		500,00	1.200,00 (A)
9	23.08.2016	Döviz Futures Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [[1.000 \$/Adet Sözleşme x 10 Adet)x(3,05-3,02)]		300,00	1.500,00 (A)

Sonuç olarak, Z İşletmesi kâr amacıyla taraf olduğu döviz futures sözleşmesinden 500 TL (1.500-1.000) kâr elde etmiştir.

4.4.3. Döviz Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi

4.4.3.1. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye'deki X İşletmesi, bedeli 01 Mart 2016 tarihinde tahsil edilmek şartıyla 01 Kasım 2015 tarihinde, 100.000 EUR tutarındaki malı Almanya'daki Y İşletmesi'ne satmıştır. Malın satışının yapıldığı 01 Kasım 2015 tarihindeki kur 1 EUR=3,51 TL'dir. X İşletmesi, mal bedelinin tahsil edileceği tarihe kadar EUR kurunun değer kaybedeceğini düşünmekte ve olumsuz kur değişimlerinden korunmak istemektedir. Bu amaçla, 01 Kasım 2015 tarihinde VYZ Bankası ile 1 EUR=3,50 TL kuru üzerinden 01 Mart 2016 vadeli döviz satım opsiyon sözleşmesi satın alma anlaşması yapmıştır. Opsiyon primi her 1 EUR için 0,030 TL olarak belirlenmiş ve sözleşme için toplam 3.000 TL (100.000 EURx0,030 TL/EUR) opsiyon primi VYZ Bankası'na ödenmiştir.

Mal satışı ve döviz satım opsiyon sözleşmesi satın alma anlaşması olmak üzere iki farklı fakat birbirleriyle ilişkili olan iki işleme taraf olan X İşletmesi'nin mal satışına ve taraf olduğu sözleşmeye ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.54: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Satışı, Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

Malı Satan	Türkiye'deki X İşletmesi	Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/€)
Malı Alan	Almanya'daki Y İşletmesi	1 Kasım 2015	3,5100
Malın Bedeli	100.000 EUR	31 Aralık 2015	3,4500
Malın Teslim Tarihi	1 Kasım 2015	1 Mart 2016	3,4000
Malın Bedelinin Tahsil Tarihi	1 Mart 2016		
Sözleşme Türü	Avrupa Tipi EUR Satım TL Alım Opsiyonu		
Opsiyon Tipi	Avrupa Tipi Alım Opsiyonu		
Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki X İşletmesi		
Sözleşmeyi Satan Taraf	VYZ Bankası		
Sözleşme Tarihi	1 Kasım 2015		
Sözleşme Vadesi	1 Mart 2016		
Baz Döviz Cinsi	EUR		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	100.000 EUR		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	350.000 TL		
Sözleşme Bedeli Takas Tarihi	1 Mart 2016		
Sözleşme Kuru/Opsiyon Kullanım Fiyatı	3,50		
Sözleşme Opsiyon Primi	3.000 TL		
Sözleşme Opsiyon Primi Ödeme Tarihi	1 Kasım 2015		
Opsiyon İşlemi	Sözleşmeyi alan X İşletmesi, prim ödeme tarihinde opsiyon primini VYZ Bankası'na öder. X İşletmesi dilerse, sözleşme vadesinde opsiyon kullanım hakkını opsiyon kullanım fiyatından kullanabilir. X İşletmesi, sözleşmede yazılı olan takas tarihinde opsiyon kullanım fiyatından, baz döviz cinsinden sözleşme bedelini bankaya satar, karşı döviz cinsinden sözleşme bedelini de bankadan alır. Aksi durumda X işletmesi opsiyonu kullanmayacak ve opsiyon değersiz olarak sona erecektir.		

X İşletmesi'nin yurtdışına mal satış işlemi sonucunda tahsil edeceği bedel, döviz kurunda meydana gelebilecek değişimlerden dolayı kur riski yaratmakta ve işletme kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. İşletme bu kur riskinden korunmak amacıyla, mal bedelinin tahsil edileceği 01 Mart 2016 tarihinde 100.000 EUR verip 350.000 TL almak ve dolayısıyla kuru 1 EUR=3,50 TL'de sabitlemek amacıyla döviz satım opsiyon sözleşmesi satın alma anlaşması yapmaktadır. Kur, 01 Mart 2016 tarihinde 1 EUR=3,50 TL'nin altında olursa, X İşletmesi opsiyon hakkını kullanacak ve VYZ Bankası'na 100.000 EUR verip 350.000 TL alacaktır. Kur, 01 Mart 2016 tarihinde 1 EUR=3,50 TL'nin üzerinde olursa, X İşletmesi opsiyon hakkını kullanmayacak ve 100.000 EUR'yu piyasada cari kur üzerinden satacaktır.

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.55: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 01 Kasım 2015 tarihinde 100.000 EUR tutarında ticari mal satışı yapmıştır. Yapılan anlaşma gereği ticari mal bedeli 01 Mart 2016 tarihinde tahsil edilecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; EUR kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışı satılan 100.000 EUR tutarındaki ticari mal bedelinden kaynaklanan alacağın TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır.
	Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemde dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir.
	Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası düşüş riskinden korunmak amacıyla döviz satım opsiyonu alım sözleşmesine taraf olmaktır. Döviz satım opsiyonu alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin tahsil tarihini geçmeyecek şekildedir.
Riskten Korunma Türü	Gerçeğe uygun değer değişimi riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Yurtdışı alacağına bağlı olarak EUR kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı
Riskten Korunma Konusu Kalem	01 Kasım 2015 tarihinde yurtdışı satılan ticari mal bedeli nedeniyle 01 Mart 2016 tarihinde yurtdışından tahsil edilecek olan 100.000 EUR
Riskten Korunma Aracı	01 Kasım 2015 tarihinde taraf olunan, 01 Mart 2016 vadeli, 100.000 EUR tutarlı, ABC20151101001 referans numaralı EUR/TL Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi (EUR Satım TL Alım). Sözleşmenin diğer tarafı VYZ Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 01 Kasım 2015 tarihinde; -Bedeli 01 Mart 2016 tarihinde tahsil edilmek üzere 100.000 EUR tutarında ticari mal satışı, -01 Mart 2016 vadeli, 100.000 EUR tutarlı döviz satım opsiyonu alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazanç/(kayıbın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi uygulama koşullarını sağlayan X İşletmesi'nin 01 Kasım 2015 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

1	----- 01.11.2015 -----		
	120 ALICILAR	351.000	
	601 YURTDIŞI SATIŞLAR		351.000
	Yurtdışı Mal Satışı (100.000 €x3,51)		

2	----- 01.11.2015 -----		
	950 NAZIM HESAPLAR 950.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Borçlular	350.000	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Alacaklılar		350.000
	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (100.000 €x3,50)		
3	----- 01.11.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.310 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi	3.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		3.000
	VYZ Bankası'na Ödenen Döviz Opsiyon Primi (100.000 €x0,030 TL)		

Yukarıdaki **birinci kayıta**, satılan ticari malların fatura bedeli olan 100.000 EUR, o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 351.000 TL (100.000 EURx3,51) olarak bilanço hesabı olan “Alıcılar” hesabına borç, gelir tablosu hesabı olan “Yurtdışı Satışlar” hesabına ise alacak kaydedilmiştir. “Yurtdışı Satışlar” hesabına kaydedilen bu tutar, alacağın tahsil edileceği tarihe kadar EUR kurunda oluşacak kur değişimlerinden etkilenmeyecektir. “Alıcılar” hesabına kaydedilen tutar ise, döviz cinsinden alacağı ifade etmektedir ve dolayısıyla alacağın tahsil edileceği tarihe kadar oluşacak kur değişimlerinden etkilenecektir.

İkinci kayıt ise, EUR bazındaki alaktan kaynaklanmak üzere, kur değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla X İşletmesi'nin almış olduğu döviz satım opsiyon sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 350.000 TL (100.000 EURx3,50) nazım hesaplara kaydedilmiştir. Sözleşme süresi sonunda VYZ Bankası'na verilecek olan 100.000 EUR karşılığında alınacak olan tutar sözleşmede belirlenen opsiyon kuru ile 350.000 TL olarak sabitlenmiştir. Sözleşme vadesi sonunda kur ne olursa olsun XYZ bankasına 100.000 EUR ödenip bu tutarın karşılığında ise 350.000 TL alınabilecektir. Ancak, opsiyon sözleşmesi satın alan tarafa bir yükümlülük değil bir

alım hakkı verdiğiinden, sözleşmeyi alan X İşletmesi bu hakkını kullanıp kullanmama serbestisine sahiptir. Dolayısıyla, kur, 01 Mart 2016 tarihinde 1 EUR=3,50 TL'nin altında olursa, X İşletmesi opsiyon hakkını kullanacak ve VYZ Bankası'na 100.000 EUR verip 350.000 TL alacaktır. Kur, 01 Mart 2016 tarihinde 1 EUR=3,50 TL'nin üzerinde olursa, X İşletmesi opsiyon hakkını kullanmayacak ve 100.000 EUR'yu piyasada cari kur üzerinden satacaktır.

Üçüncü kayıt, X İşletmesi'nin taraf olduğu döviz satım opsiyonu alım sözleşmesi için ödenen opsiyon priminin kayıtlara alınmasına ilişkindir. Opsiyon primi her 1 EUR için 0,030 TL olarak belirlenmiş olduğundan, sözleşme için toplam 3.000 TL (100.000 EURx0,030 TL/EUR) opsiyon primi VYZ Bankası'na ödenmiş olup, "Banka (TL)" hesabına da alacak kaydedilmiştir. "Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi" (*Türev Finansal Varlıklar* hesabının alt hesabı) hesabına borç olarak kaydedilen opsiyon primi, opsiyon hakkı kullanılsın veya kullanılsın X İşletmesi için peşin ödenen gider niteliği taşımaktadır ve sözleşme süresince dönemlerine göre itfa edilerek giderleştirilecektir. (*Döviz opsiyon sözleşmesine kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunduğu için, ödenen opsiyon primi ile sözleşmenin gerçeğe uygun değerindeki değişimler alt hesap bazında ayrılarak takip edilmiştir.*)

X İşletmesi'nin taraf olduğu döviz satım opsiyon sözleşmesinden fayda sağlayabilmesi için döviz kurunun başabaş noktası olan 3,47 TL/EUR [$((100.000 \text{ EUR} \times 3,50) - 3.000) / 100.000 \text{ EUR}$] veya altında olması gerekmektedir. Yani, sözleşme vadesi sonunda döviz kuru 3,47'nin altında ise X İşletmesi opsiyon satım sözleşmesini kullanarak kazanç elde edecektir.

Kur, 31 Aralık 2015 tarihinde 1 EUR=3,45 TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2015 tarihinde yılsonu değerlendirme işlemlerine ilişkin yapılan kayıtlar aşağıdaki gibidir:

	----- 31.12.2015 -----		
4	612 DİĞER İNDİRİMLER 612.300 Kambiyo Zararları	6.000	
	120 ALICILAR		6.000
	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,51-3,45)]		

5	----- 31.12.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı	5.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		5.000
	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,50-3,45)]		
6	----- 31.12.2015 -----		
	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.310 Döviz Opsiyon Sözleşme Primi Giderleri	1.500	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.310 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi		1.500
	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Priminin İtfası [3.000 TLx(2/4)]		

Dördüncü kayıt, X İşletmesi'nin yurtdışı alacağı'nın yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 6.000 TL [100.000 EURx(3,51–3,45)] kur farkı giderinin “Diğer İndirimler” hesabına borç kaydetmek suretiyle dönemin giderlerine yani gelir tablosu hesaplarına aktarılması ve “Alıcılar” hesabının aynı tutarda azaltılması işlemidir. (2 Seri No’lu Muhasebe Sistemi Uygulama Genel Tebliği’ne göre, ihracat ile ilgili dönem içinde ortaya çıkan olumlu kur farkları “601 Yurtdışı Satışlar” hesabına aktarılır. Ancak, ihracat ile ilgili dönem içinde ortaya çıkan olumsuz kur farklarının kaydıyla ilgili açıklama yapılmamıştır. Olumsuz kur farklarının, olumlu kur farkları gibi, brüt satış kârı veya zararın hesaplanmasında dikkate alınabilmesi için “612 Diğer İndirimler” hesabının altında kambiyo zararları olarak muhasebeleştirilmiştir.)

Beşinci kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz satım opsiyonu alım sözleşmesinin yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 5.000 TL [100.000 EURx(3,50–3,45)] gerçeğe uygun değer değişiminin “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmesi ve bu tutar kadar kur farkı gelirinin

“Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılması işlemidir.

Altıncı kayıt, ödenen opsiyon priminin (dönemsellik ilkesi gereğince) 2015 yılına ait olan kısmının itfa edilerek giderlere aktarılması işlemidir. Kıstelyevm esasında (2 Ay/4 Ay) tespit edilen 1.500 TL [3.000 TLx(2/4)] “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi Giderleri” (“Diğer Olağan Gider ve Zararlar” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi” (“Türev Finansal Varlıklar” hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Riskten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. TMS 39’un UR105’inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 5.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 6.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 5.000/6.000 yani %83,33 veya 6.000/5.000 yani %120,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, X İşletmesi riskten korunma muhasebesi uygulamaya devam edilecektir.

Şekil 4.15: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdaki Kayıp}} = \frac{5.000}{6.000} = \%83,33$$

Her iki işlemin vade sonu olan, yani tahsilatın yapılacağı ve döviz satım opsiyon sözleşmesinin de vade sonu olan 01 Mart 2016 tarihinde, kur, 1 EUR=3,40 TL olarak gerçekleşmiş olup, yapılacak kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

7	----- 01.03.2016 -----		
	656 KAMBİYO ZARARLARI	5.000	
	120 ALICILAR		5.000
	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]		
8	----- 01.03.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	5.000	
	116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR		5.000
	KUR FARKI GELİRLERİ		
	648.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi		
	Kur Farkı Gelirleri		
	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]		
9	----- 01.03.2016 -----		
	102 BANKA	340.000	
	102.300 Banka (€)		
	120 ALICILAR		340.000
	Yurtdışından Mal Bedelinin Gelmesi (100.000 €x3,40)		

Yedinci kayıt, X İşletmesi'nin yurt dışı alacağının tahsil tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 5.000 TL [100.000 EURx(3,45–3,40)] kur farkı giderinin “Kambiyo Zararları” hesabına borç kaydedilmek suretiyle dönemin giderlerine, yani gelir tablosu hesaplarına aktarılması ve “Alıcılar” hesabının aynı tutarda azaltılması işlemidir. (*İhracatın yapıldığı ilgili dönemden sonra ortaya çıkan olumsuz kur farkları “656 Kambiyo Zararları” hesabında muhasebeleştirilmektedir.*)

Sekizinci kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz satım opsiyon sözleşmesinin, en son değerlendirme zamanından vade sonuna kadar olan dönem için değerlendirilmesine ilişkindir. Vade sonundaki kura göre değerlendirilmesi sonucunda bulunan 5.000 TL [100.000 EURx(3,45–3,40)] gerçeğe uygun değer değişimi, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Bu tutar kadar kur farkı geliri de “Türev

Onuncu kayıt, X İşletmesi tarafından döviz opsiyon sözleşmesini satma hakkının kullanılıp VYZ Bankası'na 100.000 EUR'nun satılmasına ilişkindir. Sözleşme vade sonu olan 01 Mart 2016 tarihindeki 3,40 TL/EUR olan cari kur, opsiyon sözleşmesindeki 3,50 TL/EUR olan kullanım kurundan düşük olduğu için, X İşletmesi döviz opsiyon sözleşmesi satım hakkını kullanarak 100.000 EUR'yu VYZ Bankası'na 350.000 TL (100.000 EURx3,50) karşılığında satmıştır. VYZ Bankası tarafından X İşletmesi'nin banka hesabına gönderilen 350.000 TL "Banka (TL)" hesabına borç kaydetmiştir. Yurtdışından ticari mal bedeli karşılığı olarak gelen 100.000 EUR, X İşletmesi tarafından VYZ Bankası'na gönderilmiş olup, işlem tarihindeki kur üzerinden 100.000 EUR'nun karşılığı 340.000 TL (100.000 EURx3,40) olarak "Banka (€)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu kayıta, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak "Türev Finansal Varlıklar" hesabında takip edilen toplam 10.000 TL bakiye, döviz opsiyon sözleşmesi satım hakkı kullanılarak işlem gerçekleştirildiği için "Türev Finansal Varlıklar" hesabına alacak kaydedilerek kapatılmaktadır. Dolayısıyla, işletmenin taraf olduğu döviz satım opsiyon sözleşmesi sayesinde 100.000 EUR'nun satımı esnasında kur değişimlerinden dolayı 10.000 TL gelir elde edilmiştir. Döviz satım opsiyon sözleşmesinin yapıldığı tarihte ödenen 3.000 TL opsiyon primi düşüldüğünde X İşletmesinin bu döviz opsiyon sözleşmesine taraf olmasından dolayı net geliri 7.000 TL (10.000–3.000) olmaktadır.

Onbirinci kayıt, ödenen opsiyon priminin (dönemsellik ilkesi gereğince) 2016 yılına ait olan kısmının itfa edilerek giderlere aktarılması işlemidir. Kıstelyevm esasında (2 Ay/4 Ay) tespit edilen 1.500 TL [3.000 TLx(2/4)] "Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi Giderleri" ("*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi" ("*Türev Finansal Varlıklar*" hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onikinci kayıt ise, daha önce nazım hesaplara kaydedilen 350.000 TL (100.000 EURx3,50) tutarlı döviz satım opsiyon sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Yurtdışına satılan ticari mal bedeli alacağının takip edildiği "Alıcılar" hesabının, döviz satım opsiyonu alım sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimlerinin ve opsiyon priminin takip edildiği "Türev Finansal Varlıklar" hesabının alt hesapları, döviz satım opsiyon sözleşmesine ait kur farkı gelirlerinin takip edildiği "Türev Finansal

Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabı ve yurtdışına satılan ticari mal bedeli alacağına ait döviz kuru değer değişimlerinin takip edildiği “Kambiyo Zararları” hesabının (“Diğer İndirimler” hesabının alt hesabı olan “Kambiyo Zararları” hesabı dâhil) büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.56: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Alıcılar Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
1	01.11.2015	Yurtdışına Mal Satışı (100.000 €x3,51)	351.000,00		351.000,00 (B)
4	31.12.2015	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,51-3,45)]		6.000,00	345.000,00 (B)
7	01.03.2016	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]		5.000,00	340.000,00 (B)
9	01.03.2016	Yurtdışından Mal Bedelinin Gelmesi (100.000 €x3,40)		340.000,00	0,00 (B)

Tablo 4.57: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kur Farkı)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
5	31.12.2015	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,50-3,45)]	5.000,00		5.000,00 (B)
8	01.03.2016	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]	5.000,00		10.000,00 (B)
10	01.03.2016	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 100.000 €'nin Satılması (100.000 €x3,50)		10.000,00	0,00

Tablo 4.58: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Döviz Opsiyon Primi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	01.11.2015	VYZ Bankası'na Ödenen Döviz Opsiyon Primi (100.000 €x0,030 TL)	3.000,00		3.000,00 (B)
6	31.12.2015	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Priminin İtfası [3.000 TLx(2/4)]		1.500,00	1.500,00 (B)
11	01.03.2016	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Priminin İtfası [3.000 TLx(2/4)]		1.500,00	0,00

Tablo 4.59: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
5	31.12.2015	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,50-3,45)]		5.000,00	5.000,00 (A)
8	01.03.2016	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]		5.000,00	10.000,00 (A)

Tablo 4.60: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Kambiyo Zararları Hesapları (Diğer İndirimler Hesabının Altındaki Dâhil)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.12.2015	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,51-3,45)]	6.000,00		6.000,00 (B)
7	01.03.2016	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Kaydı [100.000 €x(3,45-3,40)]	5.000,00		11.000,00 (B)

Kur riskinden korunmak amacıyla döviz satım opsiyonu alım sözleşmesine taraf olan X İşletmesi'nin riskten korunmasız ve riskten korunmalı olarak net maliyeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 4.61: Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Amacıyla Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olan X İşletmesi'nin Riskten Korunmasız ve Riskten Korunmalı Net Maliyeti

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz)	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem Kazanç/Kayıp	Riskten Korunma Aracı Kazanç/Kayıp	Net Kâr/Zarar
4	31.12.2015	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Gideri [100.000 €x(3,51-3,45)]	-6.000,00	-6.000,00		-6.000,00
5	31.12.2015	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [100.000 €x(3,50-3,45)]			5.000,00	5.000,00
2015 Yılı Kâr/Zarar			-6.000,00	-6.000,00	5.000,00	-1.000,00
7	01.03.2016	Yurtdışı Müşteri Kur Farkı Gideri [100.000 €x(3,45-3,40)]	-5.000,00	-5.000,00		-5.000,00
8	01.03.2016	Döviz Satım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [100.000 €x(3,45-3,40)]			5.000,00	5.000,00
2016 Yılı Kâr/Zarar			-5.000,00	-5.000,00	5.000,00	0,00
Toplam Kâr/Zarar			-11.000,00	-11.000,00	10.000,00	-1.000,00
3	01.11.2015	VYZ Bankası'na Ödenen Döviz Opsiyon Primi Gideri (100.000 €x0,030 TL)			-3.000,00	-3.000,00
Net Kâr/Zarar			-11.000,00	-11.000,00	7.000,00	-4.000,00

Yukarıdaki tabloya göre; X İşletmesi yurt dışına 100.000 EUR tutarındaki ticari mal satışına ait alacağından dolayı kur riskinden korunmak amacıyla döviz satım opsiyon sözleşmesine taraf olmasaydı yurtdışı alacağının tahsil tarihinde toplamda 11.000 TL kur farkı zararı ile karşı karşıya kalacaktı. Aynı zamanda döviz satım opsiyon sözleşmesine taraf olduğu için 10.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Dolayısıyla, döviz satım opsiyon sözleşmesi, riskten korunan yurt dışı alacağını eş zamanlı olarak kur farkı değişimlerinden 10.000 TL kadar korumuştur. Bir başka deyişle, döviz satım opsiyon sözleşmesi riskten korunan yurtdışı alacağının kur farkı riskini 10.000 TL azaltmıştır. Bu korumanın X İşletmesi'ne maliyeti ise, döviz satım opsiyon sözleşmesine ilişkin ödenen 3.000 TL opsiyon primi gideridir. Sonuç olarak, X

İşletmesi riskten korunma amacıyla döviz satım opsiyon sözleşmesine taraf olmaması durumunda katlanacağı 11.000 TL’lik $[100.000 \text{ EUR} \times (3,51 - 3,40)]$ kur farkı gideri yerine, 1.000 TL kur farkı gideri ve 3.000 TL opsiyon primi gideri olmak üzere toplam 4.000 TL’lik $(11.000 - 10.000 + 3.000)$ gidere katlanmıştır.

Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması beklenmektedir. 01 Mart 2016 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 10.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 11.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; $10.000/11.000$ yani %90,91 veya $11.000/10.000$ yani %110,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.16: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait 1 Mart 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{10.000}{11.000} = \%90,91$$

4.4.3.2. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Nakit Akış Riskinden Korunma

Örnek: Türkiye’deki ABC İşletmesi, 01 Aralık 2015 tarihinde, bedelini 31 Ocak 2016 tarihinde ödemek ve aynı tarihte teslim almak şartıyla 200.000 EUR tutarındaki malı almak için Almanya’daki DEF İşletmesi ile anlaşma imzalamıştır. Malın alım anlaşmasının yapıldığı 01 Aralık 2015 tarihindeki kur $1 \text{ EUR} = 3,39 \text{ TL}$ ’dir. ABC İşletmesi, mal bedelinin ödeneceği tarihe kadar EUR kurunun değer kazanacağını düşünmekte ve kur değişimlerinden etkilenmemek için 01 Aralık 2015 tarihinde WWW Bankası ile $1 \text{ EUR} = 3,40$ kuru üzerinden 31 Ocak 2016 tarihli döviz alım opsiyon sözleşmesi satın almıştır. Opsiyon primi her 1 EUR için 0,025 TL/EUR olarak belirlenmiş ve sözleşme için toplam 5.000 TL $(200.000 \text{ EUR} \times 0,025 \text{ TL/EUR})$ opsiyon primi WWW Bankası’na ödenmiştir.

Mal alışı ve döviz alım opsiyon sözleşmesi satın alınması olmak üzere iki farklı fakat birbirleriyle ilişkili olan iki işleme taraf olan ABC İşletmesi’nin taraf olduğu sözleşmeye ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.62: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Mal Alışı, Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

Malı Alan	Türkiye'deki ABC İşletmesi	Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/€)
Malı Satan	Almanya'daki DEF İşletmesi	1 Aralık 2015	3,3900
Malın Bedeli	200.000 EUR	31 Aralık 2015	3,4500
Mal Alım Taahhüdüne Girilen Tarih	1 Aralık 2015	31 Ocak 2016	3,5500
Malın Teslim Tarihi	31 Ocak 2016		
Malın Bedelinin Ödeme Tarihi	31 Ocak 2016		
Sözleşme Türü	Avrupa Tipi EUR Alım TL Satım Opsiyonu		
Opsiyon Tipi	Avrupa Tipi Alım Opsiyonu		
Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki ABC İşletmesi		
Sözleşmeyi Satan Taraf	WWW Bankası		
Sözleşme Tarihi	1 Aralık 2015		
Sözleşme Vadesi	31 Ocak 2016		
Baz Döviz Cinsi	EUR		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	200.000 EUR		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	680.000 TL		
Sözleşme Bedeli Takas Tarihi	31 Ocak 2016		
Sözleşme Kuru/Opsiyon Kullanım Fiyatı	3,40		
Sözleşme Opsiyon Primi	5.000 TL		
Sözleşme Opsiyon Primi Ödeme Tarihi	1 Aralık 2015		
Opsiyon İşlemi	Sözleşmeyi alan ABC İşletmesi, prim ödeme tarihinde opsiyon primini WWW Bankası'na öder. ABC İşletmesi dilerse, sözleşme vadesinde opsiyon kullanım hakkını opsiyon kullanım fiyatından kullanabilir. ABC İşletmesi, sözleşmede yazılı olan takas tarihinde opsiyon kullanım fiyatından, baz döviz cinsinden sözleşme bedelini bankadan satın alır, karşı döviz cinsinden sözleşme bedelini de bankaya satar. Aksi durumda ABC işletmesi opsiyonu kullanmayacak ve opsiyon değersiz olarak sona erecektir.		

ABC İşletmesi'nin yurtdışından mal alışı işlemi döviz kurunda meydana gelebilecek değişimlerden dolayı kur riski yaratmakta ve işletme kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. İşletme bu kur riskinden korunmak amacıyla, mal bedelinin ödeneceği 31 Ocak 2016 tarihinde 200.000 EUR alıp 680.000 TL vermek ve dolayısıyla kuru 1 EUR=3,40 TL'de sabitlemek amacıyla döviz alım opsiyon sözleşmesi satın almıştır. Kur, 31 Ocak 2016 tarihinde 1 EUR=3,40 TL'nin üzerinde olursa, ABC İşletmesi opsiyon hakkını kullanacak ve WWW Bankası'na 680.000 TL verecek, 200.000 EUR alacaktır. Kur, 31 Ocak 2016 tarihinde 1 EUR=3,40 TL'nin altında olursa, ABC İşletmesi opsiyon hakkını kullanmayacak ve 200.000 EUR'yu piyasadan cari kur üzerinden alacaktır.

Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır.

