FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI AÇISINDAN İNCELENMESİ VE BİR ÖRNEK OLAY ÇALIŞMASI

İlknur KOÇAK ŞEN

Doktora Tezi

Danışman

Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR

Şubat, 2020

Afyonkarahisar

T.C.
AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
DOKTORA TEZİ

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI AÇISINDAN İNCELENMESİ VE BİR ÖRNEK OLAY ÇALIŞMASI

Hazırlayan
İlknur KOÇAK ŞEN

Danışman
Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR

AFYONKARAHİSAR 2020

YEMİN METNİ

Doktora tezi olarak sunduğum **"Finansal Türev Ürünlerin Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları Açısından İncelenmesi ve Bir Örnek Olay Çalışması"** adlı çalışmanın, tarafımdan bilimsel ahlak ve geleneklere aykırı düşecek bir yardıma başvurmaksızın yazıldığını ve yararlandığım eserlerin Kaynakça 'da gösterilen eserlerden oluştuğunu, bunlara atıf yapılarak yararlanmış olduğumu belirtir ve bunu onurumla doğrularım.

14/ 02/ 2020

İlknur KOÇAK ŞEN

TEZ JÜRİSİ KARARI VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI

JÜRİ ÜYELERİ

İmza

Tez Danışmanı	: Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR	.....
Jüri Üyeleri	: Prof. Dr. Erdal DEMİRHAN	.....
	: Doç. Dr. Ercan ÖZEN	.....
	: Dr. Öğr. Üyesi Ali Rıza KAYMAZ	.....
	: Dr. Öğr. Üyesi Mehtap KARAKOÇ	.....

İşletme Anabilim Dalı Doktora Programı öğrencisi İlknur KOÇAK ŞEN' ın **"Finansal Türev Ürünlerin Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları Açısından İncelenmesi ve Bir Örnek Olay Çalışması"** başlıklı tezi, 14/02/2020 tarihinde saat 10:00' da Afyon Kocatepe Üniversitesi Lisansüstü Eğitim ve Öğretim Sınav Yönetmeliği' nin ilgili maddeleri uyarınca yukarıda isim ve imzaları bulunan jüri üyeleri tarafından değerlendirilerek (X) oy birliği – ( ) oy çokluğu ile kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Elbeyi PELİT
MÜDÜR

ÖZET

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI AÇISINDAN İNCELENMESİ VE BİR ÖRNEK OLAY ÇALIŞMASI

İlknur KOÇAK ŞEN

AFYON KOCATEPE ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI

Şubat, 2020

Danışman: Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR

Son yıllarda finansal piyasalarda önemli bir yer edinen türev ürünlerin işletmeler tarafından değişen piyasa koşullarına karşı korunmada ve uyum sağlamada kullanımlarının yaygınlaşmasıyla birlikte finansal tablolardaki miktarları da göreceli olarak artmıştır. Bu araçların bilgi kullanıcılarına tam ve doğru bir şekilde yansıtılabilmesi amacıyla, finansal tablo ve raporlarda nasıl muhasebeleştirileceği konusu da önemli bir sorun haline gelmiştir. Bu nedenle bu ürünlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.

Bu çalışmada, uluslararası alanda ve buna paralel olarak Türkiye'de yürürlükte olan Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'nın, finansal türev ürünlerle ilgili kısımları incelenmiştir. Ayrıca hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin kamuya açıkladıkları finansal tablo dipnotları incelenerek, faaliyetlerinde hangi türev araç türlerini tercih ettikleri ortaya konmuştur. Kullanımı tercih edilen türev araç türleri dikkate alınarak da bu araçlarla işlem yapan bir imalat işletmesinin türev ürün işlemlerinin standartlar kapsamında nasıl muhasebeleştirileceği bir Vaka çalışması ile açıklanmıştır.

Anahtar Kelimeler: Finansal türev ürünler, uluslararası muhasebe ve finansal raporlama standartları; UMS 32, UFRS 9, UFRS 7, UFRS 13, UMS 21.

ABSTRACT

AN ASSESMENT OF FINANCIAL DERIVATIVES IN TERMS OF INTERNATIONAL ACCOUNTING AND FINANCIAL REPORTING STANDARDS AND A CASE STUDY

İlknur KOÇAK ŞEN

AFYON KOCATEPE UNIVERSITY
INSTITUE OF SOCIAL SCIENCES
DEPARTMENT OF BUSINESS ADMINISTRATION

February, 2020

Advisor: Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR

In recent years, the amounts of derivative products, an important place in the financial markets, have increased in the financial statements by companies due to the widespread usage to protect and adapt to changing market conditions. In order to be able to accurately and properly reflect these tools to the information users, how to recognize them in financial statements and reports has become an important issue. Therefore, various arrangements have been made for the accounting of these products. In order to be able to accurately and properly reflect these tools to the users of information, how to recognize them in financial statements and reports has become an important issue. Therefore, various arrangements have been made for the accounting of these products.

In this study, the sections of derivatives of the International Accounting and Financial Reporting Standards in effect both in interntional area and correspondingly in Turkey were analysed. In addition, the footnotes of the financial statements disclosed to the public by the companies which shares are traded in Borsa İstanbul were examined and which types of derivatives preferred in their activities were revealed. A case study that how the derivative product transactions of a manufacturing company that is operating with these tools are accounted for under the standards by taking into consideration the preferred types of derivative instruments were explained.

Keywords: Financial derivatives, the ınternational accounting and financial reporting standards; IAS 32, IFRS 9, IFRS 7, IFRS 13, IAS 21.

ÖNSÖZ

Finansal türev ürünlerin işletmeler tarafından kullanımının yaygınlaşmasıyla birlikte finansal tablolardaki tutarları da göreceli olarak artmış ve nasıl muhasebeleştirilecekleri konusu önem kazanmıştır. Bu nedenle finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi hususunda çeşitli düzenlemeler yapılmıştır.

Bu çalışmayla, Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları çerçevesinde finansal türev ürünlerin muhasebe ilkelerini düzenleyen standartların incelenmesi; bu ürünlerin değerleme, muhasebeleştirme ve raporlama yaklaşımlarına katkı sağlanması ve muhasebe uygulamaları açısından bir yol haritası oluşturulması amaçlanmıştır. Bu bağlamda standartların anlaşılırlığını arttırmak ve hayata geçirilmesinde uygulayıcılara yardımcı olmak adına çalışma kapsamında örnek bir uygulamaya yer verilmiştir.

Bu çalışmanın, fikir aşamasından sonuna kadar ki her aşamasında, değerli bilgi ve deneyimleriyle beni yönlendiren, desteğini ve ilgisini esirgemeyen danışman hocam, sayın Prof. Dr. Halim SÖZBİLİR'e, ayrıca destekleri için sayın Prof. Dr. Erdal DEMİRHAN ve sayın Dr. Öğr. Üye. Ali Rıza KAYMAZ hocalarıma en içten duygularımla ayrı ayrı teşekkür ederim.

Bu uzun süreçte, bana olan desteğini kelimelerle ifade edemeyeceğim ve her zaman yanımda olan, anlayışını esirgemeyen, özveri ile yardım eden sevgili eşim Dr. Öğr. Üye. Levent ŞEN'e, neşe kaynağım, hayat ışığım kızım İnci ŞEN'e, desteğini esirgemeyen tüm aile bireylerine ve birlikte çalıştığım tüm meslektaşlarıma teşekkürü bir borç bilirim.

İlknur KOÇAK ŞEN
2020, Afyonkarahisar

İÇİNDEKİLER

Sayfa

YEMİN METNİ ... **ii**
TEZ JÜRİSİ KARARI VE ENSTİTÜ MÜDÜRLÜĞÜ ONAYI ... **iii**
ÖZET ... **iv**
ABSTRACT ... **v**
ÖNSÖZ ... **vi**
İÇİNDEKİLER ... **vii**
TABLOLAR LİSTESİ ... **xi**
ŞEKİLLER LİSTESİ ... **xiii**
KISALTMALAR DİZİNİ ... **xiv**
GİRİŞ ... **1**

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. PİYASA KAVRAMI ... **4**
1.1. SPOT PİYASA KAVRAMI ... 5
1.2. VADELİ (TÜREV) PİYASA KAVRAMI ... 5
1.3. SPOT VE TÜREV PİYASALAR ARASINDAKİ FARKLILIKLAR ... 6
1.4. DÜNYADA TÜREV PİYASALARIN TARİHSEL GELİŞİMİ ... 7
1.5. TÜRKİYE'DE TÜREV PİYASALARIN TARİHSEL GELİŞİMİ ... 9
1.5.1. Genel Açıklama ... **9**
1.5.2. Türkiye'de Türev Piyasalarla İlgili Yasal Düzenlemeler ... **11**
1.5.3. Türkiye'de Organize Türev Piyasaların Gelişimi ... **12**
2. RİSK KAVRAMI ... **17**
2.1. RİSKİN SINIFLANDIRILMASI ... 18
2.1.1. Sistematik Risk- Sistematik Olmayan Risk ... **18**
2.1.2. Finansal Risk- Finansal Olmayan Risk ... **19**
3. RİSK YÖNETİMİNDE FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN YERİ ... **21**
4. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER VE KULLANIM AMAÇLARI ... **24**
4.1. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN GENEL YAPISI ... 25
4.1.1. Forward (Alivre) Sözleşmeler ... **26**
4.1.2. Future (Vadeli İşlem) Sözleşmeler ... **28**
4.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri ... **30**
4.1.4. Swap Sözleşmeleri ... **33**
4.2. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIM AMAÇLARI ... 36
4.2.1. Riskten Korunma Amacı (Hedging) ... **36**
4.2.1.1. Kısa Pozisyon Durumunda Hedge (Short Hedge) ... 37
4.2.1.2. Uzun Pozisyon Durumunda Hedge (Long Hedge) ... 38
4.2.1.3. Çapraz Korunma (Cross Hedge) ... 39
4.2.2. Spekülasyon Amacı ... **40**
4.2.3. Arbitraj Amacı ... **42**
4.3. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI ... 43

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE İLİŞKİN ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI

1. ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ ÖNEMİ 46
2. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN STANDARTLARIN AMAÇ VE KAPSAMI 48
3. " UMS 32- FİNANSAL ARAÇLAR: SUNUM" STANDARDI 50
3.1. GENEL AÇIKLAMA 50
3.2. FİNANSAL ARAÇ TANIMI 50
3.3. FİNANSAL VARLIK TANIMI 51
3.4. FİNANSAL BORÇ TANIMI 52
3.5. ÖZKAYNAĞA DAYALI FİNANSAL ARAÇ TANIMI 54
3.6. HİSSE SENEDİ ÜZERİNE TÜREV ÜRÜNLER 56
3.7. FİNANSAL ARAÇLARA İLİŞKİN KAZANÇ/KAYIP ve NETLEŞTİRME İLKELERİ 57
4. "UFRS- 9 FİNANSAL ARAÇLAR" STANDARDI 59
4.1. GENEL AÇIKLAMA 59
4.2. FİNANSAL VARLIKLARIN SINIFLANDIRILMA ESASLARI 60
4.2.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı 62
4.2.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı 64
4.2.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı 65
4.3. FİNANSAL VARLIKLARIN İLK ÖLÇÜM VE SONRAKİ DEĞERLEME ESASLARI 67
4.3.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları ... 68
4.3.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları 72
4.3.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları 76
4.4. FİNANSAL BORÇLARIN SINIFLANDIRILMA ESASLARI 78
4.5. FİNANSAL BORÇLARIN İLK ÖLÇÜM VE SONRAKİ DEĞERLEME ESASLARI 80
4.5.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Borçların Değerleme Esasları 80
4.5.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Borçların Değerleme Esasları 81
4.6. TÜREV ÜRÜN SÖZLEŞMELERİNİN SINIFLANDIRMA, ÖLÇÜM VE DEĞERLEME ESASLARI 82
4.7. KORUNMA MUHASEBESİ VE RİSKTEN KORUNMA TÜRLERİ 84
4.7.1. Genel Açıklama 84
4.7.2. Finansal Riskten Korunma Türleri ve Muhasebeleştirilmesi 88
4.7.2.1. Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma 89
4.7.2.2. Nakit Akış Riskinden Korunma 91
4.7.2.3. Net Yatırım Riskinden Korunma 94
4.7.3. Riskten Korunma Kalemlerinin Tanımlanması 96

4.7.4. Riskten Korunma Araçlarının Tanımlanması 97
4.7.5. Riskten Korunma Muhasebesinin Uygulama Koşulları 98
4.7.5.1. Riskten Korunmanın Belgelenmesi 98
4.7.5.2. Riskten Korunmanın Etkinliğini Belirleme 100
4.7.6. Riskten Korunma Etkinliğini Belirleme Yöntemleri 102
4.7.7. Riskten Korunma İşleminde Yeniden Dengeleme 111
4.7.8. Riskten Korunma Etkinsizliğini Belirleme 113
4.7.9. Riskten Korunma Muhasebesinin Durdurulması 114
4.8. TÜREV ÜRÜNÜN ÖZELLİĞİNDEN KAYNAKLANAN MUHASEBELEŞTİRME İLKELERİ 116
5. "UFRS 7 FİNANSAL ARAÇLAR: AÇIKLAMALAR" STANDARDI 123
6. "UFRS- 13 GERÇEĞE UYGUN DEĞER ÖLÇÜMÜ" STANDARDI 127
6.1. GENEL AÇIKLAMA 127
6.2. GERÇEĞE UYGUN DEĞER HİYERARŞİSİ 129
6.2.1. Seviye 1 Finansal Araçlar 129
6.2.2. Seviye 2 Finansal Araçlar 129
6.2.3. Seviye 3 Finansal Araçlar 131
7. "UMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ" STANDARDI 132
7.1. GENEL AÇIKLAMA 132
7.2. YURTDIŞINDAKİ İŞLETMEYE YAPILAN NET YATIRIM 133

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN TÜRKİYE'DEKİ İŞLETMELERDE KULLANIMINA VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

1. TÜRKİYE'DEKİ İŞLETMELERİN FİNANSAL TÜREV ÜRÜN KULLANIM TERCİHLERİ 136
1.1. GİRİŞ 136
1.2. ARAŞTIRMANIN AMACI 136
1.3. ARAŞTIRMA BULGULARI 137
2. FORWARD SÖZLEŞMELERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK VAKA ÇALIŞMASI 140
2.1. GİRİŞ 140
2.2. FORWARD SÖZLEŞME İLE KURULAN KORUNMA İLİŞKİSİNİN DOKÜMANTASYONU 141
2.3. FORWARD SÖZLEŞMENİN RİSKTEN KORUNMADA ETKİNLİĞİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRME 143
2.3.1. Forward İşlemin Riskten Korunmada Etkinliğinin Ölçümü 145
2.3.1.1. Analizin Amacı 145
2.3.1.2. Analizde Kullanılan Veri Seti 146
2.3.1.3. Analiz Sistematiği 147
2.3.1.4. Analizin Model, Hipotez ve Yöntemleri 149
2.3.1.5. Birim Kök Testleri 150
2.3.1.6. Nedensellik Testi 152
2.3.1.7. Model 1 için Regresyon Tahmini 155
2.3.1.8. Analiz Bulguları 157
2.4. FORWARD SÖZLEŞMENİN MUHASEBE KAYITLARI 159

3. SWAP SÖZLEŞMELERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK VAKA ÇALIŞMASI 165
3.1. GİRİŞ 165
3.2. SWAP SÖZLEŞME İLE KURULAN KORUNMA İLİŞKİSİNİN DOKÜMANTASYONU 166
3.3. SWAP SÖZLEŞMENİN RİSKTEN KORUNMADA ETKİNLİĞİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRME 168
3.3.1. Swap İşlemin Riskten Korunmada Etkinliğinin Ölçümü 170
3.3.1.1. Analizin Amacı 170
3.3.1.2. Analizde Kullanılan Veri Seti ve Analiz Sistematiği 171
3.3.1.3. Analizin Model, Hipotez ve Yöntemleri 172
3.3.1.4. Birim Kök Testleri 173
3.3.1.5. Nedensellik Testi 174
3.3.1.6. Eşbütünleşme Testi 176
3.3.1.7. Model 2 için Uzun ve Kısa Dönem Analizleri 177
3.3.1.8. Analiz Bulguları 179
3.4. SWAP SÖZLEŞMENİN MUHASEBE KAYITLARI 181

SONUÇ VE ÖNERİLER 193
KAYNAKÇA 198
EKLER DİZİNİ 207
ÖZGEÇMİŞ 248

TABLOLAR LİSTESİ

Sayfa

Tablo 1. VİOP' ta İşlem Gören Sözleşmeler 17
Tablo 2. Pozisyonlar Üzerindeki Ödemeler 27
Tablo 3. Forward ve Future Sözleşmelerin Karşılaştırılması 30
Tablo 4. Opsiyon İşlemlerinde Temel Pozisyonlar 32
Tablo 5. Alım/ Satım Opsiyonlarında Tarafların Hak ve Yükümlülükleri 32
Tablo 6. Spot ve Vadeli İşlem Piyasasında Kısa Hedge İşlemi 38
Tablo 7. Spot ve Vadeli İşlem Piyasasında Uzun Hedge İşlemi 39
Tablo 8. Dünya'da ve Türkiye'de Muhasebe Standartları ile İlgili Yapılan Çalışmalar 47
Tablo 9. Finansal Aracın Finansal Borç Olup Olmadığına İlişkin Örnek Tablo 55
Tablo 10. Türev Ürünlere İlişkin Örnek Tablo 56
Tablo 11. Örnek Uygulama 1- İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli 71
Tablo 12. Örnek Uygulama 2- Gerçeğe Uygun Değerdeki Değişim 74
Tablo 13. Örnek Uygulama 2- İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli 75
Tablo 14. Örnek Uygulama 2- Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılan Tutarlar 75
Tablo 15. Her Bir Finansal Varlık Sınıfının Ölçümü ve Muhasebe Uygulamalarını Gösteren Özet Tablo 77
Tablo 16. Her Bir Finansal Borç Sınıfının Ölçümü ve Muhasebe Uygulamalarını Gösteren Özet Tablo 82
Tablo 17. Finansal Türev Ürün Sözleşmelerinin Sınıflandırılması, Ölçümü ve Muhasebeleştirilmesi 83
Tablo 18. Korunma Muhasebesinin Kâr/Zarara Etkisi 88
Tablo 19. Riskten Korunmanın Belgelendirilmesine İlişkin Örnek Tablo 100
Tablo 20. Korunmanın Durdurulması Halinde Muhasebe Uygulamasını Özetleyen Tablo 116
Tablo 21. Finansal Tablo Dipnotlarında Açıklanması Gereken Bilgiler 124
Tablo 22. Firmaların Türev Araç Kullanımı 137
Tablo 23. Firmaların Türev Araç Kullanım Amacı 138
Tablo 24. Maruz Kalınan Risklerden Korunmak İçin Kullanılan Türev Araçların Çeşitleri 138
Tablo 25. K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Riskten Korunma Dokümantasyonu . 143
Tablo 26. Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları 148
Tablo 27. Forward ve Spot Kur Serilerinin Birim Kök Testi Sonuçları 152
Tablo 28. Forward ve Spot Kur Serilerinin Granger Nedensellik Testi Sonuçları 153
Tablo 29. Forward ve Spot Kur Serilerinin Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi Sonuçları 155
Tablo 30. Model 1 için Regresyon Tahmin Sonuçları 155
Tablo 31. Finansal Riskten Korunma Aracı Forward Sözleşme 159
Tablo 32. Piyasa Döviz Kuru ve Vadeli Döviz Kuru 159
Tablo 33. Forward Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri 160
Tablo 34. Nakit Akışının Gerçeğe Uygun Değeri 160
Tablo 35. K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş. Riskten Korunma Dokümantasyonu 167
Tablo 36. Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları 172
Tablo 37. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Birim Kök Testi Sonuçları 174
Tablo 38. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Granger Nedensellik Testi Sonuçları 175

Tablo 39. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi Sonuçları 176
Tablo 40. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Eşbütünleşme Testi Sonuçları 177
Tablo 41. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Uzun Dönem Analizi Sonuçları 177
Tablo 42. Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Kısa Dönem Analizi Sonuçları 179
Tablo 43. Finansal Riskten Korunma Aracı Swap Sözleşmenin Şartları 182
Tablo 44. Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin ve Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri 183
Tablo 45. Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişimin Etkin ve Etkin Olmayan Kısımları 184
Tablo 46. Yabancı Para Çevirim Kazanç/Kayıpları ve Korunma Fonunda Biriktirilecek Tutarlar 185
Tablo 47. Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Faiz Tahakkukları ve Borçları 186
Tablo 48. Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin TL Ayağı Faiz Tahakkuk ve Borçları 186

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa

Şekil 1. Finansal Türev Araçların Bilanço İçindeki Yeri 54
Şekil 2. Finansal Türev Ürünler ve Riskten Korunma İle İlişkili Standartlar 60
Şekil 3. UFRS 9 Kapsamında Finansal Varlıkların Sınıflandırılması Özet Akış Şeması 62
Şekil 4. UFRS 9 Kapsamında Finansal Borçların Sınıflandırılması Özet Akış Şeması 79
Şekil 5. Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi91
Şekil 6. Korunma Aracının Etkin Olan ve Olmayan Kısımlarının Muhasebeleştirilmesi 93
Şekil 7. Nakit Akış Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi 94
Şekil 8. Net Yatırım Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi 95
Şekil 9. Korunma Muhasebesi İçin Gerekli Kriterler 102
Şekil 10. Doğrusal Regresyon Yöntemi Analiz Süreci 105
Şekil 11. Korunma Kalemi ve Korunma Aracının Gözlem Değerlerini Elde Etme Süreci 105
Şekil 12. Etkinliği Değerlendirme Yöntemleri Karar Ağacı 107
Şekil 13. Riskten Korunma Muhasebesinin Sonlandırılması İlişkin Karar Ağacı 114
Şekil 14. Opsiyonun Zaman Değerinin Muhasebeleştirilmesi 121
Şekil 15. Forward Kurdaki Değişimlerin, Spot Kurdaki Değişimler Üzerindeki Etkileri 148
Şekil 16. Swap İşlemleri Miktarındaki Değişimlerin, Döviz Kredisi Miktarındaki Değişimler Üzerindeki Etkileri 172

KISALTMALAR DİZİNİ

BİST : Borsa İstanbul
CBOT : Chicago Board of Trade (Chicago Ticaret Odası)
CME : Chicago Mercantile Exchange (Chicago Ticaret Borsası)
FASB : Financial Accounting Standards Board (ABD Finansal Muhasebe Standartları Kurulu)
İAB : İstanbul Altın Borsası
IAS : International Accounting Standards (Uluslararası Muhasebe Standartları)
IASB : International Accounting Standards Board (Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu)
IASC : International Accounting Standards Committee (Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi)
IFRS : International Financial Reporting Standards (Uluslararası Finansal Raporlama Standartları)
IMM : International Money Market (Uluslararası Para Piyasası)
İMKB : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
KGK : Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu
LİBOR : London Interbank Offered Rate (Londra Bankalararası Faiz Oranı)
OPEC : Organization of Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
SFAS : Statement of Financial Accounting Standards (Finansal Muhasebe Standardı Tebliğleri)
SPK : Sermaye Piyasası Kurulu
TCMB : Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
TFRS : Türkiye Finansal Raporlama Standartları
TMS : Türkiye Muhasebe Standartları
TMSK : Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu
TMUD : Türkiye Muhasebe Uzmanları Derneği
TMUDESK : Türkiye Muhasebe ve Denetim Standartları Kurulu
UFRS : Uluslararası Finansal Raporlama Standartları
UMS : Uluslararası Muhasebe Standartları
US GAAP : US Generally Accepted Accounting Principles (ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri)
VİOP : Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası
VOB : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası
VOBAŞ : Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Anonim Şirketleri
www : World Wide Web

GİRİŞ

Özellikle yakın geçmişte sabit döviz kuru sisteminin temsilcisi olan Bretton Woods para sisteminin sona ermesiyle beraber dünya hızlı bir değişim sürecine girmiş, bu süreç içinde döviz kurlarında meydana gelen dalgalanmalar hem finans dünyasını hem de işletmeleri büyük oranda döviz kuru ve faiz oranı gibi çeşitli finansal risklere maruz bırakmıştır. Bunun sonucunda işletmeler için finansal risk yönetimi büyük önem taşımaya başlamış, karşılaşılan risklerden kaçınmak için ya da maruz kalınan risklerin etkisini azaltmak için yeni finansal araçlar geliştirilmiştir. Geliştirilen bu finansal araçların en önemlileri arasında türev ürünler yer almaktadır.

Türev ürünler ve bu ürünlerin alım satımının gerçekleştiği piyasaların var oluşu oldukça eskilere dayanmaktadır. Japonya'da 1679 yılında ilk türev ürün işlemi yapılmış ve ilk piyasa olan Dojima Pirinç Ticaret Borsası da 1730 yılında Osaka'da kurulmuştur. Yine türev ürünlerin 1840'lardan itibaren mal piyasalarında, 1970'li yıllardan sonra da finansal piyasalarda kullanımıyla birlikte kapsamı daha da genişlemiştir. 1980'li yıllarda kur ve faiz risklerini ortadan kaldıracak yeni düzenlemelere ve enstrümanlara olan talebin artmasıyla beraber bu ürünlerin piyasalarda kullanımı yaygınlaşmaya başlamıştır. 1990'lı yıllarda ise faiz oranlarındaki, döviz kurlarındaki, ürün fiyatlarındaki hareketliliğin ve piyasalardaki hızlı değişimin varlığı, yatırımcıların ve işletmelerin geleceğe yönelik fiyat tahminlerini daha da zorlaştırmış ve risk yönetimine olan ihtiyacı arttırmıştır. Günümüzde işletmeler, risk yönetim aktiviteleri kapsamında geleceğe ilişkin öngörü elde edebilmek, beklenmedik riskleri asgariye indirgeyebilmek, piyasalardaki belirsizlikleri azaltabilmek ve etkin planlama yapabilmek amacıyla türev ürünleri daha sık kullanmaya başlamışlardır.

Türev piyasalarda alım satımlarının yapıldığı türev ürünler, esasen, spot piyasalarda işlem konusu olan varlıkların uzantısı (türevi) konumundadır. Bu ürünlerin değerleri, hisse senetleri, tahviller, yabancı para, faiz ve emtia gibi temel varlıklara bağlıdır. Genel olarak bu ürünleri; ileriki bir tarihte yükümlülüğü yerine getirilmek üzere bir malın veya finansal aracın bugünden alım veya satımının yapıldığı sözleşme niteliğinde finansal araçlar olarak da tanımlamak mümkündür. Dünya genelinde finansal piyasalardaki gelişmelere paralel olarak riskten kaçınma yöntemlerine olan ihtiyacın artması sonucu ortaya çıkan türev ürünler; forward, futures, opsiyon ve swap isimleriyle ifade edilen sözleşmeleri kapsamına almaktadır.

Türev ürünlerin, işletmeler tarafından değişen piyasa koşullarına karşı korunmada ve uyum sağlamada kullanımlarının yaygınlaşmasıyla beraber, finansal tablolardaki miktarları da göreceli olarak artmış, bu araçların bilgi kullanıcılarına tam ve doğru bir şekilde yansıtılabilmesi amacıyla, finansal tablo ve raporlarda nasıl muhasebeleştirileceği konusu da önemli bir sorun haline gelmiştir. Bu nedenle türev ürünlerin sınıflandırılması, kaydedilmesi, değerlendirilmesi ve raporlanmasına yönelik çeşitli mesleki kuruluşlar tarafından önemli çalışmalar yapılmıştır. Özellikle, konuyla ilgili çalışma yapan kuruluşların başında Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu gelmektedir. Uluslararası platformda standart yapıcı tek otorite olarak kabul edilen bu kurul tarafından, türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine ve mali tablolara yansıtılmasına yönelik ilke ve kuralların belirlendiği, kapsamlı düzenlemelerin yer aldığı Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları düzenlenmiştir. Türkiye'de de bu kabule paralel olarak Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından türev ürünlere yönelik ilke ve kuralların belirlendiği, Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'nın bir çevirisi niteliğinde olan Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları yayınlanmıştır. Nitekim faaliyetlerinde türev ürün kullanan işletmeler, bu ürünlerle yapmış oldukları işlemlerin muhasebeleştirilmesi ve mali tablolara yansıtılması noktasında Uluslararası Muhasebe ve Finansal raporlama standartlarının ilke ve kurallarını dikkate almalıdır. Ancak yayınlanan standartların birbirleriyle etkileşim halinde olması ve çerçevelerinin geniş tutulması anlaşılmalarını zorlaştırmakta dolayısıyla da muhasebe uygulamalarını büyük ölçüde kısıtlamaktadır. Bu nedenle standartların mali tablo kullanıcıları tarafından özümsenmesi önem arz etmektedir.

Bu çalışmada; öncelikle finansal türev ürünler hakkında genel bilgilere yer verilmiş, uluslararası alanda ve buna paralel olarak Türkiye'de yürürlükte olan Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'nın, finansal türev ürünlerle ilgili kısımları incelenmiştir. Standartlar kapsamında finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine yönelik bir yol haritası oluşturmak amacıyla bir imalat işletmesinin türev ürün işlemlerine ilişkin Vaka çalışması yapılmıştır.

Üç bölümden oluşan bu tez çalışmasının ilk bölümünde, türev piyasalarla ilgili genel bilgiler verilmiş, bu piyasaların önemi, kullanım amaçları anlatılmıştır. Türev piyasaların dünyada ve Türkiye'deki tarihsel gelişimi incelenmiş, piyasaların gelişimine katkı sağlayan yasal düzenlemeler hakkında açıklamalar yapılmıştır. Ayrıca türev

piyasalarla risk arasındaki ilişkiyi açıklamak amacıyla risk ve risk yönetimi kavramlarına değinilmiş, risk yönetiminde finansal türev ürünlerin yeri anlatılmaya çalışılmış ve finansal türev ürünlerin çeşitleri, kullanım amaçları, avantaj ve dezavantajları hakkında bilgi verilmiştir.

Çalışmanın ikinci bölümünde, Uluslararası Muhasebe ve Finansal raporlama standartlarının önemi, finansal türev ürünlere ilişkin standartların amaç ve kapsamı genel olarak açıklanmış ve türev ürünlerle ilgili yürürlükte olan tüm standartlar ayrıntılı olarak incelenmiştir.

Çalışmanın son bölümü olan üçüncü bölümünde; hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin finansal tablo dipnotları incelenerek türev araç kullanımları ortaya konmuş ve genellikle faaliyetlerinde swap ve forward ürünlerle işlem yapmayı tercih ettikleri tespit edilmiştir. Çalışmanın devamında işletmeler tarafından kullanımı tercih edilen türev araç türleri dikkate alınarak, bu araçlarla gerçekleştirilen işlemlerin Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları kapsamında nasıl muhasebeleştirileceği bir Vaka çalışması ile açıklanmıştır.

Çalışmanın sonuç ve öneriler bölümünde ise finansal türev ürünlerle ilgili standartlar ve bu standartların uygulaması hakkında genel bir değerlendirme yapılmıştır.

BİRİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN KAVRAMSAL ÇERÇEVE

1. PİYASA KAVRAMI

Döviz, faiz, finansal araçlar ve sermaye piyasası araçları gibi mali araçlarla çeşitli mal ve hizmetlerin alımı ve satımının yapıldığı fiziki veya sanal mekânlara piyasa denilmektedir. Piyasaların temel fonksiyonu, alıcıların ve satıcıların almak ya da satmak istedikleri ürünü, o an geçerli olan en iyi fiyattan alıp satmalarına olanak sağlamasıdır (Zeynel, 2008: 4).

Alım satımı yapılan kıymetin niteliği o piyasayı tanımlamada kullanılan kavramı belirlemektedir. En genel anlamda piyasalar, reel piyasalar ve finansal (mali) piyasalar olarak ikiye ayrılır. Reel piyasalar; mal ve hizmet arz ve talebinin karşılaştığı piyasalardır. Finansal piyasalar ise; fon fazlası olan bireylerin tasarruflarını fon eksiği olan bireylerin kullanımına sundukları piyasalardır (SPL 1006, 2016: 38). Bu piyasalar aynı zamanda hizmet piyasalarının da büyük bir bölümünü oluşturmaktadır. Dolayısıyla finansal piyasa ve mal ve hizmet piyasası ayırımı değiş tokuşun yapıldığı kıymetin farklılığına göre yapılmaktadır.

Bir ekonomideki tasarruf fazlasının bu fazlalığı daha verimli kullanacak kesimlere finansal araçları kullanarak aktarmaya yardımcı olan fiziki veya sanal mekânlar, finansal piyasalar olarak tanımlanmaktadır. Fon arz eden tasarruf sahiplerinin tasarruflarını fon talep eden kesimlere bir takım finansal kurumlar ve araçlar yardımıyla aktarmaya yardımcı olan finansal piyasalarda, söz konusu fon bir yıldan kısa süreliğine ihtiyaç sahiplerine kullandırılıyorsa bu piyasalar "para piyasaları", bir yıldan uzun vadeler için kullandırılıyorsa "sermaye piyasaları" olarak tanımlanır (Çelik, 2012: 1). Para piyasası, kısa vadeli (bir yıldan kısa vade) devlet ve şirket borçlanma senetlerinin alımı ve satımıyla ilgili iken sermaye piyasası nispeten uzun vadeli daha büyük borçlanma senetleri ve hisse senedi araçları (tahviller ve hisse senetleri) ile ilgilidir (Van Horne ve Wachowicz, 2008: 26).

Fonların bir yıldan uzun süreliğine kullandırılmasını sağlayan sermaye piyasaları, resmi bir pazar yerinin olup olmamasına göre tanımlandığında "organize piyasalar" ve "tezgahüstü piyasalar" şeklinde, menkul kıymetin piyasada ilk defa işlem görüp görmeyişine göre tanımlandığında "birincil piyasalar" ve "ikincil piyasalar"

şeklinde sınıflandırılır. Değiş tokuşun yapıldığı zamana göre tanımlandığında ise "spot piyasa" ve "vadeli piyasa" olarak nitelendirilir. Genel olarak finansal piyasalar, gerçekleştirilen alım-satım işlemi sonucunda el değiştiren kıymetlerin vadesine bağlı olarak, spot ve vadeli (türev) piyasalar olmak üzere iki şekilde sınıflandırılmaktadır (Çelik, 2012: 1).

1.1. SPOT PİYASA KAVRAMI

Spot piyasalar, işlemlerin peşin olarak yapıldığı ve fiziki varlık teslimlerinin ve nakit akışlarının en geç 2 gün içinde yerine getirildiği piyasalardır. Örneğin, Borsa İstanbul'da yapılan hisse senedi alım satımları spot piyasada gerçekleştirilmektedir. Alım ya da satımın yapıldığı günü izleyen ikinci günde hisse senedi ve bedeli müşterilerin hesabına geçmektedir (Büker vd., 2011: 434).

Spot piyasaların en önemli özelliği, bu piyasalarda, belirli miktarda mal veya kıymet ve bunların karşılığı olan para, işlemin ardından hemen el değiştirebilmekte ve alım satım işlemlerinde teslim ve ödeme yükümlülüğü aynı anda veya çok kısa bir süre içerisinde gerçekleşmektedir. Spot piyasalarda oluşan fiyatların o an için geçerli olması sebebiyle katılımcılar gelecekteki fiyat değişimlerinden olumlu veya olumsuz etkilerine maruz kalabilmektedir (Usta, 2006: 13).

1.2. VADELİ (TÜREV) PİYASA KAVRAMI

Vadeli piyasalar herhangi bir malın veya finansal aracın ilerideki bir tarihte teslimatı veya nakit anlaşması yapılmak üzere, bugünden alım satımının yapıldığı piyasalardır (Aslan ve Terzi, 2013: 225).

İkinci Dünya Savaşı'ndan sonra finansal sistemde yeniden yapılanma Bretton Woods anlaşması ile başlamıştır. Bu anlaşmaya katılan üye ülkeler, döviz kurlarını sabitlemeyi kabul etmiş (Chambers, 2007: 1), para birimlerini dolara; Amerika Birleşik Devletleri ise para birimini altına endeksleme yoluna gitmiştir. Böylelikle; anlaşma kapsamındaki ülkelerde bulunan işletmeler, en azından döviz kuru riskini minimize edebilmişlerdir. 1971 yılında anlaşmanın sonlanması ile birlikte, sabit kur rejimi devri sona ermiş; işletmeler döviz kuru riski ve döviz kuru riskinden kaynaklı olarak ortaya çıkan birçok riskle karşı karşıya kalmışlardır (Özarı ve Demir, 2016: 239- 264). Nitekim anlaşmanın bozulmasıyla dünya hızlı bir değişim sürecine girmiş, özellikle bu süreç içinde finans dünyası büyük oranda döviz kuru ve faiz oranı gibi finansal risklere maruz

kalmıştır. Bunun sonucunda işletmeler için finansal risk yönetimi büyük önem taşımaya başlamış, karşılaşılan riskten kaçınmak için ya da maruz kalınan riskin etkisini azaltmak için yeni finansal araçlar geliştirilmiştir. Geliştirilen bu finansal araçların en önemlileri arasında türev ürünler yer almakta olup, bu ürünlerin kapsamında futures, forward, opsiyon ve swap sözleşmeleri bulunmaktadır (Chambers, 2007: 1).

Türev piyasalar, türev ürünlerle ilgili işlemlerin gerçekleştiği ve türev ürünlerin alım satımlarının yapıldığı vadeli piyasalardır (Chambers, 2007: 1). Bu piyasalardaki işlemlerin ortak özelliği, ilerideki bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın bugünden alım satımının yapılmasıdır. Bu piyasalar organize piyasalar ve tezgâh üstü piyasalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Vadeli işlem ve opsiyon borsasında yapılan işlemler organize piyasayı, bankalarda yapılan işlemler ise tezgah üstü piyasayı oluşturmaktadır (İşler ve Utku, 2015: 183- 196). Günümüzde türev piyasalar, büyük tutarlarda işlem hacimlerine ulaşarak, dünya finans piyasalarında önemli ölçüde belirleyici olma özelliğini elde etmiştir (Chambers, 2007: 1). Yine vadeli işlem piyasaları ileri dönemlerdeki belirsizlikleri azalttığından üretici ve mali kesime planlama yapma olanağı tanımaktadır. Ayrıca, vadeli işlem piyasalarında korunma amaçlı vadeli işlem yapan işletmelerin finans piyasalarından kredi alması daha kolay olabilmektedir (Çevik ve Pekkaya, 2007: 49- 66).

1.3. SPOT VE TÜREV PİYASALAR ARASINDAKİ FARKLILIKLAR

Spot ve vadeli piyasalar arasındaki farklar aşağıdaki gibi özetlenebilir: (Çelik, 2012: 2).

- Spot piyasalar mal ve para takasının aynı anda veya birkaç gün içerisinde yapıldığı piyasalarken, vadeli işlem piyasalarında alım satıma konu olan mal, para ya da menkul kıymet gelecek bir vadede teslim edilmekte ya da alınmaktadır.
- Spot piyasalarda mal ya da para o andaki geçerli fiyat üzerinden alınıp satılmaktayken, vadeli piyasalarda işleme konu olan kalitesi, miktarı, vadesi, fiyatı ve teslim yeri önceden belirlenmiş mal, para ya da menkul kıymetin gelecekte teslimi konusunda anlaşma yapılmaktadır.
- Spot piyasalarda işlemler, alıcı ve satıcı arasında gerçekleştirilirken, vadeli piyasalarda alım satım işleminin bir takas kurumu nezdinde gerçekleştirilmesi

gerekmektedir. Takas kurumu alıcı karşısında satıcı, satıcı karşısında ise alıcı konumundadır. İşlemler için, taraflar takas kurumuna belirli oranlarda teminat yatırmak durumundadırlar. Bu nedenle, işlem yapan tarafların edimlerini yerine getirmeme riski bulunmamaktadır.

- Spot piyasalarda alım satım işlemi için belirli bir teminata gerek yokken, vadeli piyasaların organize ve tezgahüstü piyasa niteliği taşıması durumuna göre belirli bir teminata ihtiyaç duyulabilmektedir.
- Gelişmiş spot piyasalar, rasyonel fiyat oluşumuna imkân verir ancak oluşan fiyatların anlık ve geçici olması nedeniyle, fiyatların ne yönde olacağını önceden bilmek mümkün değildir. Bu durumda, piyasa katılımcılarının gelecekteki fiyat değişimlerinden olumlu veya olumsuz etkilenmeleri kaçınılmazdır. Aleyhte fiyat değişimleri riskine karşı korunmak için taraflar vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerini kullanmaktadırlar (Zeynel, 2008: 5).
- Spot piyasalarda bir varlık satın alındıktan sonra satılarak pozisyon kapatılırken, vadeli piyasalarda bir pozisyonu kapatmak yalnız ters bir pozisyonun alınmasıyla mümkün olabilmektedir.

1.4. DÜNYADA TÜREV PİYASALARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

Bugünkü anlamda, organize borsalarda işlem gören türev işlem sözleşmelerine benzer ilk uygulama, 1679 yılında Japonya'da ortaya çıkmıştır. Japon feodal sisteminde toprak sahipleri, pirinç üretimlerini teminat göstererek, ekonomide para gibi kabul gören alındı sertifikaları (certificates of receipt) çıkarmışlardır. Ardından pirinç fiyatlarındaki oynamalara göre bu sertifikaların değerlerinin değiştiği gözlemlenince, "Dojima Pirinç Piyasası" adı altında ilk türev işlem piyasası 1730 yılında Osaka'da kurulmuştur. Ancak bu sertifikalar, fiziki pirinç teslimatına izin vermediğinden, zamanla pirinç spot piyasasında oluşan fiyatlarla türev piyasada oluşan fiyatların ilişkisi kopmuş ve aşırı spekülatif hale gelmiştir. Bunun sonucu olarak 18. yüzyılda bir süre için Japon hükümetince yasaklanan türev işlemler, daha sonra fiziki teslimata izin verilen ve günümüz uygulamalarına benzer kurallar içeren daha sıkı düzenlemeler getirilerek tekrar başlatılmıştır (Başbilici, 2006: 5).

Günümüzde bilinen anlamda modern vadeli işlem borsalarının oluşumu ise 1840'lı yıllarda Amerika Birleşik Devletleri'nde gerçekleşmiştir. Bu dönemde Chicago

gerek ulaşım altyapısı gerek çevre eyaletler için bir pazar konumunda olması dolayısıyla tüccarların buluştukları bir merkez haline gelmiştir. Ancak pazarda zaman zaman oluşan arz-talep dengesizliği üreticileri ve tüccarları zor durumda bırakmıştır. Bu dengesizliğin önlenmesi amacıyla 1848 yılında Chicago Board of Trade (CBOT) olarak bilinen tahıl borsası kurularak pazar örgütlü bir yapıya kavuşturulmuştur. Daha sonra değişik ürünlerin de piyasalarda işlem görmeye başlamasıyla birlikte 1919 yılında Chicago Emtia Borsası (Chicago Mercantile Exchange - CME) kurulmuştur. Bir kurum geleneği ile kurulmuş olan bu borsa günümüze kadar gelmiş ve hala varlığını sürdürmektedir (Çakır, 2008: 3).

1970'li yıllara kadar Amerika'da sadece tarımsal ürünler üzerine vadeli işlem sözleşmeleri işlem görmüştür (Sabuncu, 2016: 5). Ancak 1972 yılında bütün dünya büyük bir ekonomik bunalımla karsı karsıya 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 politikalar faiz oranlarında dalgalanmalara yol açmıştır. Bu dönemin hemen ardından gelen faiz ve ülkelerarası sermaye akımlarının serbestleştirilmesiyle birlikte finansal piyasalarda yüksek düzeyde dalgalanmalar ortaya çıkmıştır (Ersoy, 2011: 63- 80). Bu gelişmelerin neticesinde maruz kalınan aşırı kur ve faiz dalgalanmalarının getirdiği risklerden korunma ihtiyacı ortaya çıkmıştır. Bu ihtiyacı karşılamak üzere sadece tarımsal ürünleri kapsayan vadeli işlem sözleşmeleri, finansal araçları da kapsayacak şekilde geliştirilmiş ve kullanım alanları genişletilmiştir.

1972 yılında Amerika Birleşik Devletleri'nde Chicago Emtia Borsası (CME) tarafından, yedi yabancı para birimi için hazırlanan vadeli işlem sözleşmelerinin işlem göreceği Uluslararası Para Piyasası (International Money Market- IMM) kurulmuştur. Böylece ilk finansal türev işlemler resmen başlamıştır. Finansal kesimin artan ihtiyaçlarını karşılamak üzere, 1975 yılında Chicago Ticaret Borsası (Chicago Board of Trade - CBOT) tarafından faiz oranlarına dayalı vadeli işlem sözleşmelerinin piyasaya sunulması ile birlikte türev ürünlerin kapsamı genişletilmiştir (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 240).

1980'li yıllarda kur ve faiz risklerini ortadan kaldıracak yeni düzenlemelere ve enstrümanlara olan talep artmış bunun sonucu olarak da forword, futures, opsiyon ve swapların kullanımı önemli bir gelişme göstermiştir (Sabuncu, 2016: 6).

Diğer taraftan, 1990'lı yıllarda finansal kuruluşların ve şirketlerin taşıdıkları riskleri yönetmek amacıyla ile standart olmayan, ihtiyaca göre düzenlenmiş türev araç sözleşmeleri arayışı içinde olduğu tespitinden hareketle, bankalar tarafından ihtiyaca göre düzenlenmiş türev araçlar yazılmaya başlanmış ve tezgahüstü türev araç piyasaları doğmuştur (Çakır, 2008: 4).

Dünyada türev piyasa işlem hacminde yüksek düzeyde artış yaşanmasının önemli nedenlerinden biri finansal piyasalarda yaşanan krizlerdir. Bankalar ve diğer finansal kuruluşlar ortaya çıkan finansal risklerden korunmak ve gelecekte ortaya çıkabilecek muhtemel riskleri iyi bir şekilde yönetebilmek için türev piyasa işlemlerine yönelmişlerdir (Çonkar ve Ata, 2002: 1-17). Yine türev piyasaların hızlı büyümesinin bir diğer sebebi, piyasaların beklenen yönde gelişmesi durumunda yüksek kaldıraç etkisi nedeniyle kârların katlanarak artmasıdır. Ancak piyasalarda beklentilerin tam tersi yönde gelişmesi halinde, kayıplar da kaldıraç etkisine maruz kalabilmektedir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 157- 179).

Türev piyasalar ve borsalar, menkul kıymet piyasalarının gelişimini tamamlayan önemli unsurlardandır. 1996 yılının sonlarına kadar menkul kıymet piyasalarına sahip 78'den fazla gelişmekte olan ülkenin kapitalizasyonları, 1990'lara varıncaya kadar gerçekleşen miktardan on kat daha fazla artmış ve borsalardaki yerel şirket sayısı iki katına çıkmıştır. Bu büyük ilerlemede türev piyasalar önemli rol oynamışlardır. Bu süreç içinde türev borsa ve piyasalar, kaynakların dağılımının sağlanmasına katkıda bulunmuş, bulundukları ülke içinde ve ülkeler arasında riskin transferini gerçekleştirmişlerdir. Her ne kadar türev piyasaların olağanüstü büyüklüklere ulaşması nedeniyle kaygılar bulunsa da, uygulandıkları borsalarda yapılan iş artmış, borsalar büyümeye, yeni ürünler sunulmaya devam edilmiştir (Başbilici, 2006: 7).

1.5. TÜRKİYE'DE TÜREV PİYASALARIN TARİHSEL GELİŞİMİ

1.5.1. Genel Açıklama

Finansal yeniliklere uyum sağlamak, geliştirilen finansal araçları benimsemek ve bunlardan yararlanmaya çalışmak dışa açılma sürecinin bir gereği haline gelmiştir.

Yatırımcıların bu tür gelişmeleri izlemeleri kaçınılmaz olmakla birlikte, devletin de gerekli yasal düzenlemeleri gecikmeden yerine getirerek, yatırımcılara yol göstermesi büyük önem taşımaktadır (Chambers, 2007: 191).

1980 yılına kadar Türkiye'de türev işlemler ile ilgili bir gelişme olması pek mümkün değildi. Çünkü ekonomi o tarihte 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 (riskten korunma) için gerekli ortam yoktu. 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. 1980'den sonra ihracata dayalı büyüme anlayışının benimsenmesi, faiz oranı ve döviz kuru üzerindeki kısıtlamaların kaldırılması ve piyasa tarafından serbestçe belirlenmeye başlanması, TL'nin konvertibl (tam çevrilebilir) hale getirilmesi, sermaye hareketleri üzerindeki sınırlamalar kaldırılarak serbestleştirilmesiyle birlikte, SPK, İMKB, 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 tezgahüstü piyasalarda kullanmaya başlamışlardır (Ersoy, 2011: 63- 80).