Tablo 4.63: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 31 Ocak 2016 tarihinde teslim alınmak üzere, 01 Aralık 2015 tarihinde, 200.000 EUR tutarında ticari mal alım taahhüdünde bulunmuştur. Yapılan anlaşma gereği ticari mal bedeli 31 Ocak 2016 tarihinde ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	<p>Konusu: Riskten korunmanın konusu; EUR kurundaki olumsuz değişimlere karşı, yurtdışından alınmak üzere taahhüt edilen 200.000 EUR tutarındaki ticari mal bedelinden kaynaklanan borcun TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır.</p> <p>Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemten dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir.</p> <p>Stratejisi: Riskten korunma işleminin gerçekleştiği tarihte söz konusu işlem ile ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunma amacıyla döviz alım opsiyonu alım sözleşmesine taraf olmaktadır. Döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin ödeme vadesini geçmeyecek şekildedir.</p>
Riskten Korunma Türü	Nakit akış riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Ticari mal alım taahhüdüne bağlı olarak EUR kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski.
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı.
Riskten Korunma Konusu Kalem	01 Aralık 2015 tarihli ticari mal alım taahhüdü gereğince, 31 Ocak 2016 tarihinde teslim alınacak ticari mal için aynı tarihte yurtdışıya ödenecek olan 200.000 EUR.
Riskten Korunma Aracı	01 Aralık 2015 tarihinde taraf olunan, 31 Ocak 2016 vadeli, 200.000 EUR tutarlı, ABC20151201001 referans numaralı EUR/TL Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi (EUR Alım TL Satım). Sözleşmenin diğer tarafı WWW Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 01 Aralık 2015 tarihinde; -31 Ocak 2016 tarihinde teslim almak ve bedelini ödemek üzere 200.000 EUR tutarında ticari mal alım taahhüdü, -31 Ocak 2016 vadeli, 200.000 EUR tutarlı döviz alım opsiyonu alım sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının nakit akışının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin nakit akışındaki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazancın/(kaybın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

Kaynak: Tuncay, F.E., (2015), "Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", Umuttepe Yayınları, Kocaeli, s. 82-83'deki Tablo: 7'den esinlenilerek tarafımızdan düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ABC İşletmesi'nin 01 Aralık 2015 tarihindeki muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır.

1	----- 01.12.2015 -----		
	950 NAZIM HESAPLAR 950.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Borçlular	680.000	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Alacaklılar		680.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (200.000 €x3,40)		
2	----- 01.12.2015 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.310 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi	5.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		5.000
	WWW Bankası'na Ödenen Döviz Opsiyon Primi (200.000 €x0,025 TL/€)		

Birinci kayıt, EUR bazında ticari mal alım taahhüdüne bağlı olmak üzere, ödeme vadesine kadar EUR kurundaki değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla ABC İşletmesinin almış olduğu döviz alım opsiyon sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 680.000 TL (200.000 EURx3,40) nazım hesaplara kaydedilmiştir. Sözleşme süresi sonunda WWW Bankası'ndan alınacak olan 200.000 EUR karşılığında ödenecek olan tutar sözleşmede belirlenen opsiyon kuru ile 680.000 TL olarak sabitlenmiştir. Sözleşme vadesi sonunda kur ne olursa olsun WWW bankasına 680.000 TL ödenip bu tutarın karşılığında 200.000 EUR alınabilecektir. Ancak, opsiyon sözleşmesi satın alan tarafa bir yükümlülük değil bir alım hakkı verdiğinden, sözleşmeyi alan ABC İşletmesi bu hakkını kullanıp kullanmama serbestisine sahiptir. Dolayısıyla, kur, 31 Ocak 2016 tarihinde 1 EUR=3,40 TL'nin üzerinde olursa, ABC İşletmesi opsiyon hakkını kullanacak ve WWW Bankası'na 680.000 TL verip karşılığında 200.000 EUR alacaktır. Kur, 31 Ocak 2016 tarihinde 1 EUR=3,40 TL'nin altında olursa, ABC İşletmesi opsiyon hakkını kullanmayacak ve 200.000 EUR'yu piyasadan, cari kur üzerinden alacaktır.

İkinci kayıt, ABC İşletmesi'nin taraf olduğu döviz alım opsiyon sözleşmesi için ödenen opsiyon priminin kayıtlara alınmasına ilişkindir. Opsiyon primi her 1 EUR için 0,025 TL olarak belirlendiğinden, sözleşme için toplam 5.000 TL (200.000 EURx0,025 TL/EUR) opsiyon primi WWW Bankası'na ödenmiş olup, "Banka (TL)" hesabına da alacak kaydedilmiştir. Opsiyon primi, "Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi" ("*Türev Finansal Varlıklar*" hesabının alt hesabı) hesabına borç olarak kaydedilmiş olup, opsiyon hakkı kullanılсын veya kullanılmasın ABC İşletmesi için peşin ödenen gider niteliği taşımaktadır ve sözleşme süresince dönemlerine göre itfa edilerek giderleştirilecektir. (*Döviz opsiyon sözleşmesine kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunduğu için, ödenen opsiyon primi ile sözleşmenin gerçeğe uygun değerindeki değişimler alt hesap bazında ayrılarak takip edilmiştir*)

ABC İşletmesi'nin taraf olduğu döviz alım opsiyon sözleşmesinden fayda sağlayabilmesi için döviz kurunun başabaş noktası olan 3,425 TL/EUR [$((200.000 \text{ EUR} \times 3,40) + 5.000) / 200.000 \text{ EUR}$] veya üzerinde olması gerekmektedir. Yani, sözleşme vadesi sonunda döviz kuru 3,425'in üzerinde ise ABC İşletmesi opsiyon alım sözleşmesini kullanarak kazanç elde edecektir.

Kur, 31 Aralık 2015 tarihinde 1 EUR=3,45 TL olarak gerçekleşmiştir. 31 Aralık 2015 tarihinde yılsonu değerlendirme işlemlerine ilişkin yapılan kayıtlar aşağıdaki gibidir.

----- 31.12.2015 -----			
3	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	10.000	
	116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		10.000
	550.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,45-3,40)]		

----- 31.12.2015 -----		
4	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.310 Döviz Opsiyon Sözleşme Primi Giderleri	2.500
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.310 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi	2.500
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Priminin İtfası [5.000 TLx(1/2)]	

Üçüncü kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz alım opsiyon sözleşmesinin yılsonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 10.000 TL [200.000 EURx(3,45–3,40)] gerçeğe uygun değer değişiminin kaydına ilişkindir. Bu kayıta, opsiyon sözleşmesinin gerçek değerindeki artış olan 10.000 TL “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Diğer taraftan, ABC İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, 2015 yılı sonuç hesaplarına aktarılmayıp riskten korunma taahhüt gerçekleşinceye kadar ertelenmek üzere bilanço hesabı olan “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak kaydedilmiştir. Dolayısıyla, riskten korunma konusu kalem ile ilişkili olan riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimleri (kâr/zarar), ticari mal alım işlemi gerçekleşinceye kadar ertelenerek özkaynaklar altında raporlanmaktadır.

Dördüncü kayıt, ödenen opsiyon priminin (dönemsellik ilkesi gereğince) 2015 yılına ait olan kısmının itfa edilerek giderlere aktarılması işlemidir. Kıstelyevm esasında (1 Ay/2 Ay) tespit edilen 2.500 TL [5.000 TLx(1/2)] “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi Giderleri” (“*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi” (“*Türev Finansal Varlıklar*” hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Riskten korunma işleminin etkinliğinin sürekli olarak takip edilmesi gerekmektedir. TMS 39’un UR105’inci paragrafında, finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklendiği belirtilmiştir. Kur, ABC İşletmesi’nin mal alım taahhüdünde bulunduğu 1 Aralık 2015 tarihinde 3,39 TL/EUR, 31 Aralık 2015 tarihinde ise 3,45 TL/EUR olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 12.000 TL [200.000 EURx(3,45–3,39)] olmaktadır. Bu tutar, alım taahhüdü henüz gerçekleşmediği için kayıtlara alınmamıştır. Bu örnekte, 31 Aralık 2015 tarihi itibarıyla riskten korunma aracının

gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 10.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 12.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 10.000/12.000 yani %83,33 veya 12.000/10.000 yani %120,00 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir. Dolayısıyla, ABC İşletmesi, riskten korunma muhasebesi uygulamaya ve riskten korunma aracının 10.000 TL tutarlı gerçeğe uygun değer değişimini özkaynaklar altında raporlamaya devam edecektir.

Şekil 4.17: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Aralık 2015 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdeki Kayıp}} = \frac{10.000}{12.000} = \%83,33$$

Mal alımı ile ödeme işleminin gerçekleştiği ve döviz alım opsiyon sözleşmesinin vade sonu olan 31 Ocak 2016 tarihinde yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 31.01.2016 -----			
5	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	20.000	
	116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		20.000
	550.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,55-3,45)]		

----- 31.01.2016 -----			
6	102 BANKA 102.300 Banka (€)	710.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		30.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		680.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşme Satın Alma Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 200.000 €'nun WWW Bankası'ndan Alınması (200.000 €x3,40)		

Beşinci kayıt, kur riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz alım opsiyon sözleşmesinin en son değerlendirme zamanından vade sonuna kadar olan dönem için değerlendirilmesine ilişkindir. Bu kayıta, vade sonundaki kura göre değerlemesi sonucunda opsiyon sözleşmesinin gerçek değerindeki artış olarak bulunan 20.000 TL [200.000 EURx(3,55–3,45)] “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Diğer taraftan, ABC İşletmesi için kur farkı geliri olan bu tutar, özkaynaklar altında bilanço hesabı olan “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir.

Altıncı kayıt, ABC İşletmesi tarafından döviz opsiyon sözleşmesi alma hakkının kullanılıp WWW Bankası'ndan 200.000 EUR'nun alınmasına ilişkindir. Sözleşme vade sonu olan 31 Ocak 2016 tarihindeki 3,55 TL/EUR olan kur, opsiyon sözleşmesindeki 3,40 TL/EUR olan kullanım kurundan yüksek olduğu için, ABC İşletmesi döviz opsiyon sözleşmesi alım hakkını kullanarak 200.000 EUR'yu ABC Bankası'ndan 680.000 TL (200.000 EURx3,40) karşılığında almıştır. WWW Bankası tarafından ABC İşletmesi'nin banka hesabına gönderilen 200.000 EUR, işlem tarihindeki kur üzerinden 200.000 EUR'nun karşılığı 710.000 TL (200.000 EURx3,55) olarak “Banka (€)” hesabına borç kaydedilmiştir. ABC İşletmesi tarafından WWW Bankası'na gönderilen 680.000 TL “Banka (TL)” hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu kayıta, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak “Türev Finansal Varlıklar” hesabında takip edilen toplam 30.000 TL bakiye, döviz opsiyon sözleşmesi alım hakkı kullanılarak işlem gerçekleştirildiği için “Türev Finansal Varlıklar” hesabına alacak kaydedilerek kapatılmaktadır. Dolayısıyla, işletmenin taraf olduğu döviz alım opsiyon sözleşmesi sayesinde 200.000 EUR'nun alımı esnasında kur değişimlerinden dolayı

30.000 TL gelir elde edilmiştir. Döviz alım opsiyon sözleşmesinin yapıldığı tarihte ödenen 5.000 TL opsiyon primi düşüldüğünde ABC İşletmesinin bu döviz opsiyon sözleşmesine taraf olmasından kaynaklanan net geliri 25.000 TL (30.000–5.000) olmaktadır.

7	----- 31.01.2016 -----		
	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.310 Döviz Opsiyon Sözleşme Primi Giderleri	2.500	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.310 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi		2.500
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Priminin İtfası [5.000 TLx(1/2)]		
8	----- 31.01.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR 951.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Alacaklılar	680.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Borçlular		680.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (200.000 €x3,40)		

Yedinci kayıt, ödenen opsiyon priminin (dönemsellik ilkesi gereğince) 2016 yılına ait olan kısmının itfa edilerek giderlere aktarılması işlemidir. Kısıtleyevm esasında (1 Ay/2 Ay) tespit edilen 2.500 TL [5.000 TLx(1/2)] “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi Giderleri” (“Diğer Olağan Gider ve Zararlar” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Döviz Opsiyon Sözleşmesi Primi” (“Türev Finansal Varlıklar” hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Sekizinci kayıt ise, daha önce nazım hesaplara kaydedilen 680.000 TL (200.000 EURx3,40) tutarlı döviz alım opsiyon sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

9	----- 31.01.2016 -----		
	153 TİCARİ MALLAR	680.000	
	550 ERTELENEN TÜREV FİNANSAL	30.000	
	ARAÇLAR KAZANÇ VEYA KAYIPLARI		
	550.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı		
	320 SATICILAR		710.000
	Yurtdışından Mal Alışı (200.000 €x3,55)		
10	----- 31.01.2016 -----		
	320 SATICILAR	710.000	
	102 BANKA		710.000
	102.300 Banka (€)		
	Yurtdışı Ticari Borcun Ödenmesi (200.000 €x3,55)		

Dokuzuncu kayıta, yurtdışından alınan ticari mal bedelinin o günkü kur ile çarpımı sonucunda bulunan 710.000 TL (200.000 EURx3,55) “Saticılar” hesabına alacak olarak kaydedilmiştir. İşletme, TMS 39’un 98/(b) maddesindeki “İşletme, 95’inci paragrafta göre diğer kapsamlı gelir içerisinde muhasebeleştirilmiş bulunan kazanç ve kayıpları iptal ederek varlık veya borcun ilk maliyetine veya defter değerine dâhil eder” seçeneğini uygulamayı tercih etmiştir. Dolayısıyla, daha önce riskten korunma aracına ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak özkaynaklar altında “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabında takip edilen 30.000 TL tutarlı bakiye, ticari mal alım işleminin gerçekleşmesi sebebiyle borç kaydedilerek kapatılmıştır. Bu tutarın ticari mal alım maliyetinden tenzil edilmesi ile birlikte ticari mal alım bedeli 680.000 TL (710.000–30.000) olarak “Ticari Mallar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Yani, normalde 710.000 TL maliyet bedeli ile alınacak olan ticari mal, riskten korunma amacıyla taraf olunan döviz alım opsiyon sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimleri toplamı olan 30.000 TL’nin düşülmesi ile birlikte 680.000 TL’ye alınmış olmaktadır.

Onuncu kayıt, yurtdışından alınan 200.000 EUR tutarlı ticari mal bedelinin ödenmesine ilişkindir. Döviz alım opsiyon sözleşmesi alım hakkının kullanılması ile

birlikte ABC İşletmesi'nin banka hesabına gelen 200.000 EUR, ticari mal bedelinin karşılığı olarak yurt dışına vadesinde ödenmiştir. Ödeme vadesinde "Satıcılar" hesabına 200.000 EUR'nun karşılığı olarak 710.000 TL borç kaydedilmek suretiyle hesap kapatılmıştır. Bankadan ödenen 200.000 EUR ise vade günündeki kur ile çarpılması sonucunda bulunan 710.000 TL (200.000 EURx3,55) olarak "Banka (€)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Döviz alım opsiyon sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimlerinin ve opsiyon priminin takip edildiği "Türev Finansal Varlıklar" hesabının alt hesapları ile ticari mal alım tarihine kadar döviz alım opsiyon sözleşmesinin kur farkı gelir ve giderlerinin ertelenerek özkaynaklar altında bilanço hesabında takip edildiği "Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları" hesabının büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.64: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Kur Farkı)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	31.12.2015	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,45-3,40)]	10.000,00		10.000,00 (B)
5	31.01.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,55-3,45)]	20.000,00		30.000,00 (B)
6	31.01.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşme Satın Alma Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 200.000 €'nin WWW Bankasından Alınması (200.000 €x3,40)		30.000,00	0,00

Tablo 4.65: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı (Döviz Opsiyon Primi)

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
2	01.12.2015	WWW Bankası'na Ödenen Döviz Opsiyon Primi (200.000 €x0,025 TL)	5.000,00		5.000,00 (B)
4	31.12.2015	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Priminin İtfası [5.000 TLx(1/2)]		2.500,00	2.500,00 (B)
7	31.01.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Priminin İtfası [5.000 TLx(1/2)]		2.500,00	0,00

Tablo 4.66: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları Hesabı

Kayıt No	Tarih	İşlem	Borç	Alacak	Bakiye
3	31.12.2015	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,45-3,40)]		10.000,00	10.000,00 (A)
5	31.01.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [200.000 €x(3,55-3,45)]		20.000,00	30.000,00 (A)
9	31.01.2016	Yurtdışından Alınan Malın Alış Maliyetinden Düşülmesi	30.000,00		0,00

Yukarıda yapılan muhasebe kayıtları sonucunda, nakit akış riskinden korunmak amacıyla taraf olunan döviz alım opsiyon sözleşmesindeki gerçeğe uygun değer değişimleri, ilişkili olduğu riskten korunma konusu kalemin kayıtlara alındığı dönemde ticari mal maliyetinden indirilmek suretiyle raporlanmakta ve dolayısıyla dönemler arasında kâr/zarar geçişleri önlenmiş olmaktadır. Şöyle ki; aşağıdaki tabloda görüleceği üzere, riskten korunma muhasebesi uygulanmamış olsaydı, finansal araçtan kaynaklanan kazançlar gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı. Dolayısıyla 2015 döneminde gelir tablosuna 10.000 TL kâr, 2016 döneminde ise 20.000 TL kâr kaydedilmiş olacak ve toplam 30.000 TL kâr kaydında dönemler (2015 ve 2016 yılları) arasında geçiş olacaktı. Riskten korunma muhasebesi uygulanarak finansal araçtan kaynaklanan kazançlar/kayıplar özkaynak hesabı içerisinde “Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç veya Kayıpları” hesabında takip edilerek ertelenmiş olup, ticari mal alımının gerçekleştiği tarihte ticari mal maliyetinden düşülmek (*şirket ticari mal maliyetine eklemeyi tercih etmiş olup, aksi takdirde gelir tablosu hesaplarına aktarılacaktı*) suretiyle kapatılmıştır. Dolayısıyla dönemler arasında geçişler engellenmiş olmakta ve riskten korunma aracına ait kazanç/kayıplar ertelenerek (-) değer ile ticari mal maliyetine dâhil edilmektedir (*ticari mal maliyetinden tenzil edilmektedir*).

Tablo 4.67: Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olan ABC İşletmesi'nin Riskten Korunmasız, Riskten Korunmalı ve Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumuna Göre Net Maliyeti

Kayıt No	Tarih	Mal Alım Taahhüdü (Riskten Korunma Konusu Kalem)	Türev Araç Kullanımı (Riskten Korunma Konusu Araç)			Tarih Bazlı Gelir Tablosu Net Kâr/Zarar Pozisyonu			
			Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması		Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması	Dönem	Mal Alım Taahhüdü Gereği Kârı / Zararı veya Ticari Mal Maliyetini Etkileyecek Tutar	Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanması	Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmaması
			Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Özkaynak)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)	Türev Finansal Araçlar Kazanç ve Kayıpları (Gelir Tablosu)				
3	31.12.2015		10.000 TL		10.000 TL	2015 Yılı	0 TL	0 TL	10.000 TL
5	31.01.2016		20.000 TL		20.000 TL	2016 Yılı	-32.000 TL	30.000 TL	20.000 TL
9*	31.01.2016		-30.000 TL	30.000 TL					
**	31.01.2016	-32.000 TL							
Toplam Kâr/Zarar		-32.000 TL	0 TL	30.000 TL	30.000 TL	Toplam	-32.000 TL	30.000 TL	30.000 TL
Döviz Opsiyon Prim Gideri				-5.000 TL	-5.000 TL			-5.000 TL	-5.000 TL
Net Kâr/Zarar		-32.000 TL	0 TL	25.000 TL	25.000 TL	Toplam	-32.000 TL	25.000 TL	25.000 TL

* İşletme Riskten Korunma Muhasebesi uygulamasında, Ertelenen Türev Finansal Araçlar Kazançını gelir tablosu hesaplarına aktarmak yerine ticari malın maliyetine eklemeyi tercih etmiştir.

** Kur, mal alım taahhüdünde bulunulan 01 Aralık 2015 tarihinde 3,39 TL/EUR, malın teslim alındığı 31 Ocak 2016 tarihinde 3,55 TL/EUR olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 32.000 TL [200.000 EURx(3,55-3,39)] olmaktadır. Bu tutar, taahhüt işlemi nedeniyle kayıtlara alınmamıştır.

Yukarıdaki tablodan görüleceği üzere; ABC İşletmesi taahhütte bulunduğu ticari mal alımı ile ilgili ödeme vadesine kadar döviz kurlarındaki değişim riskinden korunmak amacıyla döviz alım opsiyon sözleşmesine taraf olduğu için 30.000 TL kur farkı geliri elde etmiştir. Riskten korunma muhasebesi uygulanması durumunda riskten korunma aracındaki kur farkı gelir/giderleri ticari mal alım tarihine kadar ertelenmekte ve ticari mal alım tarihinde de maliyetine dâhil edilmektedir. Riskten korunma muhasebesi uygulanmaması durumunda ise, riskten korunma aracındaki kur farkı gelir/giderleri gerçekleştikleri tarihte “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” ve “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Giderleri” hesaplarına alınarak dönem sonunda dönemin sonuç hesaplarına aktarılmaktadır. Bu da, toplamda 30.000 TL olan kârın, 2015 yılında 10.000 TL kâr, 2016 yılında ise 20.000 TL kâr olarak dönemin sonuç hesaplarına aktarılmak suretiyle raporlanmasına ve dönemler arasında geçişler olmasına sebebiyet vermektedir. Bu durumda, riskten korunma muhasebesinin uygulanması raporların doğruluğu açısından daha sağlıklı olmakta ve önem arz etmektedir. Bu korumanın ABC İşletmesi’ne maliyeti ise, döviz alım opsiyon sözleşmesine ilişkin ödenen 5.000 TL opsiyon primi gideridir. Sonuç olarak, ABC İşletmesi riskten korunma amacıyla döviz alım opsiyon sözleşmesine taraf olmaması durumunda katlanacağı 32.000 TL’lik $[200.000 \text{ EUR} \times (3,55 - 3,39)]$ kur farkı gideri yerine, 2.000 TL $(32.000 - 30.000)$ kur farkı gideri ve 5.000 TL’lik opsiyon primi gideri olmak üzere toplam 7.000 TL gidere katlanmıştır.

ABC İşletmesi’nin döviz kuru riskinden korunmak amacıyla taraf olduğu döviz alım opsiyon sözleşmesine ilişkin kâr/zarar özeti aşağıdaki tabloda sunulmuştur. Bu tabloda, döviz alım opsiyon sözleşmesine taraf olunması ve olunmaması durumlarında satın alınan ticari mal maliyeti sunulmuştur. Sonuç olarak, ABC İşletmesi döviz alım opsiyon sözleşmesine taraf olarak ticari mal maliyetini 710.000 TL yerine 680.000 TL ödeyerek 30.000 TL kadar azaltmıştır.

Tablo 4.68: ABC İşletmesi'nin Nakit Akış Riskinden Korunmak Amacıyla Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesine Taraf Olması ve Olmaması Durumunda Satın Alınan Ticari Mal Maliyeti

Kayıt No	Tarih	İşlem	Riskten Korunmasız (Sözleşmesiz) Maliyet	Riskten Korunmalı (Sözleşmeli)		
				Riskten Korunma Konusu Kalem	Riskten Korunma Aracı	Maliyet
3	31.12.2015	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [200.000 €x(3,45-3,40)]			10.000,00	10.000,00
5	31.01.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Geliri [200.000 €x(3,55-3,45)]			20.000,00	20.000,00
9	31.01.2016	Yurtdışından Mal Alışı (200.000 €x3,55)	-710.000,00	-710.000,00		-710.000,00
Toplam Ticari Mal Maliyeti			-710.000,00	-710.000,00	30.000,00	-680.000,00

Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olmasının beklenmektedir. Kur, ABC İşletmesi'nin mal alım taahhüdünde bulunduğu 1 Aralık 2015 tarihinde 3,39 TL/EUR, malın teslim alındığı 31 Ocak 2016 tarihinde ise 3,55 TL/EUR olup, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp 32.000 TL [200.000 EURx(3,55–3,39)] olmaktadır. 31 Ocak 2016 tarihi itibariyle riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 30.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 32.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 30.000/32.000 yani %93,75 veya 32.000/30.000 yani %106,67 olarak ölçülmektedir. Bu oranlar, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.18: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Nakit Akış Riskinden Korunma Örneğine Ait 31 Ocak 2016 Tarihli Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdaki Kayıp}} = \frac{30.000}{32.000} = \%93,75$$

4.4.3.3. Döviz Opsiyon Sözleşmesi - Spekülasyon Amacıyla Taraf Olma

Örnek: Türkiye'deki R İşletmesi, iki ay içerisinde USD'nin TL karşısında değer kazanacağını tahmin etmekte, USD kurunda yükseliş beklemektedir. Bu kur değişiminden faydalanmak amacıyla 01 Temmuz 2016 tarihinde, 01 Eylül 2016 vadeli, 1 USD=3,00 TL kurundan, 50.000 USD tutarında döviz alım opsiyonu alım

sözleşmesini XXX Bankası ile imzalamıştır. Opsiyon primi her 1 USD için 0,040 TL olarak belirlenmiş ve sözleşme için toplam 2.000 TL (50.000 USDx0,040 TL/USD) opsiyon primi XXX Bankası'na ödenmiştir.

R İşletmesi, döviz kurunda meydana gelebilecek değişimlerden faydalanmak, yani kâr elde etmek amacıyla XXX Bankası ile imzalamış olduğu döviz alım opsiyonu alım sözleşmesine göre, kur, 01 Eylül 2016 tarihinde 1 USD=3,00 TL'nin üzerinde olursa, opsiyon hakkını kullanacak ve XXX Bankası'na 150.000 TL verecek 50.000 USD alacaktır. Kur, 01 Eylül 2016 tarihinde 1 EUR=3,00 TL'nin altında olursa, R İşletmesi opsiyon hakkını kullanmayacaktır.

Bu işlemin başabaş noktası 3,04 TL/\$ $[(50.000 \text{ USD} \times 3,00) + 2.000] / 50.000 \text{ USD}$ olup, 01 Eylül 2016 tarihindeki kurun 3,04 TL'nin üzerinde olması durumunda kâr, altında olması durumunda zarar edilmiş olunacaktır.

Döviz alım opsiyonu alım sözleşmesine ve spot kurlara ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.69: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

		Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/€)
Sözleşme Türü	Avrupa Tipi USD Alım TL Satım Opsiyonu	1 Temmuz 2016	2,9500
Opsiyon Tipi	Avrupa Tipi Alım Opsiyonu	1 Eylül 2016	3,2000
Sözleşmeyi Alan Taraf	Türkiye'deki R İşletmesi		
Sözleşmeyi Satan Taraf	XXX Bankası		
Sözleşme Tarihi	1 Temmuz 2016		
Sözleşme Vadesi	1 Eylül 2016		
Baz Döviz Cinsi	USD		
Karşı Döviz Cinsi	TL		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	50.000 USD		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	150.000 TL		
Sözleşme Bedeli Takas/Nakdi Uzlaşma Tarihi	1 Eylül 2016		
Sözleşme Kuru/Opsiyon Kullanım Fiyatı	3,00		
Sözleşme Opsiyon Primi	2.000 TL		
Sözleşme Opsiyon Primi Ödeme Tarihi	1 Temmuz 2016		
Opsiyon İşlemi	Sözleşmeyi alan R İşletmesi, prim ödeme tarihinde opsiyon primini XXX Bankası'na öder. R İşletmesi dilerse, sözleşme vadesinde opsiyon kullanım hakkını opsiyon kullanım fiyatından kullanabilir. R İşletmesi, sözleşmede yazılı olan takas tarihinde opsiyon kullanım fiyatından, baz döviz cinsinden sözleşme bedelini bankadan satın alır, karşı döviz cinsinden sözleşme bedelini de bankaya satar. Aksi durumda R İşletmesi opsiyonu kullanmayacak ve opsiyon değersiz olarak sona erecektir.		

R İşletmesi tarafından 01 Temmuz 2016 tarihinde yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 01.07.2016 -----			
1	950 NAZIM HESAPLAR 950.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Borçlular	150.000	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Alacaklılar		150.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (50.000 \$x3,00)		

----- 01.07.2016 -----			
2	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.310 Döviz Opsiyon Sözleşme Primi Giderleri	2.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		2.000
	XXX Bankası'na Ödenen Opsiyon Primi (50.000 \$x0,040 TL)		

Birinci kayıt, R İşletmesi'nin almış olduğu döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. Sözleşme tutarı ile sözleşme kuru çarpımı sonucunda bulunan 150.000 TL (50.000 USDx3,00) nazım hesaplara kaydedilmiştir.

İkinci kayıt, R İşletmesi'nin taraf olduğu döviz alım opsiyonu alım sözleşmesi için ödenen opsiyon priminin kayıtlara alınmasına ilişkindir. Opsiyon primi her 1 USD için 0,040 TL olarak belirlendiğinden, sözleşme için toplam 2.000 TL (50.000 USDx0,040 TL/USD) opsiyon primi XXX Bankası'na ödenmiş olup, "Banka (TL)" hesabına da alacak kaydedilmiştir. Opsiyon hakkı kullanılsın veya kullanılsın, ödenen bu opsiyon primi R İşletmesi için bir gider niteliği taşıdığından gelir tablosu hesabı olan "Döviz Opsiyon Giderleri" hesabına borç olarak kaydedilmiştir.

Kur, döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin vade sonu olan 01 Eylül 2016 tarihinde 1 USD=3,20 TL olup, yapılacak muhasebe kayıtları aşağıdaki gibi olacaktır:

3	----- 01.09.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı	10.000	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		10.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [50.000 \$x(3,20-3,00)]		
4	----- 01.09.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	160.000	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı 102 BANKA 102.100 Banka (TL)		10.000 150.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Şartlarının Yerine Getirilmesi ve 50.000 \$'ın Alınması (50.000 \$x3,20)		
5	----- 01.09.2016 -----		
	951 NAZIM HESAPLAR 951.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Alacaklılar	150.000	
	950 NAZIM HESAPLAR 950.300 Döviz Opsiyon Sözleşmesinden Borçlular		150.000
	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (50.000 \$x3,00)		

Üçüncü kayıt, döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin vade sonunda değerlendirilmesine ilişkindir. Vade sonundaki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 10.000 TL [50.000 USDx(3,20–3,00)] gerçeğe uygun değer değişimi “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç olarak kaydedilmiştir. Bu tutar kadar da kur farkı geliri “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmek suretiyle ilgili dönemin gelir tablosu hesaplarına aktarılmıştır.

Dördüncü kayıt, R İşletmesi tarafından, döviz alım opsiyonu alım sözleşmesi hakkının kullanılıp XXX Bankası'ndan 50.000 USD'nin alınmasına ilişkindir. Sözleşme vade sonu olan 01 Eylül 2016 tarihindeki 3,20 TL/USD olan kur, opsiyon sözleşmesindeki 3,00 TL/USD olan kullanım kurundan yüksek olduğu için, R İşletmesi döviz opsiyon sözleşmesi alım hakkını kullanarak 50.000 USD'yi XXX Bankası'ndan 150.000 TL (50.000 USDx3,00) karşılığında almıştır. XXX Bankası tarafından R İşletmesi'nin banka hesabına gönderilen 50.000 USD, cari kur üzerinden 160.000 TL (50.000 USDx3,20) olarak "Banka (\$)" hesabına borç kaydetmiştir. R İşletmesi tarafından XXX Bankası'na sözleşmedeki kullanım kuru üzerinden 50.000 USD'nin karşılığı olarak gönderilen 150.000 TL (50.000 USDx3,00) "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu kayıta, döviz alım opsiyonu alım sözleşmesine ait gerçeğe uygun değer değişimleri olarak "Türev Finansal Varlıklar" hesabında takip edilen toplam 10.000 TL bakiye, döviz opsiyon sözleşmesi alım hakkı kullanılarak işlem gerçekleştirildiği için "Türev Finansal Varlıklar" hesabına alacak kaydedilerek kapatılmaktadır.

Beşinci kayıt ise, daha önce nazım hesaplara kaydedilen 150.000 TL (50.000 USDx3,00) tutarlı döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin vade sonunda kapatılmasına ilişkindir.

Sonuç olarak, R İşletmesi spekülasyon amacıyla taraf olduğu döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinden, 50.000 USD'nin alımı esnasında kur değişimlerinden dolayı 10.000 TL gelir elde etmiştir. Bu kazancın R İşletmesi'ne maliyeti döviz alım opsiyonu alım sözleşmesi için ödemiş olduğu 2.000 TL opsiyon primi gideridir. Döviz alım opsiyonu alım sözleşmesinin yapıldığı tarihte ödenen 2.000 TL opsiyon primi düşüldüğünde, R İşletmesinin bu döviz opsiyon sözleşmesine taraf olmasından dolayı net kazancı 8.000 TL (10.000–2.000) olmaktadır.

R İşletmesi'nin bu işlemde elde etmiş olduğu net kazançta ait özet tablo aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.70: Döviz Opsiyon Sözleşmesiyle Spekülasyon Örneğine Ait Döviz Alım Opsiyonu Alım Sözleşmesi Kazanç/Kayıp Tablosu

Kayıt No	Tarih	İşlem	Kazanç/Kayıp
3	01.09.2016	Döviz Alım Opsiyon Sözleşmesi Kur Farkı Kaydı [50.000 \$x(3,20-3,00)]	10.000,00
2	01.07.2016	XXX Bankası'na Ödenen Opsiyon Primi (50.000 \$x0,040 TL/\$)	-2.000,00
Net Kâr/Zarar			8.000,00

4.4.4. Döviz Swap Sözleşmesinin Muhasebeleştirilmesi

Örnek: Türkiye’de faaliyete bulunmak üzere kurulan Türk-Amerikan ortaklı ABC şirketi Türkiye’de yatırım yapacaktır. Bu yatırım için TL’ye ihtiyacı vardır. Amerika’da USD kredi faiz oranı %4’dir. Türkiye’de faaliyette bulunan tamamen Türk ortaklı DEF şirketi ise yurtdışından mal ithal edecektir. Bu ithalat için 10.000.000 USD’ye ihtiyacı vardır. Türkiye’de kredi faiz oranları USD için %6, TL için %10’dur.

Her iki şirket de ihtiyaçlarını en düşük maliyetle karşılamak istemektedirler. Ayrıca, ABC şirketi gelecek dönemler içerisinde USD’nin TL karşısında değer kazanacağını düşünmekte ve yabancı para kur riskini ortadan kaldırmayı düşünmektedir. Bu sebeple, ABC şirketi Amerika’dan düşük kredi maliyeti ile USD borçlanıp bu borcunu, DEF şirketi de Türkiye’de TL kredi maliyeti ile borçlanıp bu borcunu, döviz swap işlemi ile takas yapma konusunda anlaşmışlardır.

ABC şirketi, 04 Ocak 2016 tarihinde Amerika’daki bir bankadan 10.000.000 USD tutarında, yıllık %4 faizli, üç ayda bir faiz ödemeli, 1 yıl vadeli, anaparası vade sonunda ödemeli kredi almıştır. DEF şirketi ise, Türkiye’deki bir bankadan aynı tutara eşdeğer 29.000.000 TL (1 USD=2,90 TL) tutarında, yıllık %10 faizli, üç ayda bir faiz ödemeli, 1 yıl vadeli, anaparası vade sonunda ödemeli kredi almıştır.

Kredilerin alındığı 04 Ocak 2016 tarihinde, Türkiye’deki ABC Şirketi ile DEF Şirketi döviz swap sözleşmesini de imzalamışlardır. Swap sözleşmesi gereğince;

- 1) ABC Şirketi 10.000.000 USD’yi 04 Ocak 2016 tarihinde DEF Şirketine devredecek ve DEF Şirketinden 29.000.000 TL’yi alacaktır.
- 2) ABC Şirketi, kredinin vadesi olan bir yıl süreyle her üç ayda bir DEF Şirketinin TL kredisi için ödemesi gereken %10 sabit faizi DEF Şirketine ödeyecektir. DEF Şirketi de, kredinin vadesi olan bir yıl süreyle her üç ayda bir ABC Şirketinin USD kredisi için ödemesi gereken %4 sabiti faizi ABC Şirketine ödeyecektir.
- 3) ABC Şirketi, vade sonunda DEF Şirketinden 10.000.000 USD’yi geri alıp, karşılığında DEF Şirketine 29.000.000 TL’yi geri ödeyecektir.

Her iki şirket aynı gün almış oldukları kredileri birbirlerine aktarmışlardır. Bu swap işlemi ile birlikte ABC Şirketi, ilgili krediyi 29.000.000 TL, faiz ödemeleri üç ayda bir

yapılacak şekilde %10 faiz oranlı krediye çevirmiş ve USD kurunu 2,90 TL'den sabitlemiştir.

Banka kredilerine, döviz swap sözleşmesine ve sözleşme süresince gerçekleşen döviz kurlarına ait bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.71: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Banka Kredileri, Döviz Swap Sözleşmesi ve Spot Kurlara Ait Bilgiler

		Spot Kurlar	
		Tarih	Kur (TL/\$)
Sözleşme Türü	USD/TL Döviz Swap Sözleşmesi	4 Ocak 2016	2,9000
Sözleşme Tarihi	4 Ocak 2016	31 Mart 2016	2,9200
Sözleşme Vadesi	31 Aralık 2016	30 Haziran 2016	2,9500
Baz Döviz Cinsi	USD	30 Eylül 2016	3,0000
Karşı Döviz Cinsi	TL	31 Aralık 2016	3,5000
Baz Döviz Miktarını Veren/Karşı Döviz Miktarını Alan	Türkiye'deki ABC Şirketi		
Karşı Döviz Miktarını Veren/Baz Döviz Miktarını Alan	Türkiye'deki DEF Şirketi		
Aracı Kurum	XYZ Bankası		
Sözleşme Kuru	2,9000		
Baz Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	10.000.000 USD		
Karşı Döviz Miktarı / Sözleşme Bedeli	29.000.000 TL		
USD Kredisini Çeken Şirket	Türkiye'deki ABC İşletmesi		
USD Kredisini Tutarı	10.000.000 USD		
USD Kredisini Çektiği Yer	Amerika		
USD Kredisini Çekme Tarihi	4 Ocak 2016		
USD Kredisini Vadesi	31 Aralık 2016		
USD Kredisini Vade Süresi	1 Yıl		
USD Kredisini Faiz Oranı	%4		
USD Kredisini Anapara Ödeme Tarihi	31 Aralık 2016		
USD Kredisini Faiz Ödeme Dönemi	3 Ayda Bir		
TL Kredisini Çeken Şirket	Türkiye'deki DEF İşletmesi		
TL Kredisini Tutarı	29.000.000 TL		
TL Kredisini Çektiği Yer	Türkiye		
TL Kredisini Çekme Tarihi	4 Ocak 2016		
TL Kredisini Vadesi	31 Aralık 2016		
TL Kredisini Vade Süresi	1 Yıl		
TL Kredisini Faiz Oranı	%10		
TL Kredisini Anapara Ödeme Tarihi	31 Aralık 2016		
TL Kredisini Faiz Ödeme Dönemi	3 Ayda Bir		

ABC Şirketi, dövize dayalı swap sözleşmesine *gerçeğe uygun değer riskinden korunmak* amacıyla taraf olmuştur. Riskten korunma muhasebesi uygulanabilmesi için hazırlanan, riskten korunma ilişkisi ile risk yönetimi hedef ve stratejisini açıklamak amacıyla yapılan belgelendirme aşağıda yer almaktadır:

Tablo 4.72: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İlişkisi ile Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklamak Amacıyla Yapılan Belgelendirme

Belgenin Adı	Finansal Riskten Korunma Konusu Kalem ile Finansal Riskten Korunma Aracı Arasındaki İlişkiyi ve Risk Yönetimi Hedef ve Stratejisini Açıklayan Belge
Riskten Korunma Konusu İşlem	İşletme, 04 Ocak 2016 tarihinde, 10.000.000 USD tutarında, yıllık % 4 faizli, üçer aylık faiz ödemeli, 1 yıl vadeli kredi almıştır. Yapılan anlaşma gereği kredinin anaparası vade sonunda ödenecektir.
Risk Yönetimi Konusu, Hedefi ve Stratejisi	Konusu: Riskten korunmanın konusu; USD kurundaki olumsuz değişimlere karşı, bankadan çekilmiş olan 10.000.000 USD kredinin TL karşılık değerini ödeme vadesine kadar korumaktır. Hedefi: İşletme politikaları ve iç prosedürleri gereğince, riskten korunma konusu işlemten dolayı karşılaşılabilecek olası döviz kuru riskinin firma dışı korunma yöntemleri (türev ürün kullanımı) ile korunması ve yönetilmesidir. Stratejisi: Riskten korunma konusu işleminin gerçekleştiği tarihte, söz konusu işlemle ilişkili olmak üzere, döviz kurunun olası yükseliş riskinden korunmak amacıyla döviz swap sözleşmesine taraf olmaktadır. Döviz swap sözleşmesinin bedeli işleme ait tutar kadar; vadesi de işlemin vadesini geçmeyecek şekildedir. Uygulanan stratejiye göre; İşletme, gelecek dönemler içerisinde USD'nin TL karşısında değer kazanacağını düşünmekte ve yabancı para kur riskini ortadan kaldırmak için sabit faizli USD kredisini, sabit faizli TL kredisine çevirmektedir.
Riskten Korunma Türü	Gerçeğe uygun değer değişimi riskine karşı korunma
Korunan Risk Faktörü	Bankadan çekilen krediye bağlı olarak USD kurundaki değişimden kaynaklanan döviz kuru riski
Korunulan Finansal Riskin Yapısı	Döviz kurlarında meydana gelen değişimlerin yarattığı belirsizlikten kaynaklanan potansiyel zarar olasılığı
Riskten Korunma Konusu Kalem	04 Ocak 2016 tarihinde bankadan çekilmiş olan, yıllık %4 faizli, üçer aylık faiz ödemeli, 1 yıl vadeli, anaparası vade sonunda ödemeli, 10.000.000 USD tutarındaki kredi.
Riskten Korunma Aracı	04 Ocak 2016 tarihinde taraf olunan, yıllık %10 faizli, üçer aylık faiz ödemeli, 31 Aralık 2016 vadeli, 29.000.000 TL (10.000.000 USD) tutarlı, ABC20160104001 referans numaralı USD/TL Döviz Swap Sözleşmesi (sözleşme tarihinde USD'yi verme TL'yi alma). Sözleşmenin diğer tarafı DEF Şirketi'dir. Aracı Banka XYZ Bankası'dır.
Riskten Korunma Konusu Kalem ile Riskten Korunma Aracının İlişkilendirilmesi	İşletme 04 Ocak 2016 tarihinde; -Anaparası 31 Aralık 2016 tarihinde ödenmek üzere, yıllık %4 faizli, üçer aylık faiz ödemeli, 1 yıl vadeli, 10.000.000 USD tutarında banka kredisi çekilmesi, -Yıllık %10 faizli, üçer aylık faiz ödemeli, 31 Aralık 2016 vadeli, 29.000.000 TL (10.000.000 USD) tutarlı, döviz swap sözleşmesi olmak üzere birbirinden farklı fakat birbirleriyle ilişkili iki işleme taraf olmaktadır. Bu işlemler, işletmenin risk yönetimi konusu, hedefi ve stratejisiyle uyumludur.
Riskten Korunma İşleminin Etkinliğinin Değerlendirilmesi	Riskten korunma işleminin etkinliği, riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenir. Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçları [riskten korunma aracındaki kazanç/(kayıbın), riskten korunma konusu kalemin kaybına/(kazancına) oranı] %80 ile %125 arasında olması durumunda, finansal riskten korunma işleminin etkin olduğu sonucuna ulaşılır. Riskten korunma aracının koşulları, riskten korunan kalemin koşullarıyla örtüşmektedir. Etkinlik, sürekli olarak takip edilmekte ve işletmenin yıllık veya ara dönem finansal tablolarını hazırladığı zamanlarda da özellikle değerlendirilmektedir.

ABC Şirketi'nin çekip DEF Şirketine aktarmış olduğu 10.000.000 USD kredinin faiz ödemeleri ve kur değerlemeleri ile ilgili bilgiler aşağıdaki gibidir:

Tablo 4.73: ABC Şirketi'nin USD Kredi Faizi Ödemesi ve Kredi Kur Değerlemesine Ait Bilgiler

Anapara (\$)	10.000.000
Faiz Oranı	%4
Vade	1 Yıl
Faiz Tutarı (\$)	400.000
Dönem Ödemeleri (\$) (3 Ayda Bir)	100.000

Kredi Faizi Ödeme Dönemleri	Faiz (\$)	Kur	TL Karşılığı
31 Mart 2016	100.000	2,9200	292.000
30 Haziran 2016	100.000	2,9500	295.000
30 Eylül 2016	100.000	3,0000	300.000
31 Aralık 2016	100.000	3,5000	350.000
Toplam	400.000		1.237.000

Kredi Anapara Kur Değerleme Dönemleri	Anapara (\$)	Kur	TL Karşılığı	Kur Farkı
4 Ocak 2016	10.000.000	2,9000	29.000.000	0
31 Mart 2016	10.000.000	2,9200	29.200.000	200.000
30 Haziran 2016	10.000.000	2,9500	29.500.000	300.000
30 Eylül 2016	10.000.000	3,0000	30.000.000	500.000
31 Aralık 2016	10.000.000	3,5000	35.000.000	5.000.000
Toplam			128.700.000	6.000.000

DEF Şirketi'nin çekip ABC Şirketi'ne aktarmış olduğu 29.000.000 TL kredinin faiz ödemeleri ile ilgili bilgiler aşağıdaki gibidir:

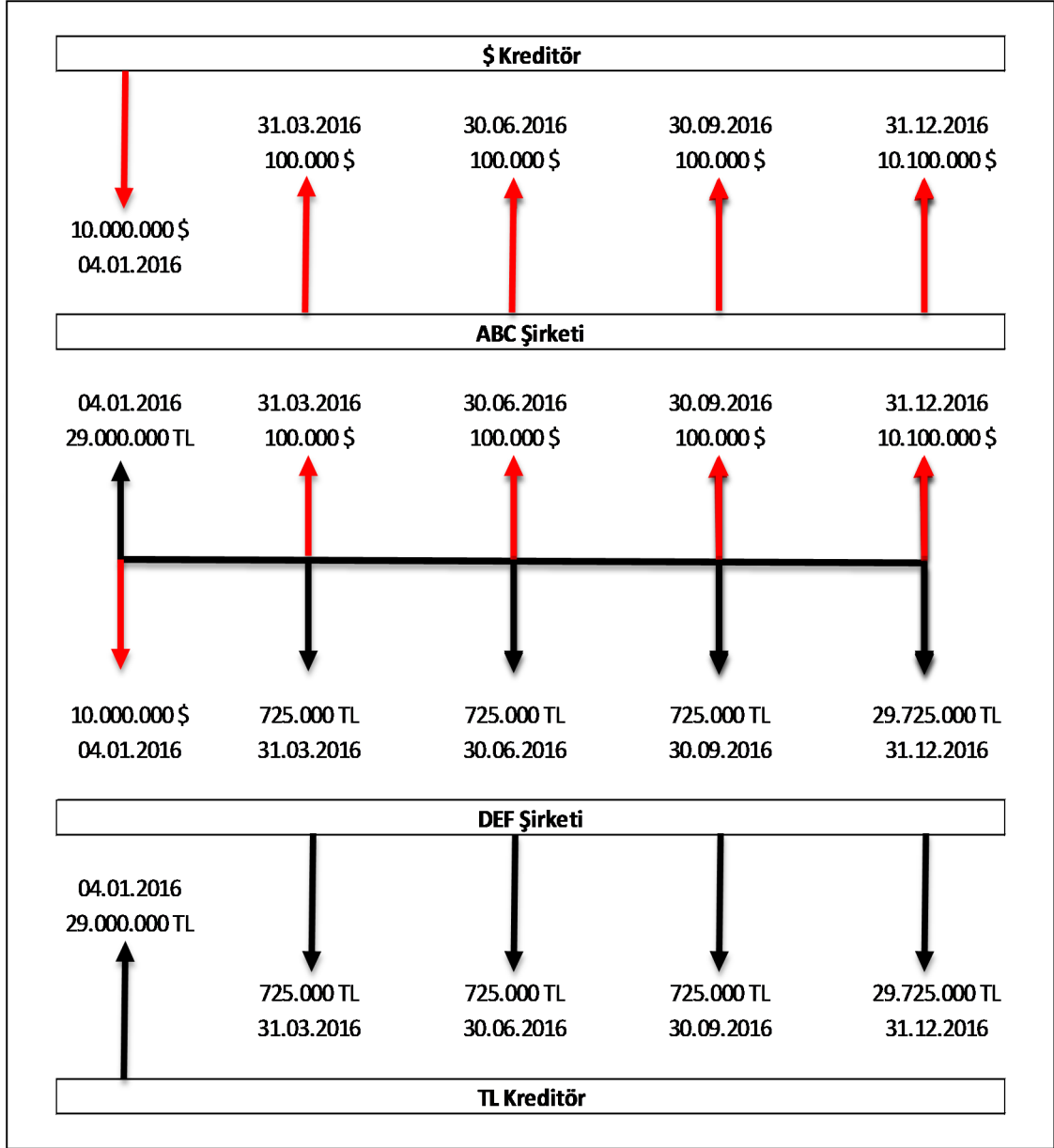
Tablo 4.74: DEF Şirketi'nin TL Kredi Faizi Ödeme Tablosu

Anapara (TL)	29.000.000
Faiz Oranı	%10
Vade	1 Yıl
Faiz Tutarı (TL)	2.900.000
Dönem Ödemeleri (TL) (3 Ayda Bir)	725.000

Ödeme Dönemleri	Faiz (TL)
31 Mart 2016	725.000
30 Haziran 2016	725.000
30 Eylül 2016	725.000
31 Aralık 2016	725.000
Toplam	2.900.000

ABC Şirketi ile DEF Şirketi arasında imzalanmış olan döviz swap sözleşmesi gereğince nakit akışı aşağıda şekilde gösterildiği gibi olacaktır:

Şekil 4.19: Döviz Swap Sözleşmesi Nakit Akışı



Yukarıdaki şekilde yer alan kırmızı ok işaretleri ABC Şirketi tarafından çekilip DEF şirketine aktarılan 10.000.000 USD tutarındaki krediye ait nakit akışlarını; siyah ok işaretleri ise DEF Şirketi tarafından çekilip ABC şirketine aktarılan 29.000.000 TL tutarındaki krediye ait nakit akışlarını göstermektedir. 04.01.2016 tarihinde ABC Şirketi çekmiş olduğu 10.000.000 USD krediyi DEF şirketine; DEF Şirketi de çekmiş olduğu 29.000.000 TL krediyi ABC şirketine aktarır. ABC Şirketi almış olduğu 29.000.000 TL için %10 faiz oranı üzerinden vade sonuna kadar her üç ayda bir 725.000 TL kredi faizini DEF Şirketi'ne öder. Bunun karşılığında, vermiş olduğu 10.000.000 USD için

%4 faiz oranı üzerinden vade sonuna kadar her üç ayda bir 100.000 USD kredi faizini DEF Şirketi'nden tahsil eder ve bu tutarı krediyi çektiği bankaya dönem faizi olarak öder. Anlaşma sonunda, sözleşmeye konu anapara değişim işlemlerinin tam tersi yapılır. ABC Şirketi 29.000.000 TL anapara ile birlikte 725.000 TL dönem faizi toplamı olarak 29.725.000 TL'yi DEF şirketine öder; 10.000.000 USD anapara ile birlikte 100.000 USD dönem faizi toplamı olarak 10.100.000 USD'yi de DEF şirketinden alır.

ABC Şirketi'nin 04 Ocak 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

1	----- 04.01.2016 -----		
	102 BANKA	29.000.000	
	102.200 Banka (\$)		
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)		29.000.000
	Bankadan 10.000.000 \$ Kredinin Alınması (10.000.000 \$x2,90)		
2	----- 04.01.2016 -----		
	950 NAZIM HESAPLAR	29.000.000	
	950.400 Döviz Swap Sözleşmesinden Borçlular		
	951 NAZIM HESAPLAR		29.000.000
	951.400 Döviz Swap Sözleşmesinden Alacaklılar		
	Döviz Swap Sözleşmesinin Nazım Hesaplara Kaydı (10.000.000 \$x2,90)		
3	----- 04.01.2016 -----		
	102 BANKA	29.000.000	
	102.100 Banka (TL)		
	102 BANKA		29.000.000
	102.200 Banka (\$)		
	DEF Şirketi ile Yapılan Döviz Swap Sözleşmesi Gereği, DEF Şirketine 10.000.000 \$'ın Verilip 29.000.000 TL'nin Alınması (10.000.000 \$x2,90)		

Birinci kayıt, bankadan alınan 10.000.000 USD tutarındaki kredinin kaydına ilişkindir. Bankadan alınan kredi, o günkü kur üzerinden 29.000.000 TL (10.000.000

USDx2,90) olarak “Banka (\$)” hesabının borcuna ve “Banka Kredileri (\$)” hesabının alacağına kaydedilmiştir.

İkinci kayıt, alınan 10.000.000 USD kredinin kur değişimlerinden dolayı ortaya çıkabilecek döviz kuru riskinden korunmak amacıyla ABC Şirketi’nin taraf olduğu döviz swap sözleşmesinin nazım hesaplara kaydına ilişkindir. ABC Şirketi’nin almış olduğu 29.000.000 TL’nin (10.000.000 USDx2,90) karşılığı olarak DEF Şirketi’ne verilen 10.000.000 USD nazım hesaplara kaydedilmiştir.

Üçüncü kayıt, DEF şirketi ile yapılan döviz swap sözleşmesi gereğince anapara takas işlemlerinin gerçekleştirilmesine ilişkindir. DEF Şirketi’nden alınan 29.000.000 TL “Banka (TL)” hesabına borç, DEF Şirketi’ne verilen 10.000.000 USD ise o günkü kur üzerinden 29.000.000 TL (10.000.000 USDx2,90) olarak “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir. Dolayısıyla, bankadan alınmış olan 10.000.000 USD tutarındaki kredi, döviz swap sözleşmesi gereğince DEF şirketine 29.000.000 TL karşılığında aktarılmıştır.

Kur, 31 Mart 2016 tarihinde 2,92 TL/USD olmuştur. ABC Şirketi’nin, bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu döviz swap sözleşmesinin değerlemesi ile ilgili yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

----- 31.03.2016 -----			
4	780 FİNANSMAN GİDERLERİ	200.000	
	780.100 Kredi Kur Farkı Giderleri		
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)		200.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]		

----- 31.03.2016 -----		
5	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı	200.000
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri	200.000
	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]	

Dördüncü kayıt, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin, 31 Mart 2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 200.000 TL [10.000.000 USDx(2,92-2,90)] kur farkı giderinin “Kredi Kur Farkı Giderleri” (“*Finansman Giderleri*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka Kredileri (\$)” hesabına alacak kaydedilmesi işlemidir.

Beşinci kayıt, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden alacaklı olduğu 10.000.000 USD'nin, 31 Mart 2016 tarihindeki kur üzerinden değerlemesi ile ilgilidir. Değerleme sonucunda bulunan 200.000 TL [10.000.000 USDx(2,92-2,90)] gerçeğe uygun değer değişimi, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Böylece, bankadan alınan kredinin kur değerlemesi olarak kaydedilen dördüncü kayıttaki 200.000 TL kur farkı gideri, taraf olunan döviz swap sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimi olarak kaydedilen beşinci kayıttaki 200.000 TL kur farkı geliri ile dengelenmiştir.

ABC Şirketi'nin bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu swap sözleşmesine ait olmak üzere faiz ödemeleri ile ilgili 31 Mart 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

6	----- 31.03.2016 -----		292.000	292.000
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	649 FAALİYETLE İLGİLİ DİĞER OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR 649.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri		
	DEF Şirketten 10.000.000 \$ Kredinin 1. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x2,92)			

7	----- 31.03.2016 -----		725.000	725.000
	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		
	DEF Şirketine 29.000.000 TL Kredinin 1. Dönem Faizinin Ödenmesi			

8	----- 31.03.2016 -----		292.000	292.000
	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 780.200 Kredi Faiz Giderleri	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 1. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x2,92)			

Altıncı kayıt, döviz swap sözleşmesi gereğince, 10.000.000 USD kredinin 1. dönem faizinin DEF Şirketi'nden tahsiline ilişkindir. Tahsil edilen 100.000 USD faiz, o günkü kur üzerinden 292.000 TL (100.000 USDx2,92) olarak "Banka (\$)" hesabına borç, "Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri" ("*Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kârlar*" hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Yedinci kayıt ise, döviz swap sözleşmesi gereğince, 29.000.000 TL kredinin 1. dönem faizinin DEF Şirketi'ne ödemesine ilişkindir. Ödenen 725.000 TL faiz, "Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri" ("*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Sekizinci kayıt, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden tahsil ettiği 100.000 USD'nin, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin 1. dönem faizi olarak bankaya ödenmesi ile ilgilidir. Bankaya ödenen 100.000 USD'nin karşılığı o günkü kur üzerinden 292.000 TL (100.000 USDx2,92) olarak "Kredi Faiz Giderleri" ("*Finansman Giderleri*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka (\$)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Kur, 30 Haziran 2016 tarihinde 2,95 TL/USD olmuştur. ABC Şirketi'nin, bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu döviz swap sözleşmesinin değerlemesi ile ilgili yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

9	----- 30.06.2016 -----		
	780 FİNANSMAN GİDERLERİ	300.000	
	780.100 Kredi Kur Farkı Giderleri		
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)		300.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]		

10	----- 30.06.2016 -----		
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	300.000	
	116.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı		
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		300.000
	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]		

Dokuzuncu kayıt, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin, 30 Haziran 2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 300.000 TL [10.000.000 USDx(2,95-2,92)] kur farkı giderinin "Kredi Kur Farkı Giderleri" ("*Finansman Giderleri*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka Kredileri (\$)" hesabına alacak kaydedilmesi işlemidir.