Nitekim dünya genelinde olduğu gibi Türkiye'de de türev ürünlere ilişkin ilk uygulamalar ve yenilikler, tezgahüstü piyasalarda ortaya çıkmıştır. Bu durum tezgahüstü piyasaların organize piyasalara göre düzenleme esnekliğinden kaynaklanan görece daha liberal bir ortamda çalışması ile açıklanabilir. Keza borsalardaki gibi sıkı düzenlemeler ve ürün standardizasyonu ihtiyacının olmadığı tezgahüstü piyasalarda kullanıcıların ihtiyaçlarına göre düzenlenen ürünler, daha kısa sürelerde ve daha düşük maliyetle oluşturulup piyasanın kullanımına sunulmaktadır (Ersoy ve Ünlü, 2016: 143-162).

1.5.2. Türkiye'de Türev Piyasalarla İlgili Yasal Düzenlemeler

Gerek dünyadaki gelişmelerin gerekse Türk ekonomisinde görülen yapısal değişikliklerin bir sonucu olarak Türkiye'de türev ürünlerin kullanımının yaygınlaştırılmasına yönelik bir takım yasal düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır.

Türkiye'de türev ürünlerle ilgili ilk yasal düzenleme, vadeli döviz alım satımı üzerine yapılmıştır (Yıldırım ve Aslan, 2016: 291- 306). 29 Aralık 1983 tarihinde çıkarılan Türk Parası Kıymetini Koruma Hakkında 28 Sayılı Kararla yapılan düzenleme ile bankaların T. C. Merkez Bankası tarafından belirlenen esaslar çerçevesinde vadeli döviz alım veya satımı (forward) yapabilmeleri mümkün hale gelmiştir (Ersoy ve Ünlü, 2016: 143-162). 28 Sayılı Karar, 1984 yılında yayınlanan 30 Sayılı Karar ile yürürlükten kaldırılmış ancak döviz alım satım işlemlerine ilişkin esaslar (Chambers, 2007: 192) 1/A Sayılı Merkez Bankası Genelgesi ile korunmuştur. Bu genelgede forward işlemlerin bankalar tarafından sadece ithalat ve ihracat işlemlerinde, en çok 3 ay vadeli olarak yapılabileceği esası getirilmiştir (Ersoy ve Ünlü, 2016: 143-162). Devamında Swap işlemlerine yönelik düzenlemelere gidilmiş; T.C. Merkez Bankası tarafından 16 Temmuz 1985 tarihinde alınan bir kararla, Merkez Bankası ile ticari bankalar arasında swap işlemleri belirli koşullar altında başlatılmıştır. Alınan karara göre swap işlemlerinde vadenin en fazla 1 ay olabileceği, işlemlerde T.C. Merkez Bankası alış kurunun esas alınacağı, döviz için uluslararası para piyasasındaki faiz oranlarının, TL için ise T.C.M.B. tarafından belirlenen faiz oranlarının kullanılacağı belirtilmiştir.

Bundan sonraki gelişme, 27 Eylül 1985 tarihinde T.C. Merkez Bankası'nın yayınladığı 1/J sayılı genelge ile devam etmiştir. Bu genelge ile forward işlemlere yeni bir boyut getirilmiş; daha önce yalnızca Merkez Bankası ile bankalar arasında yapılabilen vadeli döviz alım satım işleminin bankalar arasında da yapılmasına olanak sağlanmıştır. Ayrıca döviz- TL kurunun bankalar arasında serbestçe belirleneceği (Chambers, 2007: 192) ve döviz swap sözleşmelerinin; üç ay vade ile sınırlı da olsa, yapılabileceği belirtilmiştir. 20 Ocak 1987 tarihli 1/V Sayılı genelge ile de forward döviz işlemlerinin, mal ve hizmetlerin ithalat ve ihracat işlemlerinde de kullanılabileceği belirtilmiştir. Yine 20 Şubat 1987 tarihli talimatla, bankaların dövize ilişkin işlemleri ile ilgili uygulamalara açıklık getirilmeye çalışılmış ve vadeli döviz ticareti başlığı altında forward ve swap uygulamaları ile vadeli işlem kurlarının nasıl

belirleneceği örneklerle anlatılmıştır. 30 Sayılı Karar 11 Ağustos 1989 tarihinde yayınlanan 32 Sayılı Karar ile yürürlükten kaldırılmıştır. Alınan bu yeni karar ile artık tüm gerçek ve tüzel kişilerin de forward döviz alım satımı yapabilmelerine olanak sağlanmıştır. Son olarak Merkez Bankası'nın 14 Eylül 1992 tarihli 1/O Sayılı Genelgesi ile süre kısıtlaması da kaldırılmış ve forward döviz işlemleri tamamıyla serbestleştirilmiştir (Ersoy ve Ünlü, 2016: 143-162).

Türkiye'de türev ürün işlemlerinin yapılacağı organize piyasaların oluşturulmasına yönelik ilk yasal düzenleme ise 1992 yılında yapılmıştır. Bu tarihte yürürlüğe giren 3794 Sayılı Kanun'la değişik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 22. Maddesi ile vadeli işlem piyasaları ile ilgili düzenleme yapma ve vadeli işlem borsaları açma yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'na verilmiştir. Ancak Yasa'da vadeli işlemlerin yapılacağı organize piyasaların oluşturulması yönünde ayrıntılı bir düzenleme yer almamıştır (Chambers, 2007: 193).

1.5.3. Türkiye'de Organize Türev Piyasaların Gelişimi

Türkiye tarihsel süreç içerisinde, İstanbul Altın Borsası bünyesinde açılan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (1997); İ.M.K.B. bünyesinde açılan Vadeli İşlemler Piyasası (2001) ve Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB- 2005); ile Borsa İstanbul çatısı altında işlem yapan Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (VİOP- 2013) olmak üzere dört farklı organize türev piyasaya sahip olmuştur (Ersoy, 2011: 63- 80).

Daha önce de değinildiği üzere Türkiye'de organize türev piyasalarla ilgili ilk yasal düzenleme 1992 yılında 3794 Sayılı Kanun'la değişik 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu ile yapılmış ve vadeli işlemlere ilişkin piyasaları kurma ve düzenleme yetkisi SPK'ya verilmiştir. Ancak bu Kanun vadeli işlem piyasalarına yönelik düzenlemelere ilişkin ayrıntıya yer vermemiştir. Bu doğrultuda, organize türev piyasalarının kurulma çalışmaları çerçevesinde 1994 yılında İ.M.K.B. bünyesinde Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü oluşturulmuştur. Bu kuruluş, vadeli işlemler piyasasının açılması durumunda, bu piyasanın işleyişinin nasıl olacağına yönelik çalışmalar yapmıştır. Yapılan çalışmalar neticesinde vadeli işlem ve opsiyon uygulaması konusundaki ilk düzenleme olan "Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik" , 23 Temmuz 1995 tarihli 22352 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Bu yönetmelik Türkiye'de türev piyasalar konusunda önem taşımaktadır. Çünkü bu yönetmelikle SPK, Türkiye'de vadeli işlem

borsalarının kurulmasına karar vermiş ve bununla ilgili hazırlıklara başlanmıştır (Chambers, 2007: 193).

Bu düzenlemeyi takiben, 18 Ekim 1996 tarih ve 22791 sayılı Resmi Gazete' de "İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği" çıkarılmış ve İstanbul Altın Borsası'nda altın ve dövize dayalı vadeli işlem ve opsiyon sözleşmelerinin alım satımına ilişkin esaslar belirlenmiştir (Karaca, 2007: 7). Çıkarılan bu yönetmelik uyarınca, 15 Ağustos 1997 tarihinde, İstanbul Altın Borsası bünyesinde "İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası", faaliyete geçmiştir. Türkiye'de ilk vadeli işlemler piyasası olma özelliğini taşıyan İ.A.B. Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası hem kuyumculuk sektörüne hem de ellerinde altın stoku bulunduran diğer sektörlere gelecekteki altın fiyatlarının belirsizliğinden kaynaklanan riskleri kontrol olanağı veren koruma amaçlı (hedging) işlemleri yapma imkânı sağlamıştır (Demirkan, 2006: 68). Ancak borsa bünyesinde kurulan ve ciddi bir derinliğe ulaşamayan vadeli işlemler piyasasında 2002–2004 yılları arasında hiçbir işlem gerçekleşmemiş, 2006 yılı başlarında da Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'na devredilmiştir.

23 Temmuz 1995 tarihli yönetmeliğe dayanılarak 1997 yılında iki yönetmelik daha yayınlanmıştır. Bunlar; 29 Ocak 1997 tarih ve 22892 sayılı Resmi Gazete' de çıkarılan "İ.M.K.B. Vadeli İşlemler Piyasası İşlem ve Üyeliğine İlişkin Yönetmelik" ve "İ.M.K.B. Vadeli İşlemler Piyasası Takas Merkezi Üyeliği ve İşlemlerine İlişkin Yönetmelik" tir (Chambers, 2007: 193). Bu yönetmelikler ile de hisse senedi, faiz getirili menkul kıymetler, endeks ve diğer finansal göstergeler üzerine vadeli ve opsiyonlu işlemlerin yapılmasına ve takasına ilişkin esaslar düzenlenmiştir. Söz konusu iki yönetmelik, İ.M.K.B. bünyesinde vadeli işlem piyasasının açılmasında oldukça önemli bir aşamayı oluşturmuştur. Bu yönetmelikler Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının kuruluşu için yasal dayanağı oluşturarak, bu konudaki çalışmaların hızlandırılmasını sağlamıştır (Ersoy, 2011: 63- 80).

1997'de İstanbul Altın Borsasında altın üzerine vadeli işlemlerin alım satımına başlanmış olmasına rağmen özellikle 2001 senesinde yaşanan finansal ekonomik kriz sonrası sabit döviz kurundan vazgeçilip dalgalı döviz kuruna geçilmesiyle ortaya çıkan döviz kuru belirsizlikleri, bu belirsizlikleri ortadan kaldırmaya imkan tanıyacak ve riski kontrol altına almaya yardımcı olacak (Çelik, 2012: 37) daha işlevsel bir vadeli işlem piyasası ihtiyacı doğurmuştur. Bu doğrultuda İ.M.K.B. bünyesinde vadeli işlem

piyasasının açılmasına yönelik çalışmalar hızlanmış ve 29 Ocak 1997 tarihinde yayınlanan iki yönetmelik, 23 Şubat 2001 tarih ve 24327 sayılı Resmi Gazete yayımlanan "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik'in 56. Maddesi ile yürürlükten kaldırılmıştır. Daha sonra yeni yönetmelikler 19 Temmuz 2001 tarih ve 24467 sayılı Resmi Gazete'de yayımlanarak yürürlüğe girmiş (Karaca, 2007: 7) ve bu çerçevede 15 Ağustos 2001 tarihinde İ.M.K.B. bünyesinde İ.M.K.B. Vadeli İşlemler Piyasası açılmıştır. Vadeli işlemler piyasasını işlevsel hale getirmeye yönelik ikinci deneme olan bu piyasada ilk olarak Dolar'a dayalı vadeli işlem sözleşmeleri, bunu takiben de Euro'ya dayalı vadeli işlem sözleşmeleri işleme açılmıştır. Böylece Türk finans sektörüne yeni enstrümanlar kazandırılmaya çalışılmıştır (Demirkan, 2006: 68). Ancak İ.M.K.B. Vadeli İşlemler Piyasası da, İ.A.B.'nin gelişimine benzer bir seyir izlemiş, piyasada işleme açılan Dolar/TL ve Euro/TL vadeli işlem sözleşmeleri, sözleşmelerin işleme açıldığı ilk 15 günden sonra tüm çabalara rağmen talep görmemiştir (Yılmaz, 2004: 6- 11). Her iki piyasada da üyelikle ilgili düzenlemelerin sadece bankaların üye olmasına izin vermesi, işlem yapmak için gerekli teminat ve sözleşme büyüklüğü gibi sözleşme özelliklerinin işlem yapmayı engelleyici niteliği ve dünyadaki gelişmeleri dikkate almayan bir piyasa yapısında olmaları sebebiyle, bu piyasalarda işlem gören sözleşmeler başarısız olmuşlardır (Demirkan, 2006: 68-69).

Bunun üzerine, 19 Ekim 2001 Tarih ve 24558 Sayılı Resmi Gazete 'de yayınlanan 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu kararı ile Türkiye'nin ilk özel borsa kuruluşu olan Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOBAŞ) kurulmuştur (Çelik, 2012: 37). Borsa, 4 Temmuz 2002 tarihinde Ticaret Siciline tescil edilmiş, bu tescil 9 Temmuz 2002 tarihli Ticaret Sicili Gazetesinde yayımlanmıştır. Başlangıçta İ.M.K.B. bünyesinde faaliyetini sürdüren VOBAŞ, 4 Şubat 2005 tarihinde Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB) adı altında İzmir'de Anonim Şirket vasfıyla ayrı bir borsa olarak faaliyete geçmiştir (Aşıkoğlu ve Kayahan, 2008: 157- 179). VOB'un faaliyete geçmesiyle birlikte İ.M.K..B Vadeli İşlem Piyasasında işleme açılmış olan döviz sözleşmeleri 4 Şubat 2005 tarihinde, İstanbul Altın Borsası'nda işlem gören Altına dayalı vadeli işlem sözleşmeleri ise 1 Mart 2006 tarihinde VOB'a devredilmiştir (Demirkan, 2006: 69- 70).

Finansal piyasaların etkin bir şekilde işleyebilmesi için biri spot diğeri de vadeli olmak üzere iki ayağa ihtiyaç vardır. Türkiye'de VOB'un faaliyete geçmesiyle birlikte

finansal sistemin önemli bir ayağı daha tamamlanmış, reel sektör ve finans sektörü gerek yurtiçi, gerekse yurtdışı piyasalarda ortaya çıkan dalgalanmalara karşı korunma imkânı elde etmişlerdir (Ersoy, 2011: 63- 80).

Son yıllarda ekonomilerin serbestleşmesi, piyasa yapılarındaki değişiklikler ve iletişimdeki gelişmelerin etkisiyle sermaye piyasaları tüm dünyada hızlı ve büyük çaplı bir değişim geçirmektedir. Dünyada borsalar öncelikli olarak, sahipliği üyelik sistemine dayanan kâr amacı gütmeyen organizasyon yapılarından küresel rekabetle birlikte kâr amaçlı, yatırımcıların sahipliğinde şirketlere dönüşmekte, ardından kimi ülkelerde yerel borsalar ve ilgili kurumlar holding benzeri kuruluşların çatısı altında toplanırken, kimi ülkelerde de borsalar diğer ülke borsalarıyla birleşmektedir. Günümüzde pek çok ülke borsası şirketleşmiştir. Yine uluslararası borsa birleşme ve satın almaların ilk şartı ülke içindeki borsaların şirketleşmesidir. Nitekim borsaların gelişme ve devamlılıklarını sürdürmeleri, gün geçtikçe daha zorlu bir rekabet ortamında ayakta kalma ve başarılı olmalarına bağlıdır. Rekabet baskısının arttığı, bu dönemde bazen dikey, çoğu zaman yatay birleşmelerle borsa sayıları azalırken işlem hacimlerinde, pazar paylarında ve kârlılıklarında değişimler olmuştur (Ülengin ve Yobaş, 2013: 40- 63). Bu bağlamda, tüm dünyada sermaye piyasalarının çok hızlı bir değişimden geçtiği bir süreçte Türkiye' de Sermaye piyasasında yapısal bir değişikliğe gitmiştir. 30 Aralık 2012 tarihli 28513 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan yeni 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu 138. maddesi ile sermaye piyasamızdaki borsaları tek çatı altında toplayan Borsa İstanbul Anonim Şirketi (BİST) kurulmuştur. Borsa İstanbul A.Ş., esas sözleşmesinin Sermaye Piyasası Kurulu'nca hazırlanıp onaylanması ile 3 Nisan 2013 tarihinde tescil ve ilan edilerek faaliyetine başlamıştır (http://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda). Bu tarihten itibaren İstanbul Menkul Kıymetler Borsası ve İstanbul Altın Borsası'nın tüzel kişilikleri son bularak, bu kurumlar Borsa İstanbul çatısı altında birleşmiştir (BİST, 2013: 54).

VOB'un faaliyette bulunduğu süre içerisinde, işlem gören gelecek sözleşmelerinden döviz ve endeks gelecek sözleşmeleri rağbet görmüş, emtiaya dayalı gelecek sözleşmelerine talep olmamıştır. VOB'da opsiyon sözleşmeleri işleme açılmamıştır. Opsiyon sözleşmeleri düzenleme yetkisi Sermaye Piyasası Kurulu'nun 2012 yılının Kasım ayında verdiği karar ile Borsa İstanbul A.Ş.'ye verilmiştir. Bu doğrultuda 21 Aralık 2012 tarihinde Borsa İstanbul nezdinde Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (VİOP) açılmış, opsiyon sözleşmeleri ilk defa bu piyasada işlem

görmeye başlamıştır. Bu tarihte, ilk etapta, 10 tane pay senedi üzerine opsiyon sözleşmeleri işleme açılmıştır. Ardından 5 Nisan 2013 tarihinde Türkiye'nin ilk endekse dayalı opsiyon sözleşmeleri VİOP'da işlem görmeye başlamıştır.

Faaliyetini İzmir'de sürdüren, Türkiye'nin ilk vadeli işlemler ve opsiyon borsası ve aynı zamanda ilk özel borsası olan, Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası A.Ş. (VOB)'nin paylarının tamamı, 30 Aralık 2012 tarihli yeni 6362 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun 138. Maddesi çerçevesinde 2013 yılında Borsa İstanbul A.Ş. tarafından devralınmıştır. 5 Ağustos 2013 tarihinde ise VOB'un tüm aktif ve pasifleri Borsa İstanbul'a devredilerek tüzel kişiliği sona erdirilmiştir (SPL, 2016: 127). VOB'da işlem gören gelecek sözleşmeleri de bu tarihten itibaren, 21 Aralık 2012 tarihinde işlem yapmaya başlayan Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP)'na devredilerek her iki piyasanın işlemleri birleştirilmiştir. Bu birleşmeyle, Türkiye'deki tüm vadeli işlem ve opsiyon sözleşmeleri Borsa İstanbul VİOP bünyesinde, tek bir çatı altında toplanmıştır (BİST, 2013: 54).

2013 yılında Borsa İstanbul bünyesindeki mevcut piyasa uygulamalarının ve teknolojik altyapının yenilenmesi ve gelişmiş sermaye piyasalarıyla entegre hale getirilmesi amacıyla dünyanın önde gelen borsacılık teknoloji sağlayıcısı NASDAQ Borsası ile stratejik iş birliği anlaşması imzalanmıştır. Bu anlaşma kapsamında 2014 yılından itibaren BISTECH olarak adlandırılan "Teknoloji ile Dönüşüm Programı" çalışmaları yürütülmüştür. Bu çalışmaların amacı Borsa İstanbul bünyesinde yer alan tüm piyasaların ortak bir işlem platformu üzerinden hizmet verebilmesini mümkün hale getirmektir. Nitekim, 30 Kasım 2015 tarihinde Pay Piyasası; 6 Mart 2017 tarihinde Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası; 2 Temmuz 2018 tarihinde de Borçlanma Araçları Piyasası ile Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası işlemleri BISTECH platformuna taşınarak piyasaların gerçek zamanlı ve tek sistemden izlemesi imkânı sağlanmıştır (BİST, 2018: https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/yayinlar/faaliyet_raporlari).

31 Aralık 2019 tarihi itibariyle Borsa İstanbul Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası'nda işlem gören sözleşmeler ve işlem hacimleri ise, Tablo 1'de yer almaktadır (BİST, 2020: https://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/aylik-konsolide-veriler).

Tablo 1. *VİOP' ta İşlem Gören Sözleşmeler*

Sözleşme Türü	**İşlem Hacmi (TL) 2018**	**İşlem Hacmi (TL) 2019**
Endeks Vadeli	706.117.732.150	783.268.097.560
Endeks Opsiyon	2.208.335.000	3.478.169.600
Pay Vadeli	50.425.624.777	168.182.707.392
Pay Opsiyon	2.167.304.251	2.962.109.812
Döviz Vadeli	481.179.010.032	413.826.090.831
Döviz Opsiyon	23.901.664.050	15.591.565.430
Kıymetli Madenler Vadeli	20.273.712.643	67.744.936.937
Elektrik Vadeli	784.053.524	2.161.976.067
Borsa Yatırım Fonu Vadeli	11.389.815	-----
Emtia Vadeli	5.186.948	43.250
TLREF Vadeli	------	119.000.000
Toplam	**1.287.074.013.190**	**1.457.334.696.879**

Not: 31.12.2019 tarihine kadar olan Borsa İstanbul konsolide verileri kullanılmıştır.

Tablo 1.' deki verilerden de anlaşılacağı üzere son dönemlerde, Türkiye'de türev ürün işlemlerinin uygulanmasında ve türev piyasalarının kullanımında önemli oranlarda artış olduğu gözlemlenmektedir. Nitekim 2018 yılında 706 milyar TL olan Endeks Vadeli Sözleşmeleri işlem hacmi 2019 yılında % 11 oranında artışla 783 milyar TL seviyesine; 50 milyar TL olan Pay Vadeli Sözleşmeleri işlem hacmi 2019 yılında % 236 oranında artışla 168 milyar TL seviyesine; ve 20 milyar TL olan Kıymetli Madenler Vadeli Sözleşmeleri işlem hacmi 2019 yılında % 235 oranında artışla 67 milyar TL seviyesine ulaşmıştır. Kısa bir sürede vadeli işlem borsasının geldiği bu pozisyon büyüklüklerine bakıldığında, finansal sistem içerisinde türev araçların ve vadeli işlem borsasının gelişiminin piyasalar için ne kadar önemli olduğu daha iyi anlaşılmaktadır.

2. RİSK KAVRAMI

Risk birçok farklı kişi için birçok farklı anlama gelebilmektedir. Bir girişimci için risk, yeni yatırımının başarısız olma ihtimali iken finansal anlamda risk gerçek getirinin beklenen getiriden sapma olasılığıdır (Büker vd., 2011: 66). Ancak genel olarak risk kavramı, bir olayın aleyhte sonuçlanması, zarar görme olasılığı anlamı taşımaktadır.

Literatürde farklı risk tanımları olmakla birlikte finansal piyasalarda "belirsizlik" ve "risk" genelde birbiri ile karıştırılmaktadır. Risk, belirsizliğin ölçülebilen kısmını ifade etmektedir. Geleceğe ilişkin olasılık tahmini sübjektif olarak yapılıyorsa

belirsizlikten, objektif olarak yapılıyor ise riskten söz ediliyor demektir (Usta ve Demireli, 2010: 25-36).

Finansal bir kavram olarak risk, bir getirinin geleceğin alternatif durumlarına bağlı olması ve bu durumlardan en az birisinin negatif ya da pozitif bir getiri ile sonuçlanabilmesi durumudur. Risk, bu tanımdan hareketle, beklenen değer ile gerçekleşen değer arasındaki olumlu ya da olumsuz fark şeklinde açıklanabilmektedir (Usta, 2008: 253).

2.1. RİSKİN SINIFLANDIRILMASI

Tahmini sonuçlarla gerçekleşen sonuçların farklı olması çok değişik nedenlerden kaynaklanmaktadır. Risk faktörlerinin sayısının fazlalığı, bunların tasnifini de zorlaştırmakta ve üzerinde anlaşmaya varılmış genel bir risk sınıflandırması yapılamamaktadır (Bolak, 2004: 4).

2.1.1. Sistematik Risk- Sistematik Olmayan Risk

Risk kontrol altına alabilme veya sınırlayabilme olasılığının olup olmamasına göre, Sistematik Risk ve Sistematik Olmayan Risk olarak iki gruba ayrılmaktadır (Sayım ve Aydın, 2011: 245- 262). Ayrıca bu ayırım işletmelerin menkul kıymet yatırımlarının taşıdığı riskleri sınıflandırmak için de kullanılmaktadır (Okka, 2009: 367).

Sistemik risk, finansal sisteme zarar verecek ve ekonomi genelinde dalgalanmalar yaratacak ani bir şok riski olarak tanımlanmaktadır. Finansal açıdan ödeme sistemindeki kesintiler ve tasarruf edenlerin veya yatırımcıların panik davranışları sistematik riskin nedenleri olabilir (Garp, 2007: 634-635). Dolayısıyla sistematik riskler, ekonomik, politik ve sosyal yaşamın yapısı ve değişkenliğinden kaynaklanan, tüm ekonomiyi ilgilendiren ve işletme yönetiminin kontrol edemeyeceği risklerdir. Sistematik risk kaynakları, faiz oranı riski, satın alma gücü (enflasyon) riski, döviz kuru riski, piyasa (pazar) riski, politik risk olarak gruplandırılabilir (Akgüç, 1998: 865).

Sistematik olmayan riskler ise, her işletmenin kendi özellikleri nedeniyle karşılaştıkları risklerdir (Usta ve Demireli, 2010: 25-36). İşletmenin ve/veya işletmenin faaliyette bulunduğu endüstriye ait özelliklerin doğurduğu risklerdir. Yönetim hataları,

teknolojik gelişmeler, yeni buluşlar, tüketici tercihlerinde değişmeler gibi etmenler, pay senetlerinin veriminde, sistematik olmayan oynamalara yol açabilir. İşletme yönetimi, sistematik olmayan risk kaynakları üzerinde sınırlı olmakla beraber, doğrudan kontrol olanağına sahiptir ve bu tür risklere müdahale edebilmekte, önlem alabilmektedir (Akgüç, 1998: 867-868). Sistematik olmayan risk kaynakları, finansal risk, yönetim riski ve iş ve endüstri riski olarak gruplandırılabilir (Usta ve Demireli, 2010: 25-36).

2.1.2. Finansal Risk- Finansal Olmayan Risk

Günümüzün ticaret koşulları çerçevesinde, ticari faaliyetlerine devam etmekte olan irili ufaklı yüzlerce şirket, mal ya da hizmet üretimlerinin genel bir sonucu olarak çok sayıda riskle karşı karşıya kalırlar. Şirketlerin karşı karşıya oldukları riskleri, "finansal riskler" ve "finansal olmayan riskler" olarak ayırmak mümkündür (Çağdaş ve Gürsoy, 2003: 55-64). Bu ayırım firmaların faaliyet alanları içerisinde karşılaştıkları riskleri sınıflandırmak için kullanılmaktadır.

Finansal olmayan riskler, şirketlerin kendi ticari faaliyet alanları içerisinde, mal ya da hizmet üretimlerinin doğal bir sonucu olarak karşılaştıkları ve şirket yöneticilerinin sektörel becerisi, problem çözme güçleri, işin bütünü ve organizasyonel yapıya hâkimiyetleri gibi özellikleri sayesinde, kendi profesyonellikleri ile rahatlıkla altından kalkabilecekleri türde risklerdir. Örneğin üretim proseslerinde ortaya çıkan problemler, kullanılan teknolojinin eskimesi, üretilen mal veya hizmetin ikame edilebilir özelliklere sahip benzerlerinin daha yüksek piyasa payları elde etmeye başlaması, rakip malların piyasada öne geçmesi, dağıtım kanalları ile ilgili problemler gibi pek çok örnek bu tür riskler için verilebilir. Bu tür risklerin firmaya elbette ki finansal bir yükü vardır. Ancak risk unsurunun ortadan kaldırılması tamamıyla şirketin yönetim gücü ve becerisi ile orantılıdır.

Finansal riskler ise iki uçtan kaynaklanır. Uçlardan biri, ticari faaliyetleri sebebiyle finansal bir bünye yaratıp taşıyan şirketin bu finansal yapısı içindedir, diğer uç ise şirketin kesinlikle kontrol edemediği, "dış dünyada" diğer bir ifadeyle finansal piyasalardadır. Bu sebeple şirketlerin, değişik ticari alanlarda faaliyet gösterirlerken, yarattıkları mal, hizmet ve para akımları, bilinçli ya da bilinçsiz olarak "finansal riskleri" de içeriyor olabilir (Çağdaş ve Gürsoy, 2003: 55-64).

Finansal riskler, işletmelerin finansal faaliyetlerine, finansal piyasalarda meydana gelen dalgalanmalara veya ekonomik değişmelere bağlı olarak karşılaştıkları

risklerdir. (Usta, 2008: 255). Başka bir ifade ile finansal riski, işletmenin finansal yükümlülüklerini yerine getirememesi ya da iflas etmesi halinde yatırımcının yatırdığı parayı kaybetme olasılığı olarak da tanımlanabilir (Sayım ve Aydın, 2011: 245- 262).

İşletmeler için döviz kuru, faiz oranları ve emtia fiyatları gibi finansal piyasalardaki değişikliklerden kaynaklanan piyasa riski finansal riskin en belirgin türleridir ve organizasyonların bu risklerle karşı karşıya kalma olasılığı söz konusudur (Horcher, 2005: 23). Piyasa riski, finansal piyasa fiyatlarındaki ve oranlarındaki değişimlerin bir menkul kıymet veya bir portföyün değerini azaltması riskidir (Crouhy v.d., 2014: 25).

Ayrıca kredi riski, operasyonel risk, likidite riski ve sistematik riskler de diğer önemli finansal risk türleridir (Horcher, 2005: 23)

Kredi riski; ticari veya başka bir işlem türüne katılan borçlu karşı tarafın sözleşmeden doğan finansal yükümlülüklerini yerine getirememesi veya getirmek istememesinden kaynaklanan potansiyel kayıp olarak tanımlanmaktadır (Chorafas, 2008: 97).

Operasyonel risk; fiziki felaket, teknik arıza ve dolandırıcılık, yönetim başarısızlığı ve işlem hataları da dahil olmak üzere bir işletmenin insan hatası nedeniyle kaybetmesi riski olarak tanımlanmaktadır (Christoffersen, 2012: 7).

Likidite riski; işletmelerin günlük operasyonlarından ve borç verme ve ticari faaliyetleri, işletme stratejileri, firma itibarını etkileyici potansiyel riskleri ve makroekonomik çevrede oluşan ana değişimleri içeren uzun dönemli taahhütlerden kaynaklanmaktadır (Chorafas, 2008: 191). Likidite, beklenen ve beklenmedik nakit taleplerini karşılama yeteneğidir (Murphy, 2008: 43). Dolayısıyla, genel olarak likidite riski de, bir firmanın varlık ve kaynaklarının tam olarak eşleşmediği her hangi bir durumda ortaya çıkabilir ve firmanın taahhütlerini makul bir maliyetle ödediğinde karşılayamayacağı risk olarak tanımlanabilir (Murphy, 2008: 338).

Likidite riski hem "finansman (fonlama) likiditesi riski" hem de "ticari likidite riski" nden oluşmaktadır. Finansman likiditesi riski, bir firmanın sermaye çekimleri, karşı tarafın teminat gereksinimleri, peşin ödemeler gibi borçlarını ödeyebilmek için gerekli nakdi yaratma kabiliyeti ile ilgilidir (Crouhy v.d., 2014: 32). Ticari likidite riski ise, belli bir dönemde elde edilecek nakit giriş ve çıkışlarının dengesizliği sonucunda nakit girişlerinin nakit çıkışlarını karşılayamama riskidir (Yeşilürdü, 1998: 16).

Sistematik risk; portföyün ya da yatırımın çeşitlendirilmesi ile giderilemeyen, şirket yöneticileri tarafından kontrol altına alınamayan, ekonomik, politik ve sosyal yaşamın yapısı ve değişikliğinden kaynaklanan ve tüm finansal piyasaları, bu piyasalarda işlem gören tüm finansal varlıkların fiyatlarını etkileyen risk olarak tanımlanmaktadır (Akgüç, 1998: 865).

Yukarıda bahsettiğimiz çeşitli finansal risklerin etkileşimleri bir organizasyonu değiştirebilme ve büyütme ya da küçültme etkisine sahiptir. Örneğin bir işletmede hem emtia fiyatı hem de döviz kuru riski söz konusu olabilir ve bu risklerin bir sonucu olarak da önemli ölçüde kayba uğrayabilir. Dolayısıyla bir işletmenin karşılaşabileceği finansal riskleri değerlendirmede iki unsurun varlığına dikkat edilmesi gerekmektedir. Bu unsurlardan ilki, oran ve fiyat değişikliğindeki potansiyel kayıp nedir; bunun öngörülmesi, ikincisi ise böyle bir olayın meydana gelme olasılığı var mıdır; bunun tahmin edilmesidir (Horcher, 2005: 23-24).

3. RİSK YÖNETİMİNDE FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN YERİ

Türev ürünler ve risk, yapılan yatırımların, alınan kararların ve yürütülen faaliyetlerin ayrılmaz bir parçası olarak karşımıza çıkmaktadır. Risk, istenmeyen bir durum olup, daima kaçınılan ancak kâr elde etmek için katlanılması gereken bir durumdur (Sabuncu ve Çakır, 2015: 268- 288). Risk yönetimi ise, finansal olayların firma aleyhine doğuracağı zararlardan ve risklerden firmayı korumak için alınması gereken finansal tedbirler ve kararlardır (Okka, 2009: 534).

Son dönemlerde risk yönetiminin kapsamı genişlemiş ve malların (hububat, altın, petrol v.b.) fiyatlarındaki beklenmedik artışlardan- düşüşlerden, döviz kurlarındaki dalgalanmalardan ve faiz oranlarındaki değişmelerden doğacak riskleri kapsar hale gelmiştir. Bu sebeple çeşitli riskten korunma teknikleri geliştirilmiş ve bu teknikler kullanılarak firmaların karşılaştıkları risklerden korunmaları amaçlanmıştır (Okka, 2009: 534).

Finans literatüründe çok genel anlamda "hedging" veya " riskten korunmak", üstlenilen bir riski minimize edecek ya da yok edecek karşıt bir işlem yapma (ters pozisyon alma) faaliyeti olarak tanımlanmaktadır (Yavilioğlu ve Delice, 2006: 63- 84). İşletmeler çoğunlukla risk yönetim faaliyetleri çerçevesinde maruz kalınan veya maruz kalma olasılığı yüksek olan risklerden korunmak amacıyla çeşitli riskten korunma faaliyetleri yürütmektedir. Riskten korunma faaliyetlerinde genellikle "İçsel (Bilanço

İçi) Teknikler" ve "Dışsal (Bilanço Dışı) Teknikler" şeklinde farklı korunma yöntemleri kullanılabilmektedir. Bir firma riskten korunmak amacıyla hangi teknikleri kullanacağı konusunda karar verirken finansal piyasalara ulaşılabilirliğini, işlem yapıp yapamayacağını ve elindeki kaynakları dikkate almaktadır.

İçsel tekniklerle riskten korunma, firma içi dinamiklerin kullanılması ve mali yapının ayarlanması ile gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla bu teknikleri kullanmak için dışsal kaynağa veya yardıma ihtiyaç duyulmamaktadır. Firma içi en çok kullanılan teknikler ; hızlandırma ve geciktirme (leading and lagging), karşılaştırma (matching- offset), çok yönlü netleştirme (multilateral netting), para piyasası yoluyla riskten korunma (money market hedging) ve ulusal ya da karma para cinsinden faturalama (mixed or local currency invoicing) şekilde gruplandırılmaktadır (Aydeniz, 2008: 13- 14).

Hızlandırma ve Geciktirme; gelecekte değer kaybedecek (kazanacak) bir para ile ifade edilen borçlarını geciktirmek (öne çekmek) veya alacaklarını öne çekmektir (ertelemek). Bu stratejilerde, beklentilere dayanılarak nakit akışlarının zamanlamaları değiştirilmekte ve değer kaybetmesi beklenen döviz cinsinden belirlenmiş alacakların tahsili hızlandırılmakta veya borçlar geciktirilmektedir.

Karşılaştırma; gelir ve harcamaların/ varlık ve kaynakların para birimlerini sistematik olarak eşleştirmeyi içerir (Döhring, 2008: 1-22). Bu teknik, belli bir döviz cinsinden borç edinen, nispeten döviz riskine maruz kalan ve uzun dönemli beklenti içerisinde olan bir şirkette uygulanan bir strateji olarak kabul edilebilir (Winkel, 2013: 56). Uluslararası ticaret yapan firmaların çoğunlukla döviz kuru riskini azaltmak için uyguladığı içsel bir teknik olan karşılaştırma tekniği ile döviz üzerinden anapara ve faiz borcu olan bir şirket bu borcu ödemede kullanmak için aynı döviz cinsinden tahsil edeceği açık, tahmin edilebilir ihracat gelirlerini eşleştirerek nakit akışlarını dengelemektedir (Winkel, 2013: 57).

Çok Yönlü Netleştirme; merkez işletme ve bağlı işletmelerin kendi aralarındaki para transferi, borç alacak ilişkisi, kur riskinin yönetilmesi ve kâr paylaşımı gibi konularda işlem maliyetlerinin azalmasına yardımcı olan bir tekniktir. Şirketlerin birbirleriyle olan "ilişkilerinden" doğan borç ve alacaklarının belirli bir dönem itibariyle karşılıklı olarak mahsup edilmesi ve hesaplar arasında oluşan farkın net alacaklı tarafa ödenmesi şeklinde uygulanan bir korunma stratejisidir (Kabakcı ve Kabakcı, 2012: 81-

89). Özellikle çokuluslu şirketler tarafından çok sıkça kullanılan netleştirme, çift taraflı (bilateral) olabileceği gibi çok taraflı (multilateral) da olabilmektedir. Çift taraflı bir netleştirme iki birim arasındaki işlemleri içermekte ve iki ayrı şube arasında olabileceği gibi, bir şube ile ana şirket arasında da gerçekleştirilebilmektedir. Çok taraflı netleştirme ise genellikle ana şirket ile birden fazla şube arasındaki işlemleri içermektedir (Madura, 2013: 619). Çok yönlü netleştirme, borç ve alacak hesaplarını diğer yan ortaklıkla birlikte tutan üç ya da daha fazla bağlı ortaklığı içeren çokuluslu şirketin mahsuplaştırılan nakit akışlarının dengelenmesi yoluyla şirket içerisindeki nakit transferlerinin stratejik olarak azaltılmasıdır (Cavusgil v.d., 2012: 544- 545). Bu korunma tekniğinin kullanım alanı şirketin dış işlemleri ve işlem yaptığı para birimleri ile sınırlı olduğundan çokuluslu büyük şirketler için elverişli bir tekniktir (Arslan, 2005: 116-117).

Para Piyasası Yoluyla Riskten Korunma; yabancı para türünden gerçekleştirilen uluslararası işlemlerin nakit akımlarının, kur hareketlerinden etkilenmesi işlem riski olarak tanımlanmaktadır (Aksu, 2016: 149- 164). Dövizin ödeme veya tahsil edilme tarihleri arasında geçen süreç boyunca fonların hem borç alındığı hem de borç verildiği ve dövizin hemen değişiminin yapıldığı yerdeki işlem riskine karşı para piyasası yoluyla korunma mümkün olabilmektedir (McLaney, 2009: 502). Bu korunma işlemi, ulusal para biriminden borçlanan fonlar ile döviz cinsinden kısa vadeli bir yatırımı sağlayan iki para piyasası pozisyonu almayı gerektirir (Madura, 2013: 357). Teknik, değer kazanması beklenen bir dövizin spot piyasadan alınarak, kısa vadeli bir döviz tevdiat hesabına, ödeme vadesine kadar bir süre için plase edilmesi ilkesine dayanmaktadır (Erdoğan, 1998: 83). Bu yöntemle işletmeler spot döviz piyasasını borçlanma veya borç verme ile birleştirerek riski sınırlandırmakta, borcu yatırıma kanalize ederek kazanç dahi elde edebilmektedir.

Ulusal ya da Karma Para Cinsinden Faturalama; faturalandırmanın hangi para birimi ile yapılacağını genellikle ticari hayattaki gelenek ve uygulamalar belirler. Firmalar, sahip olduğu pazarlık gücünü kullanarak bu konuda ancak bir ölçüde başarılı olabilir (Seyidoğlu, 1997: 197).

Özellikle uluslararası işletmeler döviz kuru dalgalanmalarından etkilenmekte ve kur riskine maruz kalmaktadır. Döviz kurundaki değişikliklerin ithalat ve ihracat fiyatlarına ne oranda aktarıldığı, faturanın para birimi seçimine bağlıdır (Donnenfeld and Haug, 2008: 184- 198). İhracatçıların ithal girdilere bağımlılıkları faturalandırma

para birimi seçimlerini belirlemektedir. İthal girdilere bağımlı olan ihracatçılar kendi para birimini daha az kullanma eğilimindedir. Çünkü döviz cinsinden girdiler kullanan ihracatçılar döviz kuru risklerini en aza indirgemek için fiyatları aynı döviz cinsinden ayarlamaya yönelik davranırlar (Chung, 2016: 237-250).

Öte yandan gelişmiş ülkelere yapılan ihracatta, ithalatçının para birimi cinsinden faturalandırma yaygın olarak görülmektedir. Çünkü küresel işletme faaliyetleri nedeniyle yapılan ihraçların çoğu yerel perakende yan ortaklıklara aittir. Satış ve/veya üretim yan kuruluşlarının yerel pazarlarda ciddi bir rekabetle karşı karşıya kaldıkları sürece, ana şirketleri, yerel ticarette (ithalatçıların) fiyat endekslerine uygun olarak para birimi cinsinden ticaret yoluyla döviz kuru riskini üstlenme eğilimi gösterirler (Takatoshi v.d., 2012: 305- 320).

Bir işletme risk yönetimi çerçevesinde dışsal teknikler kullanarak da riskten korunma sağlayabilmektedir. Dışsal tekniklerle riskten korunma, firma dışı dinamiklerin kullanılması ve mali yapının ayarlanması ile gerçekleştirilmektedir. Dolayısıyla bilanço dışı teknikleri kullanmak için dışsal kaynağa veya yardıma ihtiyaç duyulmaktadır. İşte, forward, swap, future ve opsiyon sözleşmeleri gibi çeşitli finansal türev ürünlerin kullanımı, bilanço dışı korunma teknikleri kapsamında yer almaktadır. Risk yönetiminde bu ürünlerin kullanımı ile firmaların ödeyecekleri vergi miktarı azaltılabilmekte, finansal yapıları güçlendirilebilmekte ve borçlanma kapasiteleri arttırılarak borçlanma maliyetleri düşürülebilmektedir (Aydeniz, 2008: 13-14).

4. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLER VE KULLANIM AMAÇLARI

Değeri başka bir finansal varlığın veya malın değerine doğrudan bağlı olan finansal varlıklar "türev varlık" olarak adlandırılmaktadır. Tanım olarak "türev" kelimesinin kullanılmasının nedeni; döviz, hisse senedi, pamuk, pirinç gibi gerçek bir piyasa ve ürünü (dayanak varlık) temel almaları ve değerlerinin temel aldıkları o varlığa (ürüne, mala, göstergeye, araca) göre değişecek olmasıdır (Kula, 2015: 222).

Türev ürünler, ileriki bir tarihte yükümlülüğü yerine getirilmek üzere bir malın veya finansal aracın bugünden alım veya satım anlaşmasının yapıldığı, türev piyasalarda işlem gören finansal araçlar (Ayrıçay, 2003: 2). Bu ürünler dayanak varlığın mülkiyetinin el değiştirmesine gerek olmadan, söz konusu varlığa ilişkin hak ve yükümlülüklerin ticaretine imkân sağlamaktadır (İşler ve Utku, 2015: 183- 196).

Türev ürünler, organize bir borsada ticareti yapılan ve standartlaştırılmış sözleşmeler şeklinde olabileceği gibi tezgahüstü piyasalarda karşılıklı akdedilen çift taraflı anlaşmalar şeklinde de olabilmektedir (Kolb ve Overdahl, 2010: 21). Dolayısıyla sözleşmeler belirlenen standartlar ile oluşturuluyorsa bunlar organize borsalarda; ancak, sözleşmeler işlemi yapan tarafların ihtiyaçları doğrultusunda hazırlanıyor ise tezgahüstü piyasalarda (over the counter) işlem görmektedir (Parlakkaya, 2005: 107). Genel olarak bu ürünler var olan bir pozisyonun korunması (hedging), spekülatif (Akalın, 1999: 2) veya arbitraj amacıyla kullanılmaktadır.

4.1. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN GENEL YAPISI

Oldukça geniş bir çeşitliliğe sahip olan ve karmaşık yapıdaki birçok ürünü kapsayan türev ürünler, esas itibariyle üç temel yapıdan oluşmaktadır. Bunlardan ilki; belirli bir varlığın ileri bir vadede, cari olarak belirlenmiş bir fiyat üzerinden tezgahüstü piyasalarda alınıp satılmasına ilişkin olan forward (alivre) sözleşmeler ile organize piyasalarda alınıp satılmasına ilişkin olan future (vadeli) sözleşmelerdir. İkincisi, belirli bir varlığın ileri bir vadede, belirli bir fiyattan alınıp satılması hakkını veren opsiyon sözleşmeleridir. Üçüncüsü ise, bir mal, tutar ya da nakit akışının taraflar arasında değiştirilmesinin öngörüldüğü swap sözleşmeleridir (Chisholm, 2004: 9).

Bu sözleşmelerde alıcı ve satıcıların beklentileri birbirlerinin zıttıdır. Dolayısıyla türev ürün sözleşmeleri, hem sözleşme alıcısının ve hem de sözleşme satıcısının kazandığı bir işlem değildir. Birisi kâr ederken diğeri kaybetmektedir (Kula, 2015: 223). Ayrıca bu sözleşmeler piyasa şartlarındaki değişikliklere benzer tepki vermesi beklenen diğer sözleşme türlerine göre daha az düzeyde başlangıç yatırımı içermekte ya da başlangıç yatırımı gerektirmemektedir. (Karahan, 2004: 20). Bu nedenle türev ürünlere yatırım yapan vadeli piyasalardaki yatırımcılar, spot piyasalara göre daha düşük miktarlarda sermaye ile işlem yapabilme şansına sahip olmaktadır (Usta, 2006: 14).

Vadeli piyasalarda işlem gören türev ürünlerin alımı ve satımında "Uzun Pozisyon", "Kısa Pozisyon" ve "Açık Pozisyon" kavramları kullanılmaktadır (Okudan, 2009: 57- 80). Piyasada önceden herhangi bir işlem (alım veya satım) yapmamışken sözleşmeyi alan bir yatırımcıya uzun pozisyon almış, sözleşmeyi satan bir yatırımcıya ise kısa pozisyon almış denir. Vadeli işlem sözleşmesinde uzun veya kısa pozisyon

tutan yatırımcıya da açık pozisyondadır denir. Açık pozisyonunu kapatarak piyasadan çekilmek isteyen bir yatırımcı ters işlem yaparak,

- Uzun pozisyonuna karşı, aynı vadeli sözleşmesinde Kısa Pozisyon alarak,
- Kısa pozisyonuna karşı, aynı vadeli sözleşmesinde Uzun Pozisyon alarak pozisyonunu kapatabilmektedir (Aydeniz, 2008: 47).

4.1.1. Forward (Alivre) Sözleşmeler

Forward (alivre) sözleşmeler, vadesi, miktarı ve fiyatı önceden belirlenmiş bir menkul değerin veya herhangi bir malın (döviz, faiz, tarımsal ürün vs.) ileri bir tarihte teslimini öngören sözleşmelerdir. Likit değerler olmadığı gibi standartlaştırılmış bir forward sözleşmesi de yoktur ve ödemeler vade sonunda yapıldığı için başlangıçta herhangi bir maliyet de söz konusu değildir (Kurar ve Çetin, 2016: 403- 425).

Bu sözleşmelerin işlem gördüğü forward piyasalar tezgahüstü piyasalar olduğu için bankaların kurumsal ya da şirket müşterileri için çeşitli vadelerle forward sözleşmeleri düzenlendiğini görmek mümkündür (Aslan ve Terzi, 2013: 231)

Bir forward sözleşme (McDonald, 2013: 25) ;

- Satıcının teslim etmesi gereken varlık veya emtianın miktarını ve tam tipini açıkça belirtir,
- Saat, tarih ve yer gibi teslimat lojistiğini açıkça belirtir,
- Alıcı teslimat sırasında ödeyeceği fiyatı belirtir ve
- Belirlenen şartlara bağlı olarak, satın almak için alıcıyı, satmak için satıcıyı yükümlü tutar.

Sözleşmenin ödeme tarihi son kullanma tarihi olarak isimlendirilir. Sözleşmenin dayandığı varlık veya emtialara dayanak varlık denir. Bir forward sözleşme, ilk ödemeyi veya prim ödemeyi gerektirmez. Sözleşmeli vadeli fiyat, sadece gelecekte işlem yapmak için bugünden anlaşılıp kabul edilen fiyatı temsil eder. Zamanı geldiğinde alıcı, satıcıya bu fiyattan (forward fiyattan) ödemeyi yapar ve satıcı varlığı teslim eder (McDonald, 2013: 25- 26).

Her forward sözleşmesinde, satın almayı kabul eden ve satmayı kabul eden bir taraf vardır. Uzun terimi alıcıyı, kısa terimi satıcıyı tanımlamak için kullanılır. Genellikle, fiyat yükseldiğinde para kazanan taraf uzun pozisyon sahibi; fiyat

düştüğünde para kazanan taraf ise kısa pozisyon sahibidir. Çünkü uzun pozisyonda olan taraf sabit fiyatla (sabit forward fiyatıyla) satın almayı kabul ettiğinden fiyatlar yükselirse kazanç elde eder. Forward sözleşmesi için ödeme vade sonundaki pozisyonun değeridir. Uzun pozisyonda bir forward sözleşmesinin getirisi;

Uzun Forward'ın Maliyeti = Vade sonundaki spot fiyat - Forward fiyat

Kısa pozisyon tarafı ise, sabit forward fiyattan satmaya anlaştığı için fiyatlar düşerse kazanç elde eder. Kısa pozisyonda bir forward sözleşmesinin getirisi ise;

Kısa Forward'ın Maliyeti= Forward fiyat- Vade sonundaki spot fiyat şeklinde hesaplanmaktadır.

Bu hesaplamaları göstermek ve forward sözleşmelerin mekaniğini anlamak adına, varsayımsal bir hisse senedi endeksinde vadeli bir sözleşme düşünelim. Kâr payı ödemeyen S & R 500 endeksinin cari fiyatı 1.000 $ ve altı ay vadeli fiyatın 1.020 $ olduğunu varsayalım. Bu durumda, S & R forward sözleşmesinde uzun pozisyon sahibi bir kişi, endeksin bir birimi için 6 ayda 1.020 $ ödemekle yükümlüdür. Kısa pozisyon sahibi, endeksin bir birimini 1.020 $'a satmakla yükümlü olacaktır. Endeksin çeşitli olası gelecekteki değerleri için pozisyonlar üzerindeki ödemelere ilişkin hesaplamaları aşağıdaki Tablo 2 ile şöyle özetleyebiliriz;

Tablo 2. *Pozisyonlar Üzerindeki Ödemeler*

S&R 500 Spot Endeksi	S&R Forward Sözleşmesi	
6 aydaki varsayımsal değerleri ($)	Uzun Pozisyon ($)	Kısa Pozisyon ($)
900	-120	120
950	-70	70
1.000	-20	20
1.020	0	0
1.050	30	-30
1.100	80	-80

Kaynak: Robert L. McDonald, 2013: 29.

Görüldüğü gibi, 1.020 $ forward fiyatından yapılan uzun ve kısa pozisyonda forward kontratların 6 ay sonra maliyeti; 6 aydaki endeks değeri 1.020 $ ise, hem uzun hem de kısa pozisyondaki taraflar, 0 (sıfır) kazanç elde edeceklerdir. Endeks fiyatı 1020 $'ın üstünde ise, uzun taraf kazanırken kısa taraf para kaybedecektir. Endeks değeri 1020 $'ın altında ise, uzun taraf kaybederken kısa taraf kazanacaktır (McDonald, 2013: 29).

Forward kontratın vadesi sona erdiğinde, satıcının (kısa pozisyon) alıcıya (uzun pozisyon) S&R endeksini teslim etmesi için çağrıda bulunulur. Bununla birlikte geniş bir hisse senedi endeksindeki fiziksel işlem önemli ölçüde işlem maliyetlerine neden olmaktadır. Bu sebeple yaygın olarak kullanılan alternatif bir uzlaşma prosedürü olan nakdi para yatırma yöntemi uygulanmaktadır. Bu uygulamada fiili endeksin teslim edilmesini istemek yerine forward sözleşme maddi olarak değerlendirilir. Her iki taraf teslimat gerçekleşmiş gibi aynı nakit akışını sağlayan net nakit ödeme yapar ve daha sonra taraflar pozisyonlarını kapatırlar. Bu durumu yukarıdaki varsayımsal örneğimiz üzerinden devam ederek şöyle özetleyebiliriz; Vade sonunda S&R endeksinin 1.040 $ olduğunu varsayalım. Forward fiyat 1.020 $ olduğu için uzun pozisyonun 20 $ maliyeti, benzer şekilde kısa pozisyonun 20 $ kaybı vardır. Nakdi uzlaşma ile kısa taraf fiziksel varlığın transferini yapmadan ve dolayısıyla transfer maliyetleri olmaksızın uzun tarafa 20 $ öder yani ters işlem yaparak pozisyonunu kapatır. Öte yandan uzun taraf da sanki 1.040 $ değerindeki endekse 1.020 $ ödeme yaparak sahip olmuş ve daha sonra işlem maliyetsiz hemen onu satmış gibi işlem yaparak yani ters işlemle pozisyonunu kapatır. Sonuçta nakdi uzlaşma ile sözleşmedeki varlığın teslimatı fiili olarak yapılmazken, uzun taraf 20 $ kazanıp, kısa taraf 20 $ kaybeder (McDonald, 2013: 34).

Genelde forward işlemler döviz kuru riskinden korunma (hedge), döviz riskini azaltmak ya da dövizin dalgalanmasından meydana gelebilecek kayıp riskini aşağı çekmek (Aslan ve Terzi, 2013: 234) için kullanılan bir korunma tekniği olarak kabul edilir. Bu teknik, yatırımlarını döviz cinsinden garanti altına almak isteyen yabancı ithalat ve ihracat firmalarının başvurduğu bir işlemdir (Kurar ve Çetin, 2016: 403- 425).

4.1.2. Future (Vadeli İşlem) Sözleşmeler

Örgütlü finansal türev piyasalarda (borsalar) ticarete konu olan forward türü sözleşmeler "future sözleşmeler" olarak adlandırılır. Future sözleşmeler oldukça standartlaştırılmış araçlardır. Bu sözleşmelerde vade, sözleşme büyüklüğü, alınacak teminatlar, fiyat oluşumu gibi işlem kriterleri ilgili borsalar tarafından belirlenmektedir (Yavilioğlu ve Delice, 2006: 63- 84).

Future sözleşmeler, bir malın belirli bir miktar ve kalitesinin teslim alınması için bir alıcı; teslim edilmesi için bir satıcı ile organize bir borsanın takas merkezi arasındaki standartlaştırılmış kontratlardır. Bu sözleşmelerin teslimatı, ticaretlerinin yapıldığı vadeli işlem borsasının kurallarına göre belirli zamanlarda (teslimat ayları) yapılır

(Goldenberg, 2016: 127). Sözleşmelerin ticareti elektronik veya bir ekran bağlantısı üzerinde "pit" denilen bir alanda sözleşme alıcı ve satıcısının karşılıklı olarak teklif vermesi suretiyle gerçekleşmektedir. Vadeli işlem borsası, ticaretine izin verilen yapılacak sözleşmelere karar verir ve her future kontratın karşı tarafıdır. Takas merkezi olarak bilinen bir mekanizma vasıtasıyla ya net uzlaşma ya da varlıkların teslimi yoluyla future sözleşmelerin yükümlülüklerinin yerine getirilmesi açısından garantörlük yapar. Bu garanti, bir tarafın işlemde para kazanması durumunda diğer taraftan parayı alıp almayacağı konusunda sorun yaşanmayacağı anlamını taşımaktadır. Çünkü takas merkezi kurumu kazanılan tutarın ödenecek olmasını sağlamaktadır (Chance, 2003: 85).

Vadeli işlem borsasının future sözleşme alıcısı ve satıcısının kredi risklerini azaltmak için uyguladığı iki mekanizması vardır. Bunlar; sözleşme büyüklüğünün ve tacirlerin kredi risklerinin bir fonksiyonu olan teminat (marj) tutarı talep etme ve fiyat farklarının günlük uzlaştırılmasıdır (Abdel-khalik, 2014: 176). Günlük uzlaşma veya piyasaya göre değerleme olarak adlandırılan prosedürde (Chance, 2003: 85) sözleşmeler günlük olarak yeniden değerlendirilmekte (piyasa değeri belirlenmekte) ve elde edilen kazançlar (veya kayıplar) her gün el değiştirmektedir (Abdel-khalik, 2014: 176). Aslında bu prosedür her gün kâğıt kazanç ve kayıplarının nakit kazanç ve kayıplara dönüştürülmesini sağlamaktadır (Chance, 2003: 85). Yani sözleşme taraflarının pozisyonları üzerindeki kazançları alacak; kayıpları borç kaydedilmektedir. Aynı zamanda, bir sözleşmeyi her günün sonunda feshetme ve ertesi gün bu uzlaşma fiyatında yeniden açmaya benzeyen bir uygulamadır. Bir anlamda, bir future sözleşme, bir forward sözleşme açma stratejisi gibidir. Ancak future işlem sürecinde; vadeli kontrat açma, bir gün sonra kapanma, yeni bir sözleşme yapma, bir gün sonra kapanma ve son kullanma tarihine kadar bu şekilde devam etme durumu söz konusudur(Abdel-khalik, 2014: 176).

Tablo 3. *Forward ve Future Sözleşmelerin Karşılaştırılması*

Özellikler	Forward Sözleşmeler	Future Sözleşmeler
Yapı	Tarafların ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde uygun hale getirilmiş.	Standartlaştırılmış.
Karşı Taraf	Bir satıcı, bir banka veya başka bir kurum.	Bir borsa; • (Takas merkezi; alıcı ve satıcıyı karşılaştırmakla görevli ve işlemcilerin sorumluluklarını yerine getirmeyi garantileyen bir kurumu)
Nakit Akış	Teslimata kadar nakit veya herhangi bir varlık takası yoktur.	• Takas kurallarına göre bir güvenlik teminat (marjı) tutarı gerektirir. • Piyasa fiyat farklarının günlük uzlaşması yapılır.
Ticareti	Tezgahüstü piyasada.	Organize bir borsa üzerinden.
Sözleşme Büyüklüğü	Kişiselleştirilmiş.	Vadeli işlem borsası tarafından dizayn edilmiş, standart birimleri belirlenmiş.
Riske Maruz Kalma	Nispeten yüksek kredi riskine maruz. Çünkü • Karşı taraf bir satıcı, bireysel bir tacir veya bir banka ve • Vade sonuna kadar varlıkların takası veya nakit uzlaşması yok.	Nispeten düşük kredi riskine maruz. Çünkü • Karşı taraf bir borsa veya takas merkezi, • Riske maruz kalma olasılığı değiştikçe teminat tutarı periyodik olarak güncellenmekte ve • Taraflar, takas merkezi üzerinden her gün fiyat farklarını takas etmekte
Sözleşme Süresi	Kişiselleştirilmiş.	Standartlaştırılmış.
Likidite	Sistematik olmayan tezgahüstü ticareti sebebiyle nispeten daha düşük.	Standardize edilmiş ticareti, günlük uzlaşma ve borsa şeffaflığı sebebiyle nispeten daha yüksek.
Değer tespiti	Yönetim bir türev ürün olarak kullanma niyetindeyse değerleyebilir. Ancak normal yoldan ticareti kabul edildiyse (ileride yürürlüğe girecek bir sözleşme olarak kaydedilir) bir değerleme yapılmaz.	Günlük piyasa değeriyle değerlenir ve takas merkezi vasıtasıyla değerleme farkları karşılıklı olarak takas edilir.

Kaynak: A. Rashad Abdel-khalik, 2014: 177.

4.1.3. Opsiyon Sözleşmeleri

Türev ürünlerin en karmaşık sözleşmeleri opsiyon sözleşmeleridir. Futures, forward ve swap sözleşmelerinde belirli bir taahhüt altına girilmesi söz konusu iken opsiyon sözleşmeleri alıcısına, sözleşme konusu varlığı belli bir fiyattan alma veya

satma hakkı tanımaktadır. Bu nedenle de bu sözleşmeler, ya "call - alım" ya da "put-satım" opsiyonu olmak üzere iki farklı türde karşımıza çıkmaktadır (Altınok v.d., 2011: 38).

Opsiyon sözleşmesi, sözleşmeye konu olan belli bir malı, finansal varlığı ya da ekonomik göstergeyi belirli bir tarihte veya belirli bir zaman süresi içerisinde, belli bir prim karşılığında, önceden belirlenmiş sabit bir fiyattan opsiyon alıcısına satın alma veya satma hakkı veren bir sözleşmedir (Okka, 2009: 836). Opsiyona konu olan varlık, fiyat sürekliliği ve kesinliği olan bir piyasada işlem gören herhangi bir unsur olabilir. Bu nedenle opsiyon piyasaları sözleşmeye konu olan varlıkların işlem gördüğü piyasalarla aynı takvimde ve programda faaliyet gösterirler ve söz konusu varlığın işlem görmesi sona erdiğinde de kapanırlar (Aslan ve Terzi, 2013: 283). Opsiyon sözleşmeleri, hisse senetleri, endeksler ve çeşitli vadeli işlemler de dahil olmak üzere bir çok varlık üzerinden elde edilebilir (Sinclair, 2010: 10). Bu bağlamda sözleşmeye konu olan dayanak varlığa göre endeks, emtia, hisse, faiz, döviz, vadeli işlem opsiyonları olarak çeşitli şekillerde isimlendirilirler (Karaca ve Durmuşkaya, 2006: 75- 90). Ayrıca opsiyon sözleşmeleri yalnızca dayanak varlığa göre değil, aynı zamanda uygulama zamanına göre de ayırıma tabi tutulur. Sadece belirli bir vade sonunda kullanılabilen opsiyonlara Avrupa tipi; vadesinden önce kullanma imkânı sağlayan opsiyonlara Amerikan tipi opsiyon sözleşmeleri adı verilir. Opsiyon piyasalarında her iki opsiyon çeşidi de kullanılmaktadır (Saltoğlu, 2016: 71). Opsiyonlar hem tezgâh üstü piyasalarda hem de borsalarda işlem görebilmektedir. Bu sözleşmelerin borsalarda işlem görmesi halinde takas kurumu garantör olmaktadır (Çakır, 2008: 8).

Bir opsiyon satın alan kimse, satın alma ya da satma konusunda bir hak elde eder, fakat bu bir yükümlülük değildir (Fabozzi, 2002: 13); isterse bu hakkını kullanmayabilir. Ancak bu seçim hakkını kullanmayacaksa alıcı satıcıya belirli bir prim öder. Opsiyon alıcısının elde ettiği satın alma veya satma hakkına karşılık opsiyon satıcısına ödediği bu prime “opsiyon primi” veya “opsiyon fiyatı” adı verilmektedir (Yüksel v.d., 2004: 799). Opsiyon sözleşmesinde, belirlenen ve dayanak varlığın sözleşme vadesinde kaçtan elde edilebileceğini gösteren kararlaştırılmış sabit fiyata “egzersiz fiyatı”, “baz fiyat” ya da “kullanım fiyatı” (exercise price, strike price) adı verilir (Saltoğlu, 2016: 70).

Opsiyon alıcısının sahip olduğu alma veya satma hakkı kullanımının alıcının tercihine bırakılması (Kıllı ve Evci, 2016: 654- 662); başka bir ifade ile sözleşmeyi alan

yatırımcının vade sonunda işlem yapmama ya da bir anlamda cayma hakkına sahip olması opsiyon sözleşmelerini vadeli işlem ve forward sözleşmelerinden ayırmaktadır (Saltoğlu, 2016: 70).

Opsiyon sözleşmesinin yapımında iki farklı aşama vardır;

- Opsiyon hakkının kurulması (opsiyon priminin ödenmesi karşılığında bir opsiyonun satın alınması,
- Opsiyon hakkının uygulanması (Teslimi isteme hakkının kullanılması ya da kullanım fiyatının kabul edilmesi).

Opsiyonun uygulanıp uygulanmayacağı kararını yalnızca opsiyon satın alan taraf (opsiyon sahibi) verdiğinden opsiyon satıcısı (opsiyon yazıcısı) onun kararını beklemek durumundadır. Bu yüzden bu işlemde opsiyon sahibinin riski prim ödemekten ibaret kalırken, bekleyen (satıcı), beklentilerinin piyasadaki ters gelişmeleri karşısında aldığı primlerin çok çok üstünde riskleri yüklenmesi ihtimali ile karşı karşıyadır (Yüksel v.d., 2004: 799- 800). Opsiyon işlemlerinde dört temel pozisyon vardır;

Tablo 4. *Opsiyon İşlemlerinde Temel Pozisyonlar*

Alım Opsiyonu (Call)	***Satım Opsiyonu (Put)***
Alım opsiyonu alınması (Long Call)	Satım opsiyonu alınması (Long Put)
Alım opsiyonu satılması (Short Call)	Satım opsiyonu satılması (Short Put)

Alım ve satım opsiyonu taraflarının hak ve yükümlülüklerini ise Tablo 5 ile özetlemek mümkündür;

Tablo 5. *Alım/ Satım Opsiyonlarında Tarafların Hak ve Yükümlülükleri*

Alım (Call) Opsiyonları		
	Alıcı	**Satıcı (Opsiyon yazıcısı)**
Hakları	Kullanım fiyatı üzerinden dayanak varlığı satın alma.	Opsiyon priminin tahsili.
Yükümlülükleri	Opsiyon priminin ödenmesi.	Dayanak varlığı kullanım fiyatı üzerinden sevk etme.
Satım (Put) Opsiyonları		
Hakları	Kullanım fiyatı üzerinden dayanak varlığı satma (yollama).	Opsiyon priminin tahsili.
Yükümlülükleri	Opsiyon priminin ödenmesi.	Dayanak varlığı kullanım fiyatı üzerinden alıp kabul etme.

Kaynak: A. Sait Yüksel, Aslı Yüksel ve Ülkü Yüksel, 2004: 802.

4.1.4. Swap Sözleşmeleri

Swap, belirli bir miktar ve nitelikteki para, döviz, altın, mali araç, alacak, mal gibi varlıklarla; yükümlülüklerin, önceden belirlenen fiyat ve koşullara göre, gelecekteki bir tarihte ve banka şeklinde organize olan bir piyasada değiş-tokuşunu kapsamına alan bir vadeli işlem olarak tanımlanabilir. Swap işlemleri; döviz kurları ve faiz oranları riskine karşı geliştirilen, fon kullanıcılarına farklı piyasalardaki uygun fonlara erişebilme, bu fonların uygun kullanımını sağlama, riski azaltma ve sabit faizli bir fonu değişken faizli bir fona değiştirme şansını veren finansal bir teknik (Yılmaz ve Aslan 2016: 663-678) olarak kabul edilmektedir.

Tarafların faizi veya dövizi değiştirmek suretiyle kredi maliyetlerini düşürebildikleri swap tekniğinde gerçek borçlar değiştirilmez. Her iki tarafta kendi borcunu vadesinde öder. Değişim varsayımsal bir anapara üzerinden yapılır (Öztürk, 2001: 117- 136). Değişime konu olan ödemeler, sadece faiz, sadece anapara ya da hem anapara hem de faiz ödemeleri olabilmektedir (Tuncay ve Cengiz, 2016: 1-22).

Swap işlemler, sabit faizli bir fonu sabit faizli bir fonla veya sabit faizli bir fonu değişken faizli bir fonla değiştirebilme özelliğinden dolayı iki taraf arasında, belirlenmiş bir sistem içerisinde bir finansal varlıktan kaynaklanan nakit akışlarının gelecekte değiştirilmesini sağlayan sözleşmelerdir. Bu bağlamda swap sözleşmeleri, mevcut borçların ve yatırımların nakit akımlarını değiştiren bir finansal araçtır. (Kurar ve Çetin, 2016: 403- 425). Swap işlemlerinde amaç, faiz ve döviz kurundaki dalgalanmaların yaratabileceği riski en aza indirebilmektir. Swap işlemlerinin temel mantığı, farklı kredi değerliliğine sahip kuruluşların değişik mali piyasalardaki farklı kredi koşulları ile karşı karşıya kalmaları ve bu farklılıklardan swap işlemine taraf olan herkesin yararlanabilmesidir (Tuncay ve Cengiz, 2016: 1-22).

Swap işlemleri genelde orta vadeli işlemlerdir. Vade 3 – 10 yıl arası bir süreyi kapsayabilmektedir. Uygulamada çoğunlukla 1 yıldan az, 1 – 5 yıl ve 5 yıldan fazla şeklinde ifade edilebilen 3 vade türünde faiz oranı swaplarının kullanıldığı görülmektedir (Başcı, 2003: 18-33).

Swap işlemine girmek isteyen taraflar arasında bağlantıyı sağlayan aracı kurumlar vardır. Banka veya finansal kuruluş niteliğinde olan bu aracıların görevi, iki tarafı bir araya getirip anlaşma düzenlemek, farklı tutardaki talepleri denkleştirmek ve tarafların yükümlülüklerini yerine getirmede garantörlük yapmak olarak sıralanabilir

(Yılmaz ve Şahin, 2009: 393-406). Swap işlemine giren taraflar, diğer swap işlemcisini bulmak ve tanımak zorunda değildir çünkü onlar için karşı taraf aracı banka veya aracılığı üstlenen diğer kuruluştur. Ödemeler ve değişim, aracı banka tarafından yapılır. Bu yüzden swap, banka açısından tek bir tarafla ve tek bir işlemle yapılan bir işlem olma özelliği kazanmıştır (Öztürk, 2001: 117- 136).

Tezgah üstü piyasalarda işlem gören swap sözleşmeleri, varlıkların fiyat ve yükümlülükleri önceden belirlenmek koşuluyla banka gözetiminde organize bir piyasada değiş- tokuş edilmesiyle gerçekleşir. Dolayısıyla, kullanıcılar spot ve forward işlemleri aynı anda yapmaktadır. Forward ve spot işlemler, gerçekleştiği anda pozisyonlardan biri alış diğeri satış olur. Swap işlemlerde, spotta alınan forward satılır ya da spotta satılan forward alınır. Bu işlemlerden pozisyon etkilenmez, ancak hesap hareketleri valör günü (takasın yapılacağı gün) gerçekleşir (Kurar ve Çetin, 2016: 403-425).

Swap işlemini diğer türev ürünler olarak adlandırılan Future ve Forward' dan ayıran temel özellikler aşağıdaki gibi sıralanabilir (Başcı, 2003: 18-33);

- Future ve Forward' da riske karşı korunmanın yanında, spekülatif amaç ön plana çıkarken, swaplarda daha az kullanılan bir yöntem olmaktadır,
- Swap işlemleri genellikle orta vadeli iken, Future ve Forward' da vadeler genelde kısadır,
- Swap işlemlerinde taraflardan her biri, aynı oranda olmasa bile, fayda sağlayabilmektedirler. Ancak Future ve Forward işlemlerinde taraflardan birisi fayda sağlarken diğeri zarara uğrayabilmektedir,
- Future ve Forward işlemleri çoğunlukla kontratlar halinde düzenlenmektedir. Hatta Future işlemleri için özel borsalara ihtiyaç duyulmaktadır. Swap işlemlerinde ise çoğunlukla bir banka aracılık ederek tüm işlemleri yürütmektedir,
- Özellikle faiz swaplarında sonsuz sayıda swap işlem yapma imkanı vardır. Bu da swapın, diğer türev ürünlere göre, daha esnek bir yapıda olduğunu gösterir,
- Future ve Forward bir alıcı ve bir satıcı arasında yapılabilmektedir. Swap işlemleri ise, çoğunlukla bir banka aracılığıyla üçüncü bir tarafla yapılmaktadır.

Swap piyasası şirketlerin, bankaların hatta devlet kurumlarının veya portföy yöneticilerinin son derece çeşitlilik arz eden isteklerini dinamik olarak karşılama

imkanına sahip olduğundan sürekli olarak yeni swap çeşitleri ortaya çıkmaktadır (Veli Öztürk, 2001: 117- 136). Ancak yapısal özellikleri bakımından, swap işlemlerinin başlıca temel iki türü vardır. Bunlar; para (döviz) ve faiz swap'larıdır (Yılmaz ve Şahin, 2009: 393-406).

Para swapı, farklı birimlerden oluşan aynı büyüklükteki iki para cinsinin vade tarihinde temel para birimi üzerinden ve daha önce anlaşılan belirli bir kur hesabıyla geri ödenmek üzere karşılıklı olarak değiştirilmesi işlemidir. Para swapı işleminde her iki para birimi için anaparanın belirlenmiş olması gerekir. Anaparaların swap işleminin başında ve sonunda el değiştirmesi söz konusudur. İşlem öncesi belirlenen anapara miktarı, döviz kurları göz önünde bulundurularak birbirine eşit olacak şekilde belirlenmektedir (Hazar vd., 2015: 85).Para swap işleminin üç aşaması vardır. Bunlar; farklı para birimlerindeki anaparaların değiş-tokuş edilmesi, tarafların kullandıkları anaparalara ilişkin faizlerin değiş-tokuş edilmesi ve tarafların anaparalarını vade sonunda birbirlerine iade etmesidir (Toroslu, 1999: 53- 60).

Faiz oranı swap'ı, kredi değerliliği farklı iki firma arasındaki aynı ya da eş tutarda, fakat faiz koşulları değişik olan borçlarının gerektirdiği faiz ödemlerini belli süre değiştirmeleri şeklinde yapılmaktadır. Faiz swapı'nı para swapı'ndan ayıran en önemli farklılık, faiz swapı'nda anaparanın ne başlangıçta ne de vade sonunda değiştirilmemesidir. Sadece faizler karşılıklı olarak değiştirilmekte ve böylece risk de sadece faiz ödemeleri ile sınırlandırılabilmektedir. (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 405-407). Faiz swap'ı işleminde, anapara kesinlikle el değiştirmez, sadece ödemelerin hesaplanmasında bir baz oluşturur (Hazar vd., 2015: 87). Her iki taraf da aynı para cinsinden ancak farklı faiz oranı koşulları ile yani biri değişken diğeri sabit faizle borçlanmaktadır. Borç yükümlülüğü altına giren taraflar daha sonra, faiz ödemelerini karşılıklı olarak değiştirirler. Bu swap türünde değişken faiz ödemeleri LIBOR referans gösterilerek belirlenmektedir (Hazar vd., 2015: 87).

Faiz swapı'nın klasik türü, aynı para cinsi üzerinden yapılan sabit faiz- değişken faiz swapı'dır (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 406). Çoğunlukla faiz oranı swap sözleşmeleri tahvil ihraç edenler tarafından kullanılır. Çünkü tahvil ihraç eden işletmeler faiz oranı swap sözleşmesine taraf olarak, gelecekteki tahvil ödemelerini kendileri için daha uygun olabilecek şekilde yeniden yapılandırma olanağına sahip olabilirler. (Tuncay ve Cengiz, 2016: 1-22).

4.2. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIM AMAÇLARI

Finansal türev ürün sözleşmelerinin kullanımındaki amaç, sözleşme konusu varlığın teslimatı yönünde değildir. Bu tip sözleşmeler öncelikle risk veya masrafların yönetilmesi için kullanılmaktadır (Collins ve Fabozzi, 2002: 741). Türev ürünlerin ortaya çıkışının temel nedeni, türevi oldukları ana ürünle ilgili risklerden korunma ya da kaçınma ihtiyacı olmasına rağmen (Dikmen, 2008: 9); zamanla yabancı kaynak maliyetini düşürmek, yeni finansal pazarlara girebilmek, kur ve faiz oynamalarının getirdiği risklere karşı korunmak, finansman kaynaklarını çeşitlendirmek, borç portföyüne esneklik kazandırabilmek ya da esnekliği azaltmak amacıyla da kullanılmaya başlanmışlardır (Akgüç, 1998: 698). Genel olarak türev ürünlerin temel kullanım amaçları "riskten korunma amacı", "spekülasyon amacı" ve "arbitraj amacı" olmak üzere 3 ana başlıkta toplanabilir.

4.2.1. Riskten Korunma Amacı (Hedging)

Türev ürünler finansal risk yönetimi sürecine doğrudan katkı sağlamaktadır. 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 ürünler de finansal risklerin sigortalanması aşamasında başvurulan yöntem ve araçlardan oluşturmaktadır. Türev ürünler sayesinde değişken faizle uzun dönemli kredi borcu olan bir firma oluşabilecek faiz riskini türev ürün kullanarak sigortalayabilmektedir (Saltoğlu, 2016: 17).

Türev araçların riskten korunma amacıyla kullanılmasında, finansal veya ticari bir faaliyet yapılmasına, bir sözleşme akdedilmesine neden olan öngörü ve beklentilerin gerçekleşmemesi riskinin olumsuz etkisini olabildiğince ortadan kaldırma amacı söz konusudur. Mesela, tarlada yetişmesini beklediği ürününü sattığında elde edeceği parayı faizde değerlendirmek isteyen bir kişinin, faiz oranlarındaki düşüş riskine karşı vadeleri denk gelecek şekilde hazine bonosu vadeli işlem yapması riskten korunmak amacıyla türev araç kullanılmasına bir örnektir (SPL, 2016: 123).

Korunma işleminin en başta gelen amacı şimdiki ya da ileri bir vadede gerçekleşecek nakit pozisyonundan doğabilecek riski azaltmaktır. Riskten korunmak veya riski azaltmak isteyen kesimler, bu riski başkasına devretmek isterler. Bir varlığın

fiyatından kaynaklanabilecek risklerden kaçınmak veya bunları elimine etmek için de türev piyasalardan yararlanırlar (Chambers, 2007: 154).

Yatırımcılar, spot piyasalarda ürünlerin fiyatlarında oluşabilecek artışlardan korunmak için türev piyasalarda işlem gören vadeli işlem sözleşmelerine alıcı taraf (uzun pozisyon) ; fiyat azalışından korunmak için de satıcı taraf (kısa pozisyon) olarak katılırlar (Aydın, 2015: 11).

4.2.1.1. Kısa Pozisyon Durumunda Hedge (Short Hedge)

Sahip olunan veya gelecekte sahip olunacak ürünün fiyatının düşmesi riskine karşı ilgili ürüne ait vadeli işlem sözleşmesinde uygun miktarda satış yaparak riskten korunmak mümkündür. Kısa pozisyonlu korunma, alım satıma konu ürünün gelecekte fiyatının düşmesi riskine karşı satım yönünde işlem yapılmasıdır. Satmak için elinde malı olan veya satacağı ürüne o an sahip olmayıp gelecek bir vadede sahip olacak herkes fiyatların düşmesini kendileri açısından risk olarak görür. (Chambers, 2007:156).

Bu korunma tekniği, bir varlığın şu an sahip olunmadığı, ancak gelecekte bir zamanda sahip olunacağı anda kullanılabilmektedir. Örneğin, 3 ay içinde Euro alacağını bilen bir ABD ihracatçısı, Euro'nun değeri Dolar karşısında azalırsa kaybedecek; değeri artarsa kazanç sağlayacaktır. Dolayısıyla kısa vadeli bir gelecek sözleşmesinde kısa pozisyon, Euro'nun değer artışında kazanca, azalışında kayba neden olacaktır. Bu durumu daha net bir örnekle açabiliriz;

Bugün 15 Mayıs olduğunu ve bir petrol firmasının 1 milyon varil ham petrol satışı için sözleşme yaptığını, sözleşmede anlaşmaya varılan fiyatın ise 15 Ağustos piyasa fiyatı olacağını varsayalım. Dolayısıyla petrol firması önümüzdeki 3 ay boyunca petroldeki her 1 Cent'lik artışta (1.000.000*0,01) 10.000 $ kazanacak ve her 1 Cent'lik azalışta 10.000 $ kaybedecektir. 15 Mayıs'ta spot fiyatın varil başına 80 $ olduğunu ve Ağustos tesliminde ham petrol vadeli fiyatının varil başına 79 $ olduğunu varsayalım. Her vadeli işlem sözleşmesi (future sözleşmesi) 1.000 varil teslimatı için yapıldığından, şirket 1.000 vadeli işlem sözleşmesi satışı ile maruz kalabileceği riski hedge edebilir. Eğer petrol üreticisi 15 Ağustos'taki vadeli işlem pozisyonunu gerçekleştirirse (satışı yaparsa) bu stratejinin etkisiyle fiyat varil başına 79 $'a kitlenmiş olacaktır.

15 Ağustos'taki spot fiyatın varil başına 75 $ olduğunu varsayalım. Bu durumda şirket, satış sözleşmesi uyarınca 75 milyon $ elde edecektir. Vadeli işlem sözleşmesinin

(future kontratın) teslim ayı Ağustos olduğundan 15 Ağustos'taki future fiyatı o tarihteki spot piyasa fiyatı olan 75 $' a oldukça yakındır. Bu yüzden şirket yaklaşık olarak varil başına, 79 $- 75 $ = 4 $ veya future pozisyondan toplam 4 milyon $ kazanır. Dolayısıyla hem vadeli işlem pazarlığı hem de satış sözleşmesinden elde edilen toplam tutar varil başına 79 $ veya toplamda 79 milyon $'dır.

Genelde vadeli sözleşmelerin fiili teslimatı maliyetli olduğu için yapılmamakta, teslim tarihi geldiği zaman spot piyasasında ilgili varlık satılmakta ve gelecek sözleşmesi satın alınmaktadır. Böylece hedging işlemi sona ermekte ve hedger (riskten korunan taraf), spot piyasasında meydana gelen zararı, gelecek piyasasında elde ettiği kârla ortadan kaldırmaktadır (Hull, 2012: 48). Kısa pozisyon durumunda hedge işlemi Tablo 6 ile şu şekilde özetlenebilir;

Tablo 6. *Spot ve Vadeli İşlem Piyasasında Kısa Hedge İşlemi*

TARİH	**SPOT PİYASASI**	**GELECEK PİYASASI**
Hedge İşleminin Başladığı Tarih	İlgili varlık satın alınmakta →Uzun Pozisyon	İlgili varlık satılmakta →Kısa Pozisyon
Hedge İşleminin Sona Erdiği Tarih	İlgili varlık satılmakta →Kısa Pozisyon	İlgili varlık satın alınmakta → Uzun Pozisyon
SONUÇ	KÂR- ZARAR	KÂR- ZARAR

Kaynak: E.Şule Aydeniz, 2008: 131-141.

4.2.1.2. Uzun Pozisyon Durumunda Hedge (Long Hedge)

Fiyatların artması bir taraf için risk oluştururken aksi yönde pozisyon sahipleri için de, fiyatların düşmesi risk oluşturmaktadır. Eğer gelecekte fiyatların artması risk oluşturuyorsa vadeli işlemler borsasında uzun pozisyon alarak ilgili ürünün fiyat artışı riskine karşı korunmak mümkündür.

Finansal bir yatırımcının ileri tarihli bir ürünü satın alması ve bu ürünün fiyatını şimdiden belirleyip, sabitleştirmek istediği pozisyona uzun pozisyon hedge denmektedir (Chambers, 2007:156). Buradaki temel hedef spot veya forward piyasasında satın almadan önce temel varlığın fiyat artışına karşı korunmaktır. Bir firmanın gelecekte belirli bir varlığı satın almak zorunda kalması ve şu anda bir fiyata kilitlemek istemesi halinde "uzun vadeli" veya "net alım pozisyonu" olarak da bilinen uzun pozisyonla hedge işlemi yapması uygun görülmektedir (Gupta, 2006: 178).

Vadeli işlem sözleşmelerinde sözleşmeye konu ürünün teslimatını yapmak veya teslim almak pahalı olabilmektedir. Bu nedenle sözleşmenin tarafları sözleşmenin teslim zamanına kadar teslimat yapmazlar ve teslimatın hemen öncesinde de aldıkları pozisyonları kapatarak teslim almak zorunda kalma ihtimalinden kaçınırlar (Hull, 2012: 48- 49). Şöyle ki, teslim tarihi geldiği zaman spot piyasasında ilgili varlık satın alınmakta ve gelecek sözleşmesi satılmaktadır. Böylece hedging işlemi sona ermekte ve hedger, spot piyasasında meydana gelen zararı, gelecek piyasasında elde ettiği kârla ortadan kaldırmaktadır.

Uzun pozisyon durumunda hedge işlemi Tablo 7 ile şu şekilde özetlenebilir;

Tablo 7. *Spot ve Vadeli İşlem Piyasasında Uzun Hedge İşlemi*

TARİH	**SPOT PİYASASI**	**GELECEK PİYASASI**
Hedge İşleminin Başladığı Tarih	İlgili varlık satılmakta → Kısa Pozisyon	İlgili varlık satın alınmakta →Uzun Pozisyon
Hedge İşleminin Sona Erdiği Tarih	İlgili varlık satın alınmakta →Uzun Pozisyon	İlgili varlık satılmaktadır →Kısa Pozisyon
SONUÇ	KÂR- ZARAR	KÂR- ZARAR

Kaynak: E.Şule Aydeniz, 2008: 131-141.

4.2.1.3. Çapraz Korunma (Cross Hedge)

Gelecekte fiyatların yükselmesi riskine karşı vadeli işlem piyasasında uzun pozisyon alarak, fiyatların gelecekte düşmesi riskine karşı da vadeli işlem piyasasında kısa pozisyon alarak korunma sağlanabildiği halde piyasalarda her zaman riske maruz kalınan ürüne ait vadeli işlem sözleşmesi olmayabilir (Zeynel, 2008: 76). Keza gerçek uygulamada ve gerçek iş dünyasında, tüm faktörlerin birbirine uyması da çok nadir görülmektedir (Gupta, 2006: 178). Tarafların istedikleri varlık, gelecek piyasasında aynı özelliklere sahip olmayabilir, spot piyasasından alınan varlığın miktarı ile gelecek sözleşmesindeki miktar aynı olmayabilir veya vadeler birbirine uymayabilir. Bu durumda korunulacak varlığın fiyat değişimi, gelecek piyasasında alınıp satılan ve tarafların isteklerine uygun benzer bir varlığın fiyat değişimi ile paralellik gösteriyorsa (yüksek pozitif korelasyon) gelecek piyasasında bu varlığın sözleşmesi alınıp satılmaktadır (Aydeniz, 2008: 131- 141). Dolayısıyla çapraz korunma iki varlık farklı olduğunda ortaya çıkmaktadır (Hull, 2012: 56). Bu teknik, varlığın spot

özelliklerinin ve gelecekteki pozisyonların mükemmel şekilde eşleşmediği durumlarda uygulanan bir çeşit dolaylı korunma metodudur (Gupta, 2006: 178).

Örneğin, arpa üreten bir çiftçi ürettiği mahsulün fiyatının gelecekte düşeceğinden korkuyorsa ve satış fiyatını şimdiden belirlemek istiyorsa arpa üzerine düzenlenen vadeli sözleşme satmalıdır. Ancak, eğer piyasada arpa üzerine vadeli sözleşme alınıp satılmıyor, buğday üzerine sözleşmeler işlem görüyorsa, aralarındaki korelasyonun yüksek olması koşuluyla, çiftçi, arpa yerine buğday vadeli sözleşmesi satarak çapraz korunma sağlayabilir. Çapraz korunma işlemi yapılırken, eldeki spot portföye karşılık vadeli piyasada ne kadarlık bir pozisyon alınacağının hesaplanmasında, korunan ve koruyucu araçların arasındaki korelasyon dikkate alınır (Karatepe, 19-20). Dolayısıyla çapraz korunmanın başarı derecesi, ilgili varlığın spot piyasasındaki fiyat değişimi ile baz alacağı varlığın vadeli piyasadaki fiyat değişimi dikkate alınarak korelasyon katsayısı yardımıyla ölçülmektedir. Eğer korelasyon katsayı yüksek ise işletme, çapraz hedge ile hedging amacını büyük oranda gerçekleştirebilmektedir. Aksi durumda yatırımcı, hedging amacını gerçekleştirmek için yanlış karar vermiş olmaktadır (Gupta, 2006: 178).

1. Finansal riskten korunma aracının vadesi, vadeli işlemlerin sona erme tarihi olmayabilir (Gupta, 2006: 178). Örneğin, bir imalatçı yılın özellikle Ocak-Haziran ve Aralık aylarında üretimi için hammaddeye ihtiyaç duymaktadır. Ancak ilgili hammaddenin vadeli işlem sözleşmelerinin teslim tarihi yılın Şubat-Mayıs ve Kasım aylarında ise korunma aracının vadesi ve vadeli işlem sözleşmesinin teslim tarihi birbiriyle eşleşmiyor demektir (Mishra ve Debasish, 2007: 89).
2. Korunması gereken miktar, vadeli işlem sözleşmesinin miktarı ile eşleşmeyebilir.
3. Korunması beklenen varlığın fiziksel özellikleri gelecekteki sözleşme varlıklarından farklı olabilir (Gupta, 2006: 178). Örneğin; nadir olan bakır paraların gelecekteki fiyat düşüşüne karşı kısa pozisyonla bakır vadeli işlem sözleşmelerinde çapraz korunma yapılabilir (Mishra ve Debasish, 2007: 89).

4.2.2. Spekülasyon Amacı

Spekülatif işlemler, sadece kâr amacıyla ve belirli riskler alarak gerçekleştirilen işlemlerdir (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 295). Spekülasyon, herhangi bir riskten

korunma amacı taşımaksızın, mal veya hizmet piyasaları ile finansal piyasalarda işlem gören bir varlığın gelecekteki fiyatına ilişkin genellikle diğer yatırımcılardan daha üstün nitelikli bilgi seti kullanılarak yapılan yatırım stratejisidir (Dikmen, 2008: 10). Spekülasyon amaçlı türev araçların kullanılmasında, dayanak varlıkların (mal, finansal gösterge vb) fiyat veya oranlarındaki değişimler neticesinde türev araç sözleşmelerinin sağlayacağı kazanç hedef alınmaktadır. Burada, riskten korunma amacıyla yapılan türev araç işleminden farklı olarak işlem yapan kişinin türev araç dışında, türev araç ile bağlantılı bir finansal veya ticari faaliyeti yani pozisyonu yoktur. Spekülasyon amacıyla türev araç işlemi yapanlar (spekülatörler), genelde riskten korunma amacıyla işlem yapanların karşı tarafını oluştururlar. Yani, türev araç işlemlerinin yapılabilirliğini, türev araç sözleşmesinin karşı tarafını oluşturarak bu piyasaya likidite sağlar, riskten korunmak isteyen tarafın riskini üstlenirler (SPL, 2016: 123).

Finansal türev ürünlerin fiyatları temel spot malların fiyatlarıyla ilişkili olduğundan, bu ürünler spot ürünlerin riskini azaltmak veya arttırmak için kullanılabilirler. Riskini azaltmak isteyen türev piyasa katılımcılarına hedger (risk sıfırlayıcı) denir. Risklerini arttırmak isteyen türev piyasa katılımcılarına ise spekülatör denir. Tüm yatırımcılar, yatırımlarını kabul edilebilir bir risk seviyesinde tutmak ister, yüksek risk altında olmak istemezler. Türev piyasalar, riskini azaltmak isteyen yatırımcıları, riskini arttırmak isteyen son yatırımcı olan spekülatörlere devredebilir. Bu pazarlar, riskleri yatırımcılar arasında yeniden tahsis etmede oldukça etkili olduğundan, hiç kimsenin rahatsız edici bir risk seviyesinde olmasına gerek yoktur. Sonuç olarak, yatırımcılar finansal piyasalara daha fazla para tedarik etmeye isteklidirler ve bu ekonomiye fayda sağlar. Çünkü sermayenin arttırmasına ve sermaye maliyetinin mümkün olduğunca düşük tutulmasına neden olur. Dolayısıyla korunmanın diğer tarafında spekülasyon vardır. Bir hedger karşıt ihtiyaçlarla başka bir hedger bulamadığı müddetçe, hedger riski bir spekülatör tarafından üstlenilmektedir. Türev piyasalar, alternatif ve etkili spekülasyon araçları sağlamaktadır. Hisse senedi veya tahvillere bağlı ticaret yapmak yerine, bir yatırımcı türev bir sözleşme ticaretinde bulunabilir. Nitekim pek çok yatırımcı, menkul kıymetlerle değil türev ürünlerle spekülasyon yapmayı tercih etmektedir. Türev ürünler kullanarak spekülasyon yapılabilme kolaylığı, hedgerlar için daha kolay ve daha az masraflı olmaktadır (Chance ve Brooks, 2010: 12).

Sonuçta, spekülasyon, gelecekteki fiyat beklentileri üzerine işlem yaparak kâr elde etme girişimidir (Moffett vd., 2009: 226) ve amacı risk alarak kazanç sağlamaktır

(Abdel-khalik, 2014: 109). Spekülatörlerin hareket noktaları, bir varlığın vadeli sözleşme fiyatının, o varlığın vade sonundaki spot fiyatına eşit olmayabileceğini tahmin etmesiyle başlar (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 298-299). Hedgerlar fiyatlardaki olumsuz hareketlere maruz kalmaktan kaçınmak isterlerken spekülatörler bir varlığın fiyatının ya artacağına ya da düşeceğine dair bahis mantığıyla davranarak piyasada bir pozisyon almak isterler (Hull, 2012: 13). Örneğin, bir varlığın vadeli fiyatının gelecekteki beklenen spot fiyatından daha düşük olduğu kanısına varan bir spekülatör, o varlığın vadeli sözleşmesini satın alır ve bu sözleşmenin fiyatının vade sonundaki spot fiyata eşitlenmek üzere yükseleceğini, kendisinin de bu sözleşmeyi yükselen fiyattan satarak kâr edeceğini umar. Eğer varlığın vadeli fiyatının gelecekteki spot fiyatından daha yüksek olduğu kanısı varsa, o sözleşmeyi vade sonundaki fiyattan geri alabileceğini umarak, vadeli sözleşme satışı yapar. Spekülatörün vade sonuna ilişkin fiyat beklentilerinin doğru çıkması durumunda kâr elde etmesi söz konusu olur (Ceylan ve Korkmaz, 2008: 298-299).

4.2.3. Arbitraj Amacı

Bir tacir, bir varlığın fiyatında, riske maruz kaldığında, riski azaltmak için bir türev üründe pozisyon alarak riskten korunur. Eğer tacirin azaltacak riski yoksa varlığın fiyatında gelecekte oluşacak hareketler üzerine bahis oynuyorsa burada spekülasyondan bahsedilir. Arbitraj ise, kesin kazanç sağlamak için iki veya daha fazla farklı pazarda bu varlıklar üzerine bir pozisyon almayı içermektedir (Hull, 2012: 1). Dolayısıyla arbitraj, kayıp doğurmadan olumlu ihtimalle kâr üreten, kendi kendini finanse eden bir ticaret stratejisidir (Hunt ve Kennedy, 2004: 158). Arbitrajcı olarak adlandırılan arbitraj yapan kişi, spot ve vadeli piyasalar arasındaki zamana veya konuma dayalı fiyat farklılıklarından yararlanarak risksiz kazanç sağlar. Bu kişiler, mevcut fiyat farklılıklarını zamana ve yere göre saptamak için ekonomik ve finansal verileri kullanır (Fabozzi vd. 2008: 6) ve ürünü düşük fiyata alıp hemen başka bir piyasada daha yüksek bir fiyata satar (Chance ve Brooks, 2010: 10).

Türev piyasalar, herhangi bir pazarda olduğu gibi, hem bir pozisyon alımı ve piyasa yapıcı olarak hareket etme yoluyla hem de piyasa anormalliklerinden faydalanma yoluyla kâr elde etme potansiyeli sunar (Murphy, 2008: 25). Nitekim bu piyasalarda işlem gören türev ürünler farklı yapı taşlarından farklı şekillerde oluştuklarından genellikle bu araçlarda arbitraj imkanları ortaya çıkmaktadır. Bir ürünü bileşenlerinin

maliyetinden daha yükseğine satmak mümkün olursa, o zaman risksiz bir kâr elde etmek mümkün olabilir. Uygulamada türev ürünlerin işlem maliyetlerinin varlığı genellikle daha büyük piyasa oyuncularının bu tür fırsatlardan faydalanabileceği anlamına gelmektedir (Chisholm, 2004: 3).