Onuncu kayıt ise, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden alacaklı olduğu 10.000.000 USD'nin, 30 Haziran 2016 tarihindeki kur üzerinden değerlemesi ile ilgilidir. Değerleme sonucunda bulunan 300.000 TL [10.000.000 USDx(2,95-2,92)] gerçeğe uygun değer değişimi, "Türev Finansal Varlıklar" hesabına borç, "Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Böylece, bankadan alınan kredinin kur değerlemesi olarak kaydedilen dokuzuncu kayıttaki 300.000 TL kur farkı gideri, taraf olunan döviz swap sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimi olarak kaydedilen onuncu kayıttaki 300.000 TL kur farkı geliri ile dengelenmiştir.

ABC Şirketi'nin bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu swap sözleşmesine ait olmak üzere faiz ödemeleri ile ilgili 30 Haziran 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

11	----- 30.06.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		295.000
	649 FAALİYETLE İLGİLİ DİĞER OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR		295.000
	649.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri		
	DEF Şirketinden 10.000.000 \$ Kredinin 2. Dönem Faizinin Tahsil (100.000 \$x2,95)		
12	----- 30.06.2016 -----		
	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri		725.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		725.000
	DEF Şirketine 29.000.000 TL Kredinin 2. Dönem Faizinin Ödenmesi		

----- 30.06.2016 -----			
13	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 780.200 Kredi Faiz Giderleri	295.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		295.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 2. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x2,95)		

Onbirinci kayıt, döviz swap sözleşmesi gereğince, 10.000.000 USD kredinin 2. dönem faizinin DEF Şirketi’nden tahsiline ilişkindir. Tahsil edilen 100.000 USD faiz, o günkü kur üzerinden 295.000 TL (100.000 USDx2,95) olarak “Banka (\$)” hesabına borç, “Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri” (“*Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kârlar*” hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onikinci kayıt ise, döviz swap sözleşmesi gereğince, 29.000.000 TL kredinin 2. dönem faizinin DEF Şirketi’ne ödemesine ilişkindir. Ödenen 725.000 TL faiz, “Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri” (“*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka (TL)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onüçüncü kayıt, ABC Şirketi’nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi’nden tahsil ettiği 100.000 USD’nin, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin 2. dönem faizi olarak bankaya ödenmesi ile ilgilidir. Bankaya ödenen 100.000 USD’nin karşılığı o günkü kur üzerinden 295.000 TL (100.000 USDx2,95) olarak “Kredi Faiz Giderleri” (“*Finansman Giderleri*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Kur, 30 Eylül 2016 tarihinde 3,00 TL/USD olmuştur. ABC Şirketi’nin, bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu döviz swap sözleşmesinin değerlemesi ile ilgili yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

----- 30.09.2016 -----			
14	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 780.100 Kredi Kur Farkı Giderleri	500.000	
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)		500.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]		

----- 30.09.2016 -----		
15	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı	500.000
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ 648.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri	500.000
	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]	

Öndördüncü kayıt, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin, 30 Eylül 2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 500.000 TL [10.000.000 USDx(3,00-2,95)] kur farkı giderinin “Kredi Kur Farkı Giderleri” (“*Finansman Giderleri*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka Kredileri (\$)” hesabına alacak kaydedilmesi işlemidir.

Onbeşinci kayıt ise, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden alacaklı olduğu 10.000.000 USD'nin, 30 Eylül 2016 tarihindeki kur üzerinden değerlemesi ile ilgilidir. Değerleme sonucunda bulunan 500.000 TL [10.000.000 USDx(3,00-2,95)] gerçeğe uygun değer değişimi, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Böylelikle, bankadan alınan kredinin kur değerlemesi olarak kaydedilen öndördüncü kayıttaki 500.000 TL kur farkı gideri, taraf olunan döviz swap sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimi olarak kaydedilen onbeşinci kayıttaki 500.000 TL kur farkı geliri ile dengelenmiştir.

ABC Şirketi'nin bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu swap sözleşmesine ait olmak üzere faiz ödemeleri ile ilgili 30 Eylül 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

16	----- 30.09.2016 -----		
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	300.000	
	649 FAALİYETLE İLGİLİ DİĞER OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR 649.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri		300.000
	DEF Şirketinden 10.000.000 \$ Kredinin 3. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x3,00)		

17	----- 30.09.2016 -----		
	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri	725.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		725.000
	DEF Şirketine 29.000.000 TL Kredinin 3. Dönem Faizinin Ödenmesi		

18	----- 30.09.2016 -----		
	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 780.200 Kredi Faiz Giderleri	300.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		300.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 3. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x3,00)		

Onaltıncı kayıt, döviz swap sözleşmesi gereğince, 10.000.000 USD kredinin 3. dönem faizinin DEF Şirketi'nden tahsiline ilişkindir. Tahsil edilen 100.000 USD faiz, o günkü kur üzerinden 300.000 TL (100.000 USDx3,00) olarak "Banka (\$)" hesabına borç, "Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri" ("*Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kârlar*" hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onyedinci kayıt ise, döviz swap sözleşmesi gereğince, 29.000.000 TL kredinin 3. dönem faizinin DEF Şirketi'ne ödemesine ilişkindir. Ödenen 725.000 TL faiz, "Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri" ("*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Onsekizinci kayıt, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden tahsil ettiği 100.000 USD'nin, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin 3. dönem faizi olarak bankaya ödenmesi ile ilgilidir. Bankaya ödenen 100.000 USD'nin karşılığı o günkü kur üzerinden 300.000 TL (100.000 USDx3,00) olarak “Kredi Faiz Giderleri” (“*Finansman Giderleri*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka (\$)” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Kur, kredinin ve swap sözleşmesinin vade sonu olan 31 Aralık 2016 tarihinde 3,50 TL/USD olmuştur. ABC Şirketi'nin, bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu döviz swap sözleşmesinin değerlemesi ile ilgili yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

19	----- 31.12.2016 -----	
	780 FİNANSMAN GİDERLERİ	5.000.000
	780.100 Kredi Kur Farkı Giderleri	
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)	5.000.000
Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]		

20	----- 31.12.2016 -----	
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR	5.000.000
	116.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı	
	648 TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR KUR FARKI GELİRLERİ	5.000.000
648.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı Gelirleri		
Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]		

Ondokuzuncu kayıt, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin, 31 Aralık 2016 tarihindeki kura göre değerlemesi sonucunda bulunan 5.000.000 TL [10.000.000 USDx(3,50-3,00)] kur farkı giderinin “Kredi Kur Farkı Giderleri” (“*Finansman Giderleri*” hesabının alt hesabı) hesabına borç, “Banka Kredileri (\$)” hesabına alacak kaydedilmesi işlemidir.

Yirminci kayıt ise, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden alacaklı olduğu 10.000.000 USD'nin, 31 Aralık 2016 tarihindeki kur

üzerinden değerlemesi ile ilgilidir. Değerleme sonucunda bulunan 5.000.000 TL [10.000.000 USDx(3,50-3,00)] gerçeğe uygun değer değişimi, “Türev Finansal Varlıklar” hesabına borç, “Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri” hesabına alacak kaydedilmiştir.

Böylece, bankadan alınan kredinin kur değerlemesi olarak kaydedilen ondokuzuncu kayıttaki 5.000.000 TL kur farkı gideri, taraf olunan döviz swap sözleşmesinin gerçeğe uygun değer değişimi olarak kaydedilen yirminci kayıttaki 5.000.000 TL kur farkı geliri ile dengelenmiştir.

ABC Şirketi’nin bankadan aldığı kredi ve taraf olduğu swap sözleşmesine ait olmak üzere faiz ödemeleri ile ilgili 31 Aralık 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibidir:

----- 31.12.2016 -----			
21	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	350.000	
	649 FAALİYETLE İLGİLİ DİĞER OLAĞAN GELİR VE KÂRLAR 649.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri		350.000
	DEF Şirketinden 10.000.000 \$ Kredinin 4. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x3,50)		

----- 31.12.2016 -----			
22	659 DİĞER OLAĞAN GİDER VE ZARARLAR 659.400 Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri	725.000	
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)		725.000
	DEF Şirketine 29.000.000 TL Kredinin 4. Dönem Faizinin Ödenmesi		

----- 31.12.2016 -----			
23	780 FİNANSMAN GİDERLERİ 780.200 Kredi Faiz Giderleri	350.000	
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)		350.000
	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 4. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x3,50)		

Yirmibirinci kayıt, döviz swap sözleşmesi gereğince, 10.000.000 USD kredinin 4. dönem faizinin DEF Şirketi'nden tahsiline ilişkindir. Tahsil edilen 100.000 USD faiz, o günkü kur üzerinden 350.000 TL (100.000 USDx3,50) olarak "Banka (\$)" hesabına borç, "Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri" ("*Faaliyetle İlgili Diğer Olağan Gelir ve Kârlar*" hesabının alt hesabı) hesabına alacak kaydedilmiştir.

Yirmiikinci kayıt ise, döviz swap sözleşmesi gereğince, 29.000.000 TL kredinin 4. dönem faizinin DEF Şirketi'ne ödemesine ilişkindir. Ödenen 725.000 TL faiz, "Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri" ("*Diğer Olağan Gider ve Zararlar*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Yirmüçüncü kayıt, ABC Şirketi'nin döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden tahsil ettiği 100.000 USD'nin, bankadan alınan 10.000.000 USD kredinin 4. dönem faizi olarak bankaya ödenmesi ile ilgilidir. Bankaya ödenen 100.000 USD'nin karşılığı o günkü kur üzerinden 350.000 TL (100.000 USDx3,50) olarak "Kredi Faiz Giderleri" ("*Finansman Giderleri*" hesabının alt hesabı) hesabına borç, "Banka (\$)" hesabına alacak kaydedilmiştir.

Yukarıdaki kayıtlardan sonra banka kredisi ve döviz swap sözleşmesine ait ABC şirketi tarafından yapılacak faiz ödemeleri ve tahsilatları tamamlanmıştır.

ABC Şirketi'nin, vadeleri dolan banka kredisinin ve döviz swap sözleşmesinin kapatılmaları ile ilgili 31 Aralık 2016 tarihinde yapması gereken kayıtlar aşağıdaki gibi olacaktır:

----- 31.12.2016 -----	
24	102 BANKA 102.200 Banka (\$)
	35.000.000
	102 BANKA 102.100 Banka (TL)
	29.000.000
	116 TÜREV FİNANSAL VARLIKLAR 116.400 Döviz Swap Sözleşmesi Kur Farkı
	6.000.000
	DEF Şirketi ile Yapılan Döviz Swap Sözleşmesinin Kapatılması (DEF Şirketinden 10.000.000 \$'ın Geri Alınıp, Karşı Tarafa 29.000.000 TL'nin Verilmesi (10.000.000 \$x2,90))

25	----- 31.12.2016 -----	
	300 BANKA KREDİLERİ (\$)	35.000.000
	102 BANKA 102.200 Banka (\$)	35.000.000
	Bankaya 10.000.000 \$ Kredinin Ödenmesi (10.000.000 \$x3,50)	

26	----- 31.12.2016 -----	
	951 NAZIM HESAPLAR 951.400 Döviz Swap Sözleşmesinden Alacaklılar	29.000.000
	950 NAZIM HESAPLAR 950.400 Döviz Swap Sözleşmesinden Borçlular	29.000.000
	Döviz Swap Sözleşmesinin Nazım Hesap Kaydının Kapatılması (10.000.000 \$x2,90)	

Yirmidördüncü kayıt, vade sonu gelen döviz swap sözleşmesine konu anaparaların taraflar arasında ters yönlü olarak el değiştirmesi ile ilgilidir. ABC Şirketi, DEF Şirketi'nden 10.000.000 USD'yi geri alıp karşılığında 29.000.000 TL'yi geri vermiştir. DEF Şirketi'nden alınan 10.000.000 USD'nin o günkü kur üzerinden karşılığı 35.000.000 TL (10.000.000 USDx3,50) olarak "Banka (\$)" hesabına borç, DEF Şirketi'ne ödenen 29.000.000 TL ise "Banka (TL)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu kayıtta, döviz swap sözleşmesine ait kur değişimlerinin takip edildiği ve 6.000.000 TL borç bakiyesi veren "Türev Finansal Varlıklar" hesabına bakiyesi kadar alacak kaydedilerek hesap bakiyesi kapatılmıştır. Dolayısıyla, döviz swap sözleşmesinin tüm şartları yerine getirilmiş ve sözleşme yükümlülükleri sona ermiştir.

Yirmibeşinci kayıt ise, ABC Şirketi'nin bankadan almış olduğu 10.000.000 USD kredinin bankaya ödenmesine ilişkindir. Döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden geri gelen 10.000.000 USD, ABC şirketi tarafından kredi çekilen bankaya ödenmiş olup, o günkü kur üzerinden 35.000.000 TL (10.000.000 USDx3,50) olarak "Banka Kredileri (\$)" hesabına borç, "Banka (\$)" hesabına alacak kaydedilmiştir. Bu ödeme ile birlikte banka kredisi kapatılmıştır.

Yirmialtıncı kayıt, sona eren döviz swap sözleşmesine ait nazım hesapların kapatılmasına ilişkindir. ABC Şirketi'nin geri vermiş olduğu 29.000.000 TL'nin (10.000.000 USDx2,90) karşılığı olarak DEF Şirketi'nden geri alınan 10.000.000 USD'nin nazım hesap kayıtları kapatılmıştır.

ABC Şirketi'nin bankadan almış olduğu USD kredisi ve kur riskinden korunma amacıyla taraf olduğu döviz swap sözleşmesi ile ilgili kullanılan hesapların büyük defterdeki işleyişleri aşağıdaki gibidir.

Tablo 4.75: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Banka Kredileri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
1	04.01.2016	Bankadan 10.000.000 \$ Kredinin Alınması		29.000.000	29.000.000 (A)
4	31.03.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]		200.000	29.200.000 (A)
9	30.06.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]		300.000	29.500.000 (A)
14	30.09.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]		500.000	30.000.000 (A)
19	31.12.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]		5.000.000	35.000.000 (A)
25	31.12.2016	Bankaya 10.000.000 \$ Kredinin Ödenmesi (10.000.000 \$x3,50)	35.000.000		0

Tablo 4.76: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Kredi Kur Farkı Giderleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
4	31.03.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]	200.000		200.000 (B)
9	30.06.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]	300.000		500.000 (B)
14	30.09.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]	500.000		1.000.000 (B)
19	31.12.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]	5.000.000		6.000.000 (B)

Tablo 4.77: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
5	31.03.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]		200.000	200.000 (A)
10	30.06.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]		300.000	500.000 (A)
15	30.09.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]		500.000	1.000.000 (A)
20	31.12.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]		5.000.000	6.000.000 (A)

Tablo 4.78: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Varlıklar Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
5	31.03.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,92-2,90)]	200.000		200.000 (B)
10	30.06.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(2,95-2,92)]	300.000		500.000 (B)
15	30.09.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,00-2,95)]	500.000		1.000.000 (B)
20	31.12.2016	Döviz Swap Sözleşmesi Gereğince Geri Alınacak Olan 10.000.000 \$'ın Dönem Sonu Kuru ile Değerlemesi [10.000.000 \$x(3,50-3,00)]	5.000.000		6.000.000 (B)
24	31.12.2016	DEF Şirketi ile Yapılan Döviz Swap Sözleşmesinin Kapatılması (DEF Şirketten 10.000.000 \$'ın Geri Alınıp, Karşı Tarafa 29.000.000 TL'nin Verilmesi (10.000.000 \$x2,90))		6.000.000	0

Tablo 4.79: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Faiz Gelirleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
6	31.03.2016	DEF Şirketten 10.000.000 \$ Kredinin 1. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x2,92)		292.000	292.000 (A)
11	30.06.2016	DEF Şirketten 10.000.000 \$ Kredinin 2. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x2,95)		295.000	587.000 (A)
16	30.09.2016	DEF Şirketten 10.000.000 \$ Kredinin 3. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x3,00)		300.000	887.000 (A)
21	31.12.2016	DEF Şirketten 10.000.000 \$ Kredinin 4. Dönem Faizinin Tahsili (100.000 \$x3,50)		350.000	1.237.000 (A)

Tablo 4.80: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Türev Finansal Araçlar Faiz Giderleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
7	31.03.2016	DEF Şirkete 29.000.000 TL Kredinin 1. Dönem Faizinin Ödenmesi	725.000		725.000 (B)
12	30.06.2016	DEF Şirkete 29.000.000 TL Kredinin 2. Dönem Faizinin Ödenmesi	725.000		1.450.000 (B)
17	30.09.2016	DEF Şirkete 29.000.000 TL Kredinin 3. Dönem Faizinin Ödenmesi	725.000		2.175.000 (B)
22	31.12.2016	DEF Şirkete 29.000.000 TL Kredinin 4. Dönem Faizinin Ödenmesi	725.000		2.900.000 (B)

Tablo 4.81: Döviz Swap Sözleşmesi Örneğine Ait Kredi Faiz Giderleri Hesabı

Kayıt No	Tarih	Açıklama	Borç	Alacak	Bakiye
8	31.03.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 1. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x2,92)	292.000		292.000 (B)
13	30.06.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 2. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x2,95)	295.000		587.000 (B)
18	30.09.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 3. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x3,00)	300.000		887.000 (B)
23	31.12.2016	Bankadan Alınan 10.000.000 \$ Kredinin 4. Dönem Faizinin Ödenmesi (100.000 \$x3,50)	350.000		1.237.000 (B)

Bankadan USD kredisi çeken ABC Şirketi kur riskinden korunmak amacıyla döviz swap sözleşmesine taraf olmasaydı, banka kredisi ile ilgili 6.000.000 TL kur farkı

gideri, 1.237.000 TL kredi faiz gideri olmak üzere toplam 7.237.000 TL gidere katlanmış olacaktır.

Tablo 4.82: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olmaması Durumunda 31 Aralık 2016 Tarihli Kâr/Zarar Hesabı

GİDERLER		GELİRLER	
Kredi Kur Farkı Gideri	6.000.000		
Kredi Faiz Gideri	1.237.000		
Giderler Toplamı	7.237.000	Gelirler Toplamı	0
Zarar	7.237.000		

Bankadan USD kredisi çeken ABC Şirketi kur riskinden korunmak amacıyla döviz swap sözleşmesine taraf olduğu için; banka kredisi ile ilgili 6.000.000 TL kur farkı giderini, döviz swap sözleşmesi ile ilgili 6.000.000 TL kur farkı geliri ile dengelemiştir. Ayrıca, bankadan çekmiş olduğu krediye ait 1.237.000 TL faiz giderini de, döviz swap sözleşmesi gereğince DEF Şirketi'nden tahsil etmiş olduğu faiz geliri ile dengelemiştir. Sonuç olarak, 10.000.000 USD banka kredisinin ABC Şirketi'ne net maliyeti 2.900.000 TL'dir. Bu tutar, DEF Şirketi tarafından çekilen ve ABC Şirketi'ne döviz swap sözleşmesi gereğince aktarılan 29.000.000 TL tutarlı kredi için, ABC Şirketi tarafından DEF Şirketi'ne her üç ayda bir ödenen %10 faiz tutarlarının toplamıdır.

Tablo 4.83: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olması Durumunda 31 Aralık 2016 Tarihli Kâr/Zarar Hesabı

GİDERLER		GELİRLER	
Kredi Kur Farkı Gideri	6.000.000	Türev Finansal Araçlar Kur Farkı Geliri	6.000.000
Kredi Faiz Gideri	1.237.000	Türev Finansal Araçlar Faiz Geliri	1.237.000
Türev Finansal Araçlar Faiz Gideri	2.900.000		
Giderler Toplamı	10.137.000	Gelirler Toplamı	7.237.000
Zarar	2.900.000		

Bankadan USD kredisi çeken ABC Şirketi'nin, kur riskinden korunmak amacıyla döviz swap sözleşmesine taraf olması ve olmaması durumuna göre banka kredisi net maliyeti özet olarak aşağıdaki tabloda sunulmuştur.

Tablo 4.84: ABC Şirketi'nin Döviz Swap Sözleşmesine Taraf Olma veya Olmama Durumuna Göre Banka Kredisi'nin Net Maliyeti

Gelir/Gider	Riskten Korumasız Kâr/Zarar (Kredi)	Riskten Korunma Amaçlı Türev Araç Kullanımı		
		Riskten Korunma Konusu Kalem (Kredi)	Riskten Korunma Aracı (Swap)	Net Kâr/Zarar
Kur Farkı	-6.000.000	-6.000.000	6.000.000	0
Faiz	-1.237.000	-1.237.000	1.237.000	0
Türev Araç Faizi			-2.900.000	-2.900.000
Toplam	-7.237.000	-7.237.000	4.337.000	-2.900.000

Riskten Korunmalı Kâr/Zarar	-2.900.000
Riskten Korumasız Kâr/Zarar	-7.237.000
Kâr/Zarar Farkı	4.337.000

Yukarıdaki tabloda görüldüğü üzere, ABC Şirketi çekmiş olduğu USD kredisi ile ilgili toplam 7.237.000 TL gidere katlanması gerekirken, kur riskinden korunma amacıyla döviz swap sözleşmesine taraf olduğu için 2.900.000 TL gidere katlanmıştır. Dolayısıyla, döviz swap sözleşmesine taraf olduğu için giderini 4.337.000 TL azaltmıştır.

Finansal riskten korunma işleminin fiili sonuçlarının %80 ilâ %125 arasında olması beklenmektedir. Riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimden kaynaklanan kazanç 6.000.000 TL, riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kayıp da 6.000.000 TL olduğu için dengeleme (netleştirme) oranı; 6.000.000/6.000.000 yani %100 olarak ölçülmektedir. Bu oran, belirlenen oran aralığında olduğundan işletmenin finansal riskten korunma işleminin etkin olduğunu göstermektedir.

Şekil 4.20: Döviz Swap Sözleşmesiyle Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma Örneğine Ait Riskten Korunma İşleminin Etkinliği

$$\text{Riskten Korunma İşleminin Etkinliği} = \frac{\text{Riskten Korunma Aracındaki Kazanç}}{\text{Riskten Korunma Konusu Kalemdaki Kayıp}} = \frac{6.000.000}{6.000.000} = \%100$$

BÖLÜM 5. BIST 100'DEKİ ŞİRKETLERİN TÜREV ÜRÜN KULLANIMI VE DÖVİZ KURU RİSKİNE KARŞI TUTUMLARININ ARAŞTIRILMASI

5.1. ARAŞTIRMANIN AMACI

Şirketler, fonksiyonel para birimleri dışındaki yabancı paralar (döviz) üzerinden, gerek ulusal gerekse uluslararası alanda faaliyet göstermeleri sonucunda sahip oldukları döviz pozisyonlarına göre döviz kuru riski ile karşı karşıya kalabilmektedirler. Döviz kuru riskine maruz kalan şirketler, döviz kuru riski yönetilemediği takdirde katlanılacak zararlar sebebiyle iflasın eşiğine dahi gelebilmektedirler. Döviz kuru riski firma içi ve firma dışı olmak üzere çeşitli yöntemler ile yönetilebilmektedir. Döviz kuru riskinden etkin bir şekilde korunabilmek için döviz kuru riskinin kontrol altında tutulması gerekmektedir.

Bu araştırmanın amacı, 31.12.2015 tarihi itibarıyla BIST 100'de işlem gören (Ek'te yer alan) şirketler içerisinde yer alan bankalar hariç diğer şirketlerin Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)'nda açıklamış oldukları yıllık finansal tabloları ile dipnotlarını incelemek ve yapılan inceleme sonucunda, şirketlerin;

- ✓ Maruz kalmış oldukları finansal riskleri,
- ✓ Türev ürün sözleşmelerini kullanım durumlarını,
- ✓ Döviz kuru riskinden firma içi ve firma dışı (türev ürün) korunma yöntemlerini

tespit etmek ve araştırmadan elde edilen veriler ile şirketlerin döviz kuru riskinin yönetiminde firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerinin kullanımına ilişkin tutumlarını ortaya koymaktır. BIST 100'deki şirketlerin araştırma için tercih edilmiş olmasının sebebi; finansal tablolarının bağımsız denetimden geçmiş, güvenilir ve kolay ulaşılabilir olması ile birlikte daha ölçekli ve önemli bir ekonomik güce sahip olan bu şirketlerin mevcut bütün finansal risklere maruz kalabileceği, bu riskleri yönetmek

amacıyla daha fazla ve bilinçli bir şekilde türev ürün kullanımları olabileceğinin düşünülmesidir.

5.2. ARAŞTIRMANIN KAPSAMI

Araştırmanın kapsamında, 31.12.2015 tarihi itibariyle BIST 100’de işlem gören şirketler içerisinde yer alan bankalar hariç 92 şirket bulunmaktadır. Araştırmanın yapıldığı tarih itibariyle en güncel olduğu için araştırmaya konu şirketlerin 2015 yılı finansal tabloları ve dipnotları incelenmiştir. Araştırmada kullanılan finansal tablolar ve dipnotları KAP’ın web sitesinden alınmıştır. Risk yönetimleri ve türev ürün kullanım amaçları diğer şirketlere göre farklılıklar gösterdiği için bankalar araştırma dışında tutulmuştur.

5.3. ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ

Çalışmamız, literatürde *tanıtıcı araştırma* kapsamına girmektedir⁵⁵⁷. Tanıtıcı araştırmalarda amaç, ana kütlenin ilgilenilen özelliklerinin ortaya konulması, bu özelliklerin doğru olarak ölçülmesi ve gerçek niteliklerinin belirlenmeye çalışılmasıdır. Bu metodun çıkış noktası ana kütleyi temsil edici nitelikteki kurum, olgu ya da olayların incelenmesinin, genel ilkelere ulaşmaya olanak vereceği şeklindeki *tümevarım* yaklaşımıdır. Diğer yandan incelenen kurum ya da olgular aynı zaman dilimi içinde ele alınmıştır ki, bu yönüyle *zaman kesiti (cross section) araştırması* sözkonusudur.

Belirtilen metodolojiyi teminen, 31.12.2015 tarihi itibariyle BIST 100’de yer alan bankalar dışındaki 92 şirketin, KAP’ta yayımlanan 01.01.2015-31.12.2015 dönemlerine ait finansal tabloları ve dipnotlarından yararlanılmıştır. Faaliyet dönemi 01.01.2015-31.12.2015 olmayan, farklı hesap dönemlerine sahip olan şirketlerin finansal tabloları ise, hangi dönemlere ait oldukları ayrıca belirtilerek çalışmaya dâhil edilmiştir. Faaliyet dönemi 01.01.2015-31.12.2015 dönemi olan fakat çalışmanın yapıldığı tarih itibariyle henüz 01.01.2015-31.12.2015 (2015/4’üncü dönem) dönemine ait finansal tabloları yayımlanmamış olan şirketlerin ise 01.01.2015-30.09.2015 (2015/3’üncü dönem) dönemlerine ait finansal tabloları çalışmaya dâhil edilmiştir.

⁵⁵⁷ Seyidoğlu, H., (2009), Bilimsel Araştırma ve Yazma El Kitabı, Güzem Can Yayınları, No: 24, İstanbul, s. 27-31.

Böylece araştırmamız;

- ✓ KAP'ın web sayfasından 31.12.2015 tarihi itibariyle BIST 100'deki şirketlerin belirlenmesi ve bunların 2015 yılına ait yayımlanan yıllık finansal tablolarının ve dipnotlarının incelenmesi,
- ✓ şirketlerin maruz kalmış oldukları finansal risklerin, finansal riskten firma dışı korunma yöntemlerinin ve riskten korunma muhasebesi uygulamalarının tespit edilmesi,
- ✓ şirketlerin yabancı para pozisyonları ve döviz kuru riskine duyarlılık analizlerinin vergi öncesi kâr/zarar üzerindeki olası etkilerinin ortaya konulması,
- ✓ şirketlerin döviz kuru riskinden korunmak için kullandıkları firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerinin belirlenmesi,
- ✓ şirketlerin döviz kuru riskinden korunmak amacıyla taraf oldukları türev araçların muhasebeleştirilmesi ve riskten korunma muhasebesi uygulamalarının ortaya konulması aşamalarından oluşmaktadır.