Bu tür yatırım stratejisi işlem fiyatlarını karşılayacak şekilde ve risksiz kâr elde etmek amacıyla bir veya daha fazla piyasada fiyat farklılıklarına dayalı ve eş zamanlı olarak yapılmaktadır (Dikmen, 2008: 11). Burada önemli olan lehte fiyat farkı oluşturacak şekilde birden fazla işlemi aynı anda yapmaktır. Bu tür bir stratejiyi kullanan yatırımcılar, aynı ya da benzer vadeli işlem sözleşmelerinin işlem gördüğü borsalar arasındaki fiyat farklarından veya ürünün spot piyasa ile vadeli piyasalardaki fiyat farklılıklarından faydalanarak kazanç sağlamayı hedeflemektedir (Kurar ve Çetin, 2016: 403- 425). Yapılan işlem eğer eş zamanlı yapılamazsa, ürünlerin birimleri yanlış seçilirse ve işlem maliyeti yüksek olursa arbitraj işlemi gerçekleşmemiş olur (Saltoğlu, 2016: 18).

4.3. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN AVANTAJ VE DEZAVANTAJLARI

Türev ürünlerin temel kullanımı, bir tarafın riskini en aza indirmek ve diğer tarafa yüksek bir getiri potansiyeli (yüksek riskli) sunmaktır (Sultana v.d., 2014: 51-62). Bununla birlikte türev araçların kullanımı ile döviz, hisse senedi, gayrimenkul, altın gibi geleneksel araçların sunamadığı bazı önemli yatırım fırsatları da yaratılabilmektedir (Aslan ve Terzi, 2013: 226) ;

- Türev ürünler, geleneksel araçlardan daha az başlangıç yatırımı gerektirmektedir.
- Geleneksel yatırım araçlarına sadece fiyatların yükselmesi beklentisi ile yatırım yapılabilir. Oysa türev araçlarda fiyatların düşmesi beklentisi içinde de yatırım yapılabilir.
- Bazı yatırım biçimleri geleneksel yatırım araçlarında yer almaz. Örneğin, hisse senedi endeksi spot piyasada anlık olarak alınıp satılamaz.
- Geleneksel yatırım araçlarında riski sınırlandırmak çok zordur. Türev araçlarda ise riski istenilen düzeye getirme imkânı daha yüksektir. Örneğin, bir sözleşmenin kısa vadelisini alıp, uzun vadelisini satarak risk sabitlenebilir.

- Bir portföyde bulunması halinde riski düşürülebilecek olan ve finansal piyasaların genel trendlerinden farklı hareket eden emtiayı yatırım amacıyla geleneksel piyasalardan almak veya satmak imkânsızdır. Bu piyasalarda ise emtia bir yatırım aracı haline gelmekte ve yatırım olanakları artmaktadır.
- Türev araçların işlem gördüğü piyasalardaki işlem maliyetleri, geleneksel piyasalardan daha düşük olabilmektedir.

Türev ürünler, firmalar veya yatırımcılar tarafından riskten korunma amaçlı olarak kullanılmasına rağmen bu ürünlerin kullanılması ile de bazı risklerle karşı karşıya kalınmaktadır. Türev ürünler, piyasa (market) riski, kredi (credit) riski , likidite (liquidity) riski, yasal (legal) risk ve operasyonel (operational) riskleri içermektedir (Yeşilürdü, 1998: 15).

Piyasa riski; pozisyonlar likidite edilmeden veya diğer pozisyonlarla netleştirilmeden önce, bilanço içi veya bilanço dışı pozisyonların değerinin düşmesi riskidir (Akalın, 1999: 12). Başka bir ifade ile fiyat değişimleri sonucunda var olan pozisyonda ortaya çıkan kayıplardır (Sabuncu, 2015: 14).

Kredi riski; bir tarafın vadesi gelmiş ödemeleri diğer tarafa yapamaması riski olarak özetlenebilir (Hull, 2012: 47-48). Bu risk, türev işlemlerdeki karşı tarafın, sözleşmenin sona ermesinden önce, türev sözleşmenin gerektirdiği mevcut ve gelecekteki ödemeleri yapamaması durumudur (Gregory, 2010: 16). Tezgahüstü piyasa (over the counter-OTC) ve organize piyasa türüne göre farklılık göstermektedir (Sabuncu, 2015: 14). Organize piyasada işlem gören tüm türev ürünlerde ilk alım satım gerçekleştikten sonra borsa, kendi başına her işlemin karşı tarafı olur ve tüm yükümlülüklerin yerine getirilmesini sağlar. Türev araçların iki taraf arasında alınıp satıldığı tezgâh-üstü piyasada ise böyle değildir (Levinson, 2014: 332). OTC piyasada karşı taraftan kaynaklanacak riski gerek teminatlandırma gerekse karşı taraf rolü oynama gibi mekanizmalar oldukça azdır ve bu faktörlerin eksikliği türev ürün sözleşmelerinde kredi riskini arttırmaktadır (Sabuncu, 2015: 14).

Likidite riski; türev araçlara ilişkin iki temel likidite riski türü vardır; piyasa likidite riski ve fonlama riski. Piyasa likidite riski; bir pozisyonun, likidite edilemeyerek veya ters işlem ile netleştirilemeyerek elimine edilememesi riskidir. Başka bir ifade ile portföye alınan türev araçların kısa süre içerisinde alım fiyatı ya da yakın bir fiyattan satılamaması riskidir. Fonlama riski ise; firmanın ödeme yükümlülüklerini veya teminat

(margin) çağrılarını, fon giriş ve çıkışlarının zamanlamasını ayarlayamamasından dolayı yerine getirememesi riskidir (Yeşilürdü, 1998: 16).

Yasal risk; yetersiz dokümantasyon, bir karşı taraf üzerinde spesifik bir düzenleyici yasak ve iflas durumunda ikili ve çok taraflı kapatma, netleştirme ve teminat düzenlemelerinin uygulanamazlığı gibi hukuki engeller nedeniyle bir işlemin tamamlanamama riskidir" (Garp, 2007: 597.) Standardize edilmiş, borsada işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinin aksine, tezgah üstü piyasalarda işlem gören türev ürün sözleşmeleri karşı tarafa göre uyarlanmaktadır. Bu, sadece fiyat, miktar ve vade gibi finansal şartları özelleştirmekle, isteğe göre uyarlamakla kalmayıp aynı zamanda ek risk olarak karşı tarafa dökümantasyonu da gerektirmektedir (Garp, 2007: 598). Bu bağlamda, türev araç sözleşmelerinde tarafların farklı ülkelerde olması, tabi oldukları hukuk sistemindeki farklılıklar özellikle de tezgahüstü piyasalarda taraflarca bu şartların bilinmemesi ciddi anlamda hukuki riski ortaya çıkarmaktadır (Sabuncu, 2015: 14). Hatta mahkemelerin, düzenleyici otoritelerin veya yetkili herhangi bir kamu kurumunun aldığı bir karardan dolayı türev araç sözleşmesinin tamamen veya kısmen uygulanamaması sonucunda zararla karşı karşıya kalınabilmektedir.

Operasyonel risk; yetersiz iç kontrol ve yetersiz bilgi sistemlerinden kaynaklı zarara maruz kalma riskini ifade eder. Bir firmanın türev ürün faaliyetlerine destek olan muhasebe ve diğer operasyonel birimlerce işlemlerin ve pozisyonların firma içi yönetimiyle ilgili zaafiyetleri firmanın kayba uğramasına neden olabilir (Figlewski, 1997: 14). Yine türev ürün işlemlerinin yürütülmesine aracılık eden finansal kuruluşların bilgi işlem ve iç kontrol sistemlerindeki yetersizlikleri de zarara neden olabilmektedir. Çünkü borsa içi türev araçlarda, sözleşmelerin piyasaya göre değerlenmesi, pozisyonlara ilişkin kâr zarar durumu, teminata ilişkin bilgiler gibi risk yönetimine temel teşkil eden bilgilerin yönetiminde kullanılacak veriler finansal kuruluşların kendi bünyeleri, kendi bilgi işlem sistemleri ve iç kontrol birimleri tarafından hesaplanmaktadır. Dolayısıyla, finansal kuruluşun iç kontrol ve risk yönetim birimlerindeki olası zafiyetleri sebebiyle firmaların zarara maruz kalmaları söz konusu olabilmektedir. Ayrıca, kontrol mekanizmalarının daha az olması sebebiyle, tezgahüstü türev araçlarda risk yönetimi çok daha hayati önem taşımaktadır. (Çakır, 2008: 13).

İKİNCİ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE İLİŞKİN ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI

1. ULUSLARARASI MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARININ ÖNEMİ

Muhasebe ve finansal raporlama standartları; işletmelerin, finansal tablolara dayanarak yatırım yapmaya karar veren yatırımcıların ve diğer işletme ilgililerinin (işletme sahipleri, ortaklar, yöneticiler, işletme çalışanları, kredi verenler, devlet ve kamu kesimi) ihtiyaçlarını karşılayacak nitelikte bilgiyi üretmeyi (Kaya, 2013: 28) ve sunumu amaçlar. Muhasebe çalışmalarının yöntemini belirler ve uygulamaya yönelik kuralları ifade eder. Muhasebe standartları aracılığıyla finansal raporlamaya ilişkin muhasebe ilkeleri uygulamaya geçirilir ve muhasebe politikalarının belirlenmesine temel oluşturur (Cemalcılar, 2003: 4).

Her ülkenin fon bulması, hukuki sistemi, muhasebe ve vergilendirme arasındaki ilişki ve kültürel yapı ülkelerin muhasebe sistemlerinde farklar yaratır. Ekonomik gelişmişlik seviyesi, endüstrileşme derecesi, enflasyon seviyeleri ve muhasebe teorileri bu farklılıkları yaratan diğer faktörlerdir (Alexander vd., 2007: 25). Bu faktörlerin etkileri ortak bir muhasebe dili olarak, küresel dünyada bilgi kullanıcıları tarafından finansal raporların evrensel boyutta talep edilir olmasını engellemektedir.

Tek bir uluslararası muhasebe standartlarının gerekliliği, özellikle uluslararası piyasalardan fon toplamayı veya borçlanmayı amaçlayan işletmelerin finansal tablolarının ilgili ülke uygulamalarına dönüştürme zorunluluğu açısından gereklidir. Yatırımcılar ve borç verenler açısından ekonomik işbirlikleri oluşturma çabalarında tek bir muhasebe standartları dünya çapında önemli bir engeli ortadan kaldıracaktır (İbiş ve Özkan, 2006: 27). Bu açıdan uluslararası muhasebe standartları çok uluslu işletmelerin konsolide finansal tabloları için bir dayanak sağlamakta (Alexander ve Archer, 2009: v), farklılıkların ortadan kaldırılması ile muhasebede ve finansal raporlamada tek düzen gerçekleştirilebilmektedir (Dündar, 2013: 6). Ayrıca bu standartlarda; finansal tabloların açık, uygun, anlaşılabilir, tarafsız ve karşılaştırılabilir olması zorunlu kılındığından, işletmeyle ilgili kişi ve kurumların yanlış değerlendirmeleri ve karar vermeleri

engellenerek, uluslararası alanda finansal bilgi üretimi ve sunulması sırasında ortak bir dil oluşturulmaktadır (Sağlam ve Öztürk, 2009: 5).

Yıllardır dünyada ve paralel olarak Türkiye'de, işletmelerde gerçekleşen ticari ve finansal işlemlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasında belirli bir standardı sağlamak, karşılaştırılabilirlik ve anlamlılık düzeyini arttırmak çabalarının ürünü olarak çeşitli mesleki kuruluşlar tarafından bir dizi standart yayınlanmaktadır. Yayınlanan standartlara ilişkin anlam karmaşasının önüne geçebilmek için Dünya'da ve Türkiye'de gerçekleştirilen çalışmaları aşağıdaki tablo yardımıyla özetlemek mümkündür;

Tablo 8. *Dünya'da ve Türkiye'de Muhasebe Standartları ile İlgili Yapılan Çalışmalar*

Periyot	**Küresel Düzenleyici Otorite**	**Küresel Düzenleme**	**Türkiye Düzenleyici Otorite**	**Türkiye Düzenleme**
1973-2001	Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC)	Uluslararası Muhasebe Standartları (IAS)	TMUD TMUDESK	Türkiye Muhasebe Standartları (TMS)
2001-.....	Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB)	Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (IFRS)	TMSK KGK	Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS)

Kaynak: M.Ünsal Memiş ve Kayahan Tüm, 2015: 43- 61.

Uluslararası muhasebe ve finansal raporlama standartları ile ilgili çalışma yapan kuruluşların başında Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) gelmektedir. 1973 yılından 2000 yılına kadar Uluslararası Muhasebe Standartları, bağımsız özerk bir kuruluş ve genel kabul görmüş standart yapıcı tek bir otorite olarak bu kurul tarafından yayınlanmıştır (Kaya, 2013: 28). 2001 yılında, etkinliğin arttırılması ve kapsamın genişletilmesi amacıyla, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) kurulmuş, komite (IASC), standart oluşturma, yayınlama görev ve yetkisini bu kurula devretmiştir (Memiş ve Tüm, 2015: 43-61). IASC' nin ismi Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) olarak değiştirilmiş ve bu kapsamda;

- Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından yayınlanmış standartlar UMS (IAS) koduyla,
- Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanmış standartlar UFRS (IFRS) koduyla yayınlanması kararı alınmıştır.

Alınan karar doğrultusunda da eski standartların başka bir standart tarafından kaldırılana kadar IAS olarak kalması ve çıkarılacak yeni standartların IFRS adıyla yayınlanacağı belirtilmiştir. Nitekim Avrupa Birliği tarafından IAS/IFRS' nin zorunlu benimsenmesi ve IASB' nin IAS ile US GAAP (ABD Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkeleri)'a yaklaşması, dünyanın birçok yerinde IAS' nin daha sonra da IFRS' nin kabul edilmesine katkı sağlamıştır (Kaya, 2013: 28).

Uluslararası platformda yerleşmiş olan bu kabule paralel olarak Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) da, UMS ve UFRS'leri Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) olarak yayınlamıştır.

2 Kasım 2011 tarihli 660 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile TMSK kapatılmış ve yerine "Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK)" adı altında yeni bir kurum oluşturulmuştur. Bu tarihten itibaren TMSK tarafından yürütülmekte olan çalışmalar yeni kuruma (KGK) devredilmiştir.

Haziran 2013 itibariyle finansal araçların ölçülmesi ve muhasebeleştirilmesi UMS 39'a paralel olarak TMS 39: Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" standardına göre yapılmıştır. 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren ise UFRS 9'a paralel olarak TFRS 9: Finansal Araçlar standardı TMS 39'un yerine geçmiş ve bu tarihten itibaren finansal araçların ölçüm ve muhasebeleştirmesi bu standart kapsamında yapılmaktadır.

2. FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERE İLİŞKİN STANDARTLARIN AMAÇ VE KAPSAMI

Son yıllarda finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak finansal araçlar da hızla gelişmekte, kullanımları yaygınlaşmaktadır. Asıl menkul kıymetlerin yanında bunların türevleri de nitelik ve miktar olarak artış göstermektedir. Bu araçlar, likidite yönetimi, göreceli olarak daha ucuz kaynak sağlama, spekülatif kâr elde etme avantajlarının yanında; fiyat hareketleri ve sahip oldukları kaldıraç etkisiyle yeni finansal riskleri de beraberinde getirmektedir. Bu gelişmeler çerçevesinde finansal araçların miktarı bilançolarda göreceli olarak artarken mali tablolara yansıtılması ve muhasebe sorunları da daha karmaşık hâl almaktadır.

Bu nedenle, finansal araçların kapsamını, niteliklerini belirleme, bunların sınıflanması ve bilanço ve eklerinde verilmesi gereken bilgileri düzenleyen muhasebe standartları hazırlanmıştır.

Bu standartlar, bilanço okuyucularının, işletmenin sahip olduğu finansal araçların işletmenin mali, ekonomik durumuna ve kârlılığına, nakit akımlarına etkilerini daha iyi anlayabilmelerini sağlamak amacıyla finansal araçların tanımı, sınıflanması, değerlemesi ve finansal tablo ve eklerinde açıklanması gereken bilgileri düzenlemektedir (Örten v.d., 2016: 423).

Türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine ve mali tablolara yansıtılmasına yönelik diğer tüm finansal araçların da incelendiği, bunlarla ilgili kapsamlı düzenlemelerin yer aldığı dört standart yayımlanmıştır. Bunlar 32 Numaralı "Finansal Araçlar: Sunum" Standardı, 39 Numaralı " Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" Standardı, 7 Numaralı " Finansal Araçlar: Açıklamalar" Standardı ve 9 Numaralı " Finansal Araçlar" Uluslararası Finansal Raporlama Standardıdır (Tuncay, 2015: 46).

Bu standartlar bilanço okuyucularına finansal araçlara ilişkin açık, net, anlaşılabilir ve karşılaştırılabilir bilgi sunmak amacıyla (Örten v.d., 2016: 423-424) ;

- İşletme tarafından ihraç edilen finansal araçların özkaynak/ yabancı kaynak ayırımının nasıl yapılacağı (UMS 32),
- Özkaynağa dayalı finansal araçların ve borçlanma araçlarının bilançoya alınmasındaki ilkeleri (UFRS 9),
- Bilançoya alınması gereken finansal varlıklar ile borçların hangi koşullarda birbirinden mahsup edilerek raporlanabileceğini (UMS 32),
- Özellikle ödünç verme veya ters repo ve repo gibi işlemlerin sonucunda varlıkların veya borçların bilançodan çıkarılıp, çıkarılmayacağını veya ne zaman çıkarılacağını (UFRS 9),
- Finansal araçların niteliği ve gerçeğe uygun değerleri hakkında bilanço ve eklerinde yapılacak açıklamaları (UFRS 7) kurala bağlamaktadır.

3. “ UMS 32- FİNANSAL ARAÇLAR: SUNUM” STANDARDI

3.1. GENEL AÇIKLAMA

Bu standardın amacı, finansal araçları varlık, yükümlülük ya da özkaynak olarak sınıflandırma ve bunlara ilişkin sunum ilkeleri ile finansal varlıkların ve yükümlülüklerin netleştirilme ilkelerini belirlemektedir.

Finansal araçların sunumuna ilişkin düzenlemeler, ihraç eden açısından finansal araçların sınıflandırılmasına, söz konusu araçların faiz, temettü, kazanç ve kayıplarının belirlenmesine ve finansal varlıklarla finansal borçların hangi durumlarda birbirine mahsup etmek için kullanılabileceğine ilişkindir (Tuncay, 2015: 47). Ayrıca bu standardın ilkeleri, “UFRS 9 Finansal Araçlar” standardında ve finansal araçlara ilişkin bilgilerin kamuoyuna açıklanmasına yönelik “UFRS 7 Finansal Araçlar” Standardındaki ilkeleri tamamlamaktadır (UMS 32: paragraf 3).

UFRS 9 Ek A’ da genel olarak finansal araçlara ilişkin yapılacak tanımların UMS 32’ deki anlamlarıyla kullanılacağı belirtilmiştir. Bu bağlamda finansal araç, finansal varlık, finansal borç ve özkaynağa dayalı finansal araç tanımları UMS 32’de belirtilen anlamlarıyla ele alınacaktır.

3.2. FİNANSAL ARAÇ TANIMI

Finansal araç, bir işletmeye belirli bir tutarı ödeme zorunluluğu getiren, başka bir işletmeye ise söz konusu tutarı tahsil etme hakkı veren sözleşmelerdir (Linsmeier, 2011: 409-417). Uluslararası Muhasebe Standartları finansal araçları; taraflardan biri için finansal varlık ve diğeri için finansal yükümlülük doğuran finansal sözleşmeler olarak tanımlamaktadır (Yavilioğlu ve Delice, 2006: 63- 84).

Nitekim UMS 32: paragraf 11, finansal araçları; “ bir işletmenin finansal varlığı ile başka bir işletmenin finansal borcunda ya da özkaynağa dayalı finansal aracında artışa neden olan herhangi bir sözleşmedir” şeklinde tanımlamıştır. İki veya daha fazla taraf arasında yapılan anlaşmaların bir sonucu olarak ortaya çıkan; alınan, verilen ya da takas edilen sözleşmesel hak ve yükümlülükler finansal varlık veya borçları oluşturmaktadır (Mısırlıoğlu, 2008: 65- 82).

Standart türev finansal araçlara da değinmiş ve genel olarak finansal araçları; nakit, alacaklar, borçlar, hisse senetleri gibi asıl finansal araçlar ile future, forward,

opsiyon sözleşmeleri gibi türev finansal araçlar olmak üzere iki bölüme ayırmıştır. Finansal araçların finansal varlık ve finansal borç sınıflandırması yapılırken türev ürünlerin niteliğine göre bu sınıflardan birinde yer alması gerektiğini belirtmiştir (UMS 32: UR 15- 16). Temelde asıl finansal araçlara ait fiyat, kur, faiz oranı gibi değişimlerden kaynaklanan risklerden korunmak amacıyla yapılan vadeli sözleşme alım- satım işlemlerini kapsamaktadır. Özelde ise spekülatif kâr elde etmek amacıyla yapılan vadeli işlem sözleşmeleridir (Sağlam vd.,2009: 1025). Türev ürünler sahibine sözleşmesel hak ve yükümlülükler sağlayan finansal araçlar olduğu için alan açısından finansal varlık niteliğinde, yükümlülük altındaki için ise finansal borç niteliğindedir (Tuncay, 2015: 47). Nitekim UMS 32: paragraf 26, " bir türev finansal araç, sözleşme yapan işletme taraflarından birine ödemenin nasıl yapılacağına ilişkin bir seçenek vermesi durumunda – ödeme alternatiflerinin aracın özkaynağa dayalı finansal araç olmasıyla sonuçlanması durumu olmadığı sürece- bir finansal varlık veya finansal borçtur" demektedir (Demir, 2007: 597-620).

3.3. FİNANSAL VARLIK TANIMI

Genel olarak finansal varlık kavramı, bir ödeme aracı, finansal hak ve bunlarla yakından ilişkili olan ekonomik varlıkları ifade etmektedir (Yavilioğlu ve Delice, 2006: 63- 84). Nakit ve kolaylıkla nakde dönüştürülebilir varlıklar finansal varlıklar olarak tanımlanmaktadır (Kaya, 2014: 571-594). UMS 32: paragraf 11' de sayılan aşağıdaki varlıklardan herhangi biri finansal varlık olarak tanımlanmıştır. Bunlar (Örten v.d., 2016: 424) ;

- UMS 32: UR 3 paragrafında; Nakit, döviz, çek, banka mevcutları gibi likit kıymetler, nakdin bir değişim aracı olması ve bütün işlemlerin ölçülmesinde ve finansal tablolara yansıtılmasında esas teşkil etmesi sebebiyle bir finansal varlık olduğu belirtilmiştir.
- Başka bir işletmenin özkaynağına dayalı finansal araçlar.
- Sözleşmeden doğan; likit kıymetler veya finansal varlık elde etme hakları, diğer işletmenin hisse senetlerini alma hakkı ve avantajlı durumlarda finansal varlık veya borçların başka bir işletme ile takasına veya satın alınmasına hak kazandıran kontratlar**.**

- İşletmenin kendi özkaynağına dayalı araçlarını almak zorunda bırakan ve işletmenin kendi özkaynağına dayalı araçlarıyla ödenecek olan türev olmayan sözleşmeler**.**

- İşletmenin belirsiz bir sayıda kendi özkaynağa dayalı finansal araçlarını elde etme hakkı veya olanağı sağlayan türev sözleşmeler**.**

Nitekim UMS 32 türev ürünleri finansal varlık kapsamına almıştır. Ancak burada dikkat edilmesi gereken nokta; opsiyon, forward gibi türev ürün sözleşmeleri nakit veya diğer finansal varlıkların sabit bir parasal tutarı karşılığında işletmenin belirli sayıdaki kendi hisse senetleri ile değiştirilerek kapatılabiliyorsa (alınıyor veya veriliyorsa) bu sözleşmeler işletmenin finansal varlığı değil kendi özsermaye aracı olur ve işletmenin aktifinde yer almazlar (Tuncay, 2015: 48). Nitekim UMS 32: paragraf 22, bu duruma değinerek bu tür sözleşmeler için alınan her karşılığın özkaynağa ekleneceğini, ödenen her karşılığın ise özkaynaktan düşüleceğini belirtilmiştir. Yine aynı paragraf sermaye olarak sınıflandırılan bu tür türev ürün sözleşmelerinin gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişimlerin finansal tablolara alınmayacağını belirtmiştir.

Diğer taraftan, bir işletmenin, kendi hisse senetleri değeri dışındaki bir veya birden fazla temel değişkende meydana gelen değişikliklere bağlı olarak gerçeğe uygun değerinde kısmen veya tamamen dalgalanmalar gösteren türde bir türev ürün sözleşmesini kendi hisse senetleri ile kapatma hakkı veya zorunluluğu (alınması ya da verilmesi ile) olabilir. İşletme, böyle bir durumda bu tür sözleşmeleri sermaye aracı olarak sınıflandıramaz. İşletmeyi kendi hisse senetlerinin değeri dışındaki değişkenlerde potansiyel olarak lehe veya aleyhe meydana gelebilecek değişikliklere maruz bırakması nedeniyle, bir türev varlık veya türev borç olarak sınıflandırılmaları uygun olur (Tuncay, 2015: 48). Ayrıca işletme bu tür sözleşmelerin ödenmesi için özkaynağa dayalı finansal araçlarından değişken miktarlarda kullanmaktadır (UMS 32: paragraf 21).

3.4. FİNANSAL BORÇ TANIMI

Potansiyel olarak işletmenin aleyhine olan koşullarda finansal varlık veya borçların başka bir işletme ile takas edilmesi için düzenlenen sözleşmeden doğan yükümlülükler finansal borç olarak gösterilmektedir (Demir, 2015: 395). Finansal

borçlar, gelecekte sözleşmeye dayalı nakit ödeme yükümlülüğünü temsil etmektedir (UMS 32: UR 4).

Sözleşmeden doğan ve işletmede yükümlülüklere neden olan kalemleri şu şekilde sıralayabiliriz;

- Karşı tarafa likit kıymetler veya diğer finansal araçlar verme yükümlülüğü. (UMS 32: paragraf 20/b).
- Karşı tarafa ödeme yapma ya da onun zararını karşılama imkanı veren türev ürün keşideleri veya opsiyon yazılımları (UMS 32: paragraf 26- 27).
- İşletmenin kendi özkaynağa dayalı finansal araçlarından bir kısmını verme zorunluluğu getiren veya getirebilen ve türev olmayan sözleşmeler (UMS 32: paragraf 24).

Bir sözleşmenin finansal araç olabilmesi için, karşı tarafın sözleşme edimini mal veya hizmetle değil, finansal araçlarla ödemesi gerekmektedir (UMS 32: UR 11). Yine bir sözleşmenin finansal araç olabilmesi için karşılıklı olarak düzenlenmesi, borç ve alacak zincirinin karşılıklı olarak doğmuş olması gerekmektedir. Tek taraflı doğan borç veya alacaklar finansal araç olarak kabul edilmemektedir (Örten v.d., 2016: 427). Ayrıca finansal araçlara bağlı faizlerin, zararların ve kârların gelir tablosunda muhasebeleştirilmeleri, ilgili bulundukları finansal aracın sınıfına bağlı olup (Demir, 2007: 597- 620), UMS 32: paragraf 35, finansal borç niteliğindeki bir araçla ilgili faiz, temettü, kayıp ve kazançlar kâr ya da zararda gelir veya gider olarak muhasebeleştirileceğini belirtmiştir.

Uluslararası finansal raporlama standartlarına bakıldığında finansal araçlara ilişkin hesap numaralarını veya hesap isimlerini temel alan bir tanımlama yaklaşımı bulunmamaktadır. Ancak standartların açıklamaları ve içeriği incelendiğinde uygulamadaki mali durum tablosu (bilanço) şekline uygun hesap numaralı veya hesap isimli tanımlama yapabilmek mümkündür. Aşağıdaki Şekil 1 ile uluslararası finansal raporlama standartları kapsamında finansal araçların bilanço içerisindeki yerlerini ve hesapları örneklendirebiliriz (İbiş v.d., 2009: 126).

Şekil 1. *Finansal Türev Araçların Bilanço İçindeki Yeri*

31.12…… TARİHLİ BİLANÇO

AKTİF	PASİF
FİNANSAL VARLIKLAR Kasa Bankalar Alınan Çekler Alıcılar Alacak Senetleri Menkul Kıymetler Kredi Alacaklar (Bankalar için)	**FİNANSAL BORÇLAR** Mali Borçlar Ticari Borçlar Çıkarılan Menkul Kıymetler Mevduatlar (Bankalar için)

TÜREV FİNANSAL ARAÇLAR

Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Forward Contracts)

Seçimlik Hak Sağlayan Sözleşmeler (Options Contracts)

Organize Vadeli İşlem Sözleşmeleri (Futures Contracts)

Kaynak : Cemal İbiş v.d. 2009: 126.

3.5. ÖZKAYNAĞA DAYALI FİNANSAL ARAÇ TANIMI

Özkaynağa dayalı finansal araçlar, sahibine şirketin tasfiyesinde kalan net varlıktan pay alma hakkı veren sözleşmelerdir. Anonim Şirket hisse senetleri, Limited şirket payları, kişi işletmelerinde sermaye payları gibi paylar bu tip araçlara örnek olarak verilebilir. Yine şirketin hisse senetlerinden belirli bir kısmını değişik koşullarda satın alma hakkı veren hisse senedi opsiyonları da öz sermaye aracı sayılırlar (Örten v.d., 2016: 427).

İhraç edilen bir aracın özkaynağa dayalı finansal araç olarak kabul edilebilmesi ve dolayısıyla da bilançoda özkaynaklar içinde gösterilebilmesi için aşağıdaki koşulları sağlaması gerekmektedir (Örten v.d., 2016: 427).

- İhraç edilen araçta temettünün dışında belirli bir nakit, nakit kıymetler veya başka bir işletmenin finansal araçları şeklindeki bir tutarın ödeneceğine dair bir koşul bulunmamalıdır (UMS 32: paragraf 16).
- İhraç edilen araç, karşı tarafın (hamilin) lehine olduğu durumlarda, başka bir finansal varlık veya finansal borç ile değiştirilme opsiyonu taşımamalıdır. Eğer böyle bir opsiyon taşıyor ise değiştirme oranının baştan kesin, belirli veya sabit olması gerekmektedir (UMS 32: paragraf 16 -16 A/B).

Sözleşmeye dayalı bir yükümlülük içermeyen finansal araçlar özkaynağa dayalı finansal araçlar olarak değerlendirilir (Demir, 2007: 597- 620). Nitekim UMS 32, finansal borcun tanımını ayrıntılı olarak yapmakla birlikte, finansal borç ve özkaynak arasındaki ayırım ilkelerini de ortaya koymaktadır. Standardın 19. Paragrafı; özkaynağa dayalı (hisse senedine dayalı) bir finansal aracın koşullarını taşımayan araçların finansal borç olarak bilançoda sınıflandırılması gerektiğini belirtmiştir. Standart, "finansal aracın koşulunda işletme tarafından borcun nakit olarak ödenmesi işletmenin ve diğer işletmenin kontrolleri dışındaki şartlar sonucu bir zorunluluksa, borcu ödeyen işletmenin ödemeden kaçabilmesi mümkün değilse bu araç finansal borçtur (UMS 32: paragraf 19)" denmektedir. Bir aracın bir finansal borç veya özkaynak aracı olup olmadığını belirlemek için kullanılan karar verme sürecini Tablo 8'deki gibi örneklendirebiliriz

Tablo 9. *Finansal Aracın Finansal Borç Olup Olmadığına İlişkin Örnek Tablo*

Finansal Araç	**Anapara için nakit zorunluluğu var mı?**	**Kupon faizi veya kâr payı ödemesi için nakit zorunluluğu var mı?**	**Önceden belirlenmiş sayıda hisse senedine çevrilme durumu var mı?**	**Sınıflandırma**
Adi hisse senetleri	YOK	YOK	Uygun Değil	ÖZKAYNAK (UMS 32: UR 13)
Dağıtılabilir kârdan sabit oranda kâr payı ödemeli nakde çevrilebilir imtiyazlı hisse sen.	VAR	VAR	YOK	FİNANSAL BORÇ (UMS 32: UR 25)
İşletmenin isteğine bağlı kâr payı ödemeli imtiyazlı hisse senetleri	VAR	VAR	YOK	Anapara ödemesi için **FİN.BORÇ**; Kâr payı ödemesi için **ÖZKAYN.**. (UMS 32: UR 26)
Sabit sayıda hisse senedine dönüştürülebilir tahvil	VAR	VAR	VAR	Tahvil için **FİN.BORÇ** (UMS 32: Prg. 29, UR 31/a); Dönüştürme opsiyonu için **ÖZKAYNAK** (UMS 32: Prg. 22, UR 31/b)
Yükümlülüğün değerini hisse senetlerine dönüştüren tahvil	VAR	VAR	YOK	FİNANSAL BORÇ (UMS 32: Prg. 28)

Kaynak: PRICEWATERHOUSECOOPERS: Financial Instruments Under UFRS, 2006: 7. yardımıyla geliştirilmiştir.

3.6. HİSSE SENEDİ ÜZERİNE TÜREV ÜRÜNLER

İşletmenin sabit sayıda kendi özkaynağa dayalı finansal araçlarının, sabit miktarda nakit veya diğer finansal varlıklarla değişimi ile sonuçlanan türev sözleşmeler özkaynağa dayalı finansal araç olarak sınıflandırılır (UMS 32: Paragraf 22- UR 14). Hisse senedi üzerine yazılı olan diğer tüm türev ürünler alım satım amaçlı türev ürünlerdir ve UFRS 9 standardının koşullarına göre muhasebeleştirilir. Aşağıdaki üç durumdan her hangi birini içeren türev ürün alım satım amaçlı türev ürün olarak sınıflandırılır. Dolayısıyla finansal varlık veya borç sınıfında yer alır;

- Mutlaka nakit (veya diğer finansal varlık) veya hisse senedi temelli düzenlenen,
- Değişken sayıda hisse senedinin devri yoluyla brüt olarak düzenlenen,
- Değişken miktarlı nakitle (veya diğer finansal varlıklarla) sabit sayıdaki hisse senedinin devri için düzenlenen türev ürünler.

Tablo 10. *Türev Ürünlere İlişkin Örnek Tablo*

Finansal Araç	***Sınıfı***	***Örnek***
İhracatçı tarafından düzenlenen, ihracatçının sabit sayıdaki kendi hisselerini sabit miktarlı nakit veya diğer finansal varlık karşılığında teslimini sağlayan bir sözleşme	***ÖZKAYNAK***	Karşı tarafa belli miktarda nakit ile belli miktarda hisse senedini alma hakkı veren HİSSE OPSİYONU (UMS 32: UR 27/a).
İşletmenin kendi hisselerini belirli bir tarihte veya talep doğrultusunda nakit veya diğer finansal varlıklar ile geri satın almak zorunda bırakan bir sözleşme	***FİNANSAL BORÇ (itfa tutarı)***	FORWARD SÖZLEŞMELER (UMS 32: UR 27/a). (Nakit karşılığı kendi hissesini geri satın alan)
Karşı tarafın kullanması halinde, nakit karşılığı kendi hisselerini satın alma taahhüdü	***FİNANSAL BORÇ (itfa tutarı)***	OPSİYON SÖZLEŞMESİ (UMS 32: UR 27/b). (Nakit karşılığı kendi hisselerini geri satın alma zorunluluğu üzerine yazılı opsiyon)
Alınacak veya verilecek nakit miktarı şirketin kendi hisselerinin piyasa fiyatındaki değişimine bağlı olan diğer finansal varlıklar veya nakitle düzenlenmiş bir sözleşme	***TÜREV VARLIK veya T. BORÇ***	Net Nakit Ödemeli HİSSE OPSİYONU (UMS 32: UR 27/c).
Değeri sabit bir tutara ya da sözleşmede yazılı olan değişkene (örneğin bir ticari mal fiyatına) endeksli bir tutara eşit olan değişken sayıdaki kendi hisse senetleri ile ödenecek olan bir sözleşme	***TÜREV VARLIK veya TÜREV BORÇ***	Altına endeksli hisse senedine dayalı FORWARD SÖZLEŞME (UMS 32: UR 27/d).
Çoklu ödeme alternatifi içeren bir sözleşme (Örneğin; Nakitle ödeme, hisse senetleriyle ödeme veya kendi hisse senetleriyle değiştirme gibi)	***TÜREV VARLIK veya T.BORÇ***	İhracatçının nakit karşılığı kendi hisselerinin devri yoluyla veya nakitle ödeme kararı verebildiği HİSSE OPSİYONU SÖZLEŞMESİ (UMS 32: Prg. 26).

Kaynak: PRICEWATERHOUSECOOPERS: Financial Instruments Under UFRS, 2006: 7. yardımıyla geliştirilmiştir.

3.7. FİNANSAL ARAÇLARA İLİŞKİN KAZANÇ/KAYIP ve NETLEŞTİRME İLKELERİ

Bir finansal aracın finansal borç veya özkaynağa dayalı olarak sınıflandırılması bu araçların niteliğindeki bir unsurla ilgili faiz, temettü, kazanç ve kayıpların kâr ya da zararda gelir ve gider olarak muhasebeleştirilip muhasebeleştirilmeyeceğini belirler.

Finansal borçlara ilişkin faiz, temettü, kazanç veya kayıplar ya da bu araçlarda meydana gelen değişimler kâr veya zararda muhasebeleştirilerek doğrudan gelir tablosu ile ilişkilendirilir.

Özkaynağa dayalı finansal araçlara ilişkin geri satın alma ya da yeniden finanse etme gibi hareketler ise özkaynakta meydana gelen değişim olarak dikkate alınır. Bu finansal araçların gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişiklikler de finansal tablolara yansıtılmaz (UMS 32: paragraf 35- 36).

UMS 32, finansal araçların, dolayısıyla da türev ürünlerin değerlemesi, kazanç ve kayıpların tespiti ve kayıtlara alınması ile bu ürünlerin kayıtlardan çıkarılma işlemlerine ilişkin muhasebe sorunlarına çözüm getirmemekte, sadece bu finansal araçların finansal tablolarda nasıl sunulacakları konusu ile ilgili raporlama ilkelerini ortaya koymaktadır (Kurtcebe, 2015: 88). Yine de standartta bahsi geçen finansal aracı bir türev ürün olarak dikkate alacak olursak; muhasebeleştirme açısından türev ürünün finansal varlık veya finansal borç ya da özkaynak olarak ayırımı ve sınıflandırılması ne kadar önemliyse bunların hangi amaçla elde bulundurulduğu da o kadar önemlidir. Türev ürün kısa süreli kâr elde etmek amaçlı mı (alım satım amaçlı), yoksa riskten korunma amaçlı mı elde edilmiştir. Bu sorunun cevaplanması gerekmektedir. Çünkü türev ürünün edinilme amacına göre muhasebeleştirilmesi de farklılık gösterecektir (Bal ve Öztürk, 2013: 129). Keza türev ürünler riskten korunma amaçlı satın alınmadıkları ve bu amaçla elde tutulmadıkları sürece alım satım amaçlı türev varlık veya türev borç olarak sınıflanır. Ve değerlemeye tabi tutulurken bu amaç göz önünde bulundurularak değişimlerden kaynaklanan kazanç ve kayıplar, UMS 32'nin de belirttiği gibi, doğrudan gelir tablosuna yansıtılır (Sabuncu, 2016: 81).

Türev ürünün riskten korunma amacıyla alınması ve elde tutulması halinde, riskten korunma şekline göre muhasebeleştirilmesi gerekir. Ve değerlemeye tabi tutulurken riskten korunmanın sağlanıp sağlanmadığına bakmak amacıyla etkinlik testi yapılır. Türev ürüne ilişkin doğan kazanç veya kayıpların etkin olan kısmı ertelenerek

bilançoda özkaynaklar altında takip edilirken etkin olmayan kısmı ise doğrudan gelir tablosuna yansıtılır. Dolayısıyla türev ürünlere ilişkin kazanç ve kayıpların tespiti ve kayıtlara alınması hususu UFRS 9'da ayrıntılarıyla düzenlenmiştir.

UMS 1 standardı, varlık ve borçların ya da gelir ve giderlerin herhangi bir standart ya da yorum önermediği sürece birbirleriyle netleştirilemeyeceği başka bir ifade ile mahsup edilemeyeceğini belirtmiştir (UMS 1: paragraf 32). Öte yandan UMS 32, belirli koşullar altında varlıklarla borçların mahsup edilerek finansal durum tablosunda net değerleri ile gösterilebileceğini açıklamıştır. UMS 32, paragraf 42: işletmelerin, muhasebeleştirilen tutarları netleştirme konusunda yasal bir hakkının bulunması ve net esasa göre ödemede bulunma niyetinde olması ya da varlığın elde edilmesi ve borcun ödenmesi durumunun eş zamanlı olarak yapılması halinde, finansal varlık ve borçlarını netleştirme hakkına sahip olacaklarını belirtmiştir (Ertürk v.d., 2015: 191- 206). UMS 32'ye göre netleştirme işlemi ancak aşağıdaki koşulların varlığı altında mümkün görülmektedir.

a) Varlık ve borcun birbirinden mahsup edilerek net tutarın ödenmesi hukuki bir hak olmalıdır,
b) Net tutarın ödenmesi ya da tahsil edilmesi konusunda niyet olmalıdır,
c) Varlığın tahsili ile borcun ödenmesi aynı zamanda mümkün olmalıdır ve
d) Varlık veya borcun finansal tablolardan kesin olarak çıkarılmasına ilişkin koşulların doğmuş olması gerekmektedir (Örten v.d., 2016: 458).

Yukarıda yapılan açıklamaların bir sonucu olarak netleştirme hususunu türev ürünler açısından irdeleyecek olursak;

- Türev ürünler UMS 32'de belirtilen netleştirme kriterlerini karşılamadıkları sürece netleştirilemez ve finansal durum tablosunda net esasta gösterilemezler.
- Portföyde bulunan bazı menkul kıymetler üzerine vadeli işlem sözleşmesi yapılmış ise, ortada aynı miktar finansal varlık ve finansal yükümlülük söz konusu olmasına rağmen, taraflar ve nitelik farklı olduğu için mahsup mümkün değildir (Örten v.d., 2016: 458).
- Birçok farklı finansal araç, tek bir finansal aracın özelliklerini taşıyacak şekilde kullanılmış ise, sözleşmeden doğan hak ve yükümlülükler birbirinden ayrı özellikler doğurabileceğinden birbirleriyle mahsup edilemezler (UMS 32: paragraf 49). Burada belirtilen özellikteki finansal araçlar, sentetik türev

ürünler ifadesine karşılık gelmektedir. Örneğin değişken ödemeler elde edilmesini ve sabit ödemelerde bulunulmasını içeren bir vadeli faiz oranı takasıyla birleştirilmiş uzun vadeli değişken faizli bir borç, uzun vadeli sabit faizli bir borcu oluşturur.

4. "UFRS- 9 FİNANSAL ARAÇLAR" STANDARDI

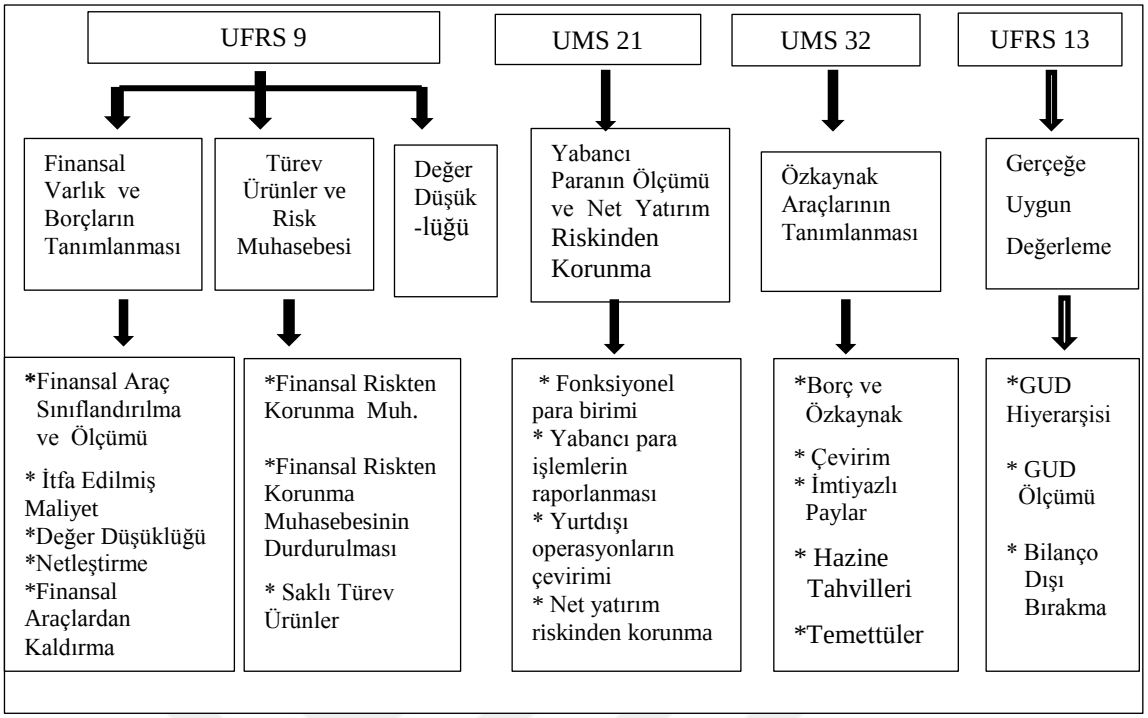
4.1. GENEL AÇIKLAMA

Finansal varlıklar ve finansal borçlarla ilgili bilgilerin muhasebeleştirilmesi, ölçümü ve finansal raporlarda sunumu hakkında muhasebe ilkelerini belirleyen "UFRS 9 Finansal Araçlar" standardı 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren "UMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" standardının yerini almıştır.

UFRS 9 standardının amacı; finansal araçlar açısından mali tablo kullanıcılarının ihtiyaç duyduğu bilgileri fayda sağlayacak şekilde sunmak için finansal varlık ve yükümlülüklere ilişkin işlemlerin kayda alınması, değerlenmesi ve raporlanması konularında muhasebe ilkeleri oluşturmaktır. Bu standartla finansal araçlara ilişkin çerçeve geniş tutmuş, finansal varlıkların ve finansal borçların sınıflandırması yapılmış ve böylece bu araçların kullanımındaki farklılıklar ortadan kaldırılarak finansal tabloların karşılaştırılabilir hale getirilmesi amaçlanmıştır. Ayrıca finansal türev ürünleri de kapsayacak şekilde tüm finansal araçların mali tablolarda gösterilmesi hususu da standardın getirdiği önemli bir düzenlemedir. Keza UFRS 9 paragraf 3' de; "İşletme, finansal bir varlığı veya finansal bir yükümlülüğü, sadece finansal araca ilişkin sözleşme hükümlerine taraf olduğunda finansal durum tablosuna alır" ifadesini kullanmak suretiyle türev ürün sözleşmelerinin de bilançoda raporlanacağını belirtilmiştir.

UFRS 9 standardının kapsamı oldukça geniş ve karmaşık olmakla birlikte çeşitli diğer muhasebe standartları ile de etkileşim halindedir. Özellikle finansal araçların riskten korunma amaçlı kullanımı söz konusu olduğunda UFRS 9'a ek olarak bir finansal riskten korunmanın yapılandırma biçimini etkileyen diğer üç standart ile ; " UMS 21 Kur Değişimlerinin Etkileri, UMS 32 Finansal Araçlar: Sunum ve UFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü" etkileşimi de önem kazanmaktadır.

Şekil 2. *Finansal Türev Ürünler ve Riskten Korunma İle İlişkili Standartlar*



Kaynak: Ramirez, 2015: 1.

4.2. FİNANSAL VARLIKLARIN SINIFLANDIRILMA ESASLARI

UFRS 9 Ek A finansal araçlara ilişkin yapılacak tanımların UMS 32' deki anlamlarıyla kullanılacağını belirtmiştir. Bu bağlamda UFRS 9 uyarınca bir finansal araç, hem bir işletmenin finansal varlığında hem de başka bir işletmenin finansal yükümlülüğü veya öz sermaye aracında artışa neden olan herhangi bir sözleşme olarak tanımlanmaktadır.

UFRS 9 bazı finansal araçların muhasebeleştirme işlemlerini kapsamamaktadır. Bunlar; "işletmenin kendi özkaynak araçları, sigorta sözleşmeleri, kiralama sözleşmeleri, bazı finansal garanti sözleşmeleri, hava durumu türevleri, nakdi olarak veya herhangi bir finansal araçla düzenlenmemiş krediler, bağlı ortaklıklardaki, iştiraklerdeki ve iş ortaklıklarındaki özkaynak niteliğindeki yatırımlara ilişkin paylar, çalışanların emeklilik fayda planları, hisse bazlı ödeme işlemleri, bir işletme birleşmesinde edinilen işletmeyi satın almak ya da satmak için yapılan sözleşmeler, bir işletme birleşmesinde şarta bağlı bedel niteliğinde yapılan sözleşmeler ve bazı emtia sözleşmeleri" bu standardın kapsamı dışındadır (UFRS 9: paragraf 2).

Potansiyel olarak işletmenin lehine olan koşullar altında nakdin tahsilatı, başka bir finansal varlık ya da başka bir işletmenin özkaynak aracının edimi veya başka bir

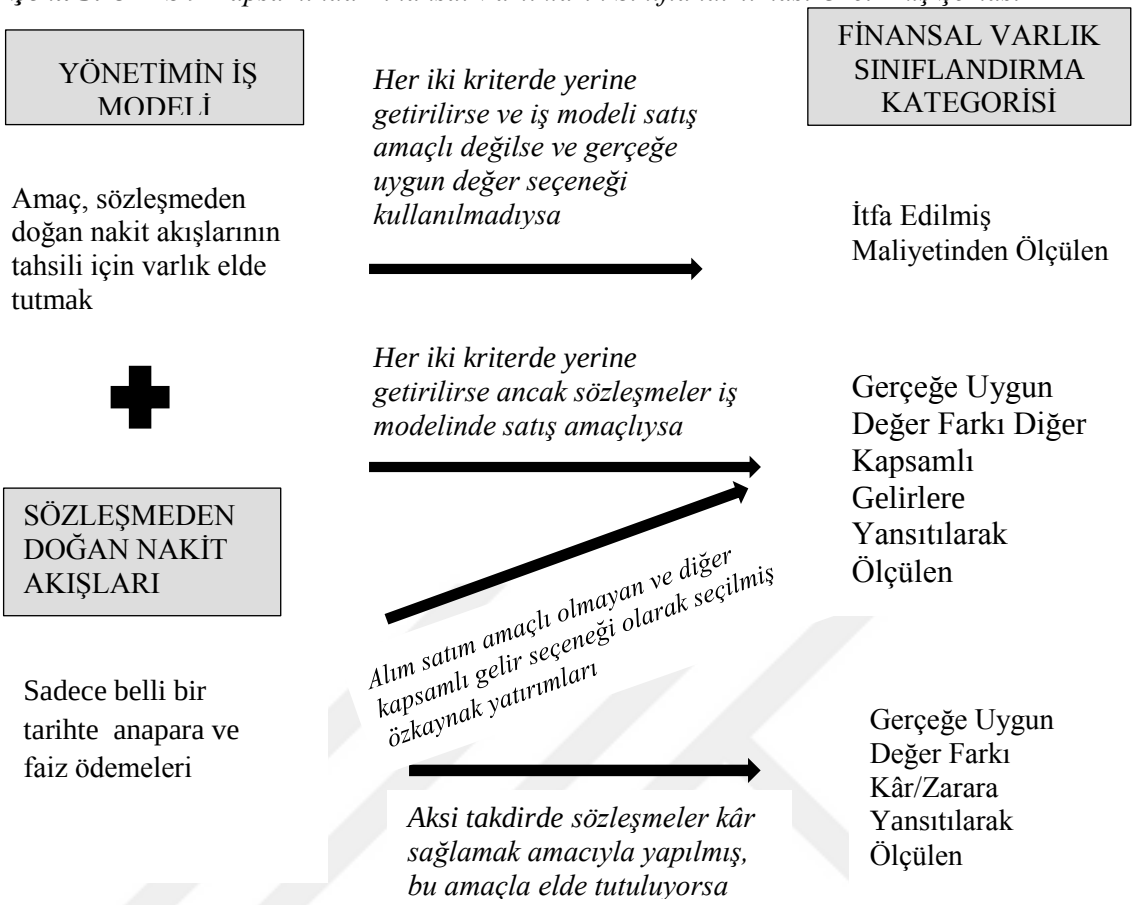
işletmenin finansal araçlarıyla değişimi sağlamak için düzenlenen sözleşmeden doğan haklar finansal varlık olarak nitelendirilmekte ve piyasa değerine sahip türevleri bulunmaktadır.

UFRS 9, finansal varlıkları, finansal varlıkların yönetimi için işletmenin kullandığı yönetim modeli ve varlıkların sözleşmeye bağlı nakit akışlarının özellikleri esas alınarak, 3 grupta sınıflandırılmaları gerektiğini belirtmiştir. Bunlar (UFRS 9; Paragraf 4.1.1- 4.1.5) ;

- İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklar,
- Gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar ve
- Gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar.

Bu sınıflandırma, finansal varlıkların ilk defa finansal tablolara alınması esnasında yapılmaktadır (UFRS 9: paragraf 4). Öte yandan finansal varlıkların yeniden sınıflandırılması da koşula bağlanmıştır. Bir işletmenin sadece finansal varlıklarının yönetimi için kullandığı iş modelinde bir değişiklik olduğunda değişiklikten etkilenen finansal varlıklar için yeniden sınıflandırmaya izin verilmekte, finansal yükümlülükler için yeniden sınıflandırma yapılamamaktadır (UFRS 9; Paragraf: 4.4.1 ve 4.4.2).

Şekil 3. *UFRS 9 Kapsamında Finansal Varlıkların Sınıflandırılması Özet Akış Şeması*



Kaynak: Ramirez, 2015: 3.

4.2.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı

Bir finansal varlık, yalnızca aşağıdaki kriterlerden her ikisini birden karşılarsa, itfa edilmiş maliyet bedelleri üzerinden değerlenen finansal varlık olarak tanımlanır;

a) finansal varlık, yönetimin iş modelinde sözleşmeye dayalı nakit akışlarının tahsili amacıyla elde tutulmalı ve
b) sözleşmeye bağlı bu nakit akışları, sadece anapara ve faiz ödemelerini temsil etmelidir.

İş Modeli; Finansal varlıkların sınıflandırılmasında dikkate alınması gereken ilk kriterdir. Bir işletmenin iş modeli nakit akışı oluşturmak amacıyla finansal varlıklarını nasıl yönettiğiyle ilgilidir. Yani finansal varlıkların satışından mı, sözleşmeye bağlı nakit akışların tahsilatından mı ya da her ikisinden mi nakit akışı sağlanacağını belirleyen işletmenin iş modelidir (UFRS 9; paragraf B 4.1.2A). Bir işletmenin iş modeli, yönetimin tek bir finansal varlığa yönelik niyetine bağlı değildir. İşletmenin

finansal araç portföyünü nasıl yönettiğine dayanır (UFRS9; paragraf B 4.1.1). Dolayısıyla bir portföy için iş modeli değerlendirilirken göz önüne alınması gereken faktörler vardır. Bunlar;

- varlıkların yönetilme biçimi;

- iş performansının, işletmenin kilit yönetimine nasıl raporlandığı;

- yönetime verilen ek ödemelerin nasıl yapıldığı (örneğin, ek ödemelerin yönetilen varlıkların gerçeğe uygun değerine göre mi yoksa tahsil edilen nakit akışlarına göre mi belirlendiği); ve

- önceki dönemlerdeki satışların değeri, sıklığı, zamanlaması, satışların nedenleri ile gelecekteki satış faaliyetleriyle ilgili beklentilerdir.

Sözleşmeye bağlı nakit akışlarının tahsilini amaçlayan bir iş modeli kapsamında elde tutulan finansal varlıkların kredi kalitesinin bozulmasından dolayı veya başka nedenlerle satışı söz konusu olabilir. Kredi riskini yönetmek amacıyla ya da nadir olarak gerçekleştirilen bu tür satışların iş modeliyle çelişmeyeceği ve itfa edilmiş maliyet kategorisinde sınıflandırılacağı UFRS 9 uygulama rehberi Ek B'de belirtilmiştir (UFRS 9 Ek B, paragraf B4.1.3A).

Sözleşmeye Bağlı Nakit Akışlar; Finansal varlıkların sınıflandırılmasında dikkate alınması gereken ikinci kriter o finansal varlığın sözleşmeye bağlı nakit akışlarının durumudur. Eğer finansal varlığın sözleşme hükümleri belirli tarihlerde "sadece anapara ve anapara tutarı üzerinden faiz ödemeleri" ne ilişkin nakit akımlarına neden oluyorsa o zaman itfa edilmiş maliyet için ikinci kriter sağlanmış olur.

Burada değinilen anapara "finansal varlığın ilk mali tablolara alınması sırasındaki gerçeğe uygun değeri" (UFRS 9, paragraf 4.1.3) ; faiz "belirli bir zaman boyunca bekleyen anapara tutarı ile ilgili kredi riski ve paranın zaman değeri için hesaplanan bedel" olarak tanımlanmaktadır. Ayrıca nakit akışlarının durumuna ilişkin değerlendirme finansal varlığın para birimi üzerinden yapılmaktadır (Ramirez; 2015: 5).

Gerçeğe uygun değer seçeneği uygulanmadıkça yukarıda belirtilen iki koşulu sağlayan finansal varlıklar, itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklar kategorisinde sınıflandırılmak zorundadır. Kredi alacakları, ticari alacaklar, ticari amaçla elde tutulmayan devlet tahvilleri, kiralama işleminden alacaklar, sözleşme

varlıkları, vadeli mevduat, itfa edilmiş maliyeti ile ölçülen varlıklara örnek olarak verilebilir (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

4.2.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı

Finansal varlığın sınıflandırılmasında esas alınan iş modeli ve nakit akış kriterlerinin her ikisinin de sağlanmış olmasına rağmen, finansal varlığın satışı da iş modelinin ayrılmaz bir parçasıysa gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan finansal varlıklar olarak sınıflandırılır.

Bir işletmenin iş modeli hem belli bir tarihte sadece anapara ve faiz ödemelerini içeren nakit akışları tahsil etmek için bir finansal varlığa yatırım yapmayı hem de gelir elde etmek için yatırım yapılan o finansal varlığı satmayı amaçlayan bir yapıya sahip olabilir. Böyle bir durumda, yapılan borçlanma yatırımları gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan finansal varlıklar olarak sınıflandırılır (UFRS 9, paragraf 4.1.2A). Bu kategori ile aslında, pratikte, bir işletmenin getiri elde etmek için borçlanma araçlarına yatırım yapabileceği gerçeğinin kabul edilmesi amaçlanmıştır (Ramirez; 2015: 6).

Bu kategoride sınıflandırılan finansal varlıkların itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklardan farkı, bu varlıkların hem satılarak, hem de anapara ve faiz geliri elde ederek nakit akışı sağlama amacıyla elde tutulmasıdır. İtfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklarda ise amaç, varlığı vadeye kadar elde tutmak ve anapara ile faiz geliri yoluyla nakit akışı sağlamaktır (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

Ayrıca alım satım amaçlı elde tutulmayan özsermaye yatırımları da bu kategoride yer alır. Bir işletme, ticari olmayan sermaye yatırımlarını birer araç bazında sınıflamayı ve sonraki değer değişimlerini diğer kapsamlı gelirlere yansıtılmayı tercih edebilir. İlk defa finansal tablolara alma sırasında, özkaynak yatırımları için yapılan bu seçim geri çevrilemez bir seçimdir (UFRS 9, paragraf 4.1.4).

4.2.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlık Sınıfı

Bir finansal varlık, sınıflandırmada esas alınan iş modeli ve nakit akış kriterlerinden herhangi birine uymazsa, sözleşmeler kâr sağlamak amacıyla yapılmışsa ve bu amaçla elde tutuluyorsa gerçeğe uygun değer farkı kâr / zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar olarak sınıflandırılır.

Bu kategori, itfa edilmiş maliyet değeriyle ölçülmeyen ya da gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar olarak değerlendirilmeyen finansal varlıklardan oluşur (UFRS 9, paragraf 4.1.1). Öte yandan bir finansal varlık, itfa edilmiş maliyet veya gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan finansal varlıklar olarak sınıflandırma için uygun olsa dahi, yönetim, bir ölçme veya tanımlama tutarsızlığı (genellikle "muhasebe uyuşmazlığı" olarak ifade edilir) belirlemiş olabilir. Böyle bir durumda muhasebe uyuşmazlığını azaltmak için varlığı gerçeğe uygun değer farkı kâr / zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar olarak belirleyebilir. İlk defa finansal tablolara alma sırasında yapılan bu seçimden daha sonra geri dönüş yapılamaz (UFRS 9, paragraf 4.1.5).

Aşağıdaki finansal varlıklar gerçeğe uygun değer farkı kâr / zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar kategorisinde yer alır;

- alım satım amaçlı finansal varlıklar;
- sadece tesadüfi nakit akışlarının tahsilatını içeren finansal varlıkların satışı sayesinde nakit akışını maksimize etmek amacıyla, gerçeğe uygun değer esas alınarak yönetilen finansal varlıklar;
- gerçeğe uygun değer esas alınarak yönetilen ve performansları buna göre değerlendirilen finansal varlıklar;
- İşletmenin iş modeli kapsamı dışındaki nakit akışlarının tahsilini içeren finansal varlıklar; ve
- nakit akış testini geçemeyen finansal varlıklar

Nakit akış testi; bir finansal varlık yeniden ayarlanabilir faiz oranı içerebilir ancak faizlerin vadeleri uyuşmayabilir. Bunun gibi durumlarda işletme, sözleşmeye dayalı nakit akışlarının anapara ve faiz ödemelerini temsil edip etmediğini belirlemek için değişikliği değerlendirmelidir. Bunu yapmak için de, değişiklik içermeyen kıyaslanabilir bir finansal varlıktaki nakit akımları dikkate alınır. Gösterge niteliğindeki

bu varlık, aynı kredi kalitesinde ve aynı sözleşme koşullarında olan bir sözleşmedir. Değişiklik, gösterge niteliğinde dikkate alınan nakit akışlarından önemli ölçüde farklı olan bir nakit akışına neden oluyorsa veya işletme bir sonuca varamıyorsa, finansal varlık nakit akış testini karşılamamış olur.

UFRS 9, paragraf 3'deki hüküm gereği, türev ürünlere ilişkin sözleşmeye bağlı hak ve yükümlülükler de, finansal varlık veya borç olarak muhasebeleştirilmelidir. Finansal varlık veya borç niteliğinde mali tablolara alınması gereken finansal türev ürünlerin sınıflandırılmasında iktisap nedeninin ne olduğu önem taşımaktadır. Başlangıçta türev ürün sözleşmelerinin edinilmesindeki niyet belirlenerek sözleşmelerin bu niyete uygun sınıflandırılmaları gerekir. Söz konusu türev sözleşme kısa süreli kâr elde etmek amaçlı mı (alım satım amaçlı mı) iktisap edilmiştir; yoksa gelecekte bir gerçeğe uygun değer değişimi veya bir nakit akım değişimi ya da bir yatırım riskinden korunma amaçlı mı iktisap edilmiştir? Bu kararı türev ürün sözleşmelerini sınıflandırırken başlangıçta vermek gerekir (Demir, 2015: 371).

Kısa süreli kâr elde etmek üzere edinilen türev sözleşmeler, alım satım amaçlı finansal varlık olarak kabul edilir. Alım satım amaçlı türev ürünler gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan finansal varlıklar kategorisinde sınıflandırılır. Ayrıca gerçeğe uygun değer değişkenliğinden korunmak amacıyla kullanılan finansal türev ürünler de bu kategoride sınıflandırılmak suretiyle finansal tablolara alınmaktadır (UFRS 9; paragraf 6.5.8). Dolayısıyla finansal türev ürünler, nakit akım riskinden veya net yatırım riskinden korunma aracı olarak kullanılmadıkları müddetçe gerçeğe uygun değer farkı kâr/zarara yansıtılan finansal varlıklar kategorisinde sınıflandırılmaktadır (Ramirez, 2015: 5-6).

Öte yandan finansal türev ürün, riskten korunma amacıyla edinilmişse sınıflandırılması ve muhasebeleştirilmesi bazı unsurlara göre değişir. Riskten korunma amaçlı edinilen türev sözleşmeler ilk edinimden sonraki değerlemelerde etkinlik testine tabi tutulur. Etkinlik testinde türev sözleşme dolayısıyla etkin korunma sağlanıp sağlanamadığına bakılır. Etkin korunma sağlayan türev ürün sözleşmeleri gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan finansal varlıklar sınıfında; etkin korunma sağlayamayan türev ürün sözleşmeleri ise gerçeğe uygun değer farkı kâr zarara yansıtılan finansal varlıklar sınıfında yer alır (Demir, 2015: 371).

4.3. FİNANSAL VARLIKLARIN İLK ÖLÇÜM VE SONRAKİ DEĞERLEME ESASLARI

İlk muhasebeleştirmede, ticari alacaklar hariç, tüm finansal varlıklar ki, buna türev ürünler de dahil olmak üzere, gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülerek finansal durum tablosuna alınır (UFRS 9; Paragraf 5.1.1). Gerçeğe uygun değer, piyasa katılımcıları arasında gerçekleşen olağan bir işlemde bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun ödenmesinde ortaya çıkan fiyat olarak tanımlanmaktadır. Aksine bir durum olmadığı sürece ilk muhasebeleştirmede finansal varlığın işlem fiyatının gerçeğe uygun değere eşit olduğu varsayılır (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

Ticari alacaklar her ne kadar finansal varlık olarak tanımlanmış ve izleyen dönemlerde değerleme açısından UFRS 9'un kapsamı içinde yer alıyor olsa da, ilk muhasebeleştirmede "UFRS 15 Müşteriler ile Yapılan Sözleşmelerden Doğan Hasılat" standardının kapsamı içinde yer almaktadır. Bu nedenle, ticari alacaklar UFRS 15 uyarınca, ilk muhasebeleştirmede işlem fiyatı üzerinden ölçülmekte ve kayda alınmaktadır. İşlem fiyatı, müşteriye taahhüt edilen mal veya hizmetin devri karşılığında işletmenin hak etmeyi (elde etmeyi) beklediği bedelin tutarıdır. Normal koşullarda işlem fiyatının gerçeğe uygun değere eşit olduğu kabul edilir. Ancak bazı durumlarda işlem fiyatı gerçeğe uygun değeri temsil etmeyebilir. Bu nedenle alacakların ilk defa kayda alınmasında işlem fiyatından ölçüleceği ve ilk muhasebeleştirmede UFRS 9'un kapsamı içinde yer almadığı vurgulanmaktadır (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

İlk defa finansal tablolara alınması sırasında gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen finansal varlıklar sonraki muhasebeleştirmede sınıflandırılma biçimlerine göre; itfa edilmiş maliyetinden, gerçeğe uygun değer değişimini diğer kapsamlı gelire yansıtılarak veya gerçeğe uygun değer değişimini kâr veya zarara yansıtılarak ölçümlenmektedir (UFRS 9, paragraf 5.2.1).

İlk ölçüm ve sonraki muhasebeleştirmede finansal varlıkların elde edilmesi veya ihracıyla doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetlerinin o finansal varlığın gerçeğe uygun değerlerine ilave edilip edilmeyeceği ise yine varlıkların sınıflandırma biçimine göre farklılaşmaktadır. Şöyle ki;

- itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklarda işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilmekte,

- gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülen finansal varlıklarda, işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilmekte,
- gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıklarda, işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilmemektedir (UFRS 9, paragraf 5.1.1).

4.3.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları

İtfa edilmiş maliyet ile sınıflandırılan finansal varlıklar, ilk muhasebeleştirmede gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülür ve varlıkla doğrudan ilişkili işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilerek mali tablolara alınır (UFRS 9, paragraf 5.1.1). İşlem maliyetleri, acentelere, danışmanlara, aracı ve satıcılara ödenen ücret ve komisyonları, düzenleyici kurumlar ve menkul kıymet borsaları tarafından alınan vergi ve vergi benzeri yükümlülükleri ve transfer ve gümrük vergilerini içerir (UFRS 9, paragraf B5.4.8).

İzleyen dönemlerde bu sınıftaki finansal varlıklar için etkin faiz yöntemi kullanılarak itfa edilmiş maliyet bedelleri hesaplanır.

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 edilememe durumuna ilişkin her türlü indirimin yapılmasından (doğrudan doğruya veya bir karşılık hesabı kullanılarak) sonra geriye kalan tutar itfa edilmiş maliyet olarak tanımlanmaktadır (İslamoğlu ve Bozkurt, 2012: 55- 92).

İtfa edilmiş maliyetten muhasebeleştirilen bir aracın defter değeri şu şekilde hesaplanır (Örten v.d., 2016: 443- 446);

Finansal Varlığın İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli	*Finansal Borcun İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli*
Varlığın ilk muhasebeleştirmede ölçülen tutarı	Borcun ilk muhasebeleştirmede ölçülen tutarı
(+) Etkin faiz yöntemi uygulanarak hesaplanan faiz geliri	(+) Etkin faiz yöntemi uygulanarak hesaplanan faiz gideri
(-) Tahsil edilen faizler ve anapara taksitleri	(-) Borç edimi için katlanılan maliyetler (ihraç gideri vb)
(-) Şüpheli tahsilatlar veya değer düşüklüğü	(-) Anapara ödemeleri
(-) Etkin faiz oranı üzerinden hesaplanan iskontolar	(-) Etkin faiz oranı üzerinden hesaplanan iskontolar

Etkin faiz yönetimi, Finansal varlık veya finansal yükümlülüğün itfa edilmiş maliyetinin hesaplanmasında ve faiz gelir veya giderlerinin ilgili olduğu dönemin kâr veya zararına dağıtılmasında kullanılan yöntemdir (UFRS 9, Ek A).

Etkin faiz yöntemi paranın zaman değerini göz önünde bulunduran bir yöntem olduğu için yatırım ya da borçlanmanın, yatırım ya da borçlanma anındaki değerinin değerleme anındaki değerine (gelecekteki değer) ya da vadedeki değerinin değerleme anındaki değerine (bugünkü değer) indirgenmesi temeline dayanmaktadır (Aslan, 2011: 95- 120). Bu yöntemde gelecekteki değer veya bugünkü değer hesaplaması basit faiz esasına göre değil "bileşik faiz esasına göre" yapılmaktadır.

Etkin faiz oranı, etkin faiz yöntemde kullanılan ve bileşik faiz esasıyla belirlenen faiz oranıdır. Bu oran, finansal varlığın (borcun) beklenen ömrü boyunca gelecekteki tahmini nakit tahsilatlarını (ödemelerini) ilgili finansal varlığın (borcun) bugünkü değerine indirgeyen orandır. Başka bir ifade ile değerleme tarihinde finansal varlık açısından, finansal varlığın değerini; finansal borç açısından, borçlanmanın maliyetini belirleyen faiz oranıdır.

Finansal aracın itfa edilmiş maliyet bedeli etkin faiz oranı kullanılarak hesaplanır. Bu oran her raporlama tarihinde ilgili dönemin faiz gelirlerini (veya giderlerini) belirlemek için finansal aracın defter değerine uygulanır.

İşletme etkin faiz oranını kullanarak, finansal aracın itfa edilmiş maliyet bedelini hesaplarken, araca ilişkin tüm sözleşme şartlarını da (örneğin, erken ödemeler, süre uzatımı, alım veya benzeri opsiyonlar) dikkate alarak beklenen nakit akışlarını tahmin

eder (UFRS 9, Ek A). Sözleşmenin tarafları arasında ödenen veya alınan tüm ücretleri, işlem maliyetlerini, diğer primleri ve iskontoları da etkin faiz oranı üzerinden hesaplayarak aracın defter değerine itfa eder. Böylece, finansal aracın ömrü boyunca gerçekleşen herhangi bir prim, iskonto veya işlem maliyetinin itfa edilmesi ile (eklenerek veya çıkarılarak) her dönemin sözleşmeye bağlı faiz gelir veya giderleri düzeltilmiş olur (Ramirez; 2015: 11).

Ayrıca, UFRS 9 finansal varlıkların dönem sonundaki değer düşüklüğünün tespitinde, "beklenen kredi zararı" yaklaşımını ilke olarak sunmuştur (UFRS 9, Madde 5.5). Standarda göre geçmiş olaylar, benzer finansal araçlarda geçmişte ortaya çıkan zararlara ilişkin deneyimler, mevcut koşullar ve finansal aracın gelecekteki nakit akışının tahsilatını etkileyecek gerçekçi ve desteklenebilir tahminler kullanılarak finansal varlıkların kredi riski değerlendirilmeli ve beklenen kredi zararları için zarar karşılığı hesaplanmalıdır. İlk muhasebeleştirmeden itibaren hesaplanan beklenen kredi zararları için zarar karşılığı ayrılmalı (UFRS 9, paragraf 5.5.1) ve karşılık tutarı değer düşüklüğü kazancı ya da kaybı olarak kâr veya zararda muhasebeleştirilmelidir (UFRS 9, paragraf 5.5.8).

İtfa edilmiş değeri üzerinden ölçülen bir finansal araç için değer düşüklüğü zararı, varlığın defter değeri ile varlığa ilişkin tahmini nakit akışlarının, başlangıçtaki etkin faiz oranı kullanılarak bugüne indirgenmiş değeri arasındaki farktır. Finansal aracın değişken bir faiz oranına sahip olması durumunda, değer düşüklüğü zararının ölçülmesi açısından indirgemede kullanılacak faiz oranı, sözleşmeye göre belirlenen cari etkin faiz oranıdır. Daha sonraki bir dönemde değer düşüklüğü zararının iptali söz konusu olduğunda iptal edilen tutar değer düşüklüğü kârına yansıtılarak muhasebeleştirilir (Öztürk, 2017: 594-617).

Finansal varlığın izleyen dönemlerde itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülmesi durumunda aşağıdaki kazanç veya kayıplar kâr veya zararda muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 5.7.2);

- Etkin faiz yöntemine göre hesaplanan faiz gelirleri,
- Beklenen kredi zararları ve iptalleri (değer düşüklüğü),
- Kur farkı kazanç ve kayıpları (finansal varlığın yabancı paralı olması durumunda),

- Finansal varlığın finansal durum tablosu dışında bırakılması (kayıtlardan çıkarılması) durumunda ortaya çıkan kazanç veya kayıplar.

Örnek Uygulama 1. ; Bir işletmenin iskontolu olarak sabit faizli tahvili aşağıdaki şartlarla satın almış olduğunu varsayalım (Ramirez, 2015: 14).

Alış Bedeli	: 98 milyon £	Alış Tarihi	: 1 Ocak 2014
Nominal Bedel	: 100 milyon £	Vade	: 3 yıl
Kupon (Beklenen nakit akışı)	: Yıllık % 5	Gün/Yıl	: 30/360 baz alınacak

Tahvilin değer düşüklüğünün olmadığını düşünelim. Eğer olsaydı nasıl ki etkin faiz oranı üzerinden hesaplanan faiz gelirleri tahvilin itfa edilmiş maliyet bedeline ekleniyorsa yine etkin faiz oranı üzerinden hesaplanan değer düşüklüğü tutarı da itfa edilmiş maliyet bedelinden indirilecekti.

Tahvilden beklenen nakit akışlarını (Yıllık faiz geliri ; 100 milyon £ x % 5= 5 milyon £ ve son yıl anapara + faiz tutarı) tahvilin ilk muhasebeleştirmedeki defter değeri olan 98 milyon £'ya iskonto eden etkin faiz oranı;

$98 = 5 / (1+EFO)^1 + 5/ (1+EFO)^2 + 105/ (1+EFO)^3 = \%5,74$ olarak bulunacaktır. Buna göre itfa edilmiş maliyet tablosu aşağıdaki gibi düzenlenecektir.

Tablo 11. *Örnek Uygulama 1- İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli*

Yıllar	Dönembaşı İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli	Faiz Geliri (EFO)	Nakit Akışı (Girişi)	Dönemsonu İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli
Hesaplama	*(A)*	*B= A x %5,74*	*(C)*	*D= A+B-C*
1. Yıl	98.000.000	5.630.000	5.000.000	98.630.000
2. Yıl	98.630.000	5.666.000	5.000.000	99.296.000
3.Yıl	99.296.000	5.704.000	5.000.000	100.000.000

Tahvilin dönemlerine ilişkin muhasebe kayıtları ise aşağıdaki gibi düzenlenecektir;

1 Ocak 2014 ; (Tahvil Alım Kaydı)

	Borç	*Alacak*
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	98.000.000	
....Nakit *(Bil.- Aktif)*		98.000.000

31 Aralık 2014; (Faiz Geliri Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	630.000	
….Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.630.000

31 Aralık 2015; (Faiz Geliri Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	666.000	
.....Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.666.000

31 Aralık 2016; (Vade Sonunda Faiz Geliri ve Nominal Bedelin Tahsili Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	704.000	
....Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.704.000
....Nakit *(Bil.- Aktif)*	100.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*		100.000.000

4.3.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları

Bu grupta sınıflanan finansal varlıklar aynı itfa edilmiş maliyetten ölçülen finansal varlıklar gibi ilk muhasebeleştirmede gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülür ve varlıkla doğrudan ilişkili işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilir.

UFRS 9 açısından gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlıklar ilk muhasebeleştirmenin ardından gerçeğe uygun değerleri üzerinden değerlenir ve değerleme farkları özkaynaklar grubunda diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilir (Öztürk, 2017: 594-617).

Ancak bu grupta ölçülen finansal varlıkların faiz gelirleri ve değer düşüklükleri itfa edilmiş maliyet bedeli (etkin faiz oranı) üzerinden hesaplanmakta ve itfa edilmiş maliyet yöntemindeki gibi aynı metod kullanılarak (etkin faiz yöntemi) kâr veya zararda muhasebeleştirilmektedir (Ramirez, 2015: 15). Ayrıca değer düşüklüğüne ilişkin finansal durum tablosunda, ilgili varlığın değerini düzeltici bir hesap olarak "değer düşüklüğü karşılığı" hesabı kullanılmamakta, hesaplanan değer düşüklüğü kaybı tutarı

finansal durum tablosunda özkaynaklar grubunda diğer kapsamlı gelirde muhasebeleştirilmektedir (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

UFRS 9'da bu ölçümleme esasına yer verilmesinin amacı, finansal tablo kullanıcılarına finansal varlığın hem gerçeğe uygun değeri hem de itfa edilmiş maliyeti hakkında bilgi sunmaktır (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603). Bu nedenle bu grupta sınıflanan finansal varlıkların gerçeğe uygun değerleri ile itfa edilmiş maliyet bedellerinin takip edilmesi gerekmektedir. Değerleme tarihinde gerçeğe uygun değerleri ile itfa edilmiş maliyet bedelleri arasındaki farklar diğer kapsamlı gelirlere (özkaynakta) yansıtılmaktadır (Ramirez, 2015: 15).

Gerçeğe uygun değer değişimi diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlıkların değerleme tarihinde oluşan kazanç ve kayıpları özetle aşağıdaki gibi muhasebeleştirilmektedir (UFRS 9, paragraf 5.7.10) ;

- Beklenen kredi zararları ve iptalleri (değer düşüklüğü zararı) kar veya zararda muhasebeleştirilir.
- Kur farkı kazanç ve kayıpları kar veya zararda muhasebeleştirilir (finansal varlığın yabancı paralı olması durumunda).
- Etkin faiz yöntemi kullanılarak hesaplanan faizler kar veya zararda muhasebeleştirilir.
- Gerçeğe uygun değerde meydana gelen değişikliklerden kaynaklanan kazanç veya kayıplar (değer düşüklüğü zararları ve kur farkı kazanç ve kayıpları hariç olmak üzere), söz konusu finansal varlık finansal durum tablosu dışı bırakılıncaya veya yeniden sınıflandırılıncaya kadar diğer kapsamlı gelirlerde (özkaynaklarda) muhasebeleştirilir.
- Söz konusu finansal varlıkların elden çıkarılması durumunda, kazanç veya kaybın hesaplanmasında diğer kapsamlı gelirde muhasebeleştirilmiş bulunan her türlü birikmiş kazanç veya kayıplar da dikkate alınır. Varlığın finansal durum tablosu dışı bırakılması sonucunda, defter değeri ile diğer kapsamlı gelirde muhasebeleştirilmiş bulunan her türlü birikmiş kazanç veya kaybın arasındaki fark kar veya zararda muhasebeleştirilir. Daha önceden diğer kapsamlı gelirde muhasebeleştirilmiş bulunan birikmiş kazanç veya kayıplar yeniden sınıflandırma düzeltmesi olarak özkaynaklardan çıkarılarak kar veya zararda yeniden sınıflandırılır (Özerhan ve Aslan, 2016: 573-603).

- Alım satım amaçlı olmayan özkaynak yatırımları gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlık sınıfında yer almışsa bu özkaynak yatırımları üzerindeki kazanç ve kayıplar geri dönüşümü yapılmaksızın diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilir. Eğer Temettü gelirleri de özkaynak yatırımı olarak tanımlanmışsa bu gelirler genellikle kar veya zararda muhasebeleştirilir. Ayrıca özkaynak yatırımları için değer düşüklüğü ayrılmaz (Ramirez, 2015: 7).

Örnek Uygulama 2. Bir işletmenin sabit faizli bir tahvili yine örnek uygulama 1.'deki şartlarda olduğu gibi satın aldığını, ancak bu finansal varlığı diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirdiğini ve değer düşüklüğü ayırmadığını varsayalım (Ramirez, 2015: 15). Bu durumda, işletmenin UFRS 9'a göre, izleyen dönemlerde tahvilin gerçeğe uygun değerindeki değişimleri ve itfa edilmiş maliyet bedellerini takip etmesi gerekmektedir.

Tahvilin vadesi boyunca gerçeğe uygun değerlerindeki değişimin aşağıdaki gibi olduğunu varsayalım;

Tablo 12. *Örnek Uygulama 2- Gerçeğe Uygun Değerdeki Değişim*

Yıllar	Dönemin Gerçeğe Uygun Değeri	Önceki Dönemin Gerçeğe Uygun Değeri	Değişim
Hesaplama	*(E)*	*(F)*	*(G = F- E)*
1. Yıl	97.000.000	98.000.000	(1.000.000) ; azalış
2. Yıl	101.000.000	97.000.000	4.000.000 ; artış
3.Yıl	100.000.000	101.000.000	(1.000.000) ; azalış

⇩

Bilançodaki defter değerine eklenecek veya düşülecek tutarlar.

UFRS 9'a göre gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak ölçülen finansal varlıkların faiz gelirleri ve değer düşüklükleri etkin faiz oranı kullanılarak hesaplanmakta ve aynı itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal varlıklarda olduğu gibi etkin faiz yöntemi kullanılarak kar- zararda muhasebeleştirilmekteydi. O halde tahvilin itfa edilmiş maliyet tablosu örnek uygulama 1.'deki tablonun aynısı olacaktır;

Tablo 13. *Örnek Uygulama 2- İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli*

Yıllar	Dönembaşı İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli	Faiz Geliri (EFO)	Nakit Akışı (Girişi)	Dönemsonu İtfa Edilmiş Maliyet Bedeli
Hesaplama	*(A)*	*B= A x %5,74*	*(C)*	*D= A+B-C*
1. Yıl	98.000.000	5.630.000	5.000.000	98.630.000
2. Yıl	98.630.000	5.666.000	5.000.000	99.296.000
3.Yıl	99.296.000	5.704.000	5.000.000	100.000.000

⇩

Kâr ya da zararda gösterilecek tutar

UFRS 9 değerleme tarihinde finansal varlığın gerçeğe uygun değerleri ile itfa edilmiş maliyet bedelleri arasındaki farkların diğer kapsamlı gelirlere (özkaynakta) yansıtılacağını belirtmiştir. Buna göre diğer kapsamlı gelirlere yansıtılması gereken miktarın hesaplanmasına ilişkin tablo aşağıdaki gibi olacaktır;

Tablo 14. *Örnek Uygulama 2- Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılan Tutarlar*

Yıllar	Dönemin Gerçeğe Uygun Değeri	Dönemsonu İtfa Edilmiş Maliyeti	Dönemin Diğ.Kap. Gel. Yansıtılan	Önceki dönem Diğ.Kap. Gel. Yansıtılan	Diğ.Kap.Gel Yansıtılacak Yeni Değer
Hesaplama	*(E)*	*(D)*	*H= E- D*	*(I)*	*J= H- I*
1. Yıl	97.000.000	98.630.000	(1.630.000)	0	(1.630.000)
2. Yıl	101.000.000	99.296.000	1.704.000	(1.630.000)	3.334.000
3.Yıl	100.000.000	100.000.000	0	1.704.000	(1.704.000)

⇩

Bilançoda özkaynak hesaplarına yansıtılacak tutarlar

Tahvilin dönemlerine ilişkin muhasebe kayıtları ise aşağıdaki gibi düzenlenecektir;

1 Ocak 2014 ; (Tahvil Alım Kaydı)	*Borç*	*Alacak*
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	98.000.000	
....Nakit *(Bil.- Aktif)*		98.000.000

31 Aralık 2014; (Faiz Geliri Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....G.U.D. Farkı Diğ. Kap. Gel. Yan. Fin. V. (Bil.-Özky)	1.630.000	
….Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.630.000
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*		1.000.000

31 Aralık 2015; (Faiz Geliri Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*	4.000.000	
.....Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.666.000
GUD Farkı Diğ. Kap. Gel.Yan.*(Bil.-Özky)*		3.334.000

31 Aralık 2016; (Vade Sonunda Faiz Geliri ve Nominal Bedelin Tahsili Kaydı)

....Nakit *(Bil.- Aktif)*	5.000.000	
....G.U.D. Farkı Diğ. Kap. Gel. Yan. Fin. V. *(Bil.-Özky)*	1.704.000	
....Faiz Gelirleri *(Gelir Tablosu)*		5.704.000
. ....Tahvil *(Bil.-Aktif)*		1.000.000
....Nakit *(Bil.- Aktif)*	100.000.000	
....Tahvil *(Bil.-Aktif)*		100.000.000

4.3.3. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıkların Değerleme Esasları

Bir finansal varlık itfa edilmiş maliyeti üzerinden ya da gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelire yansıtılarak ölçülmediği sürece gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülür (UFRS 9, paragraf 4.1.4). Bu ölçümleme esasında finansal varlıklar hem ilk kayda almada hem de sonraki değerlemelerde gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülerek ölçüm farkları kâr veya zarara yansıtılır. İlk kayda almada katlanılan işlem maliyetleri ise doğrudan kar veya zarara yansıtılır. Ayrıca itfa edilmiş maliyetle değerlenen ve gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirde izlenen finansal varlıklar değer düşüklüğü hükümlerine tabi iken ve bu finansal varlıklar için beklenen kredi zararları karşılığı ayrılırken gerçeğe uygun değer farkı kâr ya da zararda

izlenen finansal varlıklar için beklenen kredi zararı karşılıkları hesaplanmaz (UFRS 9, paragraf 5.5.1).

Gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal varlıkların kapsamına tüm özkaynağa dayalı finansal varlıklar ve *finansal türev ürün sözleşmeleri* girmektedir. Bununla birlikte UFRS 9 ilk muhasebeleştirmede işletmelere alım satım amaçlı olmadıkları müddetçe özkaynak araçlarına yapılan belirli yatırımları diğer kapsamlı gelirde sunabilecekleri konusunda geri dönülemez bir tercihte bulunma hakkı da tanımıştır (UFRS 9, paragraf 4.1.4). Ancak alım satım amaçlı olmamasına rağmen; yatırım ortaklıklarının bağlı ortaklıklardaki yatırımları için ve girişim sermayesi kuruluşları veya yatırım fonlarının iştirakler veya iş ortaklıklarındaki yatırımları için bu tercihi kullanmaları söz konusu değildir. Bu işletmelerin, söz konusu özkaynak yatırımlarını gerçeğe uygun değer farkı kar veya zarara yansıtılarak ölçülen olarak sınıflandırmaları ve değerlemeleri zorunludur (UFRS 9, paragraf 5.7.5).

UFRS 9 finansal araçlar standardının "finansal varlıkların ilk ölçümü ve sonraki değerleme esasları" kapsamında her bir finansal varlık sınıfının ölçümü ve muhasebe uygulamalarını gösteren özet tablo aşağıdaki gibi oluşturulabilir;

Tablo 15. *Her Bir Finansal Varlık Sınıfının Ölçümü ve Muhasebe Uygulamalarını Gösteren Özet Tablo*

Finansal Varlık Sınıfı	***Finansal Varlık Çeşidi***	***İlk Ölçüm***	***İzleyen Dönemlerde***	***İşlem Maliyetleri***	***Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri***	***Değerleme Kazanç Ve Kayıpları***
İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Varlıklar	Borçlanma Araçları	Gerçeğe Uygun Değer	Etkin faiz yöntemine göre hesaplanan itfa edilmiş maliyet	Gerçeğe uygun değere eklenir.	Gerçeğe uygun değer değişimi dikkate alınmaz	* Faiz geliri, *Değer düşüklüğü, * Kur farkı kazanç ve kayıpları K/ Z'a kaydedilir. * Değer düşüklüğü K/Z sayesinde iptal edilebilir.
Gerçeğe Uyg. Değer Farkı Diğer Kap. Gelirlere Yansıtılarak Ölçülen Fin. Varlıklar	Alım-Satım Amaçlı Borçlanma Araçları	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe uygun değere eklenir	Gerçeğe uygun değer değişimleri özkaynakta DİĞER KAPSAMLI GELİRLERE kaydedilir	* Faiz geliri, * Beklenen kredi değer düşüklüğü * Kur farkı kazanç/kayıpları itfa edilmiş maliyetinden ölçülen varlıklarda olduğu gibi hesaplanır ve K/ Z'a kaydedilir. * Diğer Kap. Gelirl. içinde birikmiş kazanç/ kayıp kayıttan çıkarıldığında K/Z'da yeniden sınıflanır

Tablo 15 (Devam). *Her Bir Finansal Varlık Sınıfının Ölçümü ve Muhasebe Uygulamalarını Gösteren Özet Tablo*

	Alım-Satım Amaçlı Olmayan Özkaynak Yatırım Araçları	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe uygun değere eklenir	Gerçeğe uygun değer değişimleri geri dönüşümsüz olarak özkaynakta DİĞER KAPSAMLI GELİRLERE kaydedilir	*Genellikle temettüler K/Z kaydedilir. *Değer düşüklüğü hesaplanmaz. * Diğer Kap. Gelirl. içinde birikmiş herhangi kazanç veya kayıp bilanço dışı bırakıldığında K/Z'da yeniden sınıflandırılmaz.
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr /Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıklar	Özkaynak Yatırım Araçları ve Finansal Türev Ürünler	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Direkt gider kaydedilir.	Gerçeğe uygun değer değişimi K/Z'a kaydedilir.	* Diğer Kazanç ve Kayıplar K/Z kaydedilir. *Değer düşüklüğü hesaplanmaz.

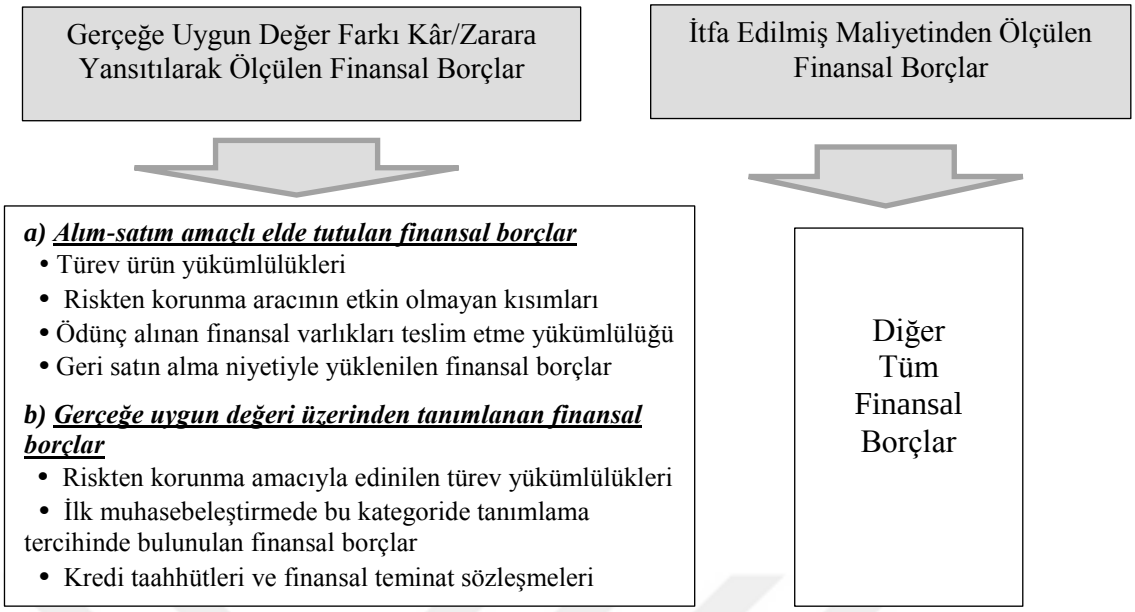
Kaynak: UFRS 9- Finansal Araçlar Standardı dikkate alınarak oluşturulmuştur.

4.4. FİNANSAL BORÇLARIN SINIFLANDIRILMA ESASLARI

Finansal borç, nakit veya başka bir finansal varlığı başka bir işletmeye nakletmek ya da potansiyel olarak olumsuz olan koşullar altında bir başka işletmeyle finansal araç alışverişinde bulunmak için yapılan sözleşmeye bağlı herhangi bir yükümlülüğü ifade eder. Finansal borçlar, itfa edilmiş maliyetinden ölçülen ve gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal borçlar olarak yalnızca iki kategoride sınıflandırılmaktadır (UFRS 9; paragraf 4.2).

Finansal borçlar da aynı finansal varlıklar gibi ilk defa finansal tablolara alınmaları esnasında sınıflandırılmalıdır. Keza UFRS 9, paragraf 4.2.2, bir finansal yükümlülüğün ilk defa finansal tablolara alınması sırasında geri dönülemez bir şekilde gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal borçlar sınıfında tanımlanabileceğini belirtilmiştir. Bu sınıfta tanımlanan finansal borçlar, ayrıca sözleşmeden doğan yükümlülüğün oluşturulma niyetine göre ticari amaçlı (alım satım amaçlı) olarak elde tutulan finansal borçlar ve ilk defa finansal tablolara alınması sırasında gerçeğe uygun değeri ile tanımlanan finansal borçlar olarak iki alt kategoriye ayrılmaktadır.

Şekil 4. *UFRS 9 Kapsamında Finansal Borçların Sınıflandırılması Özet Akış Şeması*



Kaynak: Ramirez, 2015: 17.

UFRS 9 ticari amaçla elde tutulan finansal araçları, "genellikle, fiyatlardaki ya da aracın alış-satış marjındaki kısa dönemli dalgalanmalardan kâr sağlamak için kullanılan araçlar" olarak tanımlamıştır (UFRS 9, paragraf BA.6). Dolayısıyla kısa vadeli kar üretmek amacıyla edinilen ve bu amaçla elde tutulan mali yükümlülükler alım satım amacıyla elde tutulan finansal borçlar sınıfında yer almaktadır. Standart yine;

a) nakit akış riskinden veya net yatırım riskinden korunma ilişkisi içinde belirtilmeyen bir türev yükümlülüğü veya

b) nakit akış riskinden veya net yatırım riskinden korunma ilişkisi içinde belirtilen türev yükümlülüğün riskten korunmada etkin olmayan kısımlarını (Ramirez, 2015: 16),

c) açığa satış yoluyla ödünç alınan menkul kıymetleri veya diğer finansal varlıkları teslim etme yükümlülüğünü ve

d) yakın dönemde geri satın alma niyetiyle yüklenilen finansal yükümlülüğü alım satım amacıyla elde tutulan finansal borçların kapsamına almıştır (UFRS 9, paragraf BA.7).

Standarda göre, bir işletme gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal borçlar sınıfının kapsamı dışında kalan diğer tüm finansal borçlarını itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal borçlar sınıfında göstermek zorundadır (UFRS 9, paragraf 4.2.1).

4.5. FİNANSAL BORÇLARIN İLK ÖLÇÜM VE SONRAKİ DEĞERLEME ESASLARI

İlk muhasebeleştirmede türev yükümlülükler de dahil, tüm finansal borçlar gerçeğe uygun değerleri üzerinden ölçülerek finansal durum tablosuna alınır (UFRS 9; Paragraf 5.1.1).

İlk defa finansal tablolara alınması sırasında gerçeğe uygun değeri üzerinden ölçülen finansal borçlar sonraki muhasebeleştirmede sınıflandırılma biçimlerine göre;

a) İtfa edilmiş maliyetinden veya

b) Gerçeğe uygun değer değişimini kâr veya zarara yansıtılarak ölçümlenmektedir (UFRS 9, paragraf 5.3.1).