5.4. ARAşTIRMA BULGULARI

Araştırma sonuçları, şirketlerin sektörlere göre dağılımı, genel olarak şirketlerin maruz kalmış oldukları finansal riskler ile türev ürün kullanımları ve şirketlerin döviz kuru riski karşısındaki tutumları olarak üç başlık altında toplanmıştır. 31.12.2015 tarihi itibariyle BIST 100'de yer alan bankalar hariç 92 şirketin finansal tabloları ve dipnotları üzerinden yapılan araştırmaya göre araştırmanın amacı, kapsamı ve metodolojisi çerçevesinde elde edilen veriler aşağıda detaylı olarak açıklanmıştır.

5.4.1. BIST 100 şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı

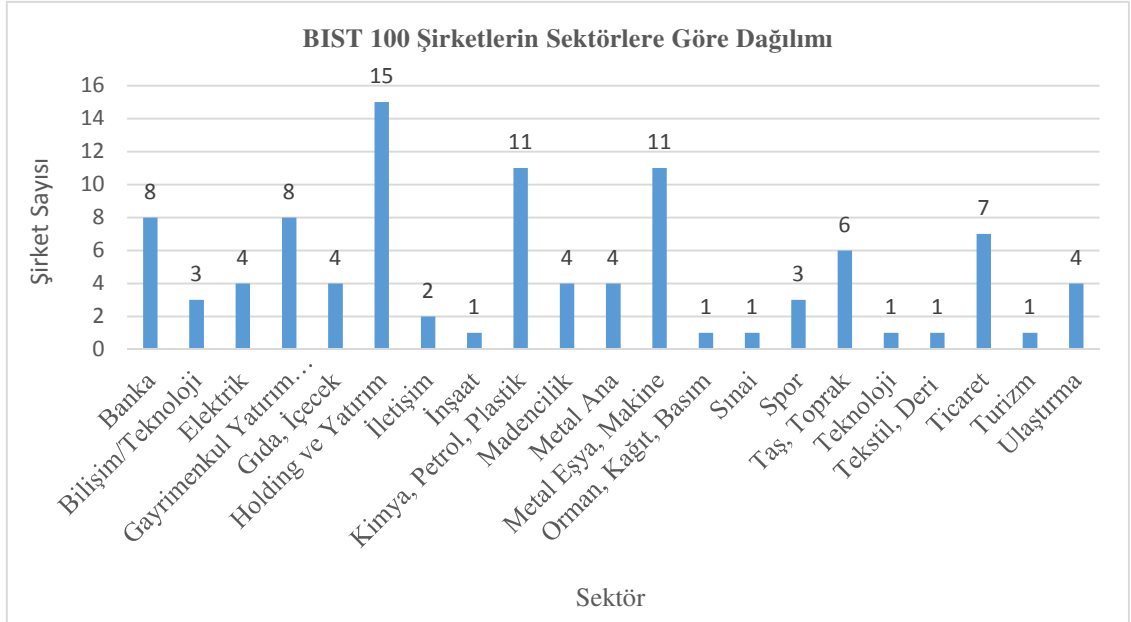
Aşağıdaki tablo ve grafikte BIST 100'de işlem gören şirketlerin sektörlere göre dağılımı yer almaktadır. Bankalar hariç diğer 92 şirketin finansal tabloları ve dipnotları üzerinde inceleme yapılmıştır.

Tablo 5.1: BIST 100 Şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı

BIST Sektör	Şirket Sayısı
Banka	8
Bilişim/Teknoloji	3
Elektrik	4
Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı	8
Gıda, İçecek	4
Holding ve Yatırım	15
İletişim	2
İnşaat	1
Kimya, Petrol, Plastik	11
Madencilik	4
Metal Ana	4
Metal Eşya, Makine	11
Orman, Kağıt, Basım	1
Sınai	1
Spor	3
Taş, Toprak	6
Teknoloji	1
Tekstil, Deri	1
Ticaret	7
Turizm	1
Ulaştırma	4
Toplam	100

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.1: BIST 100 Şirketlerin Sektörlere Göre Dağılımı



Özel hesap dönemi uygulamaları sebebiyle şirketlerin hesap dönemlerinde farklılıklar söz konusudur. Finansal tabloların ilgili buldukları dönemlere göre

dağılımları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Tabloya konu 89 şirketin yıllık finansal tabloları (*takvim yılı ya da özel hesap dönemi olmak üzere*) yıllıktır. Ancak, 3 şirketin 31.12.2015 tarihli finansal tabloları onaylanmamış olduğundan 3 çeyrek dönemlik finansal tabloları değerlendirmeye dahil edilmiştir.

Tablo 5.2: BIST 100 Şirketlerin İncelenen Finansal Tablolarının Dönemleri

Dönem	Şirket Sayısı
01.03.2014 - 28.02.2015	1
01.04.2014 - 31.03.2015	1
01.06.2014 - 31.05.2015	3
01.01.2015 - 31.12.2015	84
01.01.2015 - 30.09.2015	3
Toplam	92

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

5.4.2. Şirketlerin Maruz Kaldıkları Finansal Riskler ve Türev Ürün Kullanımları

Bu bölümde şirketlerin maruz kalmış oldukları finansal riskler, genel olarak kullanmış oldukları türev ürünler ile kullanım amaçları, türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi konuları üzerinde durulmuştur.

5.4.2.1. Şirketlerin Maruz Kaldıkları Finansal Riskler

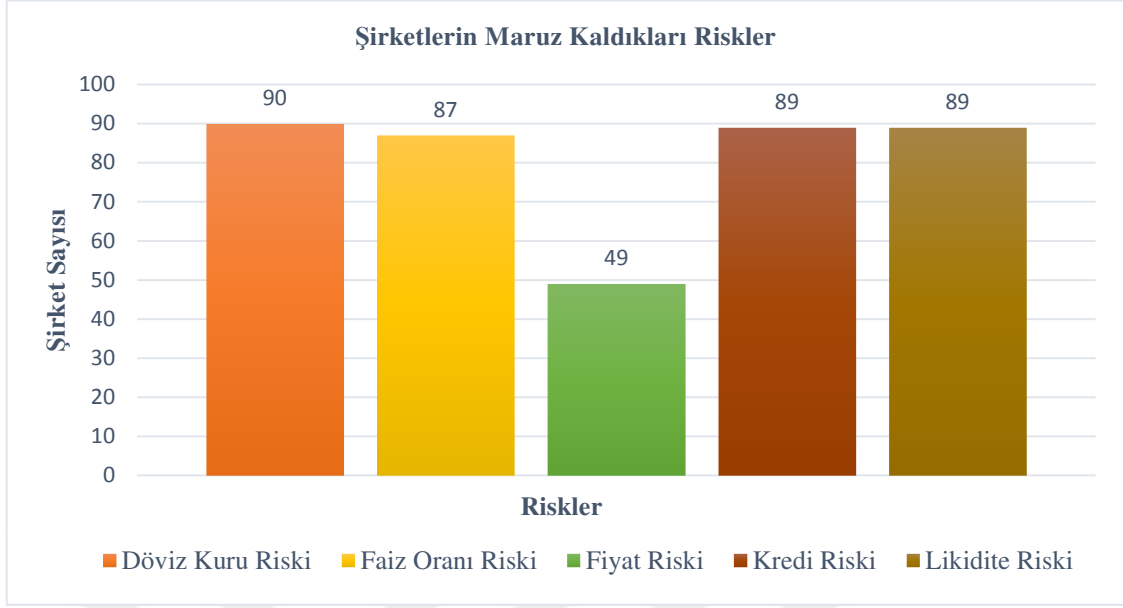
Finansal tabloları ve dipnotları incelenen şirketlerin maruz kaldıkları finansal riskler, piyasa riskleri (döviz kuru, faiz oranı, fiyat), kredi riski ve likidite riski olup, risklerin dağılımı aşağıdaki tablo ve grafikte verilmiştir.

Tablo 5.3: BIST 100 Şirketlerin Maruz Kaldıkları Riskler

Risk Türü	Şirket Sayısı	Oran (%)
Döviz Kuru Riski	90	97,83
Faiz Oran Riski	87	94,57
Fiyat Riski	49	53,26
Kredi Riski	89	96,74
Likidite Riski	89	96,74

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.2: BIST 100 Şirketlerin Maruz Kaldıkları Riskler



Yukarıdaki tabloda ve grafikte görüldüğü gibi, araştırmaya konu şirketlerin tamamına yakını döviz kuru riski, kredi riski, likidite riski ve faiz oranı riskine maruz kalmakta iken, en az maruz kalınan risk fiyat riskidir

5.4.2.2. Şirketlerin Türev Ürün Sözleşmesi Kullanımları

Finansal tabloların ve dipnotların incelenmesi sonucunda aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi 92 şirketten 56 tanesinin (%60,87) türev ürün kullandığı tespit edilmiştir.

Tablo 5.4: BIST 100 Şirketlerin Türev Ürün Kullanım Durumu

Kullanım Durumu	Şirket Sayısı	Oran (%)
Evet	56	60,87
Hayır	36	39,13
Toplam	92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Türev ürün kullandığı tespit edilen 56 şirketin tamamının türev ürünleri riskten korunmak amacıyla kullandığı saptanmıştır. Ayrıca, bir şirket riskten korunma amacı ile birlikte spekülasyon getiri sağlamak amacıyla, bir şirket ise riskten korunmanın yanı sıra arbitraj getiri sağlamak amacıyla türev ürünlere taraf olmuştur. Bu sonuç, şirketlerin mevcut durumları gereğince getiri elde etmekten ziyade maruz kalmış oldukları riskleri

bertaraf etmek, bir başka deyişle risklerini minimize etmek amacıyla türev ürünlerine taraf olduklarını göstermektedir.

Tablo 5.5: BIST 100 Şirketlerin Türev Ürün Kullanım Amacı

Amaç	Şirket Sayısı	Oran (%)
Riskten Korunma Amaçlı	54	96,43
Riskten Korunma Amaçlı ve Spekülatif Getiri Sağlama Amaçlı (Her İkisi Birlikte)	1	1,79
Riskten Korunma Amaçlı ve Arbitraj Getiri Sağlama Amaçlı (Her İkisi Birlikte)	1	1,79
Toplam	56	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

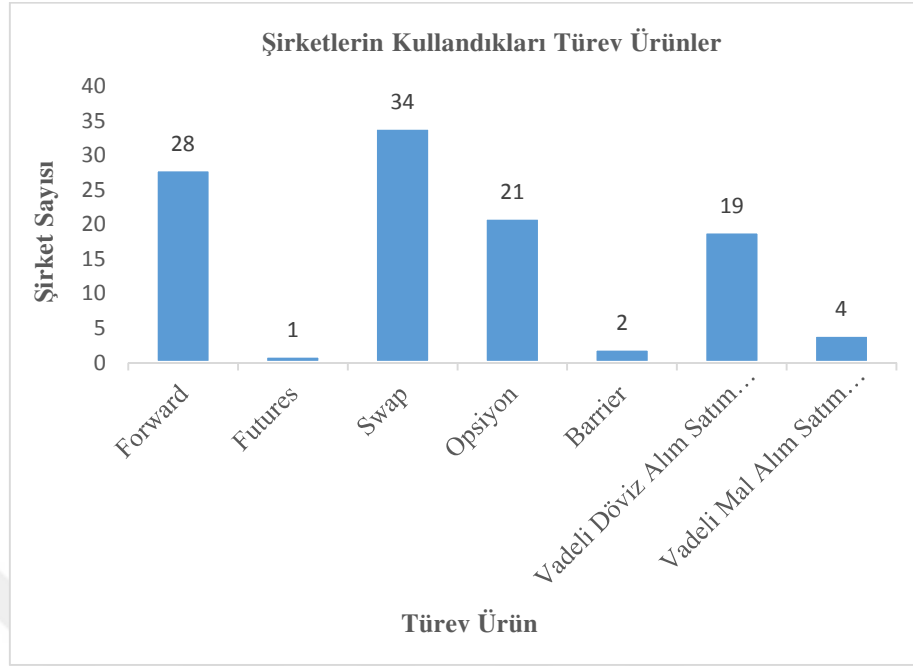
Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, 56 şirketten büyük çoğunluğu oluşturan 34 tanesi (%60,71) swap sözleşmelerini kullanmıştır. Şirketlerden 28 tanesi (%50,00) forward sözleşmelerine, 21 tanesi (%37,50) ise opsiyon sözleşmelerine taraf olmuştur. En az kullanılan türev ürünler ise 2 şirket ile barrier ve 1 şirket ile de futures sözleşmeleridir. Döviz kuru riskinden korunma amaçlı türev ürün kullandığını belirten fakat hangi türev ürünü kullandığını belirtmeyen 19 şirket bulunmaktadır. Bu şirketler türev ürün kullanımı ile ilgili olarak vadeli döviz alım satım sözleşmelerine taraf olduklarını açıklamışlardır. Emtia/Fiyat riskinden korunan fakat hangi türev ürünü kullandığını belirtmeyen 4 şirket olduğu tespit edilmiştir.

Tablo 5.6: BIST 100 Şirketlerin Kullandıkları Türev Ürünler

Türev Ürün	Şirket Sayısı	56 Şirket İçindeki Oran (%)
Forward	28	50,00
Futures	1	1,79
Swap	34	60,71
Opsiyon	21	37,50
Barrier	2	3,57
Vadeli Döviz Alım Satım Sözleşmeleri	19	33,93
Vadeli Mal Alım Satım Sözleşmeleri	4	7,14

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.3: BIST 100 Şirketlerin Kullandıkları Türev Ürünler



5.4.2.3. Türev Ürün Kullanan Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı

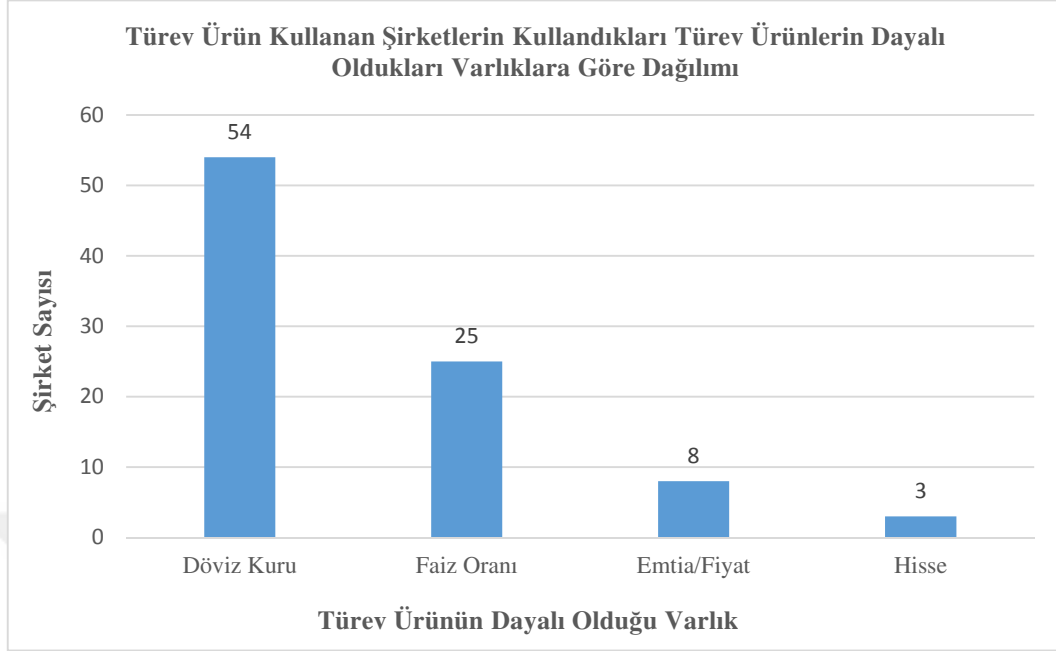
Türev ürün kullanan 56 şirketin 54'ü (%96,43) döviz kuruna dayalı türev ürünlere taraf olmuştur. Faiz oranına dayalı türev ürünlerin kullanımı ise 25 şirket (%44,64) ile ikinci sırada yer almaktadır. Şirketlerden 8 tanesi emtia/fiyat, 3 tanesi ise hisseye dayalı türev ürünler kullanmıştır. Türev ürün kullanan 56 şirketten 54'ünün riskten korunmak amacıyla döviz kuru riskine dayalı türev ürünlere taraf olması, döviz kuru riskinin finansal riskler arasındaki önem derecesinin ve şirketin kârlılığı üzerindeki etkisinin yüksek olduğunu, bu sebeple de şirketlerin risk yönetimleri içerisinde en çok döviz kuru riski yönetimi ile ilgili türev araç kullanımına yöneldiklerini göstermektedir.

Tablo 5.7: Türev Ürün Kullanan BIST 100 Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı

Türev Ürünün Dayalı Olduğu Varlık	Şirket Sayısı	56 Şirket İçindeki Oran (%)
Döviz Kuru	54	96,43
Faiz Oran	25	44,64
Emtia/Fiyat	8	14,29
Hisse	3	5,36

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.4: Türev Ürün Kullanan BIST 100 Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı



5.4.2.4. Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri

Türev ürünlerden en az birisini kullanan 56 şirketin çoğunluğu döviz dayalı türev ürünlere taraf olmakla birlikte, en fazla kullanılan türev ürün 28 adet (%32,18) ile forward döviz sözleşmeleridir. Döviz dayalı türev ürünlerde forward döviz sözleşmelerini 22 adet (%25,29) ile swap döviz sözleşmeleri, 16 adet (%18,39) ile de opsiyon döviz sözleşmeleri takip etmektedir. 19 şirket (%21,84) ise döviz riskinden korunmak amacıyla vadeli döviz alım satım sözleşmelerine taraf olduklarını belirtmiş fakat taraf oldukları türev ürünlerin türlerini belirtmemişlerdir.

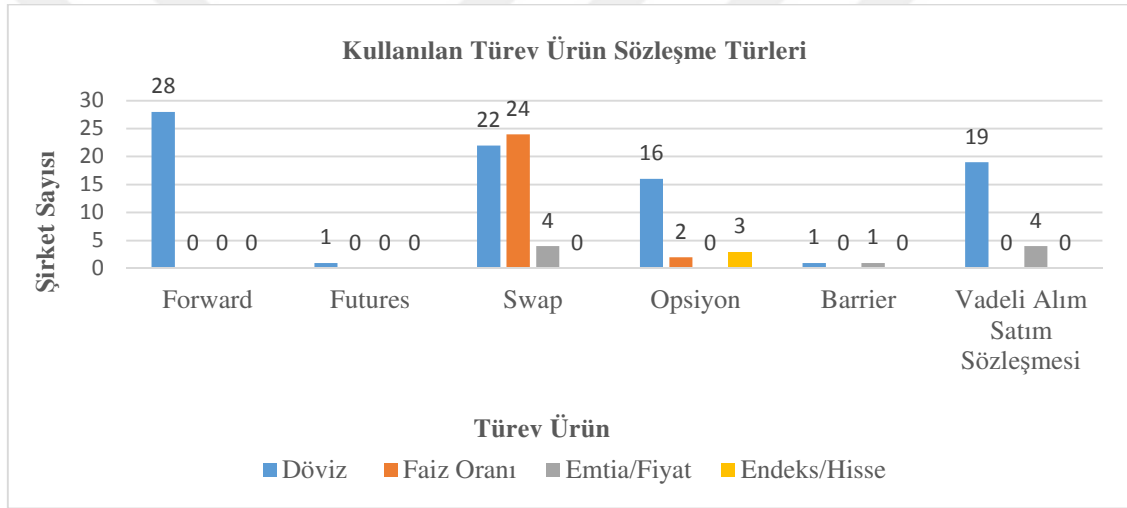
Faiz riskine maruz kalan şirketlerden 24 tanesinin (%92,31) swap faiz sözleşmesine taraf olduğu tespit edilmiştir. Şirketlerin aynı hesap dönemi içinde türev ürünlerin farklı türlerini kullandıkları görülmektedir. Örneğin, swap faiz sözleşmesine taraf olan şirketlerin aynı zamanda swap döviz sözleşmelerine de çoğunlukla taraf oldukları saptanmıştır.

Türev ürün bazında bakıldığında ise en fazla taraf olunan türev ürün sözleşmeleri 50 adet ile swap sözleşmeleridir. Bunu 28 adet ile forward sözleşmeleri 21 adet ile de opsiyon sözleşmeleri takip etmektedir.

Tablo 5.8: BIST 100 Şirketleri Tarafından Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri

Risk Türü	Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri												Toplam	
	Forward		Futures		Swap		Opsiyon		Barrier		Türü Belirtilmemiş Vadeli Alım Satım			
	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)	Şirket Sayısı	Oran (%)
Döviz Kuru Riski	28	32,18	1	1,15	22	25,29	16	18,39	1	1,15	19	21,84	87	100,00
Faiz Oran Riski	0	0,00	0	0,00	24	92,31	2	7,69	0	0,00	0	0,00	26	100,00
Emtia/Fiyat Riski	0	0,00	0	0,00	4	44,44	0	0,00	1	11,11	4	44,44	9	100,00
Endeks/Hisse Riski	0	0,00	0	0,00	0	0,00	3	100,00	0	0,00	0	0,00	3	100,00
Toplam	28		1		50		21		2		23		125	

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.5: BIST 100 Şirketleri Tarafından Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri

5.4.2.5. Riskten Korunma Muhasebesine Göre Raporlama Durumu

Riskten korunma amacıyla türev ürün kullanan 56 şirketten 24 tanesinin (%42,86) kullanmış oldukları türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirilmiş olduğu tespit edilmiştir. Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 15 şirket (%26,79) olduğu saptanmıştır. Riskten korunma muhasebesi uygulayan 17 şirketin (%30,36) ise aynı zamanda alım satım amaçlı türev ürün kullanımında da bulunduğu görülmektedir. Dolayısıyla riskten korunma muhasebesi uygulayan şirket sayısı 32 (15+17), türev araçları alım satım amaçlı olarak muhasebeleştirilen şirket sayısı ise 41 (24+17) olarak tespit edilmiştir.

Tablo 5.9: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Kullanılan Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi

Muhasebeleştirme	Şirket Sayısı	Oran (%)
Alım-Satım Amaçlı Türev Araçlar Olarak Muhasebeleştiren	24	42,86
Riskten Korunma Muhasebesi Koşullarını Sağlayarak Muhasebeleştiren	15	26,79
Her İkisi	17	30,36
Toplam	56	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Riskten korunma muhasebesine konu edilmeyen türev finansal araçlar; işlem maliyetleri işlemin yapıldığı tarihte muhasebeleştirilmek üzere gerçeğe uygun değerleriyle muhasebeleştirmektedir. İlk kayıtlara alınmalarını takiben, türev finansal araçların gerçeğe uygun değerinde oluşan değişiklikler, kâr veya zarar tablosuna aktarılmaktadır.

Tablo 5.10: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Olarak Kullanılan Fakat Alım-Satım Amaçlı Türev Araç Olarak Muhasebeleştirme İle İlgili Açıklama

Açıklama	Şirket Sayısı	Oran (%)
Riskten Korunma Koşullarını Sağlamadığı Yönünde Açıklama Yapmamış	19	46,34
Riskten Korunma Koşullarını Sağlamadığını Açıklamış	22	53,66
Toplam	41	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Yukarıdaki tabloda görüldüğü gibi, alım-satım amaçlı olarak türev ürünleri muhasebeleştiren 41 şirketten 22 tanesi (%53,66) riskten korunma muhasebesi yönünden gerekli koşulları taşımadıkları için türev ürünlerin alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirildiğini açıklamıştır. Riskten korunma koşullarını sağlamadığı yönünde açıklama yapmayan fakat kullandıkları türev ürünü alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirdiğini açıklayan 19 şirket (%46,34) bulunmaktadır.

5.4.2.6. Riskten Korunma Türlerine Göre Muhasebeleştirme

Riskten korunma muhasebesinin uygulanabilmesi için gerekli olan koşulların sağlanması gerekmektedir. Yapılan incelemede türev ürün kullanan 56 şirketten riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ve riskten korunma muhasebesini uygulayan 32 (15+17) şirket olduğu saptanmıştır.

Tablo 5.11: BIST 100 Şirketlerinin Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Durumları

Riskten Korunma Türleri	Şirket Sayısı	32 Şirket İçindeki Oran (%)
Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma	6	18,75
Nakit Akış Riskinden Korunma	29	90,63
Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım Riskinden Korunma	6	18,75

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Yukarıda tabloda görüldüğü üzere, riskten korunma muhasebesi uygulayan 32 şirketin 29 tanesinin (%90,63) nakit akış riskinden korunma muhasebesi uyguladığı tespit edilmiştir. Bir şirketin riskten korunma muhasebesi uygulamasında, farklı riskten korunma türleriyle, ilgili riskten korunma muhasebesini bir arada uyguladığı da saptanmıştır. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma muhasebesini uygulayan 6'şar şirketin olduğu görülmektedir.

Tablo 5.12: BIST 100 Şirketlerinin Nakit Akış Riskinden Korunma Türleri

Korunma Türü	Şirket Sayısı	29 Şirket İçindeki Oran (%)
Muhasebe Kayıtlarındaki Bir Varlık	9	31,03
Muhasebe Kayıtlarındaki Bir Yükümlülük	20	68,97
Gerçekleşme İhtimali Yüksek Bir Alım İşlemi	9	31,03
Gerçekleşme İhtimali Yüksek Bir Satım İşlemi	3	10,34

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Nakit akış riskinden korunma amaçlı türev araç kullanan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 29 şirketten 20 tanesinin (%68,97), muhasebe kayıtlarındaki bir yükümlülük sebebiyle nakit akışlarında oluşabilecek değişikliklerin getireceği riskten

korunmak amacıyla nakit akış riskinden korunma muhasebesi uyguladığı görülmektedir. Muhasebe kayıtlarındaki bir varlık sebebiyle nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulayan şirket ise 9'dur (%31,03). Gerçekleşme ihtimali yüksek bir işleme ilişkin belirli bir riskle ilişkilendirilen ve kâr veya zararı etkileyebilen nakit akış değişikliklerinden korunma amacıyla, gerçekleşme ihtimali yüksek alım işlemi için 9 şirket (%31,03), satım işlemi için ise 3 şirket (%10,34) nakit akım riskinden korunma muhasebesi uygulamıştır.

5.4.3. Şirketlerin Döviz Kuru Riski Karşısındaki Tutumları

Bu bölümde, şirketlerin fonksiyonel para birimleri, döviz kuru riskine maruz kaldıkları kurlar, yabancı para pozisyonları, döviz kuru riskine duyarlılık analizleri, döviz kuru riskinin yönetimi, dövize dayalı türev ürün kullanımı ve bunların muhasebeleştirilmesi üzerinde durulmuştur.

5.4.3.1. Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri

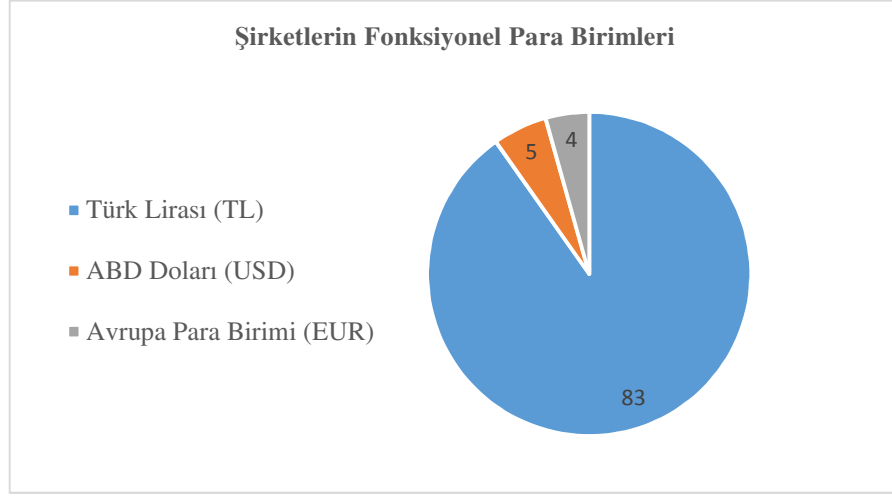
Finansal tablolar ve dipnotları, şirketlerin faaliyette bulunduğu temel ekonomik çevrede geçerli olan para birimi (fonksiyonel para birimi) ile sunulmaktadır. Finansal tablolar ve dipnotları incelenen 92 şirketin fonksiyonel para birimleri ve döviz kuru riskine maruz kaldıkları yabancı para birimleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 5.13: BIST 100 Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri

Fonksiyonel Para Birimi	Şirket Sayısı	Oran (%)
Türk Lirası (TL)	83	90,22
ABD Doları (USD)	5	5,43
Avrupa Para Birimi (EUR)	4	4,35
Toplam	92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.6: BIST 100 Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri



Yapılan incelememizde 92 şirketten 83 tanesinin (%90,22) fonksiyonel para biriminin TL olduğu saptanmıştır. Şirketlerin faaliyette bulunduğu temel ekonomik çevreye göre 5 şirketin (%5,43) fonksiyonel para birimini USD olarak, 4 şirketin (%4,35) ise EUR olarak belirlediği görülmektedir.

5.4.3.2. Kur Riskine Maruz Kalan Paralar

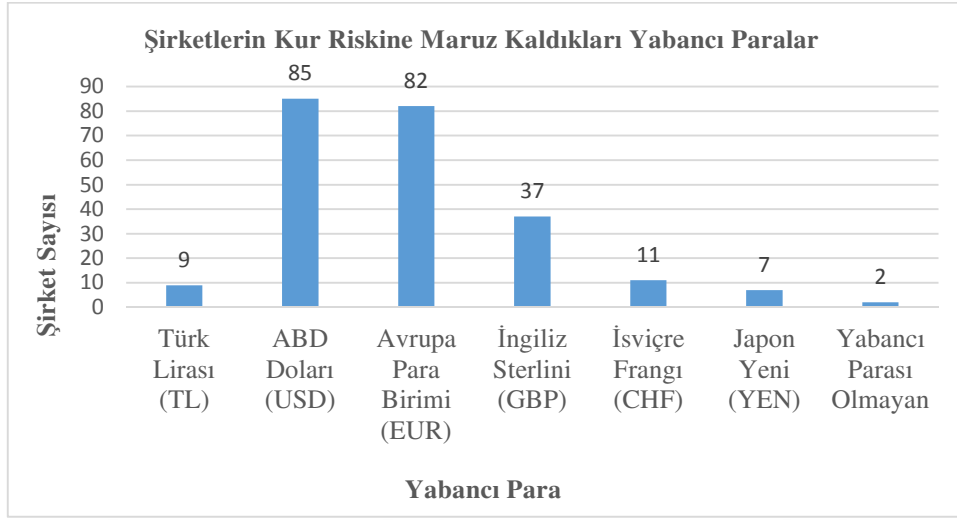
Şirketler, finansal tablolarındaki fonksiyonel para birimleri dışındaki yabancı paralar ile yapmış oldukları işlemler nedeniyle kur riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Şirketlerin kur riski ile karşı karşıya kalmış oldukları fonksiyonel para birimi dışındaki yabancı paralar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Tablo 5.14: BIST 100 Şirketlerin Kur Riskine Maruz Kaldıkları Yabancı Paralar

Yabancı Para Birimi	Şirket Sayısı	92 Şirket İçindeki Oran (%)
Türk Lirası (TL)	9	9,78
ABD Doları (USD)	85	92,39
Avrupa Para Birimi (EUR)	82	89,13
İngiliz Sterlini (GBP)	37	40,22
İsviçre Frangı (CHF)	11	11,96
Japon Yeni (YEN)	7	7,61
Yabancı Parası Olmayan	2	2,17
Diğer	55	59,78

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.7: BIST 100 Şirketlerin Kur Riskine Maruz Kaldıkları Yabancı Paralar



Finansal tabloları incelenen 92 şirket içerisinde en fazladan başlamak üzere sırasıyla, 85 tanesinin (%92,39) USD, 82 tanesinin (%89,13) EUR, 37 tanesinin (%40,22) ise GBP cinsinden kur riskine maruz kaldıkları; fonksiyonel para birimi TL olmayan şirketlerin de TL cinsinden kur riskine maruz kaldıkları görülmektedir. Tabloda yer alan para birimleri dışında başka yabancı para birimleri cinsinden de kur riskine maruz kalan 55 şirket bulunmaktadır. İncelenen 92 şirketten 2 tanesinin ise fonksiyonel para birimleri dışında yabancı parası olmadığı ve bu nedenle kur riskine maruz kalmadıkları saptanmıştır.

5.4.3.3. Şirketlerin İthalat/İhracat Durumu

Döviz kurlarındaki değişimin etkisine bağlı olarak girdi maliyetleri ile satış gelirleri değişkenlik gösteren ithalat ve ihracat yapan şirketler döviz kuru riskinden fazlasıyla etkilenmektedirler. İthalat yapan firmalar borçlanmış oldukları dövizlerin kurlarındaki olası yükselişlerde, ihracat yapan firmalar ise alacaklı durumda oldukları dövizlerin kurlarındaki olası düşüşlerden dolayı kur riski ile karşı karşıya kalmaktadırlar.

Tablo 5.15: BIST 100 Şirketlerin İthalat/İhracat Durumu

Yurtdışı İşlemi	Şirket Sayısı	92 Şirket İçindeki Oranı (%)
İthalat	51	55,43
İhracat	55	59,78

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Banka sektöründe olanlar hariç olmak üzere diğer sektörler arasında ayırım yapmaksızın 2015 yılı finansal tablolar ve dipnotlar üzerinde yapılan çalışmamıza konu 92 şirketten 51 tanesinin (%55,43) ithalat 55 tanesinin (%59,78) ise ihracat yaptığı tespit edilmiştir. İncelemeye konu şirketlerin yarısından fazlasının sadece ithalat ve ihracat işlemleri nedeniyle yabancı para pozisyonlarının olacağı gerçeğiyle kur riski ile karşı karşıya oldukları söylenebilir. Bu firmaların bilanço içi ve bilanço dışı kur riski yönetim teknikleri ile kur risklerini yönetmeleri gerekmektedir. Aksi takdirde, yönetilmeyen veya yönetilemeyen kur riskinin dönem kâr/zararı üzerindeki etkisi önem arz edecek boyutlarda olabilecektir.

5.4.3.4. Şirketlerin Yabancı Para Pozisyonu

Kur riski, içinde bulunduğu ve operasyonlarını sürdürdüğü ekonomide geçerli olan fonksiyonel para birimi dışında yabancı paraları olan şirketlerin yabancı para olarak adlandırılan dövizler ile yapmış oldukları işlemler nedeniyle, bilançodaki dövizli aktif ve pasiflerdeki tutarların farklı olması durumudur. Yani, şirketlerin döviz cinsinden borç ve alacaklarının olması ve bunların birbirine denk olmaması sonucunda şirketler kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Eğer döviz cinsinden borç ve alacakları yoksa veya birbirine eşitse kur riski yoktur. Çünkü bu durumda döviz pozisyonu bulunmamaktadır.

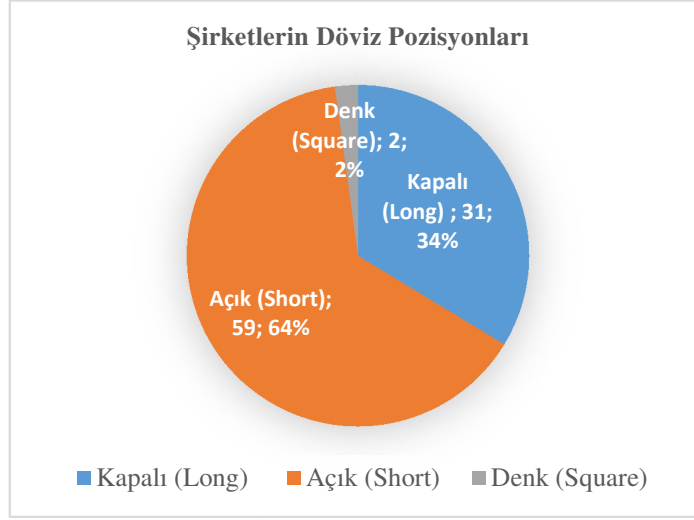
Dövizli borçlar dövizli alacıklardan fazla ise bu duruma **açık (short) pozisyon**, dövizli alacaklar dövizli borçlardan fazla ise bu duruma **kapalı (long) pozisyon**, dövizli borçlar dövizli alacaklar ile eşit ise bu duruma da **denk (square) pozisyon** denilmektedir.

Tablo 5.16: BIST 100 Şirketlerin Döviz Pozisyonu

Açıklama	Döviz Pozisyonu	Şirket Sayısı	Oran (%)
Dövizli Alacaklar > Dövizli Borçlar	Kapalı (Long)	31	33,70
Dövizli Alacaklar < Dövizli Borçlar	Açık (Short)	59	64,13
Dövizli Alacaklar = Dövizli Borçlar	Denk (Square)	2	2,17
Toplam		92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.8: BIST 100 Şirketlerin Döviz Pozisyonu



Finansal Tabloları incelenen 92 şirketin döviz pozisyonları içerisinde sadece 2 şirketin (%2,17) denk pozisyonda olduğu, yani döviz pozisyonunun sıfır olduğu bu nedenle de kur riskine maruz kalmadığı görülmektedir. Diğer şirketlerden çoğunluğu oluşturan 59 şirketin (%64,13) açık pozisyonda olduğu, 31 şirketin (%33,70) ise kapalı pozisyonda olduğu tespit edilmiştir. Dolayısıyla, incelenen şirketler içerisindeki denk pozisyona sahip olan 2 şirket hariç diğer şirketlerin tamamı kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır.

5.4.3.5. Kurların Fonksiyonel Para Birimi Karşısında %10 Değer Kazanmasının Net Dönem Kâr/Zarar Üzerindeki Olumlu/Olumsuz Etkisi

Fonksiyonel para birimleri dışında kullandıkları yabancı paralar ile ilgili açık veya kapalı döviz pozisyonları bulunan şirketler, kullanmış oldukları döviz cinsleri ve tutarları açısından kur riskine maruz kalmaktadırlar. Şirketler finansal tablolarında, kur riskine maruz kalmış oldukları dövizlerin kurlarındaki yüzdeler artışı veya azalışlara olan duyarlılıklarını “Döviz Kuru Duyarlılık Analizleri Tablosu” ile göstermektedirler. Döviz kuru duyarlılık analizi ile döviz kurlarındaki yüzdesel değişiklikler karşısında yabancı para tutarlarındaki değişikliklerin kâr/zarar üzerindeki etkileri tespit edilmektedir. İncelememizin daha iyi anlaşılabilmesi açısından hazırlanmış olan aşağıdaki örnek tablo, duyarlılık analizleri tablosunun nasıl hazırlandığı ve döviz kuru duyarlılığının nasıl tespit edildiğini göstermektedir.

Tablo 5.17: Örnek Şirketin Döviz Pozisyonu

Yabancı Para Pozisyonu	TL Karşılığı (Fonksiyonel Para Birimi)	ABD Doları	Euro
1. Ticari Alacaklar	13.000	10.000	3.000
2a. Parasal Finansal Varlıklar (Kasa, Banka Hesapları Dahil)	65.000	45.000	20.000
2b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	4.000	3.000	1.000
3. Diğer	0	0	0
4. Dönen Varlıklar (1+2+3)	82.000	58.000	24.000
5. Ticari Alacaklar	2.000	1.500	500
6a. Parasal Finansal Varlıklar	15.000	10.000	5.000
6b. Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	1.000	1.000	0
7. Diğer	0	0	0
8. Duran Varlıklar (5+6+7)	18.000	12.500	5.500
9. Toplam Varlıklar (4+8)	100.000	70.500	29.500
10. Ticari Borçlar	42.000	30.000	12.000
11. Finansal Yükümlülükler	25.000	20.000	5.000
12a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	5.000	5.000	0
12b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	0	0	0
13. Kısa Vadeli Yükümlükler (10+11+12)	72.000	55.000	17.000
14. Ticari Borçlar	12.000	10.000	2.000
15. Finansal Yükümlülükler	76.000	61.000	15.000
16a. Parasal Olan Diğer Yükümlülükler	0	0	0
16b. Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	0	0	0
17. Uzun Vadeli Yükümlülükler (14+15+16)	88.000	71.000	17.000
18. Toplam Yükümlülükler (13+17)	160.000	126.000	34.000
I. Bilanço Net Döviz Pozisyonu	-60.000	-55.500	-4.500
19. Bilanço Dışı Döviz Cinsinden Türev Araçların Net Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonu (19a-19b)	21.000	20.000	1.000
19a. Aktif Karakterli Bilanço Dışı Döviz Cinsinden Türev Ürünlerin Tutarı	30.000	25.000	5.000
19b. Pasif Karakterli Bilanço Dışı Döviz Cinsinden Türev Ürünlerin Tutarı	9.000	5.000	4.000
20. Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonu (9-18+19) (Bilanço İçi ve Bilanço Dışı Dahil)	-39.000	-35.500	-3.500
21. Parasal Kalemler Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonu (TFRS 7.B23) (=1+2a+5+6a-10-11-12a-14-15-16a)	-65.000	-59.500	-5.500

Tablo 5.18: Örnek Şirketin Kur Riski Duyarlılık Analizi Tablosu

Dövizin TL Karşısında % 10 Değerlenmesi Halinde	Net Döviz Pozisyonuna Göre (I)		Parasal Kalem Döviz Pozisyonuna Göre (2I)	
	Yabancı Paranın Değer Kazanması	Yabancı Paranın Değer Kaybetmesi	Yabancı Paranın Değer Kazanması	Yabancı Paranın Değer Kaybetmesi
	1. ABD Doları Döviz Net Varlık/Yükümlülüğü (1 veya 21 x %10)	-5.550,00	5.550,00	-5.950,00
2. ABD Doları Döviz Riskinden Korunan Kısım (19 x %10)	2.000,00	-2.000,00	2.000,00	-2.000,00
3. ABD Doları Net Etki (1+2)	-3.550,00	3.550,00	-3.950,00	3.950,00
4. Euro Döviz Net Varlık/Yükümlülüğü (1 veya 21 x %10)	-450,00	450,00	-550,00	550,00
5. Euro Döviz Riskinden Korunan Kısım (19 x % 10)	100,00	-100,00	100,00	-100,00
6. Euro Net Etki (4+5)	-350,00	350,00	-450,00	450,00
Toplam (3+6)	-3.900,00	3.900,00	-4.400,00	4.400,00

Yabancı para cinsinden ve yabancı paraya endeksli varlıklar ile yükümlülükler arasındaki fark **yabancı para net pozisyonu** olarak tanımlanmakta ve kur riskine baz teşkil etmektedir. Yabancı para net pozisyonu içerisinde parasal olmayan kalemlerin

çıkarılması sonucunda ise **parasal kalemler net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonuna** ulaşılmaktadır. Yukarıdaki tabloda örnek olarak bir şirketin yabancı para pozisyonu ve kur riski duyarlılık analizi tablosu hazırlanmıştır. Yabancı para pozisyonu açık/kapalı olması fark etmeksizin döviz kurlarının %10 değer kazanması varsayımı ile hazırlanmış olan döviz kuru duyarlılık analizi tablosunda görüldüğü üzere, bilanço içi yabancı döviz pozisyonunun %10'u hesaplanmış ve döviz kuru riskinden korunmak amacıyla taraf olunan bilanço dışı türev ürünlerin %10'u düşülmek suretiyle döviz pozisyonunun net kâr/zarar üzerindeki olası etkisi tespit edilmiştir. Örnek şirketin yabancı para net pozisyonu ve parasal kalemler net döviz pozisyonu üzerinden duyarlılık analizleri ayrı ayrı yapılmıştır. Yapılan incelememizde bu şekilde farklı döviz kuru duyarlılık analizi tablolarını hazırlayan şirketlerin olduğu saptanmıştır. Şirketlerin döviz kuru duyarlılık analizi tablolarının hazırlanmasında baz aldıkları döviz pozisyonları aşağıdaki tabloda yer almaktadır:

Tablo 5.19: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Duyarlılık Analizi Tablolarının Hazırlanmasında Baz Aldıkları Döviz Pozisyonları

Açıklama	Şirket Sayısı	Oran (%)
Döviz Pozisyonu Olmadığı İçin Duyarlılık Analizini Yapmayan	2	2,17
Döviz Pozisyonu Olduğu Halde Duyarlılık Analizini Yapmayan	1	1,09
Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonunu Baz Alarak Duyarlılık Analizini Yapan	32	34,78
Parasal Kalemler Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonunu Baz Alarak Duyarlılık Analizini Yapan	29	31,52
Duyarlılık Analizini Hangi Döviz Pozisyonunu Baz Alarak Yaptığı Tespit Edilemeyen	13	14,13
Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonu ile Parasal Kalemler Net Yabancı Para Varlık/(Yükümlülük) Pozisyonu Aynı Olan Fakat Duyarlılık Analizini Hangi Döviz Pozisyonunu Baz Alarak Yaptığını Belirtmeyen	15	16,30
Toplam	92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şirketlerden 32 tanesinin (%34,78) net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonunu ve 29 tanesinin (%31,52) ise parasal kalemler net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonunu baz alarak döviz kurlarındaki yüzdeler artış veya azalışlara olan duyarlılıklarını hesapladıkları ve döviz kuru analiz tablosunu hazırladıkları tespit edilmiştir. Hangi döviz pozisyonunu baz alarak duyarlılık analizi yaptığını açıklamayan ve hangisini baz aldığı tespit edilemeyen şirket sayısı 13

(%14,13)'tür. Bu şirketlerin duyarlılık analizinde belirtilen yüzdelik orana göre net döviz pozisyonları üzerinden hesaplanan tutar ile duyarlılık analizinde hesaplanmış olan tutar arasında farklılıklar mevcut olduğundan tespit yapılamamaktadır. Yine 15 şirket (%16,30) hangi döviz pozisyonunu baz alarak duyarlılık analizi yaptığını açıklamamıştır. Fakat bu şirketlerin net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu ile parasal kalemler net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu aynıdır. Yani bu 15 şirketin parasal olmayan kalemleri mevcut değildir. Döviz pozisyonu olmadığı için döviz kuru duyarlılık analizi tablosunu hazırlamayan 2 şirket mevcut iken, döviz pozisyonu olduğu halde duyarlılık analizi tablosunu hazırlamayan 1 şirket olduğu tespit edilmiştir.

TFRS 7 B23.'te “*yabancı para riski (veya döviz kuru riski), yabancı bir para biriminden, diğer bir ifadeyle ölçüldükleri geçerli para birimi dışında bir para biriminden ihraç edilmiş olan finansal araçlarda ortaya çıkar. Bu TFRS'nin amaçları açısından, parasal olmayan finansal araçlarda veya geçerli para biriminden düzenlenmiş bulunan finansal araçlarda yabancı para riski bulunmaz.*” denilmektedir. Dolayısıyla şirketlerin döviz pozisyonları içerisinde yer alan parasal olmayan kalemleri düştükten sonra ulaşılan **parasal kalemler net yabancı para varlık/(yükümlülük) pozisyonu** üzerinden döviz kuru duyarlılık analizini yapmaları gerekmektedir.

Diğer bir konu ise yabancı paraların fonksiyonel para birimi karşısındaki duyarlılık analizinin yapılmasında hangi yüzdesel değişim oranı kullanılmak suretiyle kâr/zarar üzerindeki etkisinin tespit edileceğidir. Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, şirketlerin 87 tanesinin (%94,57) döviz kuru duyarlılık analizindeki oranı %10 olarak aldığı tespit edilmiş olup; bu oranı 2 şirketin %5, 1 şirketin ise %20 aldığı saptanmıştır. 2 şirket ise yabancı döviz pozisyonu olmadığı için duyarlılık analizi tablosunu hazırlamamış ve dolayısıyla herhangi bir oran kullanmadığı için %0 olarak değerlendirilmiştir.

Tablo 5.20: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Duyarlılık Analizlerinde Kullandıkları Oranlar

Kullanılan Oran	Şirket Sayısı	Oran (%)
0 %	2	2,17
5 %	2	2,17
10 %	87	94,57
20 %	1	1,09
Toplam	92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Fonksiyonel para birimi dışındaki yabancı paraların kurları, fonksiyonel para birimi karşısında yüzdesel olarak belirlenen oranda değer kazansaydı/kaybetseydi ve diğer tüm değişkenler sabit kalsaydı, parasal kalem net yabancı para pozisyonu veya net yabancı para pozisyonundan dolayı oluşacak kur farkı kârı/zararının sonucu vergi öncesi kâr/zarar üzerindeki etkisi şirketlerin hazırlamış oldukları döviz kuru duyarlılık analizlerinde belirtilmiştir.

Tablo 5.21: BIST 100 Şirketlerin Sahip Oldukları Döviz Pozisyonlarındaki Döviz Kurlarının Fonksiyonel Para Birimleri Karşısında %10 Değişiminin (Yabancı Paranın Değer Kazanmasının) Kâr/Zarar Üzerindeki Etkisi

Döviz Kurlarındaki Yüzde % 10 Değişimin (Yabancı Paranın Değer Kazanması) Kâr/Zarar Üzerindeki Etkisi	Toplam Şirket Sayısı	Türev Ürün Kullanan Şirketler	Türev Ürün Kullanmayan Şirketler
+ % 100 ve üzeri	3	2	1
+ % 75 ile % 100 arası	0	0	0
+ % 50 ile % 75 arası	2	2	0
+ % 40 ile % 50 arası	1	0	1
+ % 30 ile % 40 arası	0	0	0
+ % 20 ile % 30 arası	2	1	1
+ % 10 ile % 20 arası	4	3	1
+ % 0 ile % 10 arası	19	11	8
% 0	2	0	2
- % 0 ile % 10 arası	24	16	8
- % 10 ile % 20 arası	8	3	5
- % 20 ile % 30 arası	6	4	2
- % 30 ile % 40 arası	2	1	1
- % 40 ile % 50 arası	3	2	1
- % 50 ile % 75 arası	4	4	0
- % 75 ile % 100 arası	2	1	1
- % 100 ve üzeri	10	6	4
Toplam	92	56	36

Döviz Kurlarındaki Yüzde % 10 Değişimin (Yabancı Paranın Değer Kazanması) Kâr/Zarar Üzerindeki Etkisi	Toplam Şirket Sayısı	92 Şirket İçindeki Oranı (%)	Türev Ürün Kullanan Şirketler	Türev Ürün Kullanmayan Şirketler
-%10 ile +%10 arasında olan	45	48,91	27	18
-%10 ile -%100 arasında ve +%10 ile +%100 arasında olanların toplamı	34	36,96	21	13
-%100 ile +%100 üzerinde olan	13	14,13	8	5
Toplam	92	100,00	56	36

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Finansal tabloları ve dipnotları incelenen 92 şirketin kur riski duyarlılık analizlerinde tespit etmiş oldukları, yabancı paralarının %10 değer kazanması sonucunda oluşacak kur farkı kâr/zararının vergi öncesi kâr/zarar üzerindeki etkilerine göre yapmış olduğumuz sınıflandırma aralıklarındaki şirket sayıları yukarıdaki tabloda gösterilmiştir.

Yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisinin minimum düzeyde olabilmesi için yapmış olduğumuz sınıflandırma içerisindeki kâr/zarar üzerindeki etkinin -10% ilâ $+10\%$ aralığında olması gerekmektedir. Oranlar (-) veya (+) olması fark etmeksizin ne kadar yüksek aralıklarda olur ise şirketlerin döviz kuru riskleri de o yüzdeler aralıklarında yükselmektedir. Yukarıdaki tabloda görüldüğü gibi, yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi -10% ilâ $+10\%$ arasında olan 45 (19+2+24) şirket (%48,91) bulunmaktadır. Bu sonuç, 45 şirketin sahip olduğu yabancı para pozisyonlarının fonksiyonel para birimleri karşısında %10 değer kazanması varsayımı altında vergi öncesi kâr/zararı üzerindeki etkisinin -10% ilâ $+10\%$ arasında olacağını göstermektedir. Örneğin; fonksiyonel para birimi TL olan ve yabancı para pozisyonunun TL karşılığı da 100.000 TL olan bir şirketin, açık/kapalı yabancı para pozisyonunda yer alan döviz kurlarının %10 değer kazanması sonucunda maksimum 10.000 TL ($100.000 \times 10\%$) kâr/zarar ile karşı karşıya kalacaktır.

Diğer açık/kapalı yabancı para pozisyonuna sahip 47 (92-45) şirketin (%51,09) yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda kâr/zarar üzerindeki etkisi $+10\%$ ilâ -10% 'un üzerinde olup, bu oran aralıkları yükseldikçe şirketler için kur riski yönetimi daha da önem kazanmaktadır. Yapmış olduğumuz sınıflandırma içerisindeki kâr/zarar üzerindeki etkinin $+100\%$ ilâ -100% 'ün üzerinde olan 13 (3+10) şirketin (%14,13) kur riski, vergi öncesi kâr/zararını tamamen yok etmekte veya kâr/zararını yok etmenin ötesinde kâr/zararını ters yönde ciddi şekilde etkilemektedir. Bu 13 şirketten 8'inin türev ürün kullandığı halde duyarlılık oranı $+100\%$ ilâ -100% 'ün üzerinde olması kur riskinin firma dışı yöntemler dâhil olmak üzere iyi yönetilemediği gerçeğini ortaya çıkarmaktadır. Bu şirketlerin faaliyet kârlılığı ne kadar iyi olursa olsun, kur riskini yönetemedikleri sürece kâr/zarar durumları kur riski nedeniyle şirketleri olumsuz sonuçlar ile karşı karşıya bırakabilmekte, şirketlerin faaliyetleri sonucunda elde ettikleri kazançlarını anlamsız kılacak şekilde yok etmektedir. Halka açık olan şirketlerin paylarının yatırımcılar tarafından yatırım aracı olarak değerlendirilebilmesi için

şirketlerin yabancı para pozisyonuna karşı duyarlılıklarının minimum düzeyde olması, bir başka deyişle kâr/zarar üzerindeki etkisinin yatırımcı kararlarını olumsuz etkilemeyecek şekilde makul ölçüler içerisinde olması beklenmektedir.

5.4.3.6. Kur Riskinin Yönetim Şeklinin Açıklanması

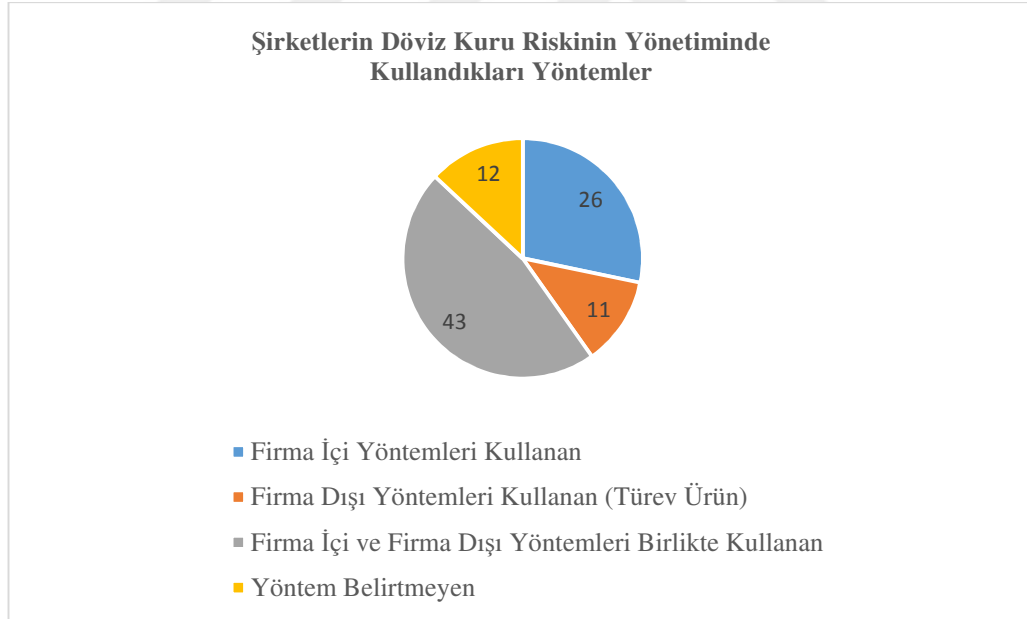
Şirketler döviz kuru risklerin firma içi ve firma dışı yöntemler kullanarak yönetmektedirler.