İlk ölçüm ve sonraki muhasebeleştirmede finansal yükümlülüklerin edimiyle doğrudan ilişkilendirilebilen işlem maliyetlerinin o finansal yükümlülüğün gerçeğe uygun değerlerine ilave edilip edilmeyeceği ise yine yükümlülüklerin sınıflandırma biçimine göre farklılaşmaktadır. Şöyle ki (UFRS 9, paragraf 5.1.1). ;

- itfa edilmiş maliyetinden ölçülen finansal borçlarda işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilmekte,
- gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılarak ölçülen finansal borçlarda, işlem maliyetleri gerçeğe uygun değere ilave edilmemektedir.

4.5.1. İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Borçların Değerleme Esasları

Finansal borcun izleyen dönemlerde itfa edilmiş maliyeti üzerinden ölçülmesi durumunda aşağıdaki kazanç veya kayıplar kâr veya zararda muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 5.7.2);

- Etkin faiz yöntemine göre hesaplanan faiz giderleri,
- Kur farkı kazanç ve kayıpları (finansal borcun yabancı paralı olması durumunda) ve
- Finansal borcun finansal durum tablosu dışında bırakılması durumunda ortaya çıkan kazanç veya kayıplar.

Finansal borçlar sözleşmede belirlenen yükümlülüklerin yerine getirilmesiyle, iptal edilmesiyle, zamanaşımına uğramasıyla veya başka bir tarafa devredilmesiyle ortadan kalkar ve finansal durum tablosu dışında bırakılır. UFRS 9, ayrıca, bir

işletmenin bir finansal borcun bir parçasını geri satın alması durumunda, geri alınan kısmın da finansal durum tablosu dışında bırakılacağını belirtmiştir. Böyle bir durumda kayıttan çıkarılan kısma tahsis edilen defter değeri ile bu kısım için ödenen bedel arasındaki fark, yine, kâr veya zarar olarak muhasebeleştirilecektir (UFRS 9, paragraf 3.3.1/3.3.4).

4.5.2. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr/Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Borçların Değerleme Esasları

Gerçeğe uygun değer değişimi kâr veya zarara yansıtılan olarak tanımlanan bir finansal yükümlülük ilk ölçümde olduğu gibi sonraki muhasebeleştirmede de gerçeğe uygun değerleri üzerinden değerlenmektedir. Değerleme tarihinde oluşan kazanç ve kayıpları ise özetle aşağıdaki gibi muhasebeleştirilmektedir (UFRS 9, paragraf 5.7.7/ 5.7.9);

- Finansal borcun gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişikliğin söz konusu borcun kredi riskinde meydana gelen değişikliklerle ilişkilendirilebilen kısmı, diğer kapsamlı gelirde, geriye kalan kısmı kâr veya zararda,
- Kredi taahhütleri ile finansal teminat sözleşmelerine ilişkin bütün kazanç ve kayıplar ile kur farkı kazanç veya kayıpları, kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

UFRS 9 finansal araçlar standardının "finansal borçların ilk ölçümü ve sonraki değerleme esasları" kapsamında her bir finansal borç sınıfının ölçümü ve muhasebe uygulamalarını gösteren özet tablo aşağıdaki gibi oluşturulabilir;

Tablo 16. *Her Bir Finansal Borç Sınıfının Ölçümü ve Muhasebe Uygulamalarını Gösteren Özet Tablo*

Finansal Borç Sınıfı	***Finansal Borç Çeşidi***	***İlk Ölçüm***	***İzleyen Dönemlerde***	***İşlem Maliyetleri***	***Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri***	***Değerleme Kazanç Ve Kayıpları***
İtfa Edilmiş Maliyetinden Ölçülen Finansal Borçlar	G.U.D. Farkı K/Z Yan. Ölç. Fin. Borçlar Kapsamı Dışında Kalan Tüm Finansal Borçlar	Gerçeğe Uygun Değer	Etkin faiz yöntemine göre hesaplanan itfa edilmiş maliyet.	Gerçeğe uygun değere eklenir.	Gerçeğe uygun değer değişimi dikkate alınmaz.	* Faiz giderleri, * Kur farkı kazanç / kayıpları *diğer kazanç ve kayıplar K/Z.'a kaydedilir.
Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kâr /Zarara Yansıtılarak Ölçülen Finansal Varlıklar	**<u>Alım-Satım Amaçlı</u>** * Türev ürün yükümlülükleri * Riskten korunma aracının etkin olmayan kısımları *Finansal varlıkları teslim etme-geri alma yükümlülükl.	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Direkt gider kaydedilir.	Gerçeğe uygun değer değişimleri K/Z'a kaydedilir.	* Kur farkı ve diğer değerleme kazanç veya kayıplar K/Z'a kaydedilir. *Değer düşüklüğü hesaplanmaz.
	<u>Gerçeğe Uyun Değeri Üzerinden Tanımlanan</u> *Riskten korunma amaçlı türev ürün yükümlülükleri *Kredi taahhütleri *Fin.teminat sözl. *İlk ölçümde tanımlananlar.	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe Uygun Değer	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Direkt gider kaydedilir.	Kredi riski değişikliklerinden kaynaklanan G.U.D. değişimleri geri dönülemez olarak DİĞ.KAP. GEL.'e; Kalanı K/Z'a kaydedilir.	* Kur farkı ve diğer değerleme kazanç ve kayıpları K/Z'a KAYDEDİLİR. *Değer düşüklüğü hesaplanmaz

Kaynak: UFRS 9- Finansal Araçlar Standardı dikkate alınarak oluşturulmuştur.

4.6. TÜREV ÜRÜN SÖZLEŞMELERİNİN SINIFLANDIRMA, ÖLÇÜM VE DEĞERLEME ESASLARI

Türev ürünler, gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zarara yansıtılan finansal varlık ve finansal borçlar arasında sayılmıştır.

Tablo 17. *Finansal Türev Ürün Sözleşmelerinin Sınıflandırılması, Ölçümü ve Muhasebeleştirilmesi*

Türev Ürün Sözleşmesine Taraf Olma Amacı	***İlk ve İzleyen Dönemlerde Değerleme Ölçüsü***	***Sınıflandırma***	***Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri***	***İşlem Maliyetleri***
I- Alım Satım Amaçlı (Spekülatif)	Gerçeğe Uygun Değer	G. U. D. Farkı Kâr /Zarara Yan. Ölç. Fin. V.	K/ Z'a kaydedilerek gelir tablosu sonuç hesaplarına aktarılır.	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.
II- Riskten Korunma Amaçlı				
A- Gerçeğe Uygun Değer Değişikliği Riskine Karşı Korunma	Gerçeğe Uygun Değer	G. U. D. Farkı Kâr /Zarara Yan. Ölç. Fin. V.	Kâr/ Z'a kaydedilerek gelir tablosu sonuç hesaplarına aktarılır.	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.
B- Nakit Akışlarındaki Değişikliklerin Riskine Karşı Korunma	*Gerçeğe Uygun Değer ve * Gerçeğe uygun değerdeki değişim Etkinlik Testine Tabi Tutulur	***Etkin Olan Kısım:*** G. U. D. Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yan. Ölç. Fin. V.	Geçici olarak ertelenir ve özkaynaklarda diğer kapsamlı gelirlere kaydedilir.	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.
		Etkin Olmayan Kısım : G. U. D. Farkı Kâr /Zarara Yan. Ölç. Fin. V.	K/ Z'a kaydedilerek gelir tablosu sonuç hesaplarına aktarılır	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.
C- Yurtdışındaki Net Yatırımın Kur Riskinden Korunma	*Gerçeğe Uygun Değer ve * Gerçeğe uygun değerdeki değişim Etkinlik Testine Tabi Tutulur	***Etkin Olan Kısım:*** G. U. D. Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yan. Ölç. Fin. V.	Geçici olarak ertelenir ve özkaynaklarda diğer kapsamlı gelirlere kaydedilir.	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.
		Etkin Olmayan Kısım : G. U. D. Farkı Kâr /Zarara Yan. Ölç. Fin. V.	Kâr/ Zarara kaydedilerek gelir tablosu sonuç hesaplarına aktarılır.	Gerçeğe uygun değere eklenmez. Doğrudan gider kaydedilir.

Kaynak: UFRS 9- Finansal Araçlar Standardı dikkate alınarak oluşturulmuştur.

Türev ürünlerin değerlemesi ele alındığında öncelikle değerleme konusu türev sözleşmenin edinilmesindeki niyetin belirlenmesi ve bu niyete uygun olarak sınıflandırılması gerekir. Şöyle ki;

- Kısa süreli kâr elde etmek üzere edinilen türev sözleşmeler, alım satım amaçlı finansal varlık olarak kabul edilir. Alım satım amaçlı türev ürünler gerçeğe uygun değer üzerinden değerlemeye tabi tutulur ve gerçeğe uygun değer farkı kâr veya zararda raporlanır.
- Riskten korunma amaçlı türev sözleşmeler ise ilk edinimden sonraki değerlemelerde etkinlik testine tabi tutulur. Etkinlik testinde, türev sözleşme

dolayısıyla etkin korunma sağlanıp sağlanamadığına bakılır. Etkin korunma sağlanmakta ise özkaynaklarda diğer kapsamlı gelirlerde, sağlanamadıysa kâr veya zararda raporlanır.

Türev ürün sözleşmelerinin riskten korunma amaçlı edimi söz konusu olduğunda bu sözleşmelerin muhasebeleştirilmesinde UFRS 9 standardında ayrıca hükme bağlanmış korunma muhasebesinin esasları uygulanmaktadır (UFRS 9, bölüm 6). Bu bağlamda, UFRS 9'da amaçlarına göre üç çeşit riskten korunma şekli tanımlanmıştır. Tablo 16.'da özetlendiği gibi, riskten korunma amaçlı türev ürün sözleşmeleri "Gerçeğe Uygun Değerle" değerlemeye tabi tutulmakta ve değerleme sonuçları riskten korunmadaki amaca göre farklı şekilde raporlanmaktadır (Karaca vd., 2014: 247-272).

4.7. KORUNMA MUHASEBESİ VE RİSKTEN KORUNMA TÜRLERİ

4.7.1. Genel Açıklama

Piyasalarda finansman temini, fon sağlama, dövizle ilgili işlemleri gerçekleştirme, karşılaşılan risklerden korunma veya kazanç sağlama gibi çeşitli amaçlarla diğer finansal araçlar da kullanılabilirken, türev araçlar çoğunlukla olası piyasa riskini veya karşılaşılan riskleri minimize etmek için kullanılmakta ve işlem görmektedir.

Türev araçların kullanılması nedeniyle korunma muhasebesi söz konusu olmaktadır. Bu kapsamda türev ürünlerin değerlenmesi ve kayıt altına alınması, UFRS 9'un içinde finansal riskten korunma muhasebesi kapsamında ele alınmıştır.

İki taraf arasında yapılan ve taraflardan birinin diğerine, belirlenmiş koşullarda bir ödemenin yapılmasını gerekli kılan bir sözleşme türü olarak tanımlanan türev ürünler diğer sözleşmelerden farklı olarak;

- Minimum değerlerin üstüne çıkan bir fiyat değişikliği gibi belirli bir olayın ateşlemesi ile veya
- Sözleşmede belirtilmiş konunun kapsadığı miktarın değerindeki bir değişmeden ortaya çıkmaktadırlar.

Türev ürünün tanımlanması uygulanacak muhasebe ilkelerinin tatbik edilebilirliği açısından önem taşımaktadır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 250). Bu nedenle

bir sözleşmenin türev ürün olarak sayılabilmesi için "UFRS 9 Finansal Araçlar Standardı" nda belirtilen özellikleri taşıması gerekmektedir.

UFRS 9 kapsamında, bir türev ürün, aşağıdaki özelliklerin hepsini bünyesinde bulunduran bir finansal araç veya başka bir sözleşmedir (UFRS 9, Ek A);

i. Değeri, belirli bir "temel" faiz oranı, finansal enstrüman fiyatı, emtia fiyatı, döviz oranı, fiyat veya oranın endeksi, kredi notu veya kredi endeksi veya diğer değişkenlerdeki değişikliklere tepki olarak değişir. Bu değişkenin finansal olmayan bir değişken olması durumunda ise sözleşme taraflarından birine özgü olmaması gerekmektedir.

ii. Bir başlangıç yatırımı yapılmasını gerektirmez veya piyasa şartlarında meydana gelen değişikliklere benzer tepki vermesi beklenen diğer sözleşme türleri için gerekli olandan daha az net başlangıç yatırımına ihtiyaç duyar.

iii. Gelecekte bir tarihte ödenir.

İşte bu tür sözleşmelerin, finansal risklerden korunmak için yapılması veya elde edilmesinin sonuçları korunma muhasebesinin esaslarını oluşturur (Akdoğan ve Tenker, 2010: 251). Finansal riskten korunma muhasebesinin amacı, bir işletmenin kâr veya zararını (veya gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlerde yer alan özkaynak yatırımları olması durumunda diğer kapsamlı gelirlerini) etkileyebilecek olası piyasa riskini yönetmek için işletmenin risk yönetim aktiviteleri kapsamında kullandığı finansal araçlarının etkisini finansal durum tablosunda sunmaktır (UFRS 9, paragraf 6.1).

Finansal riskten korunma muhasebesinin temelini oluşturan korunma işleminde finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı olmak üzere iki unsur bulunmaktadır. Bunlar;

- Finansal riskten korunma konusu kalem, işletmeyi bir piyasa riskine maruz bırakan kalemdir. Riskten korunan olarak tanımlanan unsurdur.
- Finansal riskten korunma aracı, finansal riskten korunma konusu kalemin maruz kaldığı risk / riskleri önleyen unsurdur. Çoğunlukla finansal riskten korunma aracı bir türev üründür. Örneğin bir işletme değişken oranlı borcunu sabit ödemeli değişken faizli swapla koruma altına alabilir. Bu durumda riskten

korunma muhasebesi, borcu riskten korunma konusu kalem olarak, swapı ise riskten korunma aracı olarak tanımlar**.**

Korunma muhasebesi finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı ile ilişkili kazanç ve kayıpların (veya gelir ve giderler) aynı dönemde mahsup edilmesi suretiyle kâr veya zararda muhasebeleştirilmesini sağlayan bir muhasebe tekniğidir. Bu nedenle spekülasyon amacıyla türev ürün işlemleri yapmanın sonuçları ile korunma amacıyla türev ürün işlemleri yapmanın sonuçları muhasebe açısından farklılık göstermektedir (Akdoğan ve Tenker, 2010: 257).

Finansal riskten korunma muhasebesini uygulayabilmek için, finansal riskten korunma işleminin finansal riskten korunma ilişkisinin başlangıcında ve riskten korunma süresi boyunca oldukça katı kriterlere uygun olması gerekir (Ramirez, 2015: 24). Bu kriterleri özetleyecek olursak; öncelikle, korunma muhasebesinin uygulanmasında yapılan işlemlerin riskten korunma amacında olup olmadığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Bunun için;

i. Korunan riskin mahiyetine bakılır. Başka bir ifade ile hangi risk türlerinden korunma sağlandığının belirlenmesi ve bu risklerin ne gibi sonuçlar doğurabileceğinin tespit edilmesi gerekir. Bu yüzden korunma muhasebesi için aşağıdaki risk türleri;

- Faiz oranı riski,
- Fiyat riski,
- Döviz kuru riski,
- Kredi riski söz konusu olmalıdır.

Ve bu risklerin aşağıdaki sonuçları doğuracak olması gerekmektedir;

- Gerçeğe uygun değer riski,
- Nakit akışlarına yönelik risk ve
- Yabancı ülkelerdeki yatırımların net değerindeki değişikliklerden doğan riskler.

ii. Riskten korunma işleminin etkinliği ölçülür. Ölçümde korunma amacıyla seçilen türev işlemin doğacak zararı karşılayabilecek kadar etkin olup olmadığının tespiti için çeşitli istatistiki yöntemler kullanılır. Kullanılan yöntemlerde varılan sonuca göre seçilen işlem doğacak zararı karşılayabilecek

kadar etkinse bu işlem korunma muhasebesinin kapsamına alınır. Aksi takdirde, yani etkin korunma sağlanamadığı tespit edilmişse, spekülasyon amacı ile edinilmiş türev aracın tabi olduğu muhasebeleştirme yöntemi uygulanır.

iii. Korunma muhasebesinin uygulanması için yapılan işlemlerin belgelendirilmesi gerekir. Belgelerden aşağıdakiler kastedilmektedir;

- Riskten korunma işlemi için seçilen türev ürünün mahiyeti,
- Riskten korunacak finansal olayın mahiyeti,
- Takip edilen risk stratejisi ve
- Riskten korunma işleminin etkinliğini ölçmede kullanılan yöntem

(Akdoğan ve Tenker, 2010: 258- 259).

Korunma muhasebesi için gerekli olan kriterlerin ayrıntılarına çalışmanın ilerleyen bölümlerinde değinilecektir. UFRS 9 kapsamında korunma muhasebesinin uygulaması ise, riskten korunma şekline bağlı olarak, aşağıdaki yöntemlerden biri ile yapılmaktadır;

i. *Gerçeğe uygun değer riskinden korunma;* hem korunma kalemi hem de korunma aracındaki kazanç veya kayıplar aynı muhasebe döneminde muhasebeleştirilir.

ii. *Nakit akış riskinden korunma ya da net yatırım riskinden korunma*; korunma kalemi kazançları etkileyene kadar, korunma aracıyla ilgili oluşan kazanç ve kayıplar bilançoda ertelenir.

Örneğin, bilançoda halihazırda muhasebeleştirilen bir kalemin riske maruz kaldığını ve riskten korunmak için işletmenin 20X0 yılında türev varlık giriş işlemi yaptığını varsayalım. Türev ürünün vadesinin 20X1 yılında dolacağını, riskten korunma konusu kalemin ödemesinin 20X2 yılında yapılacağını düşünelim. Bu durumda;

Tablo 18. *Korunma Muhasebesinin Kâr/Zarara Etkisi*

Risk Muhasebesi Uygulanmazsa	**20X1**	**20X2**	**Toplam**
Korunma Aracı	1.000	-	1.000
Korunma Kalemi (Gerçekleşen Kazanç/Kayıp)	-	(1.000)	(1.000)
Net Kâr/Zarar	1.000	(1.000)	-0-
Gerçeğe Uygun Değer Koruması	**20X1**	**20X2**	**Toplam**
Korunma Aracı	1.000	-	1.000
Korunma Kalemi (Gerçekleşmemiş Kazanç/Kayıp)	(1.000)	-	(1.000)
Net Kâr/Zarar	-0-	-0-	-0-
Nakit Akış ya da Net Yatırım Koruması	**20X1**	**20X2**	**Toplam**
Korunma Aracı (Özkaynakta ertelendikten sonra)	-	1.000	1.000
Korunma Kalemi (Gerçekleşmiş Kazanç/Kayıp)	-	(1.000)	(1.000)
Net Kâr/Zarar	-0-	-0-	-0-

Kaynak: Ramirez, 2015: 24.

Yukarıdaki örnekte, finansal riskten korunma muhasebesi uygulandığında ya da uygulanmadığında kâr veya zarar üzerindeki etkilerin zamanlaması karşılaştırılmıştır (Ramirez, 2015: 24).

4.7.2. Finansal Riskten Korunma Türleri ve Muhasebeleştirilmesi

Tüm finansal türev araçlar, finansal riskten korunma muhasebesinin bir parçası olup olmamasına bakılmaksızın, bilançoda gerçeğe uygun değerleriyle muhasebeleştirilir. Türevin gerçeğe uygun değerindeki dalgalanmalar ise, finansal riskten korunma ilişkisinin türüne bağlı olarak farklı şekillerde raporlanabilmektedir. Bu nedenle türev ürünlerle yapılan işlemler;

- belirlenmemiş veya spekülatif amaçlı,
- gerçeğe uygun değer riskinden korunma amaçlı,
- nakit akış riskinden korunma amaçlı ve
- net yatırım riskinden korunma amaçlı olarak dört grupta ele alınmaktadır.

Bazı türevler "tanımlanmamış" veya "spekülatif" olarak adlandırılır. Bunlar, finansal riskten korunma muhasebesi için uygun olmayan ya da ticari amaçla edinilmiş türev ürün sözleşmeleridir. Ayrıca, işletmenin finansal riskten korunma muhasebesine hak kazanabilmesine rağmen tanımlanmamış olarak işlem yapmaya karar verebilecekleri türden türev işlemler de bu gruba dahildir. Bu tip türev işlemler varlık veya yükümlülük olarak muhasebeleştirilir. Gerçeğe uygun değer değişiminden kaynaklanan kazanç veya kayıpları da doğrudan kâr veya zarara kaydedilir.

Türev ürün sözleşmeleri UFRS 9 kapsamında tanımlanan ve "gerçeğe uygun değer, nakit akışı ve net yatırım riskinden korunma ilişkisi" şeklinde açıklanmış üç tür finansal riskten korunma ilişkisine dahil olması halinde korunma muhasebesinin uygulama kapsamına girmektedir (UFRS 9, paragraf 6.5.1).

4.7.2.1. Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma

Gerçeğe uygun değer değişimi riskinden korunma işleminin amacı bilançoda halihazırda muhasebeleştirilen varlık veya borçların ya da daha önceden muhasebeleştirilmemiş firma taahhütlerinin gerçeğe uygun değerlerindeki (rayiç değerindeki) değişimlerin olumsuz etkisine maruz kalma olasılığını azaltmaktır. Gerçeğe uygun değerdeki değişiklikler faiz oranlarındaki, döviz kurlarındaki veya mal fiyatlarındaki yükselmelerden kaynaklanabilir (Haftacı ve Pehlivanlı, 2007: 139- 151). İşletmeler çoğunlukla türev ürün sözleşmelerini bu tip olası risklere karşı korunmak amacıyla kullanmaktadır.

Yukarıda bahsi geçen varlık ve borçtan kastedilen; finansal durum tablosunda yer alan, kısa vadede paraya çevrilmek amacıyla edinilmiş menkul değerler, stoklar ve borçlardır. Bu varlık ve borçların riski bunların gerçeğe uygun değerlerindeki zarara neden olabilecek fiyat değişiklikleridir. Firma taahhüdünden kasıt ise, birbirinden bağımsız tarafların koşulları konusunda anlaşmaya vardıkları, yasal olarak koşullarına uyulmak zorunda olunan ve uyulmadığı takdirde yaptırım içeren anlaşmalardır (Akdoğan ve Tenker, 2010: 259).

Gerçeğe uygun değer değişikliği riskine karşı korunma amacıyla yapılan korunma işleminde; riske maruz kalan olarak nitelenen korunma kalemi ile o riski önleyen unsur olarak nitelenen korunma aracı olarak iki bileşenin varlığı söz konusudur. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma amacıyla yapılan korunma işleminin muhasebeleştirilmesi işte bu iki bileşenden; korunma konusu kalemdeki gerçeğe uygun değer değişimini, korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim ile kâr veya zararda telafi etme esasına dayanmaktadır.

UFRS 9'a göre işletmeler korunma ilişkisinin başlangıcında, korunma aracının, korunma kaleminin ve korunulan riskin yapısını belirlemeli, korunulan riske karşı etkin korunma sağlanıp sağlanmayacağını tespiti etmelidir (UFRS 9, paragraf 6.4.1). Bu bağlamda UFRS 9, korunma aracı ve korunma kaleminin fiili rakamlarından elde edilen korunma oranı ile korunma ilişkisinin tanımlanması gereğine vurgu yapmıştır. Korunma

oranı, fiilen korunan kalemin miktarının, korunmak için fiilen kullanılan korunma aracının miktarına oranlanmasıyla elde edilir. İşletmenin korunma oranını kullanarak korunma ilişkisini tanımlaması gerekmektedir (UFRS 9, paragraf B6.4.9). Başka bir ifade ile işletme, risk yönetim stratejisi dâhilinde yapılan işlemin ne derece koruma sağlayıp sağlamadığını tespit eder. UFRS 9'a göre hesaplanması gereken bu oran, koruma altına alma kararının ihtiyarı kullanımını engellemektedir.

Hem korunma aracı ve hem de korunma kalemine ilişkin değişimlerin aynı anda kâr veya zararda muhasebeleşmesi esasına dayalı gerçeğe uygun değer korumasında, koruma altına alma kararı (yani koruma oranı) herhangi bir fayda sağlamaz. Bu yüzden etkin ve etkin olmayan her iki kısım da bu korunma türünde kâr veya zarara kaydedilir (Ramirez, 2015: 24).

Gerçeğe uygun değer riskinden korunma işleminde *korunma aracının* muhasebeleştirilmesi aşağıdaki gibidir (UFRS 9, paragraf 6.5.8);

- Finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerinin yeniden ölçülmesinden doğan kayıp veya kazançlar, gelir tablosunda kâr veya zararda muhasebeleştirilir (eğer korunma konusu kalem, Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlerde sınıflandırılan bir özkaynak aracı ise, korunma aracının değer değişimi finansal riskten korunma etkisizliği de dahil olmak üzere özkaynakta diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilir).
- Eğer korunma kaleminin döviz riski, türev olmayan korunma aracı ile korunuyorsa, korunma aracının UMS 21'e göre ölçümünden doğan kazanç veya kayıplar gelir tablosunda kâr veya zararda muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf B6.2.3).

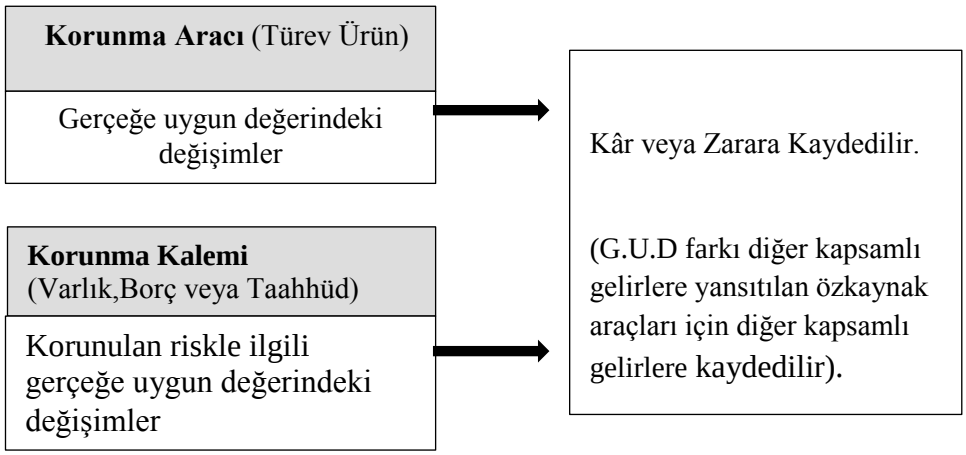
  Korunma kaleminin muhasebeleştirilmesi de, aşağıdaki gibidir;

- Finansal riskten korunma konusu kalem, itfa edilmiş maliyeti veya gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan bir borçlanma aracı ile ölçülüyorsa, korunma konusu kalemdeki korunma kazanç ya da kaybı kar veya zararda muhasebeleştirilir ve korunma kaleminin defter değeri korunmadan kaynaklanan kazanç veya kayba göre düzeltilir (UFRS 9, 6.5.8b). Defter değeri düzeltmesi kâr veya zarara yansıtılarak itfa edilir. İtfa maliyeti düzeltme işlemi, korunma kalemi için etkin faiz oranının yeniden hesaplanması üzerine kuruludur. Bu işleme en geç korunan kalemin korunmadan kaynaklanan kayıp

veya kazançlara göre düzeltilmesine son verilmesinden önce başlanması gerekmektedir (UFRS 9, 6.5.10).

- Korunma konusu kalem, gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılan bir öz sermaye aracı ise, korunma konusu kalem üzerindeki riskten korunma kazanç veya kaybı diğer kapsamlı gelirlere yansıtılarak muhasebeleştirilir (UFRS 9, 6.5.8b).
- Korunma konusu kalem muhasebeleştirilmemiş bir firma taahhüdü (veya bir bileşeni) ise, korunan kalemin gerçeğe uygun değerinde meydana gelen toplam değişim, bir taraftan kâr veya zarar olarak diğer taraftan bir varlık veya bir yükümlülük olarak muhasebeleştirilir (UFRS 9, 6.5.8b). Firma taahhüdü, bir varlık edinmek veya bir yükümlülük üstlenmek ise, o varlık veya yükümlülüğün korunmayla ilişkili olan kısmının başlangıçtaki defter değeri gerçeğe uygun değerindeki toplam değişimi içerecek şekilde düzeltilerek finansal tablolarda sunulur (UFRS 9, 6.5.9).
- Kesin taahhüdün döviz riskinin korunması, gerçeğe uygun değer riskinden korunma veya nakit akış riskinden korunma olarak muhasebeleştirilebilir (UFRS 9, 6.5.4).

Şekil 5. *Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi*



Kaynak: Ramirez, 2015: 26.

4.7.2.2. Nakit Akış Riskinden Korunma

Nakit akış riskinden korunma işleminin amacı, gelecekte gerçekleşmesi beklenen nakit akışlarında meydana gelmesi muhtemel her türlü değişikliğe karşı korunma sağlamaktır. Gelecekteki nakit akımları; muhasebeleşmiş bir varlığın ya da borcun bir bileşeni veya tümü ile bağlantılı bir riskle (ya da değişken faizli borcun

gelecekteki faiz ödemelerinin bir kısmı veya hepsi ile ilgili) veya olası tahmini bir işlemle ilgili olabilir ve raporlanan kâr- zararı etkileyebilir. Nakit akımlarının korunması işleminde özellikle fiyat, maliyet, faiz gibi gelecekte nakit akışını etkileyebilecek değişken unsurların riskten korunması söz konusudur. Çoğunlukla nakit akımlarının korunması ifadesinden, gerçekleşmesi beklenen işlemlerin riskten korunmasına ilişkin kullanılan türev ürünler anlaşılmaktadır (Haftacı ve Pehlivanlı, 2007: 139- 151).

Nakit akış riskinden korunma işleminde korunma aracının (türev ürünün) gerçeğe uygun değerindeki değişimler, olası riski dengelemede gördüğü işleve göre, etkin kısım ve etkin olmayan kısım olarak iki bileşene ayrılmaktadır.

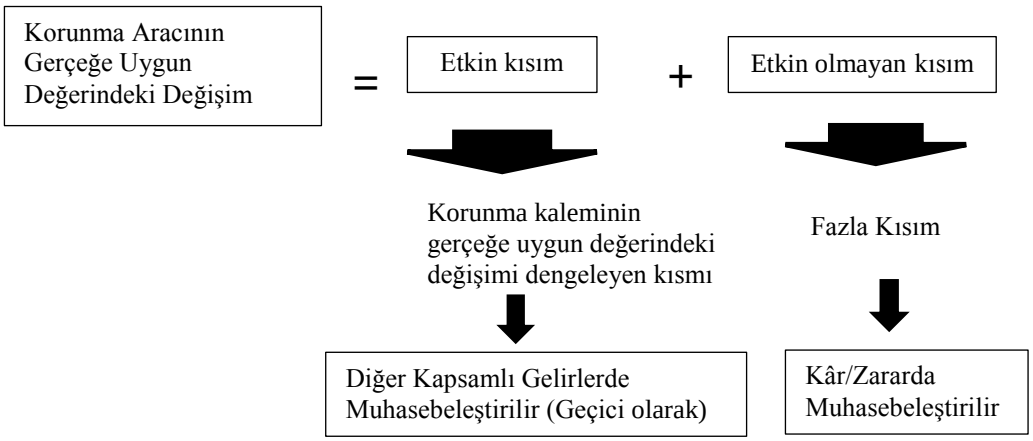
Etkin kısım; korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimin, korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişim ile dengelenmiş (mahsuplaşmış) olan kısmını temsil eder. Korunma aracının etkin kısmı aşağıdakilerden düşük olanları ile hesaplanır;

- riskten korunma işleminin başlangıcından itibaren finansal riskten korunma aracında birikmiş kazanç veya kayıp ve
- korunma kalemin gerçeğe uygun değerindeki (peşin değerindeki) birikmiş değişim (UFRS 9, paragraf 6.5.11.a).

Finansal riskten korunma aracının (türev ürünün) gerçeğe uygun değerindeki değişimlerden doğan kazanç veya kayıpların riskten korunmada etkin olan kısımları, geçici olarak doğrudan özkaynakta diğer kapsamlı gelirlerde ayrı bir karşılık hesabında "nakit akım riskinden korunma karşılığı" olarak muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 6.5.11.b). Korunma işleminin sonunda, geçici hesapta biriken tutarlar korunma kaleminin kazanç veya kayıplarıyla mahsuplaştırılır.

Etkin olmayan kısım; korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimin korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerinde bir değişim ile dengelenmemiş kısmını gösterir. Finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki toplam değişim ile etkin kısım arasındaki fark olarak hesaplanır (Ramirez, 2015: 28). Finansal riskten korunma aracı üzerindeki gerçeğe uygun değer hareketinin etkin olmayan kısmı ilgili muhasebe döneminde hemen kâr veya zarara kaydedilir (UFRS 9, paragraf 6.5.11.c).

Şekil 6. *Korunma Aracının Etkin Olan ve Olmayan Kısımlarının Muhasebeleştirilmesi*



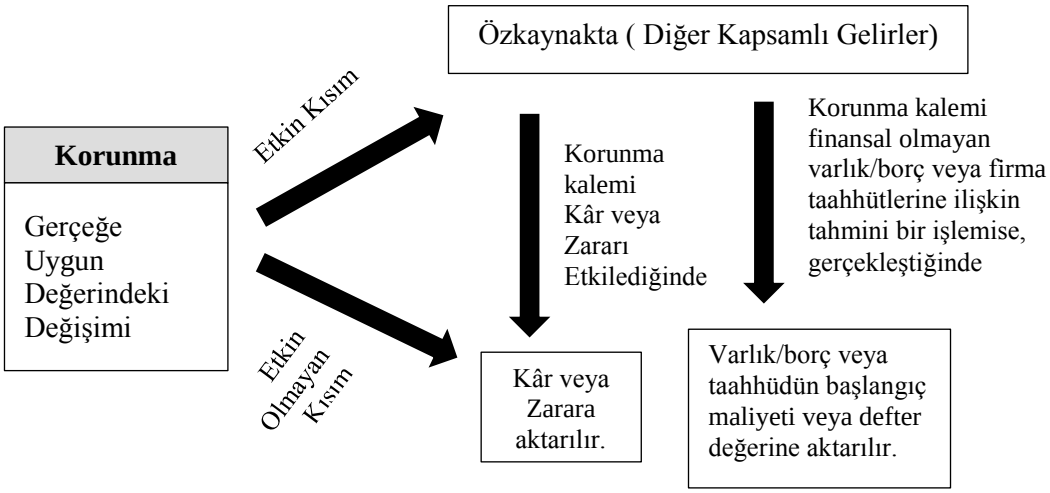
Kaynak: Ramirez, 2015: 28.

Nakit akış riskinden korunma işleminin sonunda Diğer Kapsamlı Gelirlerde ayrı bir karşılık hesabında, " nakit akım riskinden korunma fonu" nda, birikmiş olan tutarlar aşağıdaki gibi muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 6.5.11.d);

- Finansal riskten korunma konusu kalem, finansal olmayan bir varlık veya yükümlülüğe ya da taahhüde ilişkin (satın alınması planlanan bir stok kalemi yada bir satış tahmini gibi) bir tahmini işlem olabilir. Korunan tahmini işlemin daha sonradan finansal olmayan varlık veya yükümlülüğün finansal tablolara alınmasıyla sonuçlanması veya kesin bir taahhüde dönüşmesi durumunda, işletme nakit akış değişkenliğinden korunma fonunda biriken tutarları çıkarır ve doğrudan varlığın ya da yükümlülüğün başlangıç maliyeti ya da diğer defter değerinde muhasebeleştirir.

- Bir önceki paragrafta belirtilenler dışındaki nakit akış riskinden korunma işleminde, korunma işleminin sonunda, korunma fonunda birikmiş tutarlar ile, riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimlerden doğan kazanç veya kayıplar, kâr veya zararı etkilediği dönemlerde mahsuplaştırılmak suretiyle kâr veya zarara aktarılarak yeniden sınıflandırılır. Örneğin finansal riskten korunma konusu kalem değişken faizli bir borç ise, korunma fonunda biriken tutarlar, borçlanmanın faiz maliyetleri ile mahsuplaştırılmak suretiyle "finansman maliyeti" içerisinde kâr veya zararda muhasebeleştirilir. Böylece borçlanmanın faiz maliyeti dengelenmiş olur. Riskten korunma konusu kalem bir ihracat satışı ise korunma fonunda biriken tutarlar, "satışlar" içerisinde gelir tablosunda kaydedilir ve böylece gelir tutarı ayarlanmış olur (Ramirez, 2015: 29).

Şekil 7. *Nakit Akış Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi*



Kaynak: Ramirez, 2015: 29.

• Nakit akış riskinden korunma fonunda biriken tutar bir kayıpsa ve işletme, bir veya daha fazla gelecek dönemde bu zararın tamamının veya bir kısmının geri kazanılmasını beklemiyorsa, derhal tahsil edilmesi beklenmeyen miktarı yeniden sınıflandırarak bir önceki fıkrada olduğu gibi kar veya zarara aktarır.

4.7.2.3. Net Yatırım Riskinden Korunma

Net yatırım riskinden korunma işleminin amacı, işletmenin yurtdışındaki bir şirkette bulunan net varlıklarındaki payından doğan döviz riskine karşı korunma sağlamaktır. Finansal riskten korunma aracı olarak bir türev ürün kullanılabileceği gibi türev olmayan bir finansal araç da kullanılabilmektedir. Bir işletmenin net yatırım olarak aynı para birimi cinsinden borçlanması türev olmayan bir finansal araçla koruma sağlama işlemine örnek olarak verilebilir.

Yurtdışındaki şirkette bulunan net yatırım riskinden korunma amaçlı işlemler, nakit akış riskinden korunma amaçlı işlemlere benzer şekilde muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 6.5.13).

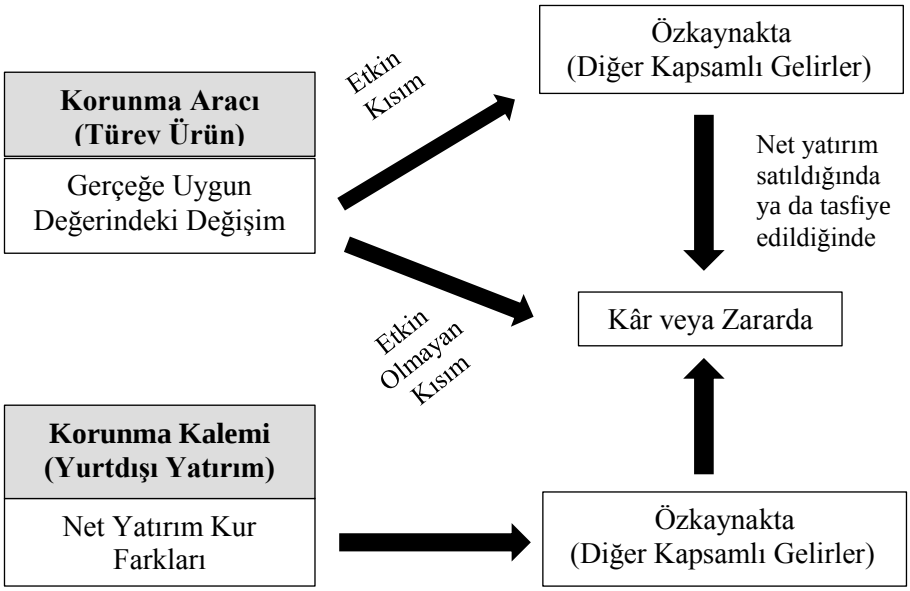
• Finansal korunma aracı üzerindeki kazanç ya da kaybın etkin kısmı diğer kapsamlı gelirlerin "yabancı para çevrim farkları" içerisinde muhasebeleştirilir. Korunma kaleminden doğan (net yatırım) kur farkı da diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilir, amaç her iki döviz kuru farkını da eşleştirmektir.

• Finansal riskten korunma aracındaki kazanç ya da kaybın etkin olmayan kısmı derhal gelir ya da gider olarak muhasebeleştirilir

• Yurtdışı faaliyetin elden çıkarılması (veya kısmen elden çıkarılması) veya tasfiyesi durumunda, diğer kapsamlı gelirlerin finansal korunma önlemine ilişkin yabancı para çevrim farklarında birikmiş bakiyeler ve ilgili net yatırım değişimi aynı anda diğer kapsamlı gelirlerden kar veya zarara aktarılır (Ramirez, 2015: 29).

Ayrıca UFRS 9, UMS 21 Standardına atıfta bulunmuş ve işletmenin yurt dışındaki işletmedeki net yatırımın bir parçası olması durumunda, ortaya çıkan kur farklarının "UMS 21 Kur Değişimin Etkileri' Standardı'ndaki hükümlerine göre muhasebeleştirileceğini belirtmiştir. (UFRS 9, paragraf 6.5.14). Nitekim UMS 21 standardının 32. paragrafında belirtildiği üzere, işletmenin yurt dışındaki işletmedeki net yatırımın bir parçası olması durumunda, ortaya çıkan kur farkları başlangıçta özkaynaklarında ayrı bir unsur olarak muhasebeleştirilmekte ve net yatırımın elden çıkarılması ile birlikte kâr veya zarara aktarılmaktadır. Yine, standardın 48. paragrafında, yurt dışındaki işletmenin elden çıkarılmasında özkaynakların ayrı bir unsuru olarak kaydedilmiş olan ve bu işletmeye ait birikmiş kur farkları, kâr ya da zarar olarak finansal tablolarda yansıtılmalı şeklinde ifade edilmektedir.(Sabuncu, 2017: 93-111).

Şekil 8. *Net Yatırım Riskinden Korunma İşleminin Muhasebeleştirilmesi*



Kaynak: Ramirez, 2015: 30.

4.7.3. Riskten Korunma Kalemlerinin Tanımlanması

Finansal riskten korunma ilişkisinde iki unsur bulunur: finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı. Finansal riskte korunma konusu kalem, kâr veya zararı etkileyebilecek nitelikte bir riske maruz kalma olasılığını taşıyan unsurdur. Başka bir ifade ile korunma kalemi riskten korunan unsurdur.

UFRS 9, bir unsurun korunma kalemi olarak nitelendirilebilmesi için;

i. güvenilir bir şekilde ölçülmesi ve

ii. unsur tahmini bir işlemse, bu işlemin gerçekleşme ihtimalinin yüksek olması gerektiğini belirtmiştir (UFRS 9, paragraf 6.3.2/3).

Aşağıdakiler, finansal riskten korunma konusu kalem olarak belirlenebilir (UFRS 9, paragraf 6.3) ;

- Muhasebeleşmiş bir varlık veya yükümlülük (veya bir bileşeni);
- Muhasebeleşmemiş bir firma taahhüdü (veya bir bileşeni);

Firma taahhüdü, belirli bir miktarda belirli bir fiyatla belirli bir tarihte kaynakların değiştirilmesi için yasal olarak bağlayıcı bir sözleşmedir.

- Oldukça muhtemel bir tahmini işlem (veya bir bileşeni);

Tahmini bir işlem, henüz yasal olarak taahhüt edilmemiş olan, beklenen bir işlemdir.

- Yurtdışı faaliyette net yatırımlar (sadece konsolide bazda) ;

Korunma muhasebesi, aynı grup içindeki işletmeler arasında gerçekleştirilen işlemler için uygulanamamaktadır. Dolayısıyla grup içi işletmeler arasında yapılan işlemler korunma ilişkisi kapsamında yer almamakta ve korunma ilişkisinin unsuru olan korunma kalemlerinin tanımlanması söz konusu olamamaktadır. Başka bir ifade ile konsolide finansal tablolarda korunma muhasebesi uygulanamadığı için korunma kalemlerinin de belirlenmesi söz konusu değildir. Öte yandan konsolidasyona tabi işletmelerin grup dışı şirketlerle yaptıkları işlemler korunma ilişkisi kapsamına alınabilmekte ve bu işlemler işletmenin ayrı ya da bireysel tablolarında korunma kalemi olarak nitelendirilebilmektedir (UFRS 9, paragraf 6.3.5). Ancak istisnai olarak, grup içi parasal bir kaleme ilişkin döviz kuru riskinin (örneğin, iki bağlı ortaklık arasındaki borçlar/alacaklar), konsolidasyon işlemi sırasında tam olarak elimine edilmeyen döviz

kuru kazanç veya kayıplarına sebep olması durumunda, söz konusu döviz kuru riski konsolide finansal tablolarda korunan kalem niteliği taşıyabilmektedir.

- Riskten korunma konusu kalem ve türevi niteliğinde olabilecek şekilde ortaya çıkan bir risk kombinasyonu;

Örneğin, Euro'yu işlevsel para birimi olarak sunan bir işletme, yüksek ihtimalli ham petrol alımlarının ve ABD doları cinsinden ham petrol vadeli işlemlerinin kombinasyonunu (yani sabit EUR / USD döviz kuru riski) korunma kalemi olarak gösterebilir. Ancak birleştirilmiş risk kalemlerini oluşturan maddeler ayrı olarak muhasebeleştirilir.

4.7.4. Riskten Korunma Araçlarının Tanımlanması

Aşağıdakiler, finansal riskten korunma aracı olarak belirlenebilir (UFRS 9, paragraf 6.2) ;

- Sadece raporlayan işletme dışındaki (raporlamaya konu olan grup veya bireysel işletme dışındaki) bir tarafla yapılan sözleşmeler,
- Türev ve türev olmayan ürünler veya bunların belirli kısımları; bu kısım türev/türev olmayan ürünün tamamının bir yüzdesi oranında olmalıdır (örn., değerin % 50'si).
- Bazı opsiyonların korunma aracı olarak tanımlanması için bir kısıt söz konusudur. Şöyle ki; satılan bir opsiyon, vadeden önce ödenebilir bir yükümlülükten korunmak için satılan bir alım opsiyonunun kullanımı gibi başka bir finansal araçta gömülü olanları da içeren, bir alım opsiyonunun mahsubu olarak tanımlanmadıkça, finansal riskten korunma aracı olarak nitelendirilemez,
- Karma sözleşmelere yerleştirilmiş, ancak ayrı olarak muhasebeleştirilmeyen türev finansal araçlar ayrı bir finansal riskten korunma aracı olarak atanamaz,
- İşletmenin kendi özkaynak araçları, işletmenin finansal varlığı veya finansal yükümlülüğü olmadığından korunma aracı olarak tanımlanamazlar,
- Bir opsiyon sözleşmesinin gerçek değeri (zaman değeri hariç),
- Bir forward sözleşmenin spot değeri (forward değeri hariç),
- Bir sözleşmeden döviz farkı ayrıştırılabilir ve bu fark korunma aracının tanımlanmasında hariç tutulabilir (örn., döviz alım satım farkı hariç çapraz para swapı korunma aracı olarak tanımlanabilir),

- Döviz kuru riskinden korunma işlemlerinde, türev olmayan bir finansal araca ilişkin döviz kuru riski bileşeni, UMS 21 uyarınca belirlenir ve işletmenin gerçeğe uygun değer değişimlerini diğer kapsamlı gelirde sunmayı tercih ettiği özkaynak aracı yatırımı olmaması şartıyla, korunma aracı olarak tanımlanabilir,
- İki veya daha fazla türev araç, korunma aracı olarak tanımlandığı tarihte net satılan bir opsiyon olmadıkları müddetçe birlikte, kombinasyon halinde korunma aracı olarak izlenebilir.

4.7.5. Riskten Korunma Muhasebesinin Uygulama Koşulları

İşletmelerin türev ürünlerle gerçekleştirdikleri işlemleri finansal riskten korunma muhasebesi kapsamında kayıt altına alabilmesi için UFRS 9'a göre önceden belirlenmiş üç koşulu yerine getirmesi gerekmektedir. Bu koşullar (UFRS 9, paragraf 6.4);

i. gerçekleştirilen işlemlerin öncelikle riskten korunma amaçlı olması ve bu amaçla kurulan korunma ilişkisindeki korunma kalemleri ile korunma araçlarının UFRS 9' da belirtilen nitelikleri taşıması gerekmektedir. Ayrıca korunma ilişkisi yalnızca standartta belirtilen nitelikleri taşıyan uygun korunma kalemleri ve uygun korunma araçlarından oluşmalıdır.

ii. işlemin başlangıcında, hem finansal riskten korunma ilişkisinin hem de işletmenin riskten korunma işleminde bulunmasına neden olan risk yönetimi amaç ve stratejisinin resmi bir tanımının yapılması ve bunların resmi olarak belgelendirilmesi gerekmektedir. Bu resmi belgede korunma aracı, korunma kalemi, korunulan finansal riskin yapısı ve işletmenin nasıl değerlendirmeye tabi tutacağı, finansal riskten korunma ilişkisinin finansal korunma etkinliği gerekliliklerini (korunma oranının nasıl saptandığı ve korunmanın etkin olmayan kısmının analizi de dahil olmak üzere) karşılayıp karşılamadığının bilgisi yer almalıdır.

iii. riskten korunma ilişkisi, riskten korunma işleminin etkinlik gereksinimlerinin tümünü karşılamalıdır (Ramirez 2015: 39).

4.7.5.1. Riskten Korunmanın Belgelenmesi

Belgeleme, finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanabilmesi için gerekli üç koşuldan biridir. Riskten korunma ilişkisinin başlangıcında korunma aracının, korunma kaleminin, korunulan riskin yapısının ve işletmenin risk yönetim stratejisinin resmi olarak belgelendirilmesi gerekmektedir.

Riskten korunma ilişkisinin açıklanması amacıyla düzenlenmesi gereken resmi belgede aşağıdaki unsurlar yer almalıdır;

- Risk yönetiminin amacı ve stratejisi; işletme riskle karşı karşıya kaldığında risk yönetimi konusu ve stratejisini açıklamalıdır. Söz konusu riskten korunma işlemi mutlaka işletmenin risk yönetimi stratejisiyle uyumlu olmalıdır.
- Korunulan risk; işletme, ne tür riske maruz kalabileceğini (ya da kaldığını) belirtmelidir. Bunlar, döviz kuru riski, faiz oranı riski, fiyat riski veya kredi riski olabilir.
- Riskten korunmanın türü; işletmenin maruz kalabileceği/ kaldığı risk yüzünden doğabilecek değişimlere karşı ne tür korunma sağladığını açıklaması gerekmektedir. Bu, gerçeğe uygun değer riskine karşı korunma, nakit akış riskine karşı korunma veya net yatırım riskine karşı korunma olabilir.
- Korunma aracı; işletme, riskten korunmak için kullanılan korunma aracının sözleşme türünü belirterek, sözleşmenin şartlarını ve gerçeğe uygun değerinin nasıl hesaplanacağını açıklamalıdır.
- Korunma kalemi; işletme, riskten korunma konusu kalemin ayrıntılı açıklamasını yapmalıdır. Gerçeğe uygun değer riskinden korunmada, riskten korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimden doğan kazanç ve kayıpların belirlenme yöntemleri açıklanmalıdır. Eğer riskten korunan kalem gelecekte gerçekleşecek tahmini bir işlemse, bu tahmini işlemin zamanlaması (yani tahmin tarihi), niteliği ve miktarı belirtilmelidir. Ayrıca bu öngörülen bu işlemin yüksek ihtimalle gerçekleşme olasılığının gerekçesi açıklanarak özkaynakta ertelenen değişim kazanç veya kayıp tutarlarının kâr veya zarara yansıtılma yöntemi açıklanmalıdır.
- Finansal riskten korunma etkinliğini değerlendirme; işletme, finansal riskten korunma işleminin etkin bir korunma sağlayıp sağlamadığına ilişkin açıklamalarda bulunmalıdır. Riskten korunma etkinliğinin tespitinde hangi yöntemin kullanıldığını ve nasıl ölçüldüğünü belirtmelidir.

Tablo 19. *Riskten Korunmanın Belgelendirilmesine İlişkin Örnek Tablo*

RİSKTEN KORUNMA İLİŞKİSİNİN BELGELENDİRİLMESİ	
Risk Yönetiminin Amacı ve Stratejisi	Bu korunmanın amacı EURO-DOLAR döviz kurundaki olumsuz hareketlere karşı … milyon Dolar beklenen ürün satışının Euro değerini korumaktır. Şirketin döviz riski yönetim stratejisi ile tutarlı, döviz forward ve döviz opsiyonlarını kullanarak kâr veya zarar tablosunun değişkenliğini azaltmaktır.
Korunulan Risk	Döviz Riski. ABD Doları cinsinden beklenen işlemle ilgili nakit akımının Euro'daki değişkenlik riski.
Riskten Korunma Türü	Nakit akış riskinden korunma işlemi.
Korunma Aracı	… referans numaralı döviz forward anlaşması. Sözleşmenin şartları; bu sözleşme , … forward kurundan 6 ay vadeli; …milyon ABD Doları karşılığı , … milyon Euro nominal bedellidir. Karşı taraf, YZX Banktır ve karşı tarafla ilişkili kredi riski çok düşük olarak kabul edilmektedir.
Korunma Kalemi	31 Mart 20X7 tarihinde teslim edilmek ve 30 Haziran 20X7 tarihinde tahsil edilmek üzere beklenen 100 milyon dolarlık mal satışı.
Finansal riskten korunma etkinliği değerlendirmesi	Korunmanın başlangıcında ,her raporlama tarihinde ve riskten korunma ilişkisinin şartlarında önemli bir değişikliğin meydana geldiği durumda korunma etkinliği değerlendirmesi yapılacaktır. Finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki olup olmadığını değerlendirmek için niteliksel bir değerlendirme yapılacaktır. Bu değerlendirmede…….. metodu (*kritik şartlar metodu/ basit senaryo analizi/ doğrusal regresyon metodu/ Monte Carlo simülasyon metodu)* kullanılacaktır. Değerlendirmede korunma kalemi ve korunma aracı eşleşmesi yapılacaktır. Finansal riskten korunma aracının karşı taraf kredi riski sürekli izlenecektir. Korunmanın etkin ve etkin olmayan kısımları, riskten korunma ilişkisinin başlangıcından itibaren korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimlerin korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimleri karşılayıp karşılamadığına ilişkin kıyaslama yapılarak belirlenecektir. Hem korunma aracının, hem de beklenen nakit akışının öne çıkan noktaları değerlendirmeye dahil edilecektir.

Kaynak: Ramirez, 2015: 38.

4.7.5.2. Riskten Korunmanın Etkinliğini Belirleme

Korunma aracının (türev ürünün) gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimlerin, korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki veya nakit akışlarındaki değişimleri karşılama ölçüsüne riskten korunma işleminin etkinliği denir (UFRS 9, paragraf B6.4.1). Korunma muhasebesinin uygulanması için korunma işleminin etkinliğinin güvenilir bir şekilde ölçülebilir olması gerekmektedir.

Finansal riskten korunma ilişkisi, riskten korunma işleminin etkinliğine ilişkin koşulların tümünü karşılamalıdır. İşletmenin, korunma etkinliğinin ölçümünden önce, korunma ilişkisinin korunma etkinliğine dair gereklilikleri karşılayıp karşılamadığını belirlemesi gerekmektedir. Bir finansal riskten korunma işlemi, aşağıdaki üç koşulu birden karşıladığı durumlarda etkin olarak nitelendirilir (UFRS 9, paragraf 6.4.1c) ;

a) Finansal riskten korunma konusu kalem ile finansal riskten korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki olmalıdır,

b) Kredi riski, ekonomik ilişkiden kaynaklanan değer değişikliklerini etkilememelidir,

c) Korunma ilişkisi, fiilen korunan kalemin miktarı ve bu kalemi fiilen korumak için kullanılan korunma aracının miktarına oranlanması ile edinilen korunma oranını gerektirmektedir.

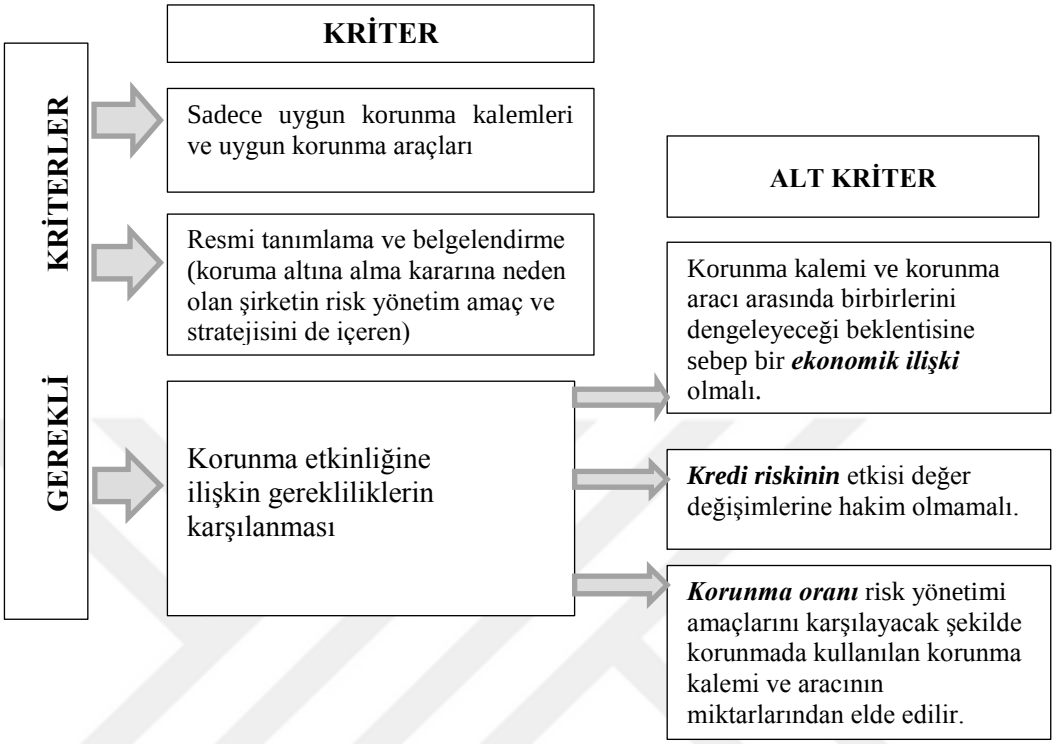
İlk etkinlik gereksiniminin anlamı; korunma aracı ve korunma kalemi değerlerinin, korunulan riskteki bir değişikliğin sonucu olarak karşıt yönde hareket etmesi beklenmelidir. Başka bir ifade ile korunma aracının ve korunan kalemin değerinin genel olarak ters yönde hareket etmesinin beklenmesi durumu ekonomik ilişkinin varlığı için yeterlidir. Örneğin, bir Batı Teksas ham petrol fiyatının düşme riskine karşı, Brent ham petrol forward enstrümanı (WTI) kullanarak maruz kalınan riske karşı korunma sağlanabilir. Burada korunma kalemi ile korunma aracı arasında ekonomik bir ilişkinin varlığına dair istatistiksel olarak mükemmel bir korelasyona gerek yoktur (UFRS 9, paragraf B6.4.4/ 6).

İkinci gereklilik, riskten korunma konusu kalem ile korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki olsa dahi, kredi riskinde meydana gelen değişikliklerin etkisinin, değer değişikliklerine hâkim olması için önemli bir büyüklüğe sahip olmaması gerektiğini göstermektedir. Bu, işletmenin veya finansal riskten korunma aracı karşı taraf kredi itibarının değerinde önemli ölçüde bozulma olduğunda, finansal riskten korunma ilişkisi, ileriye yönelik olarak finansal riskten korunma muhasebesinin kapsamında olmayabilir anlamına gelmektedir. Çünkü kredi riskindeki değişim, finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimini etkileyen en büyük faktör olabilir (UFRS 9, paragraf 6.4.7/ 8).

Üçüncü şart, muhasebe için kullanılan gerçek riskten korunma oranı, riskten korunma muhasebesinin amacı ile çelişmedikçe, risk yönetimi amaçları için kullanılan ile aynı olması gerektiği anlamına gelir (UFRS 9, paragraf B6.4.9/ 11). Öte yandan

UFRS 9 korunma oranının nasıl elde edileceği hususunda kavramsal bir tanımlama yapmış ancak miktarı konusunda bir tutar belirtmemiştir.

Şekil 9. *Korunma Muhasebesi İçin Gerekli Kriterler*



Kaynak: Ramirez, 2015: 40.

Ayrıca işletme, kurduğu korunma ilişkisinin korunma etkinliğine dair koşulları karşılayıp karşılamadığına yönelik değerlendirmeyi periyodik olarak yapmalıdır. Bu bağlamda, UFRS 9'a göre finansal riskten korunma işleminin etkinliğinin değerlendirilmesi;

- korunmanın başlangıcında;
- ara dönem finansal tablolar dahil her raporlama tarihinde; ve
- finansal riskten korunma işleminin etkinliğini etkileyen koşullarda önemli bir değişik olduğunda yapılmalıdır.

Her etkinlik değerlendirmesi, finansal riskten korunma işleminin etkinliğine dair gelecek beklentileri ile ilgilidir ve bu nedenle sadece ileriye yönelik yapılır (UFRS 9, paragraf B6.4.12).

4.7.6. Riskten Korunma Etkinliğini Belirleme Yöntemleri

Etkinlik gerekliliklerinden biri, finansal riskten korunma aracı (türev ürünün) ve korunan kalem arasında ekonomik bir ilişki olduğudur. Başka bir deyişle, ekonomik

ilişki, finansal riskten korunma aracının ve korunan kalemin genellikle zıt yönde hareket edecek değerlere sahip olacağı anlamı taşımaktadır. UFRS 9, finansal riskten korunma aracı ile finansal riskten korunma konusu bir varlık arasında ekonomik bir ilişki olup olmadığını değerlendirmek için bir yöntem belirtmemektedir. Bununla birlikte, bir işletmenin, finansal korunma etkisizliğinin kaynakları da dahil olmak üzere, finansal riskten korunma ilişkisinin özelliklerini yakalayan nitel veya nicel bir yöntemi kullanabileceğini belirtmiştir (UFRS 9, paragraf B6.4.13).

Ayrıca standart bir işletmenin risk yönetiminin, finansal riskten korunma ilişkisinin finansal riskten koruma etkinliği gerekliliklerini karşıladığına dair değerlendirmeyi yapmak için ana bilgi kaynağı olduğunu belirtir. Bunun anlamı, temel kaynak olarak, karar verme amacıyla kullanılan yönetim bilgilerinin (veya analizinin), korunma ilişkisinin korunma işleminin etkinliğine ilişkin koşulları karşıladığını değerlendirmek için kullanılabileceğidir (UFRS 9, paragraf B6.4.18).

Korunma işleminde ekonomik ilişkinin varlığını tespit etmek ve korunmadaki etkinliğini değerlendirmek için geleceğe yönelik yöntemler kullanılmaktadır. Geleceğe yönelik olarak etkinliğin test edilmesindeki amaç, riskten korunma süresince riskten korunmanın yüksek düzeyde etkin olacağı beklentisini kanıtlamaktır.

Finansal riskten korunma konusu kalem ile korunma aracı (türev ürün) arasındaki ekonomik ilişkinin varlığı ve etkinliği koşulu (ekonomik ilişki gereksinimi) genellikle aşağıdaki yöntemlerden biri uygulanarak değerlendirilir (Ramirez, 2015: 42);

- Kritik şartlar yöntemi
- Basit senaryo analizi yöntemi
- Doğrusal regresyon yöntemi
- Simulasyon (Monte Carlo) yöntemi

Kritik şartlar yöntemi; ekonomik ilişki gereksiniminin karşılanıp karşılanmadığını değerlendirmenin en basit yoludur ve niteliksel bir yöntemdir, sayısal analiz yapılmamaktadır. UFRS 9, bir işletmenin, finansal riskten korunma konusu kalemin ve finansal riskten korunma aracının kritik şartları eşleştiğinde veya birbirine çok yakın olduğunda, korunma ilişkisinin bu iki unsuru arasında ekonomik bir ilişki olduğu sonucuna varabileceğini belirtmiştir (UFRS 9, paragraf B6.4.14). Bu yöntemde en azından, aşağıdaki kritik koşullar aynı veya birbirine çok yakın olmalıdır (Kayaalp ve Şen, 2017: 315- 329);

- Türev ürünün nominal tutarı, korunma konusu varlığın nominal tutarına eşit olmalıdır,
- Türev ürünün vadesi ve ara dönemleri korunulan risk pozisyonunun vadesine eşit olmalıdır (Faiz periyotları gibi), ve
- Türev ürünün dayanak varlığı ile korunulan riskin dayanağı (sözleşmeye konu unsur) örtüşmelidir (Euribor 3 aylık oran gibi).

Kritik koşulların karşılanması halinde, finansal riskten korunma işleminde kullanılan türev ürünün gerçeğe uygun değerinde veya nakit akışındaki değişimlerin korunan varlığın gerçeğe uygun değerinde veya nakit akışındaki değişimleri dengeleyeceği ve korunmada etkin olduğu kabul edilmektedir (Ruppel, 2017: 290).

Basit senaryo analizi yöntemi; ekonomik ilişkinin değerlendirilmesinde kullanılan en basit niceliksel yöntemdir. Bu yöntemin amacı, belirli senaryolarda hem finansal riskten korunma aracının ve hem de finansal riskten korunma kaleminin gerçeğe uygun değerindeki değişikliklerin davranışını ortaya çıkarmaktır. Normalde birkaç senaryo simüle edilir. Her senaryo, korunan temel riskin, belli bir süre boyunca belirli bir şekilde ilerleyeceği yönündedir. Senaryo analiz yönteminin temel dezavantajı, senaryoların seçiminin öznelliğidir. Seçilen senaryolar korunma işlemi yapıldıktan sonra, korunan temel riski takip etmeyebilir ve bu nedenle analizin sonuçları, finansal korunma aracının gerçekçi olarak beklenen davranışını belirtmeyebilir. Sonuç olarak, bu metot, kritik şartlar metodunun kullanılamadığı riskten korunma ilişkilerini değerlendirmek için kullanılır.

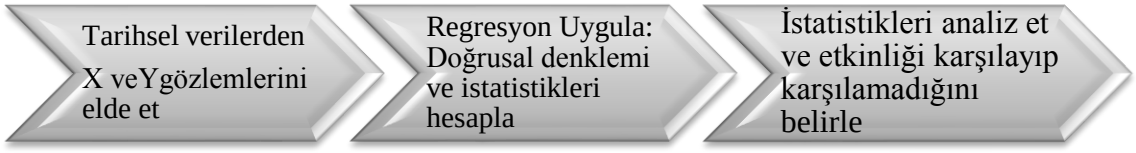
Doğrusal regresyon yöntemi; genellikle korunma temsili olarak kullanıldığında (yani, finansal riskten korunma konusu kalemin ve finansal riskten korunma aracının dayanağı farklı olduğu zaman) uygulanır. Mantığı, tarihsel piyasa değerlerini kullanarak finansal riskten korunma ilişkisinin davranışını analiz etmektir. Regresyon analizi, bir değişken (Y bağımlı değişken) ile bir veya daha fazla diğer değişken (X bağımsız değişken olarak bilinir) arasındaki korelasyon (ilişki) düzeyini değerlendiren istatistiksel bir tekniktir.

Riskten korunma etkinliği testi bağlamında, birincil hedef, finansal riskten korunma konusu kalemlerin ve riskten korunma araçlarının gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişikliklerin geçmişte yüksek oranda ilişkili olup olmadığını belirlemektir. Böylece gelecekte de korunma kalem ile korunma aracının gerçeğe uygun

değerinde meydana gelecek değişikliklerin yüksek derecede birbirini dengeleyeceği iddiası desteklenecektir.

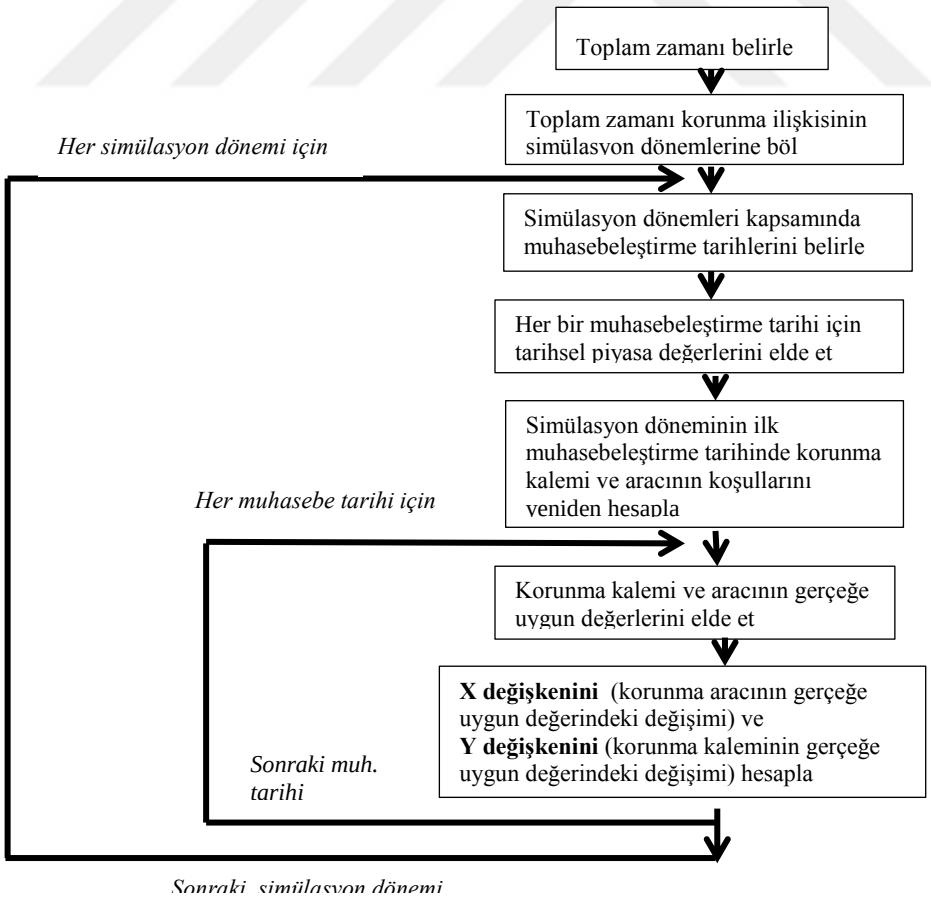
Regresyon analizi, aşağıda gösterildiği gibi üç ana basamağa ayrılan bir süreçtir (Ramirez, 2015: 43);

Şekil 10. *Doğrusal Regresyon Yöntemi Analiz Süreci*



Regresyon analizinin ilk adımı analizin girdilerini elde etmektir. Analiz girdilerinin elde edilme mantığı; belirli bir tarihe (simülasyon dönemi başlangıç tarihi) dönmek, finansal riskten korunma ilişkisinin o tarihte başladığını varsaymak ve belirlenen döneminin tarihsel piyasa verilerini kullanarak korunma ilişkisinin davranışını gözlemlemektir. Simülasyonun süresi, simülasyonun gerçek korunma koşullarına eşit bir tarihte sona erer. Bu işlem birkaç kez tekrarlanır.

Şekil 11. *Korunma Kalemi ve Korunma Aracının Gözlem Değerlerini Elde Etme Süreci*



Kaynak: Ramirez, 2015: 45.

Regresyon analizinin ikinci basamağı, X ve Y değişkenlerinin gerçek değerlerine en yakın tahmini değerlerini temsil eden en uygun doğruyu tahmin etmek ve çizmektir. Regresyon doğrusu olarak tanımlanan bu doğru, aynı doğrultuda uzatıldığında geleceğe dönük tahmini veriler elde edilmiş olur. Regresyon analizi, gerçek değerlere en yakın tahmini değerleri elde edebilmek için "en küçük kareler" yöntemini kullanır. Bu teknik gerçek Y gözlemleri ile tahmin edilen Y değerleri arasındaki karesel farkları en aza indirgeyen doğrunun eğimini ve kesişimini belirler.

Tahmini doğrusal denklem genel olarak şöyle ifade edilir; $Y = \alpha + \beta X + \varepsilon$

X; korunma aracının gözlenen gerçeğe uygun değer (veya nakit akımındaki) değişimi,

Y; korunma kaleminin gözlenen gerçeğe uygun değer (veya nakit akışındaki) değişimi,

α ; kesme noktası (doğrunun Y ekseninden geçtiği yer),

β ; tahmin edilen doğrunun eğim katsayısı (korunma oranı= korunma kalemindeki değişim/ korunma aracındaki değişim)

ε ; rassal hata terimidir.

Regresyon analizinin üçüncü basamağı, regresyonun istatistiksel sonuçlarını yorumlamak ve regresyonun, finansal riskten korunma konusu kalem ile finansal riskten korunma aracı (türev ürün) arasında ekonomik bir ilişki olduğuna işaret edip etmediğini belirlemektir. Bu bağlamda ekonomik ilişkinin varlığına yönelik bir sonuca ulaşabilmek aşağıda edinilen üç istatistiksel değerin kabul edilebilir seviyelerde olması gerekmektedir;

• R^2 veya Belirtme Katsayısı; bir regresyonda bağımlı (korunan varlık) ve bağımsız değişkenler (türev ürün) arasındaki ilişkinin gücünü ve derecesini ölçer. R-kare, bağımlı değişkendeki değişkenlik oranının bağımsız değişkendeki değişim derecesiyle açıklanabileceğini belirtir. Örnek olarak, % 95'lik bir R-kare, bağımlı değişkendeki hareketin % 95'inin bağımsız değişkendeki değişim derecesi ile "açıklandığını" göstermektedir. Bağımsız değişkende hareketin % 100' ünden fazlasını açıklamak mümkün olmadığından, R-kare % 100'ü aşamaz. UFRS 9, referans olarak dikkate alınacak asgari bir R-kare seviyesi belirtmemiştir (Ramirez, 2015: 46). Ancak uygulamada, etkili bir korunma için R-kare değerinin en az % 80'e eşit olması

gerekmektedir (Clemente, 2015: 29- 55). % 80'e eşit veya daha büyük bir R-kare, korunan varlık ile türev ürün arasında yüksek bir korelasyon olduğunu gösterebilir.

• Regresyon doğrusunun eğimi veya β katsayısı; finansal riskten korunma oranını göstermektedir. UFRS 9, korunan kalemle korunma aracının oranlanması ile bulunacak korunma oranına ilişkin bir sınır değer belirtmemektedir. Ancak fiilen korunan kalemin miktarının, fiilen kullanılan korunma aracının miktarından düşük olmaması gerektiği ve bu yolla bulunacak korunma oranının kullanılmaması gerektiğini hükme bağlamıştır (UFRS 9, paragraf B6.4.9).

• T- veya F-istatistiği. Bu iki istatistik, regresyon sonuçlarının istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını ölçmektedir. Regresyonun istatistiksel geçerliliğini değerlendirmek ve istatistiksel önemi belirlemek için T-istatistik veya F-istatistiği ilgili tablolarla karşılaştırılmalıdır. Regresyonun istatistiksel geçerliliğini değerlendirmek için genellikle% 95 veya daha yüksek bir güven seviyesi kabul edilmektedir.

Şekil 12. *Etkinliği Değerlendirme Yöntemleri Karar Ağacı*

Kaynak: Ramirez, 2015: 47.

Simülasyon (Monte Carlo) yöntemi; ekonomik bir ilişki değerlendirmesi hakkında anlamlı sonuçlar çıkarmanın bir yolu, korunan kalemin ve korunma aracının rayiç değerindeki değişikliklerin davranışını, korunan temel riskin çok sayıda senaryosu altında test etmektir. Monte Carlo simülasyon yöntemi korunma ilişkisinin çok sayıda

gelecek senaryoda nasıl davranacağını belirler. Bazı yüksek yapılandırılmış ürünler için, senaryo analiz yönteminin kullanılması, finansal riskten korunma aracının ödemesinde önemli bir etkiye sahip olan potansiyel bir senaryoyu kaçırabilir. Monte Carlo simülasyonu, riskin olasılık dağılımına dayalı olarak, korunma gereği duyulan risklerin yüzlerce farklı yolunu tekrar tekrar tahmin ederek birden çok senaryo kurulmasını sağlar. Bu yöntem korunma aracı karmaşık olduğunda ve / veya aracın ödemesi aracın ömrü boyunca altta yatan riskin davranışına büyük ölçüde bağlı olduğunda kullanılır (Ramirez, 2015: 47).

Bir korunma işleminde korunma aracı ile korunma kalemi arasında ekonomik ilişkinin varlığını ispatlamak tek başına riskten korunmanın etkinliğini değerlendirmek için yeterli görülmemektedir. Aynı zamanda kredi riskinin ekonomik ilişkideki değer değişimlerine hakim olmaması gerekmektedir. Kredi riski, bir tarafın finansal araçlara karşı bir yükümlülüğün yerine getirilmemesi nedeniyle diğer taraf için finansal bir zarara neden olması riskidir. Dolayısıyla kredi riski, hem finansal riskten korunma aracında hem de finansal riskten korunma konusu kalemde karşı tarafın kredi riski veya işletmenin kendi kredi riski şeklinde ortaya çıkabilmektedir (Ernst& Young, 2016: 32). Korunma muhasebesinin uygulanabilmesi için kredi riskinin riskten korunma işlemini yönlendirecek büyüklükte olmaması, başka bir ifade ile riskten korunan kalemin veya korunma aracının değer değişimlerine hükmetmemesi gerekmektedir. Emtia fiyatlarından kaynaklanan riskten korunmak amacıyla teminata bağlanmamış bir türev ürün kullanımı kredi riskinin korunma ilişkisini yönlendirmesi durumuna örnek olarak gösterilebilir. Böyle bir korunmada korunan kalemin değerindeki değişimler büyük ölçüde emtia fiyatlarındaki değişimlere bağlıdır. Ancak korunma işlemindeki türev ürünün karşı tarafının kredi itibarında ciddi bir bozulma gerçekleşmesi hâlinde, karşı tarafın kredi durumundaki değişikliklerin etkisi, emtia fiyatındaki değişikliklerin etkisinden daha ağır olabilir ve korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimleri üzerinde daha baskın bir etki yaratabilir (UFRS 9, paragraf B6.4.8). Korunma kalemleri ve korunma araçlarının teminatlı hale getirilmesi, her iki taraf için de kredi riskini önemli ölçüde azaltmakta, böylece kredi riskinin gerçeğe uygun değer değişimlerine olan etkisini ve hükmetme ihtimalini düşürmek mümkün olabilmektedir (Ernst& Young, 2016: 32). Korunma işlemindeki kredi riskinin etkisinin değerlendirilmesi hususu ise işletmenin yargısına bağlı olarak niteliksel bir değerlendirme şeklinde yapılabilmektedir.

UFRS 9'a göre, kredi riski bozulmasının değerlendirilmesi, çok faktörlü ve bütüncül bir yaklaşımı içermelidir. Dolayısıyla bir faktörün diğer faktörlere göre ağırlığı, ürünün çeşidine, borçluya, coğrafi bölgeye ve finansal araca ilişkin özelliklere bağlı, makul ve desteklenebilir bilgileri dikkate alarak bir yargıda bulunmayı gerektirir (UFRS 9, paragraf B5.5.16). UFRS 9, bu yargının oluşumunu kolaylaştırmak için aşağıdaki gibi özetlenen, ayrıntılı olmayan faktörlerin bir listesini sunmuştur (UFRS 9, Paragraf B5.5.17);

- İç fiyat göstergelerindeki önemli değişiklikler,
- Mevcut bir finansal aracın oranlarında veya şartlarındaki diğer değişiklikler,
- Dış piyasa göstergelerindeki önemli değişiklikler,
- Kredi marjı,
- Kredi temerrüt swapı fiyatları,
- Finansal aracın gerçeğe uygun değerinin itfa edilmiş maliyetinden daha az olduğu süre,
- Borçluyla ilgili diğer piyasa bilgileri,
- Finansal aracın dış kredi derecesindeki önemli değişiklikler,
- Borçlunun, işletme içi kredi derecesindeki önemli değişiklikleri,
- Teminat değerindeki önemli değişiklikler.

Kredi riskinde önemli bir artış olup olmadığının değerlendirilmesi, ilk muhasebeleştirmeden bu yana yukarıdaki faktörlerin de dikkate alınmasıyla, meydana gelen bir temerrüt olasılığındaki artışa dayanmaktadır (Beerbaum, 2015: 1-3). Standart uyarınca, bir işletme kredi riskinin önemli ölçüde artmış olup olmadığını değerlendirmek için çeşitli yaklaşımlar kullanabilir, ancak yaklaşımın güvenilir olması gerekmektedir. Literatürde kredi riski değerlendirilmesinde portföy bazlı yaklaşım ve portföy bazlı olmayan yaklaşım olmak üzere iki yaklaşım kullanılmaktadır (Amiraslani vd. 2013: 1- 68). Portföy bazlı yaklaşım, portföy kalitesine bağlı olarak kredi riskini azaltmak için gerekli koşulları belirler. Bu yaklaşım, başlangıçtan itibaren kredi riskinde önemli bir bozulma olması halinde kredi riskini azaltan kriterlere uyum açısından, düşük riskli bir portföyün nispeten düşük bir değişimle; yüksek riskli bir portföyün ise daha yüksek bir değişimle karşılanacağı temeline dayanır. Portföy bazlı olmayan yaklaşımda ise kredi riskini azaltan kriterler ne olursa olsun belli bir birim düşüş göstergesi olarak kabul edilir ve bunun üzerinden kredi riski değerlendirilir (Beerbaum, 2015: 1-3).

Etkinliğin değerlendirilmesinde bir diğer önemli husus korunma işlemindeki korunma aracı ve korunma kalemlerinin fiziksel miktarlarının korunma oranı ile gösterilmesi zorunluluğudur. UFRS 9'a göre korunma ilişkisinin durumunu belirlemek için korunma oranının tespit edilmesi ve etkinlik gerekliliğini karşılayıp karşılamadığının değerlendirilmesi gerekmektedir. UFRS 9 korunma oranı terimini tanımlamamaktadır. Ancak korunma ilişkisine ait korunma oranını, korunma işleminde fiilen korunan kalemin miktarının, fiilen korunmada kullanılan korunma aracının miktarına oranı olarak açıklamıştır. (UFRS 9, paragraf B6.4.9).

Ayrıca korunma kalemi ve korunma aracı miktarlarının, korunma ilişkisindeki nispi ağırlıkları üzerinden korunma oranında gösterilmesi gerekmektedir. UFRS 9 Ek A, korunma aracının miktarının korunan varlığın miktarına oranlanmasıyla nispi ağırlıklarının tespit edileceğini belirtmiştir.

Dolayısıyla standardın belirttiği hükümlere göre korunma oranı aşağıdaki gibi gösterilebilir;

$$Korunma\ Oranı = \frac{Korunan\ varlığın\ korunma\ işlemindeki\ nispi\ miktarı}{Korunma\ aracının\ korunma\ işlemindeki\ nispi\ miktarı}$$

Örneğin, bir işletmenin gelecekte yapacağı 90 tonluk alüminyum alımını future sözleşme kullanarak fiyat artış riskine karşı korumak istediğini varsayalım. Future sözleşmeler standartlaşmış türev ürün sözleşmeleridir. Londra Metal Borsasında alüminyum future sözleşmeleri 25 tonluk sözleşme büyüklüğüne sahiptir. Bu işletmenin 4 adet future sözleşmesiyle 90 tonluk alüminyum alımını hedge ettiğini düşünelim. Bu durumda, işletmenin korunma işlemine ait korunma oranı şöyle olacaktır;

Korunma Aracı Miktarı (Future Sözleşme) : 25 ton x 4 adet = 100 ton
Korunma Kalemi Miktarı (Alüminyum) : 90 ton
Korunma İlişkisindeki Nispi Ağırlık : 100/ 90= 1,11
Korunma Oranı : 1,11 / 1 olacaktır.

Finansal riskten korunan kalemin ve finansal riskten korunma aracının kritik koşullarının eşleştiği ve finansal riskten korunma aracının finansal riskten korunma işleminin başlangıcında gerçeğe uygun değerinin sıfır olduğu durumlarda, bir ekonomik ilişkinin varlığı ilk bakışta 1:1 korunma oranıyla desteklenmektedir. Ancak korunma etkinsizliği ortaya çıkarsa etkinsizliğin kaynaklarına (kredi riski gibi) ilişkin bir analiz

yapılması gerekmektedir. Bu durumda genellikle nitel bir değerlendirme yapılması yeterli olmaktadır (Sing, 2018: 157- 170).

Öte yandan, Standart, korunma oranına ilişkin bir sınır değer belirtmemiştir. Fakat korunma işleminde korunan kalem ile korunma aracının ağırlıkları arasında, etkinsiz bir korunma ortaya çıkaran bir dengesizliğin olmaması gerektiğini belirtilmiştir (UFRS 9, paragraf B6.4.10). Korunma oranının etkinliğine yönelik yapılacak değerlendirmede hangi yöntemin kullanılacağı açıklanmamış fakat yönetimin risk hedef ve stratejisine uygun olması gerektiğine ilişkin koşul getirilmiştir. Başka bir ifade ile riskten korunma muhasebesi için kullanılan korunma oranının, risk yönetim amaçları için kullanılan korunma oranı ile aynı olması gerekmektedir.

UFRS 9'un ana hedeflerinden biri riskten korunma muhasebesinin risk yönetim hedefleriyle uyumlu hale getirilmesidir. Bu bağlamda, UFRS 9 kapsamında, riskten korunma etkinliğinin ölçümü için geriye yönelik etkinlik testi yapılması gerekmemektedir. Fakat korunma işleminin etkinlik kriterini karşılayıp karşılamadığına, yönetim hedefiyle uyumlu etkin korunmayı sağlayan uygun korunma oranının varlığına dair sürekli bir değerlendirme yapılması zorunluluğu vardır. Bu, işletmelerin korunma işleminde kullandığı korunma konusu kalem ile korunma aracının ağırlıkları arasında bir dengesizlik olmadığının ve yönetimin risk hedefleriyle tutarlı olduğunun gösterilmesi anlamına gelmektedir (Pwc, 2017: 9). Bu bağlamda genellikle korunma kalemi ile korunma aracının tarihsel ve güncel piyasa verileri dikkate alınarak performansları değerlendirilmektedir (Ramirez, 2015: 41). Ayrıca, korunma oranı finansal riskten korunma ilişkisinin mükemmel olduğunu göstermek ya da etkinsizliğin tespiti veya önlenmesi için kullanılmamakta, sadece gerçekte kullanılan korunma araçları ve korunan varlıkların ağırlıklarını vermektedir (Pwc, 2017: 9).

UFRS 9, korunma işleminin, etkinliğini yitirmesi durumunda yeniden dengelenmesini zorunlu kılmaktadır. Eğer yapılan yeniden dengeleme işleminden sonra riskten korunma işlemi yine başarısız olursa, yani etkin bir riskten korunma sağlanamazsa o zaman "finansal riskten korunma muhasebesinin" durdurulabileceğini belirtmiştir (Sing, 2017: 103- 113).

4.7.7. Riskten Korunma İşleminde Yeniden Dengeleme

Riskten korunmada yeniden dengeleme, finansal riskten korunma konusu kalem ile finansal riskten korunma aracı arasındaki ilişkide gerçekleşmesi beklenen

değişiklikleri yansıtacak şekilde sadece riskten korunma oranında yapılan değişiklikleri içermektedir (Ernst& Young, 2016: 33). UFRS 9'da etkinlik gereklerine uygun bir korunma oranının muhafaza edilmesi amacıyla mevcut korunma ilişkisindeki korunma konusu kalemin ya da korunma aracının belirlenmiş miktarlarında yapılan düzeltme işlemleri yeniden dengeleme olarak nitelendirilmektedir (UFRS 9, paragraf B6.5.14). Standarda göre, bir işletme, her değerleme tarihinde riskten koruma ilişkisinin yeniden dengelemeye ihtiyaç duyup duymadığını değerlendirmelidir. Mevcut riskten korunma oranı, korunma muhasebesinin amaçlarıyla tutarsız olan bir muhasebe sonucunu doğurabilecek korunma etkinsizliğini ortaya çıkaran bir dengesizliği yansıttığında düzeltilerek yeniden dengelenmelidir (UFRS 9, paragraf B6.5.11). Dolayısıyla bir işletme, korunma işleminin durumunu yansıtan korunma oranını düzeltmeyi atlayarak bir dengesizlik yaratmamalıdır.

Korunma oranı riskten korunma aracı ile riskten korunma konusu kalem arasındaki ilişkide ortaya çıkan ve risk unsurlarından veya risk değişkenlerinden kaynaklanan değişikliklere cevap verecek şekilde ayarlanır. Riskten korunma oranına yapılan düzeltme işlemleri farklı şekillerde gerçekleştirilebilir;

• korunan kalemin miktarını arttırmak (veya azaltmak); veya

• korunma aracının miktarını artırmak (veya azaltmak).

Yeniden dengeleme, finansal riskten korunma ilişkisinin devamı olarak muhasebeleştirilir. Yeniden dengeleme esnasında, korunma ilişkisinin etkinsizliği tanımlanır ve korunma ilişkisini ayarlamadan hemen önce muhasebeleştirilir.

Örneğin; bir işletme ileri bir tarihte satın alınması planlanan 100 tonluk A malının nakit akış riskinden korunması için B malının türev ürünleri ile işlem yapılması gerektiğini belirlemiş olsun. B malının türev ürün değerinin 120 tondan işlem gördüğünü varsayalım. Raporlama tarihinde yapılan etkinlik değerlendirmesinde 100 tonluk A malının nakit akış riskinden korunması için yalnızca 110 ton B malı türev ürünün yeterli olduğu tespit edilmiş olsun. Bu durumda işletme, korunma oranını yeniden dengelemek (ayarlamak) için;

• riskten korunma amacıyla işlem yaptığı türev ürünün 10 tonunu korunma harici tutabilir. Yani, finansal korunma aracının hacmini 110 tona düşürebilir veya

• riskten korunma konusu kaleme mümkünse 9.1 ton (= 100 × 120/110 - 100) ekleyebilir Yani, korunan kalemin hacmini 109.1 tona çıkarabilir (Ramirez, 2015: 51).

4.7.8. Riskten Korunma Etkinsizliğini Belirleme

Bir işletme korunmanın etkinsizliğini ölçmek amacıyla korunan kalemin değerindeki değişimi hesaplamak için, korunan kalemin esas özellikleriyle aynı olan, korunulan riskin yapısına göre (fiyat veya oran seviyesine göre) ayarlanmış bir türev ürün kullanabilir. Standardın belirttiği bu araç, "varsayımsal türev ürün" olarak adlandırılmaktadır (UFRS 9, paragraf B6.5.4).

Varsayımsal türev ürün yaklaşımı riskten korunma işleminin etkinliği (UFRS 9, paragraf B6.5.6) ve etkinsizliği ölçülürken veya bir nakit akışının ya da bir net yatırımın etkinlik gerekliliklerini karşılayıp karşılamadığına ilişkin değerlendirme yapılırken kullanılan faydalı bir sadeleştirmedir. Bu yaklaşımda, varsayımsal türevin gerçeğe uygun değerindeki değişiklikler kullanılarak korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimler hesaplanmaktadır (UFRS 9, paragraf B6.5.5). Dolayısıyla varsayımsal bir türev ürün kullanmak, kendi başına bir değerlendirme metodu değil, sadece finansal riskten korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerini hesaplamak için kullanılabilen bir matematiksel metottur.

Riskten korunan varlık ile benzer özellikler temsil eden türev ürünün gerçeğe uygun değer değişimleri ile gerçek türev ürünün gerçeğe uygun değer değişimleri kümülatif olarak karşılaştırılarak hem etkinlik gereksinimlerinin karşılanıp karşılanmadığı hem de korunmanın etkin ve etkin olmayan kısımları tespit edilebilmektedir. Prensip olarak, varsayımsal türev ürün, finansal riskten korunma aracında karşı taraf kredi riskinin varlığına ve şartlardaki farklılıklara bağlı olarak korunmada etkisizliği ortaya çıkarmaktadır. Bu yaklaşımda riskten korumada etkisizlik, varsayımsal türevin ve gerçek türev ürünün gerçeğe uygun değerindeki değişiklikler arasındaki fark olarak ölçülmektedir (Ramirez, 2015: 48).

4.7.9. Riskten Korunma Muhasebesinin Durdurulması

Bazı durumlarda, bir işletme korunma ilişkisini bırakmak isteyebilir. UFRS 9, riskten korunma ilişkisinin yeniden dengelenmesinden sonra yeterlilik (gerekli kriterleri) kriterleri karşılandığında, isteğe bağlı olarak korunma ilişkisinin durdurulmasını yasaklamıştır.

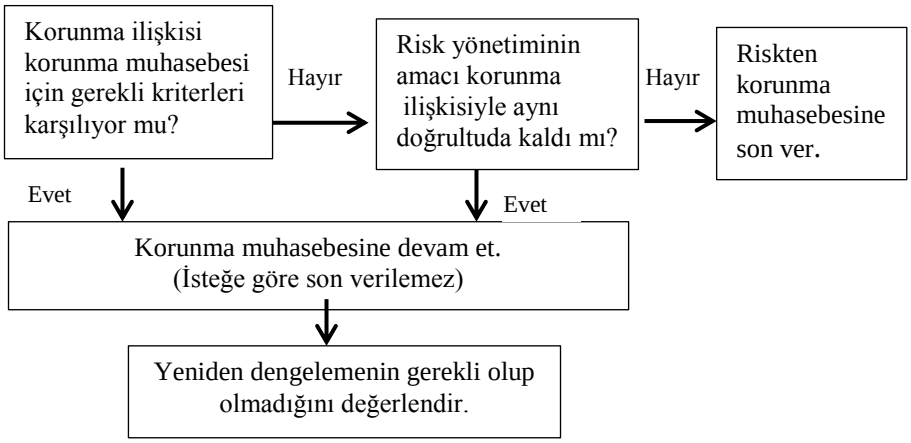
• Korunma ilişkisinin, korunma muhasebesi için gerekli temel kriterleri risk yönetim amaçlarını halen karşılıyorsa (yani işletme halen risk yönetim hedefini sürdürüyorsa) ve

• riskten korunma ilişkisi diğer tüm niteleyici kriterleri karşılamaya devam ediyorsa korunma muhasebesine son verilememektedir (UFRS 9, paragraf B6.5.23).

Aksi taktirde, bir korunma ilişkisi bir bütün olarak yeterlilik kriterlerini karşılamadığı tarihten itibaren, bu korunma ilişkisi için ileriye dönük olarak uygulanan finansal riskten korunma muhasebesine son verilmesi gerekmektedir (UFRS 9, paragraf B6.5.26). Bununla birlikte, bir işletme bir finansal riskten korunma ilişkisini bırakırsa, finansal riskten korunma aracıyla veya finansal riskten korunma konusu kalemi içeren yeni bir finansal riskten korunma ilişkisi belirleyebilir ancak bu, eskisinin devamı değil, yeni bir finansal riskten korunma ilişkisinin başlangıcını oluşturur (UFRS 9, paragraf B6.5.28).

Riskten korunma muhasebesinin sonlandırılıp sonlandırılmayacağına dair karar ağacını aşağıdaki Şekil 13 ile özetleyebiliriz;

Şekil 13. *Riskten Korunma Muhasebesinin Sonlandırılması İlişkin Karar Ağacı*



Kaynak: Ramirez, 2015: 53.