Tablo 5.22: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Yöntemler

Yöntem	Şirket Sayısı	Oran (%)
Firma İçi Yöntemleri Kullanan	26	28,26
Firma Dışı Yöntemleri Kullanan (Türev Ürün)	11	11,96
Firma İçi ve Firma Dışı Yöntemleri Birlikte Kullanan	43	46,74
Yöntem Belirtmeyen	12	13,04
Toplam	92	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.9: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Yöntemler



Döviz kuru riski yönetimi ile ilgili olarak yapılan incelememizde, 26 şirketin (%28,26) sadece firma içi korunma yöntemlerini, 11 şirketin (%11,96) ise sadece firma dışı (türev ürün) korunma yöntemlerini kullandıkları saptanmıştır. Firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerini birlikte uygulayan 43 şirketin (%46,74) olduğu, 12 şirketin (%13,04) ise döviz kuru riski yönetimi ile ilgili herhangi bir açıklama yapmadığı tespit

edilmiştir. Her iki korunma yöntemini birlikte kullanan firmaların dâhil edilmesi ile birlikte, firma içi korunma yöntemlerini kullanan firma sayısı 69 (26+43), firma dışı korunma yöntemlerini kullanan firma sayısı ise 54 (11+43) olmaktadır. Dolayısıyla, 54 şirket kur riski yönetiminin bir aracı olarak türev ürünleri gerektiğinde kullanarak riskten korunma sağlamaktadırlar.

Tablo 5.23: BIST 100 Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Firma İçi Yöntemler

Yapılan Açıklamalar	Şirket Sayısı	92 Şirket İçindeki Oranı (%)
Yabancı Para Cinsinden Varlıklarını ve Borçlarını Dengele (Netleştirme) Tutmaktadır.	21	22,83
Döviz Pozisyonunun Analiz Edilerek Takip Edilmesi (İzlenmesi) ile Sınırlanmaktadır.	32	34,78
Para Piyasaları Yöntemi Kullanılmaktadır (Atıl Nakit Yabancı Para Yatırımlarda Değerlendiriliyor).	8	8,70
Döviz Kuru Riskinin Gözlemlemesi ve Sürekli Takip Edilmesi Uygulanmaktadır.	4	4,35
Kur Riski Duyarlılık Analizleri ile Değerlendirmektedir (Ölçülmektedir).	14	15,22
Döviz Sepetleri Yöntemi Kullanılmaktadır.	1	1,09
Yöntem Belirtilmemiş - Döviz Pozisyonu Var	21	22,83
Yöntem Belirtilmemiş - Döviz Pozisyonu Yok	2	2,17

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Bir şirketin farklı firma içi yöntemlerini aynı anda kullandığı da gözlenen bu yöntemler içerisinde en fazla dikkat çeken “*döviz pozisyonunun analiz edilerek takip edilmesi ile sınırlandırılması*” olup, bu yöntemi 32 şirketin (%34,78) kullandığı tespit edilmiştir. Kur riskini azaltabilmek için döviz pozisyonunu dengeleme amaçlı politika izleyen şirket sayısı ise 21’dir (%22,83). Kur riski yönetimi ile ilgili firma içi herhangi bir yöntem kullandığını belirtmeyen 23 şirketten 21 tanesinin (%22,83) döviz pozisyonu var iken, 2 tanesinin (%2,17) döviz pozisyonu bulunmamaktadır.

5.4.3.7. 2015 Yılı Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanımı

Kur riski yönetiminde gerektiği durumlarda döviz dayalı türev ürün kullandığını açıklayan firmalardan bazılarının, finansal tabloların incelendiği 2015 yılı içerisinde döviz dayalı türev ürün kullanmadığı tespit edilmiştir.

Tablo 5.24: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanım Durumu

Kullanım Durumu	Şirket Sayısı	Oran (%)
Evet	43	79,63
Hayır	11	20,37
Toplam	54	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

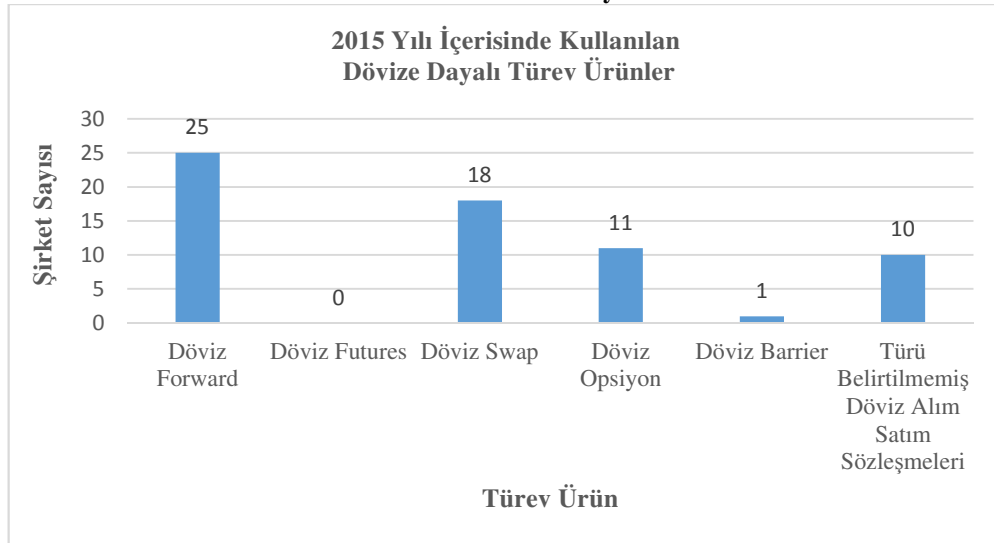
Döviz dayalı türev ürün kullandığını açıklayan 54 şirketten 43 tanesinin (%79,63), 2015 hesap dönemi içerisinde döviz dayalı türev ürün kullandığı tespit edilmiştir. Diğer 11 şirket (%20,37) ise 2015 hesap döneminde kur riski yönetiminde türev ürün kullanmamıştır.

Tablo 5.25: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Kullandıkları Döviz Dayalı Türev Ürünler

Türev Ürün	Şirket Sayısı	43 Şirket İçindeki Oran (%)
Döviz Forward	25	58,14
Döviz Futures	0	0,00
Döviz Swap	18	41,86
Döviz Opsiyon	11	25,58
Döviz Barrier	1	2,33
Türü Belirtilmemiş Döviz Alım Satım Sözleşmeleri	10	23,26

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Şekil 5.10: Türev Ürün Kullandığını Açıklayan BIST 100 Şirketlerin 2015 Yılı İçerisinde Kullandıkları Döviz Dayalı Türev Ürünler



Türev ürün kullandığını açıklayan şirketlerden 2015 yılı içerisinde kullanılan dövize dayalı türev ürünlerin türleri yukarıdaki tablo ve grafikte yer almaktadır. 2015 yılı finansal tabloları ve dipnotlarında dövize dayalı türev ürün kullandığı tespit edilen 43 şirketten bazılarının, kur riskinden korunmak amacıyla dövize dayalı farklı türev ürünleri birlikte kullandığı da tespit edilmekle beraber, en fazla dövize dayalı türev ürün olarak 25 şirket (%58,14) ile döviz forward sözleşmelerinin kullanıldığı saptanmıştır. Döviz swap sözleşmelerini 18 (%41,86), döviz opsiyon sözleşmelerini 11 (%25,58), döviz barrier sözleşmelerini ise 1 şirket (%2,33) kullanmıştır. Döviz alım satım sözleşmelerini kullandığını açıklayan 10 şirket (%23,26) ise hangi türev ürününe taraf olduğunu açıklamamıştır.

Tablo 5.26: BIST 100 Şirketlerin Dövize Dayalı Türev Ürün Kullanım Amacı

Amaç	Şirket Sayısı	Oran (%)
Riskten Korunma Amaçlı	43	100,00
Spekülatif Getiri Sağlama Amaçlı	0	0,00
Arbitraj Getiri Sağlama Amaçlı	0	0,00
Toplam	43	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Finansal tabloların ve dipnotlarının incelendiği 2015 yılı içerisinde dövize dayalı türev ürün kullandığı tespit edilen 43 şirketin tamamının sadece döviz kuru riskinden korunma amacıyla türev ürünlere taraf olduğu tespit edilmiştir.

5.4.3.8. Dövize Dayalı Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi

Tablo 5.27: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Kullanılan Dövize Dayalı Türev Ürünlerin Muhasebeleştirme Türleri

Muhasebeleştirme	Şirket Sayısı	Oran (%)
Alım-Satım Amaçlı Türev Araçlar Olarak Muhasebeleştiren	19	44,19
Riskten Korunma Muhasebesi Koşullarını Sağlayarak Muhasebeleştiren	13	30,23
Her İkisi	11	25,58
Toplam	43	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Döviz kuru riskinden korunma amacıyla türev ürün kullanan 43 şirketten 19 tanesinin (%44,19) kullanmış oldukları türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirilmiş olduğu tespit edilmiştir. Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 13 şirket (%30,23) olduğu saptanmıştır. Riskten korunma muhasebesi uygulayan 11 şirketin (%25,58) ise aynı zamanda alım satım amaçlı türev ürün kullanımında da bulunduğu görülmektedir. Dolayısıyla döviz kuru riskinden korunma amacıyla taraf olunan türev ürünler ile ilgili riskten korunma muhasebesi uygulayan şirket sayısı 24 (13+11), alım satım amaçlı olarak türev araçları muhasebeleştirilen şirket sayısı ise 30 (19+11) olarak tespit edilmiştir.

Tablo 5.28: BIST 100 Şirketleri Tarafından Riskten Korunma Amaçlı Olarak Kullanılan Fakat Döviz Dayalı Alım-Satım Amaçlı Türev Araç Olarak Muhasebeleştirme ile İlgili Yapılan Açıklama

Açıklama	Şirket Sayısı	Oran (%)
Riskten Korunma Koşullarını Sağlamadığı Yönünde Açıklama Yapmamış	12	40,00
Riskten Korunma Koşullarını Sağlamadığını Açıklamış	18	60,00
Toplam	30	100,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Türev ürünleri alım-satım amaçlı olarak muhasebeleştirilen 30 şirketten 18 (%60) tanesi riskten korunma muhasebesi yönünden gerekli koşulları taşımadıkları için türev ürünlerin alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirildiğini açıklamıştır. Riskten korunma koşullarını sağlamadığı yönünde açıklama yapmayan fakat kullandıkları türev ürünü alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirildiğini açıklayan 12 şirket (%40) bulunmaktadır.

Tablo 5.29: BIST 100 Şirketlerin Tarafından Kullanılan Döviz Dayalı Türev Ürünlerde Riskten Korunma Türleri

Riskten Korunma Türleri	Şirket Sayısı	24 Şirket İçindeki Oranı (%)
Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma	6	25,00
Nakit Akış Riskinden Korunma	19	79,17
Yurtdışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım Riskinden Korunma	6	25,00

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Döviz kuru riskinden korunmak amacıyla türev ürünlere taraf olan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 24 şirketin 19 tanesinin (%79,17) nakit akış riskinden korunma muhasebesi uyguladığı tespit edilmiştir. Döviz kuru riski ile ilgili gerçeğe uygun değer riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma muhasebesini uygulayan 6'şar şirketin olduğu görülmektedir.

Bazı şirketlerin, farklı riskten korunma türleri ile ilgili riskten korunma muhasebesini aynı dönemde uyguladıkları saptanmıştır.

Tablo 5.30: BIST 100 Şirketlerin Döviz Dayalı Türev Ürünler ile Nakit Akış Riskinden Korunma Türü

Korunma Türü	Şirket Sayısı	19 Şirket İçindeki Oranı (%)
Muhasebe Kayıtlarındaki Bir Varlık	7	36,84
Muhasebe Kayıtlarındaki Bir Yükümlülük	12	63,16
Gerçekleşme İhtimali Yüksek Bir Alım İşlemi	5	26,32
Gerçekleşme İhtimali Yüksek Bir Satım İşlemi	3	15,79

Kaynak: www.kap.gov.tr, Bankalar Hariç BIST 100 Şirketlerinin 2015 Hesap Dönemine İlişkin Finansal Tablolarından Yararlanılarak Tarafımızdan Düzenlenmiştir.

Yabancı para pozisyonları ile ilgili nakit akış riskinden korunma amaçlı döviz dayalı türev araç kullanan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 19 şirketten 12 tanesinin (%63,16), muhasebe kayıtlarındaki bir yükümlülük sebebiyle döviz dayalı nakit akışlarında oluşabilecek değişikliklerin getireceği riskten korunmak amacıyla nakit akış riskinden korunma muhasebesi uyguladığı görülmektedir. Muhasebe kayıtlarındaki yabancı para pozisyonu olan bir varlık sebebiyle nakit akış riskinden koruna muhasebesi uygulayan 7 şirket (%36,84) bulunmaktadır. Döviz dayalı gerçekleşme ihtimali yüksek bir işleme ilişkin belirli bir riskle ilişkilendirilen ve kâr veya zararı etkileyebilen nakit akış değişikliklerinden korunma amacıyla; gerçekleşme ihtimali yüksek alım işlemi için 5 şirket (%26,32), satım işlemi için ise 3 şirket (%15,79) döviz dayalı türe araçlar için nakit akım riskinden korunma muhasebesi uygulamaktadır.

5.5. ARAŞTIRMA BULGULARININ ANALİZİ VE YORUMLANMASI

Araştırmanın Amacı

Yapılan araştırmada, 31.12.2015 tarihi itibarıyla BIST 100’de işlem gören şirketler içerisinde yer alan bankalar hariç diğer şirketlerin Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)’nda açıklamış oldukları yıllık finansal tabloları ile dipnotları incelenerek; maruz kalmış oldukları finansal risklerin tespit edilmesi, türev ürün sözleşmelerini kullanım durumları ve şirketlerin döviz kuru riskinin yönetiminde firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerinin kullanımına ilişkin tutumlarını ortaya koymak amaçlanmıştır.

Şirketlerin Maruz Kaldıkları Riskler

Araştırmaya konu şirketler en çok sırasıyla döviz kuru riski, kredi riski, likidite riski, faiz oranı riski ve fiyat riskine maruz kalmışlardır.

Türev Ürün Kullanan Şirket Sayısı ve Türev Ürün Kullanım Amaçları

Finansal tabloları ve dipnotları incelenen 92 şirketten 56 tanesi (%60,87) türev ürün kullanmaktadır. Bu şirketlerin tamamı riskten korunmak amacıyla türev ürünlere taraf olmuştur. Ayrıca 1 şirket riskten korunma amacı ile birlikte spekülasyon getiri sağlama amaçlı, 1 şirket ise riskten korunma amacı ile birlikte arbitraj getirisi sağlamak amacıyla türev ürün kullanmıştır.

Şirketlerin Kullandıkları Türev Ürünler

Türev ürün kullanan 56 şirketten en fazla 34 şirket (%60,71) ile swap sözleşmelerine taraf olunmuştur. Bunu sırasıyla, 28 şirket (%50,00) ile forward sözleşmeleri, 21 şirket (%37,50) ile opsiyon sözleşmeleri, 2 şirket (%3,57) ile barrier sözleşmeleri ve 1 şirket (%1,79) ile de futures sözleşmesi takip etmektedir. Döviz kuru riskinden korunma amaçlı türev ürün kullandığını belirten fakat hangi türev ürünü kullandığını belirtmeyen 19 şirket (%33,93) bulunmaktadır. Ayrıca, emtia/fiyat riskinden korunan fakat hangi türev ürünü kullandığını belirtmeyen 4 şirket (%7,14) vardır.

Türev Ürün Kullanan Şirketlerin, Kullandıkları Türev Ürünlerin Dayalı Oldukları Varlıklara Göre Dağılımı

Türev ürün kullandığı tespit edilen 56 şirket içerisinde en fazladan başlamak üzere sırasıyla; döviz kuruna dayalı türev ürün kullanan 54 şirket (%96,43), faiz oranına

dayalı türev ürün kullanan 25 şirket (%44,64), emtia/fiyata dayalı türev ürün kullanan 8 şirket (%14,29), hisseye dayalı türev ürün kullanan ise 3 şirket (%5,36) bulunmaktadır.

Kullanılan Türev Ürün Sözleşme Türleri

Döviz kuru riskinin yönetiminde toplamda 87 adet türev ürün kullanılmış olup, en fazla kullanılan türev ürün 28 adet (%32,18) ile forward döviz sözleşmeleridir. Bunu sırasıyla 22 adet (%25,29) ile swap döviz sözleşmeleri, 16 adet (%18,39) ile opsiyon döviz sözleşmeleri, 1'er adet ile de barrier ve futures sözleşmeleri takip etmektedir. 19 şirket (%21,84) ise döviz riskinden korunmak amacıyla vadeli döviz alım satım sözleşmelerine taraf olduklarını belirtmiş fakat taraf oldukları türev ürünlerin türlerini belirtmemişlerdir. Faiz riskine maruz kalan şirketlerden 24 tanesi (%92,31) swap faiz sözleşmesine 2 tanesi (%7,69) ise opsiyon faiz sözleşmelerine taraf olmuştur. Emtia/fiyat riski ile endeks/hisse riskine ait türev ürün kullanan şirket sayısı ise daha azdır.

Türev ürün bazında bakıldığında ise en fazla taraf olunan türev ürün sözleşmeleri sırasıyla 50 adet ile swap sözleşmeleri, 28 adet ile forward sözleşmeleri, 21 adet ile opsiyon sözleşmeleri, 2 adet barrier sözleşmeleri, 1 adet ile de futures sözleşmesidir. Türü belirtilmemiş 19 adet vadeli döviz alım satım sözleşmeleri ve 4 adet vadeli emtia/fiyat sözleşmeleri bulunmaktadır.

Riskten Korunma Amaçlı Kullanılan Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi

Riskten korunma amacıyla türev ürün kullanan 56 şirketten 24 tanesi (42,86) türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirmiştir. Riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 15 şirket (%26,79) bulunmaktadır. Riskten korunma muhasebesi uygulayan 17 şirket (%30,36) ise aynı zamanda alım satım amaçlı türev ürün kullanımında da bulunmuştur.

Riskten Korunma Amaçlı Olarak Kullanılan Fakat Alım-Satım Amaçlı Türev Araç Olarak Muhasebeleştirme ile İlgili Açıklama

Riskten korunma muhasebesi yönünden gerekli koşulları taşımadıkları için türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştiren 22 şirket (%53,66), riskten korunma koşullarını sağlamadığı yönünde açıklama yapmayan fakat kullandıkları türev ürünü alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirdiğini açıklayan 19 şirket (%46,34) vardır.

Riskten Korunma Muhasebesine Göre Muhasebeleştirme

Türev ürün kullanan 56 şirketten riskten korunma muhasebesi koşullarını sağlayan ve riskten korunma muhasebesini uygulayan 32 şirket bulunmaktadır. Bu 32 şirketin 29 tanesi (%90,63) nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulamıştır. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma muhasebesini uygulayan şirketler ise 6'şar tanedir.

Şirketlerin Fonksiyonel Para Birimleri

Finansal tabloları incelenen 92 şirketten 83 tanesinin (%90,22) fonksiyonel para birimi TL, 5 şirketin (%5,43) fonksiyonel para birimi USD ve kalan 4 şirketin (%4,35) fonksiyonel para birimi ise EUR'dur.

Şirketlerin Kur Riskine Maruz Kaldıkları Yabancı Paralar

Finansal tabloları incelenen 92 şirketten çoğunluk olarak 85 tanesi (%92,39) USD, 82 tanesi (%89,13) EUR, 37 tanesi (%40,22) ise GBP cinsinden kur riskine maruz kalmakta, 2 tanesi ise fonksiyonel para birimleri dışında yabancı parası olmadığı için kur riskine maruz kalmamaktadır.

Şirketlerin İthalat/İhracat Durumu

Finansal tablolar ve dipnotlar üzerinde yapılan çalışmamıza konu 92 şirketten 51 tanesinin (%55,43) ithalat, 55 tanesinin (%59,78) ise ihracat yaptığı tespit edilmiştir.

Şirketlerin Döviz Pozisyonu

Döviz pozisyonu olmadığı için denk döviz pozisyonuna sahip olan 2 şirket (%2,17) kur riskine maruz kalmamaktadır. Döviz pozisyonu olan 59 şirketin (%64,13) açık pozisyonda, 31 şirketin (%33,70) ise kapalı pozisyonda olduğu tespit edilmiştir.

Şirketlerin Döviz Kuru Duyarlılık Analizi

Finansal tabloları ve dipnotları incelenen 92 şirket içerisinde, yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi – %10 ilâ +%10 arasında olan 45 şirket (%48,91) bulunmaktadır. Diğer açık/kapalı yabancı para pozisyonuna sahip 47 şirketin (%51,09) yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi ise +%10 ilâ -%10 üzerindedir. Yapmış olduğumuz sınıflandırma içerisinde, değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi +%100 ilâ -%100 üzerinde olan 13 şirket (%14,13) olduğu tespit edilmiştir. Yabancı paranın %10 değer kazanması, bu şirketlerin vergi öncesi kâr/zararını tamamen

yok etmekte veya kâr/zararını yok etmenin ötesinde ters yönde ciddi şekilde etkilemektedir.

Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Yöntemler

Döviz kuru riski yönetiminde, 92 şirketten 26 tanesi (%28,26) sadece firma içi korunma yöntemlerini, 11 şirket (%11,96) ise sadece firma dışı (türev ürün) korunma yöntemlerini kullanmaktadır. Firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerini birlikte uygulayan 43 şirket (%46,74) bulunmaktadır. 12 şirket (%13,04) ise döviz kuru riski yönetimi ile ilgili herhangi bir açıklama yapmamıştır.

Şirketlerin Döviz Kuru Riskinin Yönetiminde Kullandıkları Firma İçi Yöntemler

Döviz kuru riski yönetiminde kullanılan firma içi yöntemler arasında en çok 32 şirket (%34,78) ile “*döviz pozisyonunun analiz edilerek takip edilmesi ile sınırlandırılması*” yöntemi uygulanmaktadır. Şirketlerden 21 tanesi (%22,83) “*yabancı para cinsinden varlıklarını ve yükümlülüklerini dengede tutmak*” amaçlı politika izlemekte iken, 14 şirkette (%15,22) ise kur riski duyarlılık analizleri ile değerlendirmektedir. Para piyasaları yönetimi kullanarak atıl nakitlerini yabancı para yatırımlarında kullanan şirket sayısı 8 (%8,70)’dir. Kur riski yönetimi ile ilgili firma içi herhangi bir yöntem kullandığını belirtmeyen 23 şirketten döviz pozisyonu olan 21 şirket (%22,83), döviz pozisyonu olmayan 2 (%2,17) şirket vardır.

2015 Yılı İçerisinde Döviz Dayalı Türev Ürün Kullanım Durumu

Döviz dayalı türev ürün kullandığını açıklayan 54 şirketten 43 tanesi (%79,63) 2015 yılı içerisinde döviz dayalı türev ürün kullanmış, 11 tanesi (%20,37) ise kullanmamıştır.

Döviz dayalı türev ürün kullanan 43 şirket içerisinden döviz forward sözleşmesini 25 şirket (%58,14), döviz swap sözleşmesini 18 şirket (%41,86), döviz opsiyon sözleşmesini 11 şirket (%25,58), döviz barrier sözleşmesini ise 1 şirket (%2,33) kullanmıştır. Döviz alım satım sözleşmelerini kullandığını açıklayan 10 şirket (%23,26) ise hangi türev ürüne taraf olduğunu açıklamamıştır. Şirketlerin tamamı sadece döviz kuru riskinden korunma amacıyla döviz dayalı türev ürünleri kullanmışlardır.

2015 Yılı İçerisinde Kullanılan Döviz Dayalı Türev Ürünlerde Muhasebeleştirme

2015 yılı içerisinde döviz kuru riskinden korunma amacıyla türev ürün kullanan 43 şirketten 19 tanesi (%44,19) türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirmiş olup, riskten korunma muhasebesi uygulayan 13 şirket (%30,23)

vardır. Şirketlerden 11 tanesi (%25,58) ise riskten korunma muhasebesi uygulamakla birlikte aynı zamanda alım satım amaçlı türev ürün kullanımında da bulunmuştur.

Döviz dayalı türev ürünleri alım-satım amaçlı olarak muhasebeleştiren 30 şirketten 18 tanesinin (%60) riskten korunma muhasebesi yönünden gerekli koşulları taşımadıkları, 12 şirketin (%40) ise riskten korunma koşullarını sağlamadığı yönünde açıklama yapmadığı tespit edilmiştir.

2015 yılı içerisinde döviz kuru riskinden korunmak amacıyla türev ürünlere taraf olan ve riskten korunma muhasebesi uygulayan 24 şirketten 19 tanesi (%79,17) nakit akış riskinden korunma muhasebesi uygulamıştır. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma ve yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım riskinden korunma muhasebesini uygulayan şirket sayıları ise 6'şar tanedir.

Araştırma Bulgularının Yorumlanması

Analizlerin sonucunda elde edilen verilere göre şirketlerin tamamına yakını döviz kuru riskine, kredi riskine, likidite riskine ve faiz oranı riskine yoğun bir şekilde maruz kalmıştır. Türev ürün kullanan şirketlerin sayısı 56 olup, incelenen şirketler içerisindeki oranı %60,87'dir. Türev ürün olarak en çok swap sözleşmeleri kullanılmıştır. Şirketler daha çok döviz kuru riski için türev ürün kullanmış olup, faiz oranı riski için türev kullanımını ikinci sırada gelmektedir. En fazla kullanılan döviz dayalı türev ürün forward döviz sözleşmeleri, faiz oranına dayalı türev ürün ise swap faiz sözleşmeleridir. Türev ürünlerin neredeyse tamamına riskten korunmak amacıyla taraf olunmuştur. Bu sonuçlar, finansal tabloları ve dipnotları incelenen şirketlerin karşı karşıya kaldıkları riskleri yönetmek, risklerin etkilerini hafifletmek veya bertaraf etmek adına türev ürün kullandıklarını göstermektedir.

Döviz kuru riski yönetiminde 26 şirket sadece firma içi korunma yöntemlerini, 11 şirket ise sadece firma dışı (türev ürün) korunma yöntemlerini kullanmıştır. Firma içi ve firma dışı korunma yöntemlerini birlikte uygulayan 43 şirket, döviz kuru riski yönetimi ile ilgili herhangi bir açıklama yapmayan ise 12 şirket bulunmaktadır. Dolayısıyla her iki korunma yöntemini birlikte kullanan firmaların dâhil edilmesi ile birlikte, firma içi korunma yöntemlerini 69 şirket, firma dışı korunma yöntemlerini 54 şirket kullanmaktadır. Bu sonuçlar, döviz kuru riski yönetiminde firma dışı korunma yöntemlerinin de firma içi korunma yöntemleri kadar değer gördüğünü ve döviz kuru risk yönetiminde aktif rol aldığını göstermektedir.

İncelenen şirketlerden 2'si hariç diğer şirketlerin açık/kapalı döviz pozisyonları gereğince döviz kuru riski ile karşı karşıya oldukları tespit edilmiştir. Döviz kuru riski duyarlılık analizlerine göre yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi $-%10$ ilâ $+%10$ arasında olan şirketlerin sayısı 45'dir. Diğer açık/kapalı yabancı para pozisyonuna sahip 47 şirketin yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurundaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi ise $+%10$ ilâ $-%10$ üzerindedir. Döviz kurundaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi $+%100$ ilâ $-%100$ üzerinde olan 13 şirket mevcuttur. Başta bu 13 şirket olmak üzere, yabancı paranın %10 değer kazanması sonucunda döviz kurlarındaki değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi $-%10$ ilâ $+%10$ üzerinde olan 47 şirketin döviz kuru riskinin firma içi veya firma dışı ya da her ikisi birlikte kullanılmak suretiyle iyi yönetilmediği/yönetilemediği anlaşılmaktadır. Bunun sebebinin döviz kuru riskinin hiç yönetilmemesi, döviz kuru riskinin yönetilmesi fakat firma içi ve/veya firma dışı yanlış korunma yöntemlerinin kullanılması ya da kullanılan türev ürünlerin şirket yönetimi ile döviz kuru riski yönetiminden sorumlu personeller tarafından yeterince bilinmemesi olduğu, tarafımızca değerlendirilmektedir. Döviz kurundaki değişimin yabancı paranın %10 oranında değer kazanması yönünde olması ile birlikte değişimin kâr/zarar üzerindeki etkisi $+%100$ ilâ $-%100$ üzerinde olan 13 şirket düşünüldüğünde, bu şirketlerin döviz kuru riski net kâr/zararını tamamen; finansal tablo kullanıcılarının ve yatırımcıların kararlarını da olumsuz yönde etkileyebilmektedir. Faaliyet kârlılıkları ne kadar iyi olursa olsun açık/kapalı döviz pozisyonları olan ve döviz kuru riski doğru bir şekilde yönetilmeyen/yönetilemeyen şirketlerin kâr/zararları sadece kur farkı sebebiyle ciddi bir şekilde etkilendiği göz ardı edilmemeli ve bu açıdan değerlendirilmelidir.

Bir başka önemli tespit ise, riskten korunma amaçlı kullanılan dövize dayalı türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgilidir. Döviz kuru riskinden korunma amacıyla türev ürün kullanan 43 şirketten 19'unun (%44,19) kullanmış oldukları türev ürünleri alım satım amaçlı türev araç olarak muhasebeleştirilmiş olduğu tespit edilmiştir. Riskten korunma muhasebesi uygulayan 24 şirketten (%55,81) 11'i ise aynı zamanda alım satım amaçlı türev ürün kullanımında bulunmuştur. Sonuç olarak 30 şirket dövize dayalı türev ürünleri alım satım amaçlı olarak muhasebeleştirmiştir. Bu 30 şirketten 18'i, riskten korunma koşullarını sağlamadığını açıklamış, diğer 12 şirket ise koşulları sağlayıp sağlamadığı yönünde herhangi bir açıklama yapmamıştır. Önemli olan nokta, riskten

korunma muhasebesinin uygulanmaması nedeniyle, riskten korunma kalem ve korunma aracına ait kazanç ve kayıpların farklı dönemlerde muhasebeleştirilmesi ve raporlanması, dolayısıyla kazanç ve kayıpların dönemler arasında geçişler yapma olasılığını taşıyor olmalarıdır. Riskten korunma muhasebesi uygulayamayan şirketlerin finansal tablolarında tutarsızlıkların olabileceğinden hareketle, finansal tablo kullanıcılarının ve yatırımcıların alacağı kararlara da etki edebilecektir.



BÖLÜM 6. SONUÇ ve ÖNERİLER

Belirli amaçlarla kurulmuş olan işletmeler, hedeflerine ulaşabilmek için yoğun rekabet koşullarında faaliyetlerini sürdürürken bir takım riskler ile karşı karşıya kalmaktadır. Bu riskler içerisinde yer alan piyasa riskleri, ölçülmeye ve yönetilmeye en müsait riskler olup, döviz kuru, faiz oranı ve fiyat risklerinden oluşmaktadır. Şüphesiz ki piyasa riskleri, finansal risk yönetimi içerisinde en çok dikkat edilmesi ve en iyi yönetilmesi gereken risk grubudur.

İşletmelerin, kâr elde edebilmeleri ve varlıklarını sürdürebilmeleri için risklerden korkmak veya kaçmak yerine, riskleri bilinçli bir şekilde ele almaları ve etkin bir şekilde yönetmeleri gerekmektedir. Bu nedenle daha da önem kazanmış olan finansal risk yönetiminde, riskleri ortadan kaldırmak veya azaltmak amacıyla yeni finansal araçlar yani türev ürünler ve piyasalar geliştirilmektedir.

İşletmeler, döviz cinsinden varlık ve borçlarının eşitsizliğinden doğan kur riskinin olumsuz etkilerini gidermek ve olası zararlarından korunmak amacıyla, firma içi ve firma dışı olmak üzere iki farklı riskten korunma yöntemini kullanmaktadırlar. Firma içi korunma yönteminde, işletme bünyesindeki kaynaklardan yararlanılarak riskler yönetilmekte iken, firma dışı korunma yönteminde türev ürün olarak adlandırılan forward, futures, opsiyon ve swap sözleşmelerinden faydalanılmaktadır.

Bu çalışmada, risk, risk yönetimi ve türev ürünler genel bir çerçevede işlendikten sonra, döviz kuru riskinden korunmak amacıyla kullanılan dövize dayalı türev ürünlerin finansal riskten korunma muhasebesine göre kaydedilmesi ve raporlanması incelenmiştir. Sonrasında, BIST 100 şirketlerin türev ürün kullanımları, döviz riskine karşı tutumları ve dövize dayalı türev ürünler ile riskten korunma muhasebesi uygulamaları araştırılmıştır. Son olarak, BIST 100 şirketlerin döviz kuru riskine duyarlılıkları incelenmiş ve kâr/zarar üzerindeki etkileri sorgulanmıştır.

Yapılan çalışma sonucunda, türev ürünlerin finansal risk yönetiminde etkin olmak konusunda ivme yakaladığı, hemen hemen tüm işletmelerin döviz kuru riskine maruz kaldığı, firma dışı (türev ürünler) korunma yöntemlerinin, firma içi korunma yöntemleri

kadar değer görmeye ve döviz kuru riski yönetiminde aktif rol almaya başladığı gözlemlenmiştir. (Ne var ki, karmaşık stratejiler içeren türev ürünlerin yanlış kullanılmalarının, geçmiş tarihlerde finansal skandallar yaşanmasına zemin hazırladığı da göz ardı edilmemelidir.)

Gelecekte ortaya çıkabilecek risklerin ortadan kaldırılması veya azaltılması amacıyla kullanılan türev ürünler, TMS/TFRS çerçevesinde *finansal riskten korunma aracı* olarak sınıflandırılmakta ve gerekli koşulların sağlanması durumunda *finansal riskten korunma muhasebesine* konu edilebilmektedir.

Riskten (özellikle nakit akış riskinden) korunma amacıyla türev ürün kullanan işletmelerin, finansal riskten korunma muhasebesini uygulamıyor olmalarının, finansal tablo kullanıcıları ve yatırımcıların alacağı kararlar üzerinde etkili olabileceği tespit edilmiştir.

Yapılan araştırmada, türev ürünler içerisinde ağırlıklı olarak döviz dayalı türev ürünlerin kullanıldığı saptanmış olup, döviz kuru riskinin önem derecesinin ne kadar yüksek olduğu, döviz kuru duyarlılık analizleri üzerinde yapılan çalışma ile kâr/zarar üzerindeki etkileri ortaya konularak kanıtlanmıştır.

Sonuç olarak, en iyi teknolojinin ve üretim tekniklerinin olması, faaliyetlerin ucuz işgücü ile yürütülmesi, güçlü pazar payına sahip olunması gibi avantajlar ne kadar büyük olursa olsun, var olan döviz kuru riski yönetilmediği veya yönetilemediği sürece faaliyet kârlılığı anlamını yitirecek ve kayıplar kaçınılmaz olacaktır.

Unutmamalı ki; yönetmediğiniz veya yönetemediğiniz kur riski, sizi yönetecektir.

Yapılan bu çalışma sonucunda, döviz kuru riskinin, başarılı ve etkin bir şekilde yönetilebilmesi için tarafımızca geliştirilen “RİSK” modeli uygulanabilir. “RİSK” modelinin aşamaları aşağıdaki gibidir:

- **R**isk komitesi veya risk yönetim birimini kur,
- **İ**ç kontrol sistemini risk odaklı kur,
- **S**tratejilerini belirle,
- **K**orunma yöntemlerini zamanında uygula.

Aşamaların açıklamaları aşağıda yer almaktadır:

- **Risk Komitesi veya Risk Yönetim Birimini Kur:** Modelin ilk aşamasında, şirketi döviz kuru riski ile karşı karşıya bırakan durumları, yani riskin nerden kaynaklandığını tespit edecek, risklerini tanımlayacak, ölçecek, risk

profilindeki önemli değişimleri kavrayacak, risklerin olma olasılığını azaltmak için iş akış şemalarını ve prosedürleri geliştirecek, gerekli önlemleri alacak ve gelişmeleri üst yönetime zamanında raporlayacak bir risk yönetim birimi kurulmalıdır. Risk yönetim biriminde ve üst yönetimde olan kişilerin, riskten korunma yöntemlerini, kullanılan finansal araçların yapısını ve işleyişini bilen, yeterli bilgi ve birikime sahip, yetkin kişiler olması gerekir.

- **İç Kontrol Sistemini Risk Odaklı Kur:** Bu aşamada, risk odaklı iç kontrol sistemi kurulur. Reaktif, geçmişe yönelik, olaylardan sonra harekete geçen, aralıklı gözetim gerçekleştiren geleneksel iç denetim yerine; proaktif, geleceğe yönelik, sürekli gözetim ve gerçek zamanlı olarak gerçekleştiren risk odaklı iç denetim yapılır. Risk yönetim birimi, risk odaklı iç denetim sonuçlarını ve gelişmeleri sürekli olarak üst yönetime raporlar.
- **Stratejilerini Belirle:** Üçüncü aşamada, döviz kuru riskinden korunabilmek için stratejiler geliştirilir. Risk yönetim birimi tarafından, korunulacak risk pozisyonlarına göre hangi korunma yöntemlerinin ve finansal araçların kullanılması gerektiğini gösteren stratejiler belirlenir, yazılı olarak hazırlanır, üst yönetim tarafından onaylanır ve ilgili personele duyurulur.
- **Korunma Yöntemlerini Zamanında Uygula:** Son aşamada, belirlenen stratejiler çerçevesinde ilgili riskten korunma yöntemleri risk yönetim birimi tarafından yerinde ve zamanında uygulanır. Zamanında verilmiş ve zamanında uygulanmış olan kararlar, verilen kararların doğru olması kadar önemlidir. Sonuçların ve gelişmelerin yine üst yönetime raporlanacağı tabidir.

“RİSK” model önerisinde görüldüğü üzere, risk yönetim birimi her aşamada aktif bir rol üstlenmektedir. Dolayısıyla, şirketlerin risklerini başarılı ve etkin bir şekilde yönetebilmeleri, “RİSK” modelini uygulayabilecek risk yönetim biriminin varlığına bağlıdır.

KAYNAKLAR

KİTAPLAR

- [1] Akgüç, Ö.: (1998), "*Finansal Yönetim*", Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, 720-747.
- [2] Alpan, F.: (1999), "*Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar*", Literatür Yayıncılık, İstanbul, 4-36.
- [3] Apak, S., Uyar, M.: (2011), "*Türev Ürünler ve Finansal Teknikler*", Beta Yayıncılık, İstanbul, 3-113.
- [4] Babuşcu, Ş.: (2005), "*Basel II Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi*", 4C Basım Hizmetleri Ltd. Şti., Ankara, 4-95.
- [5] Başoğlu, U., Ceylan, A., Parasız, İ.: (2001), "*Finans Teori, Kurum ve Araçlar*", Ekin Kitabevi, Bursa, 208-421.
- [6] Berk, N.: (2000), "*Finansal Yönetim*", Türkmen Kitabevi, İstanbul, 421-429.
- [7] Bolak, M.: (2004), "*Risk ve Yönetimi*", Birsen Yayınevi, İstanbul, 7-157.
- [8] Bolgün, K.E., Akçay, M.B.: (2005), "*Risk Yönetimi*", Scala Yayıncılık, İstanbul, 79-270.
- [9] Ceylan, A.: (1998), "*Finansal Teknikler*", Ekin Kitabevi, Bursa, 249-283.
- [10] Chambers, N.R.: (1998), "*Türev Piyasalar*", Avcıol Basım-Yayın, İstanbul, 154-174.
- [11] Çelik, İ.: (2012), "*Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi, İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında Ampirik Bir Uygulama*", Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 283, İstanbul, 7-19.
- [12] Ercan, M.K., Ban, Ü.: (2005), "*Finansal Yönetim*", Gazi Kitabevi, Ankara, 87-180.
- [13] Erdoğan, N.: (1995), "*Uluslararası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi & Çağdaş Finansman Teknikleri*", Kent Matbaacılık, Ankara, 16-137.
- [14] Erol, Ü.: (2014), "*Türev Piyasalar*", Uğur Yayın, İstanbul, 113.
- [15] Gündüz, L., Tatal, M.: (1995), "*Türev Ürünlerinin Muhasebeleştirilmesi: Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Öneri*", Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 193, İstanbul, 6-18.
- [16] Gürsoy, C.T.: (2014), "*Finansal Yönetim İlkeleri*", Beta Yayıncılık, İstanbul, 777-790.
- [17] Kaygusuz, S.Y.: (1998), "*Finansal Türev Ürünlerinde Muhasebe Esasları*", Sermaye Piyasası Kurulu, Yayın No: 113, Ankara, 9-15.
- [18] Önce, S.: (1995), "*Türev Ürünlerin Muhasebe Sorunları ve Bankalar İçin Muhasebeleştirme Şekilleri*", Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Yayın No: 192, Eskişehir, 12-50.

- [19] Örtten, R., Örtten, İ.: (2001), *"Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları"*, Gazi Kitabevi, Ankara, 5-329.
- [20] Parlakkaya, R.: (2005), *"Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları"*, Nobel Yayın, Ankara, 5-154.
- [21] Sağlam, N., Yolcu, M., Eflatun, A.O.: (2016), *"Örneklerle UFRS Kayıtları"*, MuhasebeTR Yayınları, Bursa, 69-546.
- [22] Selvi, Y.: (2000), *"Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi"*, ARC Yayınları, İstanbul, 7-77.
- [23] Seyidoğlu, H.: (2001), *"Uluslararası Finans"*, Güzem Yayınları, İstanbul, 79-220.
- [24] Seyidoğlu, H.: (2009), *"Bilimsel Araştırma ve Yazma El Kitabı"*, Güzem Can Yayınları, No: 24, İstanbul, 27-31
- [25] Şavlı, T.: (2014), *"Uluslararası/Türkiye Finansal Raporlama Standartları"*, Yaklaşım Yayıncılık, Ankara, 1-91.
- [26] Tuncay, F.E.: (2015), *"Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi"*, Umuttepe Yayınları, Kocaeli, 55-83.
- [27] Yıldırım, M., Kısakürek, M.M.: (2012), *"Kriz Dönemlerinde Finansal Risk Yönetimi"*, Hiperlink Yayınları, İstanbul, 37-69.

MAKALELER

- [1] Adıgüzel, H., Yılmaz, A.A.: (2015), *"Türev Ürünlerin Finansal Riskten Korunma Aracı Olarak Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Muhasebeleştirilmesi"*, Mali Çözüm Dergisi, Eylül-Ekim, 19-23.
- [2] Ayırçay, Y.: (2003), *"Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalara Olası Etkileri"*, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 5, Sayı: 1, 3-9.
- [3] Bayrakdaroğlu, A., Sarı, B., Heybeli, B.: (2013), *"İşletmelerin Finansal Risk Yönetiminde Türev Ürün Kullanımlarına İlişkin Bir Saha Araştırması: Denizli İli Örneği"*, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, 58.
- [4] Dızman, Ş.: (2014), *"Türev Finansal Ürünlerin; Türkiye Muhasebe Standartları (TMS), Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ve Yeni Hesap Planı Taslağı Kapsamında Muhasebeleştirilmesi"*, Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, VII-1, 19-28.
- [5] Ersoy, E.: (2011), *"Türkiye'de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi"*, Muhasebe ve Finansman Dergisi, Temmuz, 64-71.
- [6] Güngör, B.: (2001), *"Finansal Türevlerin Muhasebeleştirilmesi"*, Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 15, Mart, Sayı: 1-2, 190-192.
- [7] Haftacı, V., Pehlivanlı, D.: (2007), *"UMS 39 ve Uygulamada Karşılaşılan Sorunlar"*, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Cilt: 13, Sayı: 1, 140-144.
- [8] İşleyen, İ.Ş.: (2011), *"Döviz Kuru Riskini Azaltmanın En Etkin Yolu Forward İşlemleri"*, Mali Çözüm Dergisi, Mayıs-Haziran, 179-182.
- [9] Kayahan, C.: (2006), *"Türev Piyasa Krizleri ve Barings Örneği"*, Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi, Cilt: 8, Sayı: 2, 238-250.
- [10] Kayahan, C.: (2009), *"Finansal Türevler: Efsaneleri ve Algılama Hataları"*, Celal Bayar Üniversitesi İ.İ.B.F. Yönetim ve Ekonomi Dergisi, Cilt: 16, Sayı: 1,

- [11] Kaygusuzoğlu, M.: (2011), "*Finansal Türev Ürünlerinden Forward Sözleşmeleri ve Muhasebe İşlemleri*", Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, Cilt: 25, Sayı: 2, 139-143.
- [12] Memiş, M.Ü., Tüm, K.: (2015), "*Döviz Cinsinden Alımlarda Döviz Alım Opsiyonları ve Riskten Korunma Muhasebesi*", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Ocak, 44-58.
- [13] Mısırlıoğlu, İ.U.: (2008), "*Türkiye Muhasebe Standartları'na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi*", Mali Çözüm Dergisi, Mart-Nisan, 67-75.
- [14] Ocakoğlu, O.: (2013), "*Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi*", Mali Çözüm Dergisi, Kasım-Aralık, 50-59.
- [15] Özsoy, M.T.: (2012), "*Yeni Türk Ticaret Kanunu ve Şirketlerde Kurumsal Risk Yönetimi*", Mali Çözüm Dergisi, Mart-Nisan, 171-180.
- [16] Türedi, H., Zor, Ü., Gürbüz, F.: (2015), "*Risk Odaklı İç Denetim*", Muhasebe ve Finansman Dergisi, Nisan, 9.

TEZLER

- [1] Türel, A.: (2008), "*Riskten Korunma Muhasebesi ve Finansal Tablolarda Raporlanması*", Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 28-30.

BİR KURULUŞ YA DA GRUBUN ÇALIŞMASI

- [1] Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2014), "*TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri*", p. 8-49.
- [2] Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2014), "*TMS 32 Finansal Araçlar: Sunum*", p. 2-UR15.
- [3] Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2014), "*TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme*", p. 1-UR105.
- [4] Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2015), "*TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar*", p. 1
- [5] Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK), (2015), "*TFRS 9 (2011 Versiyonu) Finansal Araçlar*", b. 1-7.
- [6] Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. (SPL), (2016), "*Kurumsal Yönetim İlkeleri*", 76-77.
- [7] Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş. (SPL), (2016), "*Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi*", 17-109.

ELEKTRONİK YAYINLAR/İNTERNET

- [1] WEB_1, (2017), Tülay Yücel, Pınar Evrim Mandacı, Gülüzar Kurt, Mufad Web Site, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/344/10.pdf>, 03.01.2017.
- [2] WEB_2, (2017), VİOP Hakkında Sıkça Sorulan Sorular, Borsa İstanbul Web Site, <http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP-Hakkinda-SSS.pdf>,

03.01.2017.

- [3] WEB_3, (2017), Güven Sayılğan, Ankara Üniversitesi Web Site, <http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/42/468/5410.pdf>, 02.01.2017.
- [4] WEB_4, (2017), Erhan Birgili, Nermin Akyel, Nevran Karaca, Mufad Web Site, <http://journal.mufad.org.tr/attachments/article/579/13.pdf>, 02.01.2017.
- [5] WEB_5, (2017), Opsiyon Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Tanitim_Kitapcigi_Opsiyon_Sozlesmeleri.pdf, 03.01.2017.
- [6] WEB_6, (2017), Onur Ceylan, Piyasa Rehberi Web Site, <http://piyasarehberi.org/yatirim/yatirim-araclari/177-egzotik-opsiyon-cesitleri-ve-ozellikleri>, 01.02.2017.
- [7] WEB_7, (2017), Derivative Engines (Opsiyon Sözlüğü) Web Site, <http://www.derivativeengines.com/barrieroptiontr.aspx>, 01.02.2017.
- [8] WEB_8, (2017), Halkbank Kobi Web Site, <http://www.halkbankkobi.com.tr/NewsDetail/Ozel-Bankacilik-Turev-Urunleri/712>, 05.02.2017.
- [9] WEB_9, (2017), VIOP Döviz Sözleşmeleri, Borsa İstanbul Web Site, http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP_Doviz_Sozlesmeleri.pdf, 04.01.2017.
- [10] WEB_10, (2017), BIST 100 Şirketleri, Kamu Aydınlatma Platformu (KAP) Web Site, <https://www.kap.org.tr/tr/>, 04.01.2017.

EKLER

EK: 31 Aralık 2015 Tarihi İtibariyle BIST 100 Şirketlerin Listesi

SIRA NO	HİSSE KODU	ŞİRKET UNVANI	SEKTÖR
1	ADEL	ADEL KALEMCİLİK TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	SINAI
2	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK VE MALT SANAYİ ANONİM ŞİRKETİ	GIDA, İÇECEK
3	AFYON	AFYON ÇİMENTO SANAYİ T.A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
4	AKBNK	AKBANK T.A.Ş.	BANKA
5	AKENR	AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK
6	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİ A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
7	AKSEN	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK
8	ALARK	ALARKO HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
9	ALBRK	ALBARAKA TÜRK KATILIM BANKASI A.Ş.	BANKA
10	ALCTL	ALCATEL LUCENT TELETİLEKOMÜNİKASYON A.Ş.	BİLİŞİM/TEKNOLOJİ
11	ALGYO	ALARKO GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
12	ALKIM	ALKİM ALKALİ KİMYA A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
13	ANACM	ANADOLU CAM SANAYİ A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
14	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
15	ASELS	ASELSAN ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	TEKNOLOJİ
16	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
17	BAGFS	BAGFAŞ BANDIRMA GÜBRE FABRİKALARI A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
18	BIMAS	BİM BİRLEŞİK MAĞAZALAR A.Ş.	TİCARET
19	BIZIM	BİZİM TOPTAN SATIŞ MAĞAZALARI A.Ş.	TİCARET
20	BJKAS	BEŞİKTAŞ FUTBOL YATIRIMLARI SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	SPOR
21	BRISA	BRISA BRIDGESTONE SABANCI LASTİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
22	BRSAN	BORUSAN MANNESMANN BORU SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	METAL ANA
23	CCOLA	COCA-COLA İÇECEK ANONİM ŞİRKETİ	GIDA, İÇECEK
24	CIMSA	ÇİMSA ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
25	CLEBI	ÇELEBİ HAVA SERVİSİ A.Ş.	ULAŞTIRMA
26	CRFSA	CARREFOURSA CARREFOUR SABANCI TİCARET MERKEZİ A.Ş.	TİCARET
27	DEVA	DEVA HOLDİNG A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
28	DOAS	DOĞUŞ OTOMOTİV SERVİS VE TİCARET A.Ş.	TİCARET
29	DOCO	DO & CO Aktiengesellschaft	ULAŞTIRMA
30	DOHOL	DOĞAN ŞİRKETLER GRUBU HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
31	ECILC	EİS ECZACIBAŞI İLAÇ, SINAI VE FİNANSAL YATIRIMLAR SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
32	ECZYT	ECZACIBAŞI YATIRIM HOLDİNG ORTAKLIĞI A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
33	EGEEN	EGE ENDÜSTRİ VE TİCARET A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
34	EKGYO	EMLAK KONUT GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
35	ENKAI	ENKA İNŞAAT VE SANAYİ A.Ş.	İNŞAAT
36	EREGL	EREĞLİ DEMİR VE ÇELİK FABRİKALARI T.A.Ş.	METAL ANA
37	FENER	FENERBAHÇE FUTBOL A.Ş.	SPOR
38	FROTO	FORD OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
39	GARAN	T. GARANTİ BANKASI A.Ş.	BANKA
40	GLYHO	GLOBAL YATIRIM HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
41	GOLTS	GÖLTAŞ GÖLLER BÖLGESİ ÇİMENTO SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
42	GOODY	GOODYEAR LASTİKLERİ T.A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
43	GOZDE	GÖZDE GİRİŞİM SERMAYESİ YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
44	GSDHO	GSD HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
45	GSRAY	GALATASARAY SPORTİF SINAI VE TİCARİ YATIRIMLAR A.Ş.	SPOR
46	GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
47	HALKB	TÜRKİYE HALK BANKASI A.Ş.	BANKA
48	HILGYO	HALK GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
49	IHLAS	İHLAS HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
50	İPEKE	İPEK DOĞAL ENERJİ KAYNAKLARI ARAŞTIRMA VE ÜRETİM ANONİM ŞİRKETİ	MADENCİLİK

EK: 31 Aralık 2015 Tarihi İtibariyle BIST 100 Şirketlerin Listesi (Devam)

SIRA NO	HİSSE KODU	ŞİRKET UNVANI	SEKTÖR
51	ISCTR	TÜRKİYE İŞ BANKASI ANONİM ŞİRKETİ	BANKA
52	ISGYO	İŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
53	IZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK SANAYİ A.Ş.	METAL ANA
54	KARSN	KARSAN OTOMOTİV SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
55	KARTN	KARTONSAN KARTON SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	ORMAN, KAĞIT, BASIM
56	KCHOL	KOÇ HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
57	KİPA	TESCO KİPA	TİCARET
58	KONYA	KONYA ÇİMENTO SANAYİ A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
59	KORDS	KORDSA GLOBAL ENDÜSTRİYEL İPLİK VE KORD BEZİ SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	TEKSTİL, DERİ
60	KOZAA	KOZA ANADOLU METAL MADENCİLİK İŞLETMELERİ A.Ş.	MADENCİLİK
61	KOZAL	KOZA ALTIN İŞLETMELERİ A.Ş.	MADENCİLİK
62	KRDMĐ	KARDEMİR KARABÜK DEMİR ÇELİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	METAL ANA
63	LOGO	LOGO YAZILIM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	BİLİŞİM/TEKNOLOJİ
64	METRO	METRO TİCARİ VE MALİ YATIRIMLAR HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
65	MGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.	TİCARET
66	NETAS	NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	BİLİŞİM/TEKNOLOJİ
67	NTTUR	NET TURİZM TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	TURİZM
68	ODAS	ODAŞ ELEKTRİK ÜRETİM SANAYİ TİCARET A.Ş.	ELEKTRİK
69	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV VE SAVUNMA SANAYİ A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
70	PARSN	PARSAN MAKİNA PARÇALARI SANAYİ A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
71	PETKM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
72	PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.	ULAŞTIRMA
73	PRKME	PARK ELEKTRİK ÜRETİM MADENCİLİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	MADENCİLİK
74	SAFGY	SAF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
75	SAHOL	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
76	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM FABRİKALARI A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
77	SNGYO	SİNPAŞ GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
78	SODA	SODA SANAYİ A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
79	TATGD	TAT GIDA SANAYİ A.Ş.	GIDA, İÇECEK
80	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
81	TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	İLETİŞİM
82	THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI ANONİM ORTAKLIĞI	ULAŞTIRMA
83	TKFEN	TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
84	TKNSA	TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİC. A.Ş.	TİCARET
85	TMSN	TÜMÖSAN MOTOR VE TRAKTÖR SANAYİ A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
86	TOASO	TOFAŞ TÜRK OTOMOBİL FABRİKASI A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
87	TRGYO	TORUNLAR GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
88	TRKCM	TRAKYA CAM SANAYİ A.Ş.	TAŞ, TOPRAK
89	TSKB	TÜRKİYE SİNAİ KALKINMA BANKASI A.Ş.	BANKA
90	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	İLETİŞİM
91	TTRAK	TÜRK TRAKTÖR VE ZİRAAT MAKİNELERİ A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
92	TUPRS	TÜRKİYE PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	KİMYA, PETROL, PLASTİK
93	ÜLKER	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	GIDA, İÇECEK
94	VAKBN	TÜRKİYE VAKIFLAR BANKASI T.A.O.	BANKA
95	VESBE	VESTEL BEYAZ EŞYA SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
96	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	METAL EŞYA, MAKİNE
97	VKGYO	VAKIF GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.	GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI
98	YAZIC	YAZICILAR HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG VE YATIRIM
99	YKBNK	YAPI VE KREDİ BANKASI A.Ş.	BANKA
100	ZOREN	ZORLU ENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK

ÖZGEÇMİŞ

Recep Albay, 1980 yılında İzmit'te doğdu. Lise öğrenimini İzmit Ticaret Meslek Lisesi'nde tamamladıktan sonra, 1999 yılında Kocaeli Üniversitesi Kullar Meslek Yüksek Okulu Muhasebe Bölümü'nden ön lisans, 2003 yılında Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi İşletme Bölümü'nden lisans derecesi aldı.

İş hayatına 1997 yılında Barlan Metal Pazarlama Sanayi ve Ticaret A.Ş.'de muhasebe memuru olarak başladı. 2009 yılına kadar Barlan Metal Grup Şirketleri'nde sırasıyla Muhasebe Uzmanı ve Finans Uzmanı olarak görev yaptı. 2009 yılından itibaren Anadolu Grubu'nda çalışmaya başladı ve 01.06.2009 tarihinde Anadolu Ecopack Üretim ve Pazarlama A.Ş.'de Mali İşler Yöneticisi olarak görevlendirildi. Hâlen bu görevi sürdürmektedir.

Serbest Muhasebeci Mali Müşavirlik Ruhsatı, Sermaye Piyasası Faaliyetleri Düzey 3 Lisansı, Türev Araçlar Lisansı, Kurumsal Yönetim Derecelendirme Lisansı, Kredi Derecelendirme Lisansı sahibidir.