Riskten korunmanın (türüne) çeşidine ve korunmadan vazgeçme nedenine bağlı olarak farklı muhasebe uygulamaları bulunmaktadır. Bunlar;

a. Nakit akış riskinden korunma aracının feshedilmesi veya satılması durumunda; daha önce özkaynakta muhasebeleştirilen finansal riskten korunma amaçlı kazanç veya kayıplar, özkaynaklarda kalır. Korunan kalem kâr veya zararda muhasebeleştirildiğinde özkaynaklarda biriken kazanç veya kayıplar kâr veya zarara transfer edilir.

b. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma aracının feshedilmesi veya satılması durumunda; finansal riskten korunan kalemin daha fazla gerçeğe uygun değerlemesi yapılmaz. Daha önce kaleminin defter değerinde yapılan herhangi bir düzeltme kalemin kalan vadesi üzerinden itfa edilir.

c. Gerçeğe uygun değer riskinden korunma işlemi korunma etkinliği gerekliliklerini karşılayamıyorsa; son değerlemede kaydedilen korunma konusu kalemin defter değerindeki düzeltmeler, kalemin defter değerinin bir parçası olarak kalır. Eğer işletme, değerlendirmenin tam olarak ne zaman başarısız olduğunu gösterebilirse, korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimi, riskten korunma işleminin etkililik koşullarını yerine getirdiği en son anına kadar kaydedebilir. Bu andan itibaren, artık, riskten korunan kalemin değerlemesi yapılmamaktadır. Korunma konusu kalemin bu güne kadar defter değerine yapılan düzeltmeler, kalemin ömrü boyunca itfa edilir. Finansal riskten korunan kalemin itfa edilmiş maliyeti üzerinden taşınması durumunda itfa, etkin faiz oranının yeniden hesaplanmasıyla uygulanır.

d. Artık gerçeğe uygun değer riskinden korunmak için yapılmış bir firma taahhüdü yoksa veya korunma konusu kalem artık mevcut değilse; korunma konusu kalemdeki gerçeğe uygun değer değişikliği ile ilgili olarak kaydedilmiş olan tutarların tamamı kar veya zarara transfer edilir.

e. Bir nakit akış riskinden korunma işleminin etkinlik gerekliliklerini karşılayamamasına rağmen, korunma amaçlı tahmini işlemin gerçekleşmesi hala bekleniyorsa; son değerleme ile özkaynaklarda kaydedilen kazanç veya kayıplar nakit akış riskinden korunma fonunda ertelenmiş olarak kalır. Tahmini işlem nihayetinde kar veya zararda muhasebeleştirildiğinde nakit akış riskinden korunma fonunda biriken tutarlar kar veya zarara transfer edilir.

f. Nakit akış riskinden korunma işleminde tahmini işlemlerin gerçekleşme olasılığı yüksek olmamasına rağmen halen gerçekleşmesi bekleniyorsa, iki farklı

uygulama söz konusu olabilir; (i) daha önce özkaynakta kaydedilen birikmiş riskten korunma kazanç veya kayıpları, nakit akışı kar veya zarara yansıtılana kadar özkaynaklarda ertelenmiş olarak kalır. (ii) tahmin edilen işlemin artık gerçekleşmesi beklenmiyorsa, özkaynak içerisinde ertelenmiş olarak birikmiş korunma kazanç veya kayıpları, hemen kâr veya zararda yeniden sınıflandırılır.

İptal edilen riskten korunma türlerinden herhangi birinde hala devam eden bir türev ürün varsa, yeni bir riskten korunma ilişkisi içerisinde korunma aracı olarak belirlenmedikçe, bu türev ürünün gerçeğe uygun değerinde meydana gelecek sonraki değişimler kâr veya zarara kaydedilmelidir (Ramirez, 2015: 55- 56).

Tablo 20. Korunmanın Durdurulması Halinde Muhasebe Uygulamasını Özetleyen Tablo

Durdurma İşlemi	**Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma İşlemi**	**Nakit Akış Riskinden Korunma İşlemi**
Korunma aracı (türev ürün) sonlandırılmış ya da satılmıştır.	Artık korunma kaleminin gerçeğe uygun değerine ilişkin değerleme yapılmaz. Daha önce korunma konusu kalemin defter değerinde yapılan herhangi bir düzeltme, kalemin kalan vadesi üzerinden itfa edilir.	Ertelenmiş özkaynak bakiyesi, tahmini işlem kar/ zararı etkileyene kadar dönemin finansal durum tablosunda özsermaye içerisinde ertelenmiş olarak kalır.
Korunma kalemi sonlandırılmış ya da satılmıştır.	Korunma konusu kalemdeki gerçeğe uygun değer değişimine ilişkin olarak finansal durum tablosunda kaydedilen tutarlar, kâr veya zarar olarak tersine çevrilir.	Ertelenmiş özkaynak bakiyesi, hemen kar veya zararda yeniden sınıflandırılır.
Korunma işlemi, korunma etkinliği gerekliliklerini yerine getirememiştir.	Korunma kaleminin artık gerçeğe uygun değerine ilişkin değerleme yapılmaz. Daha önce korunma konusu kalemin defter değerinde yapılan herhangi bir düzeltme, kalemin kalan vadesi üzerinden itfa edilir.	Ertelenmiş özkaynak bakiyesi, tahmini işlem karı veya zararı etkileyene kadar dönemin bilançosunda özsermaye içerisinde ertelenmiş olarak kalır
Yüksek olmasa da hala tahmini işlemin gerçekleşmesi beklenmektedir.	Uygulanabilir değil.	Diğerleriyle aynı
Artık tahmini işlemin gerçekleşmesi beklenmemektedir	Uygulanabilir değil.	Ertelenmiş özkaynak bakiyesi, hemen kar veya zararda yeniden sınıflandırılır.

Kaynak: Ramirez, 2015: 56.

4.8. TÜREV ÜRÜNÜN ÖZELLİĞİNDEN KAYNAKLANAN MUHASEBELEŞTİRME İLKELERİ

UFRS 9'a göre normalde bir finansal araç bir bütün halinde finansal riskten korunma aracı olarak tanımlanmalı ve bütünü için tek bir gerçeğe uygun değer tespit edilmelidir. Dolayısıyla finansal riskten korunma ilişkisi, riskten korunma aracının bütününe ilişkin olarak tanımlanmalıdır. Ancak standart, opsiyon ve forward

sözleşmeleri için bu duruma istisna getirmiştir. Keza, bu sözleşmelerin bileşenlerine ayrılabileceğini ve standartta belirtilen bileşeninin korunma aracı olarak tanımlanabileceğini belirtmiştir (UFRS 9, paragraf 6.2.4).

Opsiyon sözleşmelerine riskten korunma amacıyla taraf olunması durumunda, sözleşmenin bileşenleri, riskten korunan kalemin özelliklerine göre ayrıştırılabilmektedir (UFRS 9, paragraf 6.5.15).

Bir opsiyonun vade bitmeden önceki toplam değeri, opsiyonun içsel değeri ve zaman değeri olan iki bileşenin toplamından oluşur. İçsel değer ya da gerçek değer, bir opsiyonun hemen kullanılması durumunda elde edeceği değerdir. Bir opsiyonun içsel değeri hem spot (cari) değeri, hem de vadeli değeri kullanılarak hesaplanabilir. Hisse senedi veya döviz opsiyonları söz konusu olduğunda genellikle içsel değer spot fiyat kullanılarak; faiz opsiyonları söz konusu olduğunda vadeli fiyat kullanılarak hesaplanmaktadır.

Opsiyonun Toplam Değeri = Gerçek Değeri +Zaman Değeri

Zaman değeri, opsiyonun gerçek (içsel) değerinden başka herhangi bir değeridir. Sonuç olarak sıfır içsel değere sahip opsiyonlar tamamen zaman değerinden oluşmaktadır.

Bir menkul kıymet *alım opsiyonunun* gerçek değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır;

- Menkul kıymetin değeri opsiyon kullanım fiyatının üzerinde olduğunda, alım opsiyonunun kendine özgü gerçek değere sahip olduğu söylenir. Bunun nedeni vade şimdi dolmuş olsa ve opsiyonun geri ödeme çağrısı yapılsa, pozitif yönde peşin nakit ödeme söz konusu olmasındandır.

- Menkul kıymetin değeri opsiyon kullanım fiyatında veya altında ise alım opsiyonunun kendine özgü gerçek değere sahip olmadığı söylenir. Bunun nedeni, o an opsiyonu sona erdirmek için yapılan çağrıda, nakit ödeme olmayacağıdır.

Alım Opsiyonu
Gerçek Değeri = Opsiyonun Miktarı ×Max.[0;Menk. Kıym. Spot Fiyatı- Ops. Kullanım Fiyatı]

Bir menkul kıymet satış opsiyonunun gerçek değeri aşağıdaki gibi hesaplanmaktadır;

• Menkul kıymetin değeri, opsiyon kullanım fiyatında veya altında ise bu satış opsiyonunun kendine özgü gerçek değeri olduğu söylenir. Bunun nedeni, opsiyon vadesi dolup geri çağrıldığında pozitif yönde nakit ödeme söz konusu olacaktır.

• Menkul kıymetin değeri opsiyon kullanım fiyatının üzerinde olduğunda, satış opsiyonunun kendine özgü gerçek değere sahip olmadığı söylenir. Bunun nedeni, opsiyon vadesi dolup geri çağrıldığında pozitif yönde nakit ödeme söz konusu olmayacaktır.

Satış Opsiyonu
Gerçek Değeri = Opsiyonun Miktarı ×Max.[0; Ops. Kullanım Fiyatı- Menk. Kıym. Spot Fiyatı]

Bir opsiyonun zaman değeri ise opsiyonun peşin kullanımına kadar ayırdığı zamanın bir bölümüdür ve opsiyonun kazançla bitmesi ihtimalini temsil etmektedir. Opsiyonun zaman değeri bileşeni, toplam değeri ile gerçek değeri arasındaki fark olarak hesaplanmaktadır;

Opsiyonun Zaman Değeri = Toplam Değer ─ Gerçek Değeri

UFRS 9, bir opsiyon sözleşmesinin finansal riskten korunma amacıyla kullanılması halinde ve riskten korunma muhasebesi uygulamasında, işletmelere iki seçenek tanımıştır (UFRS 9, paragraf 6.5.15) ;

• Opsiyonun tamamını finansal riskten korunma aracı olarak belirlemek; bu seçenek, korunma kalemi gerçeğe uygun değer farkı diğer kapsamlı gelirlerde sınıflandırılan bir özsermaye yatırımı olmadığı taktirde mümkündür ve nadir olarak tercih edilir.

• Opsiyonun gerçek (içsel) değeriyle zaman değerini birbirinden ayırarak sadece riskten korunma ilişkisinde gerçek değeri finansal riskten korunma aracı olarak belirlemek; bu durumda zaman değeri, finansal riskten korunma ilişkisinden çıkarılır. Genellikle tercih edilen, bu, ikinci seçenektir. Çünkü opsiyonun zaman değeri, finansal riskten korunma konusu kalemde yinelenmediğinden, finansal riskten korunma işleminin etkinliğini arttırabilmektedir.

Bir opsiyonun zaman değerine ilişkin muhasebeleştirme işleminde, UFRS 9, opsiyonun korunma ilişkisinin başlangıcındaki zaman değerinin, aynı bir riskin sigortalanması için bir prim ödemeye benzer şekilde, riske karşı korunma için oluşturulmuş bir primi temsil ettiğini düşünmektedir (UFRS 9, paragraf B.6.5.32).

Özsermaye yatırımları dışındaki araçlar için zaman değerinin muhasebeleştirilmesi nakit akış riskinden korunma muhasebesinin mekaniğine nispeten benzer şekilde, iki aşamalı bir süreç olarak görülebilir;

I. ADIM: Diğer Kapsamlı Gelirlerde Biriktirme; Opsiyonun korunma aracı olarak tanımlandığı tarihinden itibaren, opsiyonun zaman değeri bileşeninin gerçeğe uygun değerinde kümülatif değişim, riskten korunma konusu kalemle bağlantılı olduğu ölçüde diğer kapsamlı gelirlerde toplanır (UFRS 9, paragraf 6.5.15b).

Finansal riskten korunma konusu kalemle bağlantılı zaman değeri, düzeltilmiş zaman değeri olarak adlandırılır. Bu zaman değeri, korunma kalemine mükemmel şekilde uyacak kritik koşulları içeren bir opsiyonun zaman değerini temsil eder. Riskten korunma ilişkisinin başlangıcında, gerçek değeri korunma aracı olarak tanımlanmış fiili opsiyonun zaman değeri ile düzeltilmiş opsiyonun zaman değeri bileşenlerinin gerçeğe uygun değerlerinde meydana gelen değişimler karşılaştırılarak diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilecek tutarlar belirlenir. Şöyle ki (UFRS 9, paragraf B6.5.33) ;

a) Korunma ilişkisinin başlangıcında, gerçekleşen zaman değerinin düzeltilmiş zaman değerinden büyük olması durumunda işletme;

(i) Düzeltilmiş zaman değerini esas alarak özkaynakta ayrı bir bileşende birikmiş olan tutarı belirler. Diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilen bu tutar, dönem boyunca düzeltilmiş zaman değerindeki gerçeğe uygun değer değişimlerini gösterir.

(ii) Düzeltilmiş zaman değerindeki değişimlere göre gerçekleşen zaman değerindeki değişimlerin herhangi eksik veya fazla kalan kısmı kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

b) Gerçekleşen zaman değerinin düzeltilmiş zaman değerinden küçük olması durumunda işletme, özkaynakta ayrı bir bileşende birikmiş olan tutarı, aşağıdaki kalemlerden düşük olanını dikkate alarak hesaplar;

(i) Gerçekleşen zaman değerinin birikmiş gerçeğe uygun değer değişimi ve

(ii) Düzeltilmiş zaman değerinin birikmiş gerçeğe uygun değer değişim.

Gerçekleşen zaman değerinin gerçeğe uygun değerindeki değişimin kalan miktarı, kâr veya zararda muhasebeleştirilir.

II. ADIM: Diğer Kapsamlı Gelirlerde Biriktirilen Tutarların Geri Dönüşümü; Diğer kapsamlı gelirlerde toplanan tutarların kar veya zararda yeniden sınıflandırılması ikinci adımdır. Bu yeniden sınıflandırmanın temeli korunma kaleminin sınıflandırmasına bağlıdır. Şöyle ki, bir opsiyon (UFRS 9, paragraf 6.5.15);

- riskten korunan kalemle ilgili bir işleme ilişkin korunma sağlamak amacıyla (tahmini bir emtia alımı gibi) veya
- riskten korunan kalemle ilgili bir döneme (envanterdeki mevcut bir kalemin belli bir dönem boyunca riskten korunması gibi) ilişkin korunma sağlamak amacıyla kullanılabilir.

İşlemle İlgili Zaman Değeri; Korunma konusu kalem, işlem maliyeti özelliğine sahip zaman değeri olan bir işlem niteliğindeyse, opsiyonun zaman değeri (veya forward sözleşmelerde forward unsuru), korunan kalemle ilgili bir işleme ilişkindir (UFRS 9, paragraf B6.5.29). Korunma kalemiyle ilişkili işlemler için diğer kapsamlı gelirlerde ertelenen gerçeğe uygun değerdeki birikmiş değişimler korunma kalemi ile aynı anda (örneğin tahmini bir satış gerçekleştiğinde) kâr veya zararda muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf 6.5.15b.ii).

Eğer korunma konusu kalem, finansal olmayan bir varlık veya bir yükümlülüğün muhasebeleştirilmesi veya bunlara ilişkin kesin bir taahhüdü doğuracak şekilde sonuçlanırsa, diğer kapsamlı gelirlerde biriken tutar özkaynaktan çıkarılarak doğrudan korunma konusu kalemin ilk maliyetinin veya diğer defter değerinin bir parçası olarak kaydedilir. Örneğin tahmini bir işlem ya da kesin bir taahhüt şeklinde bir emtia alımının, döviz riskine karşı korunması işleminde; diğer kapsamlı gelirlerde ertelenen zaman değeri unsuru, emtianın ilk ölçümünde işlem maliyetlerine dahil edilir (UFRS 9, paragraf 6.5.15b.i).

Ancak, diğer kapsamlı gelirlerde biriken tutarın tamamının veya bir kısmının bir veya daha fazla gelecek dönemde geri kazanılması beklenmiyorsa, geri kazanılması beklenmeyen tutar derhal kâr veya zarar olarak yeniden sınıflandırılacaktır (UFRS 9, paragraf 6.5.15b.iii).

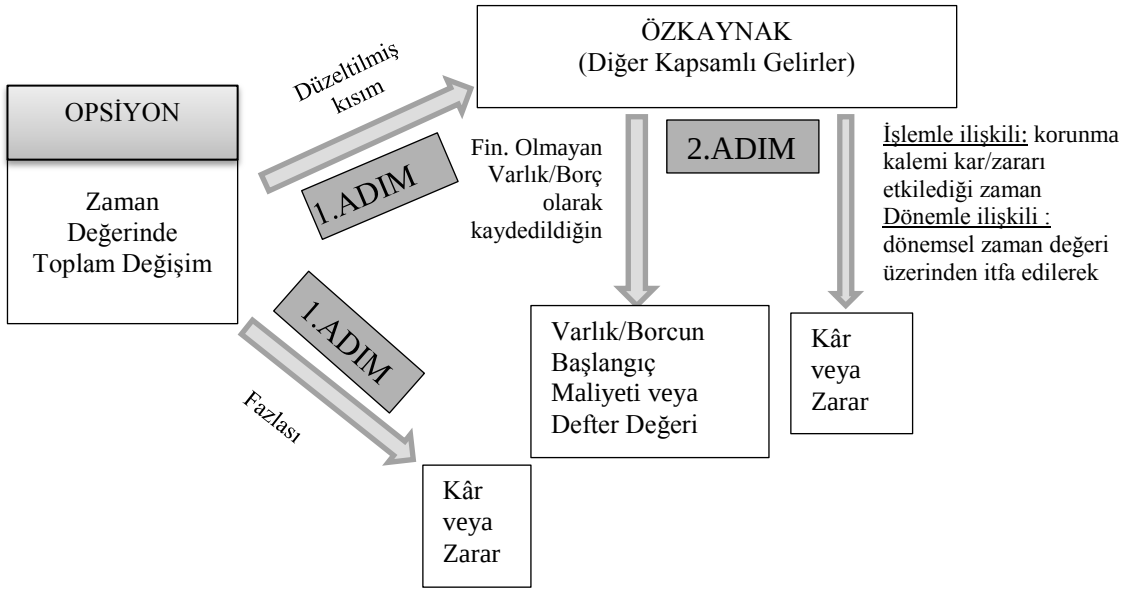
Dönemle İlgili Zaman Değeri; Korunma konusu kalem, belirli bir dönem boyunca bir riske karşı korunma sağlamak için korunma maliyeti özelliğinde olan bir zaman değeri (veya forward sözleşmelerde forward bileşeni) niteliği taşıyorsa, opsiyonun zaman değeri (veya forward sözleşmesinin forward unsuru), korunan kalemle ilgili bir döneme ilişkindir. (ancak korunan kalem, işlem maliyeti niteliğindeki bir işlemle sonuçlanmaz) (UFRS 9, paragraf B6.5.29).

Korunan kalemle ilgili bir döneme yönelik korunma sağlayan bir opsiyonun diğer kapsamlı gelirlerde ertelenen zaman değeri tutarları, sistematik ve rasyonel olarak, zaman değeri unsurunun bulunduğu dönem boyunca kâr veya zarara itfa edilerek yeniden sınıflandırılmalıdır (UFRS 9, paragraf B6.5.30). Örneğin, bir opsiyon, 6. ayda başlayıp 3 aylık dönem için 3 aylık faiz oranlarındaki değişkenlik riskine karşı korunma sağlıyorsa, bu opsiyonun zaman değeri unsuru 7. ve 9. aylar arasındaki dönem boyunca itfa edilir. UFRS 9, opsiyonun zaman değerinin kâr veya zarara dağıtılmasında belirli bir yöntem öngörmemekle birlikte genellikle doğrusal amortisman yöntemini işaret etmektedir (Ramirez, 2015: 61). Başka bir örnek, 6 aylık süre için bir emtianın gerçeğe uygun değerinin azalma riskine karşılık bir emtia opsiyonu kullanılması durumunda, bu opsiyonun diğer kapsamlı gelirlerde ertelenen zaman değeri, söz konusu altı aylık dönem üzerinden kâr veya zarara dağıtılacaktır (UFRS 9, paragraf B6.5.29).

Riskten korunma ilişkisi kesilir ve korunma muhasebesi durdurulursa diğer kapsamlı gelirlerde kalan tutar hemen kâr veya zarar olarak finansal tablolara alınır (UFRS 9, paragraf B6.5.33).

Opsiyonun zaman değerinin korunma ilişkisinden çıkarılması halinde, bu zaman değerinin nasıl muhasebeleştirileceğine yönelik açıklamaları şekil 16 ile aşağıdaki gibi özetleyebiliriz;

Şekil 14. *Opsiyonun Zaman Değerinin Muhasebeleştirilmesi*



Kaynak: Ramirez, 2015: 56.

UFRS 9, forward sözleşmeler için de; bir işletmenin bir forward sözleşmenin bütününü veya korunma ilişkisinden vade unsurunu hariç tutmak koşuluyla spot

unsurunu korunma aracı olarak gösterip göstermemeyi tercih edebileceğini (UFRS 9, paragraf 6.5.16) belirtmiştir.

Vadeli (forward) bir sözleşmenin gerçeğe uygun değeri, spot (veya spot unsurun) ve vade bileşenlerinin (veya forward unsurun) gerçeğe uygun değerlerinin birleşimi olarak görülebilir.

Forward Sözleşmesinin Toplam Değeri	=	Sözleşmenin Spot Fiyatı	+	Sözleşmenin Vadeli Fiyatı

Vade unsuru dahil edilirse, başka bir ifadeyle forward sözleşme bütün olarak finansal riskten korunma aracı olarak kabul edilirse, forward sözleşmenin tam rayiç değer hareketi, finansal riskten korunma aracının etkin kısmının hesaplanmasında dikkate alınır.

Sadece spot unsur korunma aracı olarak kabul edilir, vade unsuru korunma aracından hariç tutulursa bu durumda sadece spot unsurun gerçeğe uygun değerindeki değişimler (yani spot değerdeki hareketler yüzünden forward sözleşmenin gerçeğe uygun değerindeki değişimler) korunmanın etkin kısmının hesaplanmasında dikkate alınır. Vade unsurunun gerçeğe uygun değerindeki değişimler etkin olmayan kısmın parçası olarak kabul edilir. Genellikle spot unsurun korunma aracı olarak tercih edilmesi durumu, vadeli fiyat riskine maruz kalmayan, aksine spot fiyatlarındaki değişikliklere maruz kalan stoklar gibi mevcut bir varlığın finansal riskten korunması için vadeli bir sözleşme kullanıldığında ortaya çıkmaktadır. Seçilen yöntem benzer korunma tiplerinde sürekli olarak uygulanmalı, aynı tip korunma için farklı yöntem tercihi yapılmamalıdır.

Vade unsuru korunma ilişkisinden hariç tutulduğunda, işletme aşağıdakilerden birini seçebilir;

• forward unsurun gerçeğe uygun değerindeki değişim kar veya zararda kaydedilir veya

• başlangıçtaki forward unsur kar veya zararda itfa edilirken, korunma kalemiyle ilişkide olduğu ölçüde forward unsurun gerçeğe uygun değerindeki değişimler özkaynakta diğer kapsamlı gelirlerde biriktirilir. Muhasebeleştirilmesi ise opsiyonların zaman değeri unsurlarına benzer (UFRS 9, paragraf 6.5.16). Bu yaklaşımdaki muhasebe uygulaması opsiyonların zaman değerinde olduğu gibi, fiili forward unsurunun düzeltilmiş zaman değerini aşıp aşmadığı ve korunma kaleminin bir

işlemle mi yoksa bir dönemle mi ilgili olup olmadığı temeline dayanır (UFRS 9, paragraf B6.5.34).

5. "UFRS 7 FİNANSAL ARAÇLAR: AÇIKLAMALAR" STANDARDI

Finansal araçlara ilişkin yapılacak açıklamaları düzenleyen UFRS 7 standardı, finansal araçların muhasebeleştirilmesine ilişkin ilkeleri düzenleyen UFRS 9 ve finansal araçların sunumuna ilişkin ilkeleri düzenleyen UMS 32 standartlarının tamamlayıcı bir parçası niteliğindedir (Sağlam vd., 2009: 1312). Bir açıklama standardı olan UFRS 7, işletmenin sahip olduğu finansal varlıklar ile yükümlülüklerin işletmenin ileride doğacak nakit akımlarına, faiz gelir ve giderlerine, vadelerine ve taşıdığı tüm risklere açıklık getirerek, finansal araçların işletmenin durumuna ve performansına etkisini daha anlaşılır kılmayı amaçlamaktadır. Ayrıca, bu standart, gerek dönem içinde gerekse dönem sonunda taşınan finansal riskler için yönetimin nasıl bir risk yönetim politikası izlediğine ve eğer bu amaçla türev ürünlerden yararlanılıyorsa, bu ürünlerin yarattığı yeni riskler hakkında mali tablo kullanıcılarını bilgilendirmeyi amaçlamaktadır (Örten v.d., 2016: 459).

Genel olarak iki bölümde ele alınan UFRS 7 standardının birinci bölümünde finansal araçların işletmenin finansal durum ve performansına olan etkilerinin anlaşılması amacıyla bilanço, gelir tablosu ve özsermayeye ilişkin açıklamalar ile muhasebe politikaları ve korunma muhasebesine ilişkin diğer açıklamalar yer almaktadır (Sağlam vd., 2009: 1304). Bu açıklamalarda, işletmenin finansal araçlarını nasıl sınıflandırdığına, nasıl değerlediğine, sınıflandırma ve değerlemeye ilişkin muhasebe politikalarının neler olduğuna, değerlenen finansal araçların özkaynakta mı yoksa gelir tablosunda mı raporlandığına, gerçeğe uygun değerle değerlenen finansal araçların hangi kriterlere göre değerlendiğine, finansal riskten korunma işlemi yapılıp yapılmadığına ve finansal riskten korunma muhasebesi uygulanıp uygulanmadığına dair bilgiler yer almalıdır (İbiş, v.d., 2009: 143).

UFRS 7'ye göre, riskten korunma işlemi yapılması ve korunma muhasebesi uygulanması halinde, korunma muhasebesi kapsamında türev finansal araçlarla ilgili mali tablo ve dipnotlar aracılığıyla kamuoyuna açıklama yapılması gerekmektedir (UFRS 7, paragraf 21A). Standart, türev araçlarla korunma sağlanması halinde korunma faaliyetleriyle ilgili risklerin ve riskten korunma türlerinin aşağıdaki gibi

finansal tablo dipnotlarında açıklanması gerektiğini belirtmiştir (Greuning, v.d., 2011: 376);

Tablo 21. *Finansal Tablo Dipnotlarında Açıklanması Gereken Bilgiler*

Açıklanacak Bilgiler	Riskten Korunma Türleri
Korunma türüne ilişkin açıklamalar	**Riskten korunma türlerinin hepsi için gerekli**
Raporlama tarihinde riskten korunma aracı olarak belirlenen araçların türü ve gerçeğe uygun değerleri	
Korunulan riskin yapısı	
Nakit akışlarının meydana gelmesi beklendiği dönemler ile kâr veya zararı etkilemelerinin beklendiği dönemler	**Nakit Akış Riskinden Korunma**
Riskten korunma muhasebesinin uygulanmış olduğu ancak artık gerçekleşmesi beklenmeyen tahmini işlemlerin açıklanması	
Dönem içinde diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilen tutarlar	
Dönem içinde diğer kapsamlı gelirlerden çıkarılarak kâr-zararda yeniden sınıflandırılan tutarlar	
Cari dönemde diğer kapsamlı gelirlerden çıkarılmış ve finansal olmayan varlık ya da borcun başlangıç maliyetine veya defter değerine dahil edilen tutarlar	
Kar veya zararda muhasebeleştirilen korunmada etkin olmayan kısımlar	
Finansal riskten korunma araçlarındaki gerçeğe uygun değer kazanç veya kayıpları	**Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma**
Korunan riskle ilişkilendirilebilen finansal riskten korunma kalemindeki gerçeğe uygun değer kazanç veya kayıpları	
Kar veya zararda muhasebeleştirilen korunmada etkin olmayan kısımlar	**Net Yatırım Riskinden Korunma**

Kaynak: Hennie Van Greuning,,Darrel Scott ve Simonet Terblanche,: 2011: 376.

Standardın ikinci bölümde ise sahip olduğu finansal araçlar nedeniyle işletmenin maruz kaldığı risklerin niteliği, düzeyi ve nasıl yönetildiklerine ilişkin yapılması gereken niteliksel ve niceliksel açıklamalar yer almaktadır (UFRS 7, paragraf 33- 34). Dolayısıyla finansal türev ürün kullanan bir işletme, mali tablolarında, bu ürünlerin yarattığı yeni riskler hakkında niteliksel ve sayısal açıklamalar yapmalıdır. UFRS 7'ye göre türev ürünlerle ilgili niteliksel açıklamalar temel olarak; türev ürün kaynaklı maruz kalınan risklerin ve ortaya çıkma şekillerinin, risk yönetimindeki hedeflerin, politikaların, süreçlerin ve bir önceki dönemden bu cari dönem raporlama tarihine kadar geçen sürede meydana gelen değişikliklerin kamuoyuna açıklanmasını içerir (Fındık, 2016: 61- 82). Yine standarda göre türev ürünlerle ilgili niceliksel açıklamalar; türev ürün kaynaklı maruz kalınan her bir risk türü ile ilgili özet sayısal bilgilerin finansal

tablo kullanıcılarının değerlendirmelerine olanak sağlayacak şekilde kamuoyuna duyurulmasıdır (UFRS 7, paragraf 34).

Niteliksel ve sayısal açıklama gerektiren finansal türev araçlardan kaynaklanan finansal risk türleri, bunlarla sınırlı olmamakla birlikte, kredi riski, likidite riski ve piyasa riski olarak üç grupta sınıflandırılmıştır (UFRS 7, paragraf 32).

Kredi riski; türev işlemlerdeki karşı tarafın, türev sözleşmenin gerektirdiği mevcut ve gelecekteki ödemeleri yapamaması nedeniyle işletmenin finansal kayıp veya zarara uğrama durumunu ifade eder (Gregory, 2010: 16). UFRS 7'ye göre bir işletme türev araçlar nedeniyle maruz kalabileceği azami kredi riskini en iyi gösteren tutarları açıklamalıdır (UFRS 7, paragraf 36). Standart azami kredi riskini en iyi gösteren tutarı; ilgili türev ürünün brüt defter değerinden UMS 32 uyarınca netleştirilen tutarlar ve UFRS 9 uyarınca muhasebeleştirilen değer düşüklüğü zararları düşüldükten sonra geriye kalan tutar olarak açıklamıştır (UFRS 7, paragraf B9). Ayrıca, türev araçların niteliği ve defter değerleri ile halihazırda nakde dönüştürülebilir nitelikte olmamaları durumunda, işletmenin söz konusu varlıkların elden çıkarılması veya işletme faaliyetlerinde kullanılmasına ilişkin yaklaşımına dair açıklamaların da yapılması gerekmektedir (UFRS 7, paragraf 37- 38).

Likidite riski; portföye alınan türev araçların kısa süre içerisinde alım fiyatı ya da yakın bir fiyattan satılamaması veya işletmenin türev araçlarına ilişkin ödeme yükümlülüklerini, fon giriş ve çıkışlarının zamanlamasını ayarlayamamasından dolayı yerine getirememesi durumudur (Yeşilürdü, 1998: 16). Bir işletmenin nakit akışlarının zamanlamasının anlaşılabilmesi için sözleşmeye bağlı vade bilgilerinin açıklanması gerekmektedir. UFRS 7, finansal varlıkların sözleşmeye bağlı vade bilgilerinin açıklanmasını gerekli görmemekte fakat finansal borçlara ilişkin sözleşmeye bağlı vade bilgilerinin açıklanmasını istemektedir. Standarda göre hem türev hem de türev olmayan finansal borçların sözleşmeye bağlı vadelerinin kalan kısımlarını gösteren sayısal bir vade analizinin yapılarak mali tablolar aracılığıyla kamuoyuna duyurulması gerekmektedir (UFRS 7, paragraf 39). Sözleşmeye dayalı vade analizlerinin yapılması sırasında (UFRS 7, paragraf B11);

- işletme, uygun sayıda zaman aralığının tespitine yönelik bir değerlendirmede bulunmalı,

- karşı tarafın ne zaman ödemede bulunulacağına karar verme hakkının olduğu durumlarda, ilgili borç, işletmenin ödemede bulunmasının istenebileceği en erken tarih itibariyle dikkate alınmalı,
- işletmenin taksitler halinde ödemede bulunmayı taahhüt etmiş olması durumunda, ilgili her bir taksit, işletmenin ödeme yapması istenebilecek en erken dönemde dikkate alınmalı,
- vade analizinde açıklanan tutarlar, sözleşmeye dayalı iskonto edilmemiş nakit akışları olarak dikkate alınmalı,
- uygun olduğu taktirde, işletme, finansal borçlar için kamuoyuna yaptığı sözleşmeye dayalı vade analizi açıklamasında, türev finansal araçlara ilişkin analizi türev olmayan finansal araçlara ilişkin analizden ayrı olarak sunabilme olanağı değerlendirebilir ve
- borç tutarının sabit olmaması durumunda, açıklanacak tutara raporlama tarihinde mevcut olan koşullara göre karar verilmelidir.

Ayrıca öngörülen sayısal açıklamalar kapsamında kamuoyuna açıklanan kalemlerin içerdiği likidite riskinin yönetilme şeklinin de niteliksel olarak kamuoyuna açıklanması gerekmektedir (UFRS 7, paragraf 39c).

Piyasa riski; türev aracın dayalı olduğu varlık, fiyat, oran veya endeks seviyesindeki dalgalanmalar sonucunda türev aracın fiyatının değişmesi durumunu ifade eder (Akalın, 1999: 12). UFRS 7'ye göre, bir işletme maruz kaldığı piyasa riskine ilişkin bir duyarlılık analizi yapmalı ve analizle ilgili açıklamaları mali tablolar aracılığıyla kamuoyuna açıklamalıdır (UFRS 7, paragraf 40). Duyarlılık analizleri, finansal tablo kullanıcılarına, piyasa risk faktörlerindeki makul düzeyde olası değişiklikler yüzünden işletmenin finansal durum ve performansındaki değişimlerin neler olabileceğini değerlendirmelerine yardımcı olmaktadır (Mirza v.d., 2008: 455).

İşletme piyasa riskine ilişkin duyarlılık analizi ile ilgili yapacağı açıklamalarda risk değişkenlerindeki (mevcut piyasa faiz oranları, döviz kurları, hisse senedi fiyatları veya mal fiyatları gibi) makul düzeyde olası değişimlerin kâr veya zarar ile özkaynaklar üzerindeki etkilerinin nasıl olacağını, duyarlılık analizinde kullandığı yöntemleri ve varsayımları gösterilmelidir (UFRS 7, paragraf B18). Ayrıca standart makul düzeyde olası değişikliğin ne olduğunun tespitinde faaliyet gösterdiği ekonomik çevrenin göz önünde bulundurulması gerektiğini belirtmiştir (UFRS 7, paragraf B19).

6. “UFRS- 13 GERÇEĞE UYGUN DEĞER ÖLÇÜMÜ” STANDARDI

6.1. GENEL AÇIKLAMA

UFRS 13, gerçeğe uygun değer terimini tanımlar, gerçeğe uygun değerin nasıl ölçüleceğine dair ilkelere dayalı rehberlik sağlar ve gerçeğe uygun değer ölçümleri hakkında finansal tablolarda açıklanması gereken bilgileri belirler (UFRS 13, paragraf 1). Standart hangi kalemlerin gerçeğe uygun değerden değerlenmesi gerektiğine yönelik açıklamada bulunmaz.

Gerçeğe uygun değer ölçümü, başka bir uluslararası finansal raporlama standardının gerçeğe uygun değerin ölçülmesi veya gerçeğe uygun değeri esas alan bir ölçümü gerektirmesi ya da gerçeğe uygun değerin açıklanmasını zorunlu kılması veya izin vermesi halinde (ör. UFRS 9) , hem ilk hem de sonraki ölçümlerde geçerli olmaktadır (UFRS 13, paragraf 8).

UFRS 13, gerçeğe uygun değeri, " ölçüm tarihinde piyasa katılımcıları arasındaki düzenli bir işlemde, bir varlığın satışından elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek bedel" olarak tanımlamaktadır (UFRS 13, paragraf 9). Gerçeğe uygun değerin bu tanımı, aslında, yapılacak ölçümün işletmeye özgü bir ölçüm olmadığını, piyasa temelli bir ölçüm olduğunu vurgulamaktadır. Gerçeğe uygun değeri ölçerken, işletme, piyasa katılımcılarının, varlığın veya yükümlülüğün mevcut piyasa koşullarına göre fiyatlandırma yaparken kullanacağı varsayımları (risk varsayımları da dahil) kullanır. Sonuç olarak, işletmenin bir varlığı elinde tutma veya bir yükümlülüğü yerine getirme niyeti gerçeğe uygun değeri ölçerken önem arz etmemektedir (UFRS 13, paragraf 3).

UFRS 13, düzenli bir işlemi, ölçüm tarihinden önceki bir süre boyunca piyasaya sunulacak varlıkları veya ödenecek yükümlülükleri içeren işlemler için alışılmış ve alışılagelmiş pazarlama faaliyetlerine izin veren bir işlem olarak tanımlar. Düzenli işlem, zorla tasfiye veya sıkıntılı bir satış gibi zorunlu bir işlem değildir. Dolayısıyla piyasa katılımcıları arasında bir varlığın veya borcun değişiminin yapıldığı bir işlem düzenli bir işlem olarak kabul edilebilmektedir (UFRS 13, Ek A).

Yine, UFRS 13, bir varlık veya borcun gerçeğe uygun değerini, ana pazarda veya ana pazarın yokluğu halinde daha avantajlı başka bir pazarda gerçekleşecek varsayımsal bir işleme dayalı olarak belirlemektedir. Standart, temel ve en avantajlı

piyasaların değerlendirilmesinde uygun piyasaları, işletmenin ölçüm tarihinde erişebileceği pazarlarla sınırlandırmaktadır (UFRS 13, paragraf 19). Bu bağlamda, bir işletme bilgiyi sağlayacağı piyasaya erişebilmelidir, ancak, ölçüm tarihindeki piyasa fiyatına dayanarak gerçeğe uygun değeri ölçebilmek için belirli bir varlığı satması veya belirli bir yükümlülüğü devretmesi gerekmemektedir (UFRS 13, paragraf 20).

Standarda göre ana pazar, diğer piyasalardaki fiyatların daha avantajlı olmasına rağmen, varlık veya yükümlülük için en büyük hacim ve etkinlik düzeyine sahip pazardır. Aksine kanıt bulunmadığında, bir teşebbüsün normal olarak işlem yaptığı pazarın, bir ana pazar yokluğunda ana pazar veya en avantajlı pazar olduğu varsayılmaktadır (UFRS 13, paragraf 17). En avantajlı pazar ise, işlem maliyetleri ve nakliye masrafları göz önüne alınarak, varlığın satışından elde edilecek tutarı en üst seviyeye çıkaran veya borcun devredilmesi için ödenmesi gereken tutarı en az seviyeye indiren piyasadır (UFRS 13, Ek A).

Bir işletme, varlığı elinde bulunduran veya borçlu konumunda olan bir piyasa katılımcısının en fazla ekonomik fayda sağlamayı amaçlayan bir bakış açısına sahip olduğunu düşünerek, işlemin gerçekleştiğini varsaymalıdır. Bir varlığın ya da borcun gerçeğe uygun değerini de bu varsayımı kullanarak ölçmelidir (UFRS 13, paragraf 22). Standart, bir piyasa katılımcısını; "ana pazarda, varlığa veya borca ilişkin işlem yapabilecek durumda olan veya işlem yapma isteğinde bulunan, mevcut tüm bilgileri kullanarak varlık veya yükümlülük hakkında makul bir anlayışa sahip birbirinden bağımsız alıcılar veya satıcılar" olarak tanımlamaktadır (UFRS 13, Ek A).

Gerçeğe uygun değerin ölçümünde, mevcut piyasa koşullarında, piyasa katılımcıları arasında bir varlığın satışına veya bir borcun devrine yönelik ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemdeki fiyatın tahmin edilmesi amacıyla değerleme yöntemleri kullanılmaktadır (UFRS 13, paragraf 62). Bu değerleme yöntemleri bir varlığın ya da bir borcun gerçeğe uygun değerini ölçmek için girdiler kullanır. UFRS 13, gerçeğe uygun değer ölçümlerinde ve bunlarla ilgili açıklamalarda tutarlılığı ve karşılaştırılabilirliği arttırmak amacıyla, gerçeğe uygun değeri ölçmek üzere kullanılan değerleme yöntemlerine ilişkin girdileri ise üç seviyede sınıflandıran bir gerçeğe uygun değer hiyerarşisi oluşturmuştur (UFRS 13, paragraf 72).

6.2. GERÇEĞE UYGUN DEĞER HİYERARŞİSİ

UFRS 13, bir işletmenin, gerçeğe uygun değer ölçümüne ilişkin girdilerin ne ölçüde gözlemlenebilir olduğuna bağlı olarak, finansal varlıkların ve finansal yükümlülüklerin gerçeğe uygun değerlerini ayırt etmesini sağlayan üç aşamalı gerçeğe uygun değer hiyerarşisi kurmuştur. Bu hiyerarşide, değerleme tekniklerinde kullanılan girdiler; 1. seviye, 2. seviye ve 3. seviye olarak üç seviye halinde sınıflandırmaktadır. Bir gerçeğe uygun değer ölçümü, ölçüm üzerinde önemli etkiye sahip olan en düşük seviyeli girdiye dayanarak hiyerarşi içindeki seviyelerde kategorize edilmektedir (Ramirez, 2015: 74).

6.2.1. Seviye 1 Finansal Araçlar

Eğer bir işletme tek bir varlık veya yükümlülükte bir pozisyonda bulunuyorsa ve bu varlık veya yükümlülük, işletmenin ölçüm tarihinde erişebileceği benzer varlık veya yükümlülükler için aktif bir piyasada işlem görüyorsa, bu varlık veya yükümlülüğün gerçeğe uygun değeri seviye 1 ile ölçülür (UFRS 13, paragraf 80).

Aktif bir piyasada kote (teklif) edilmiş bir piyasa fiyatı, gerçeğe uygun değere ilişkin en güvenilir piyasa fiyatının kanıtıdır (UFRS 13, paragraf 77). Dolayısıyla aktif bir piyasadaki kotasyon fiyatı ölçüm tarihinde gerçeğe uygun değeri yansıtabilen, gözlemlenebilir ve en güvenilir fiyat olarak kabul edilmektedir.

Seviye 1 finansal araçlar, yüksek likiditeye sahip devlet tahvilleri ve türev ürünler ile yüksek likidite değişiminde işlem gören öz sermaye ve nakit ürünleri kapsamaktadır (Ramirez, 2015: 75).

Seviye 1 finansal araçların gerçeğe uygun değeri; (i) bireysel varlık veya yükümlülüğün kotasyon fiyatı ve (ii) işletmenin elinde tuttuğu miktarın çarpımı olarak ölçülmektedir (UFRS 13, paragraf 80).

6.2.2. Seviye 2 Finansal Araçlar

Seviye 2 girdileri, doğrudan veya dolaylı olarak gözlemlenebilen, seviye 1'deki kotasyon fiyatları dışında kalan girdilerdir (UFRS 13, paragraf 81) ve aşağıdakileri kapsamaktadır (UFRS 13, paragraf 82);

- Aktif piyasalardaki benzer varlık veya borçlar için kote edilen fiyatlar,

• Aktif olmayan piyasalardaki aynı tür ya da benzer varlık veya borçlar için kote edilen fiyatlar. Örneğin likiditesi düşük özkaynak araçları bu tür girdileri içermektedir.

• Kote edilmiş fiyatların dışında varlık veya borçlar için gözlemlenebilir girdiler. Sık aralıklarla gözlemlenen faiz oranları, getiri eğrileri ve kredi marjları bu girdilere örnek olarak verilebilir. Çoğu faiz oranı swapları, döviz forwardları, çapraz para swapları, döviz ve faiz opsiyonları bu tür girdileri içeren finansal araçlardır (UFRS 13, paragraf B35).

Bir finansal araç aktif bir piyasada işlem görmüyorsa, bu araca ilişkin güvenilir bir gerçeğe uygun değer elde etmek için, bir değerleme yöntemi kullanılır. UFRS 13, piyasa yaklaşımı, maliyet yaklaşımı ve gelir yaklaşımı olmak üzere üç tür değerleme yöntemi tanımlamıştır. Aktif piyasada işlem görmeyen bir finansal aracın gerçeğe uygun değerini tespit etmek için standardın tanımladığı bu yaklaşımların bir veya birkaçı ile tutarlı olan değerleme yöntemleri kullanılması gerekmektedir (UFRS 13, paragraf 62). Değerleme yöntemlerinde finansal araçla büyük ölçüde benzer olan başka bir araca ilişkin gözlemlenebilir piyasa verileri referans alınmakta ve aracın gerçeğe uygun değeri benzerinin piyasa fiyatına göre belirlenmektedir.

UFRS 9, benzer bir varlığın veya borcun aktif bir piyasadaki kotasyon fiyatıyla doğrulanması veya sadece gözlemlenebilir piyasalardan veriler kullanan bir değerleme yöntemine dayanması durumunda, varlığın ya da borcun gerçeğe uygun değerinin hangi değerleme yöntemiyle tespit edileceğine ilişkin açıklamada bulunmuş ve finansal aracın bugünkü değeri üzerinden ölçüleceğini belirterek (UFRS 9, paragraf B5.1.1) UFRS 13'de tanımlanan gelir yaklaşımını işaret etmiştir. Gelir yaklaşımının mantığı, gelecekteki değerleri tek bir cari değere dönüştürmektir (UFRS 13, paragraf B10). Gelir yaklaşımına ilişkin bir uygulama olan bugünkü değer yöntemi ile finansal aracın gelecekteki nakit akışları veya nakit değerleri bir iskonto oranı kullanılarak bugünkü değerine indirgenmektedir (UFRS 13, paragraf B13). Bu yöntem nakit akışı olarak kesin tutarlar yerine tahmini tutarları kullandığı için belirsizlik koşullarında gerçekleştirilir (UFRS 13, paragraf B15). Bu bağlamda Seviye 2 ve seviye 3 girdilerine sahip finansal türev ürünlerin gerçeğe uygun değerleri bugünkü değer yöntemi kullanılarak tespit edilmektedir. Bu değerleme yöntemi ile tespit edilen değer, her zaman tam bir kesinlik ile ölçülemeyen bir gerçeğe uygun değerin tahmini veya yaklaşığıdır. Bu yüzden, yöntemle tespit edilen değerin, gerçeğe uygun değerin ölçümünde piyasa katılımcıları

tarafından dikkate alındığı düşünülen; kapanış maliyetleri, kredi riski, modele dayalı değerleme belirsizliği, alım satım kısıtlamaları ve diğer faktörleri yansıtacak şekilde düzeltilmesi gerekmektedir (UFRS 13, paragraf B14).

Türev ürünler söz konusu olduğunda, genellikle, karşı taraf kredi riski olmadığı varsayılan ortalama bir piyasa değerinin (ortalama piyasa oranı ve / veya fiyat eğrileri kullanılarak bir değerleme) hesaplanmasıyla değerlemeye başlanır (Ramirez, 2015: 75). Daha sonra tespit edilen değer, piyasa oranından faydalanılarak belirlenmiş, ekonomik faktörlerin dikkate alındığı bir oran (düzeltilmiş iskonto oranı) üzerinden düzeltilir (UFRS 13, paragraf B18). Düzeltmeden doğan farklar ise kazanç veya kayıp olarak finansal tablolara alınarak muhasebeleştirilir (UFRS 9, paragraf B5.1.2A).

6.2.3. Seviye 3 Finansal Araçlar

Seviye 3 girdileri, finansal varlık veya borca ilişkin gözlemlenebilir olmayan girdilerdir (UFRS 13, paragraf 86). Dolayısıyla gerçeğe uygun değerin ölçümünde finansal araca ilişkin gözlemlenebilir piyasa verileri elde edilemiyorsa bu finansal araç 3. Seviye finansal araç olarak sınıflandırılmaktadır.

Bir finansal varlık veya borcun gerçeğe uygun değerlemesi, değerleme üzerinde önemli etkisi olan fiyat, oran gibi girdi değişkenlerinin piyasada gözlemlenememesi sebebiyle en az bir değişkenin tahmin edilmesini gerektirir. UFRS 13, bir girdinin ne zaman önemli sayılacağını belirtmemektedir. Fakat uygulamada, bir girdi değişkeninin bir finansal aracın değerlemesinde % 10' dan fazla bir payı bulunuyorsa bu değişkenin önemli olduğu varsayılmaktadır. Bir işletme, makul olarak mevcut olan piyasa katılımcısı varsayımlarıyla ilgili tüm bilgileri dikkate alarak, kendi verilerine yer verebilecek koşullarda mevcut en iyi bilgileri kullanarak gözlemlenemeyen girdileri geliştirir. Uzun vadeli para swapı, uzun vadeli opsiyonlar, enflasyon swapları (UFRS 13, paragraf B36) gibi türev ürünler ile, genellikle altında yatan korelasyonun gözlemlenemediği likit olmayan tahviller ve likit olmayan krediler 3. seviye finansal araçlara örnek olarak gösterilebilir (Ramirez, 2015: 76).

Seviye 2 türevlerine benzer şekilde, seviye 3 türev ürünlerinin gerçeğe uygun değeri de, kredi riskinden arındırılmış ortalama gerçeğe uygun piyasa değeri uyarınca, ilave bir düzenleme unsuru üzerinden hesaplanmaktadır. Seviye 2 türev ürünlerinden farklı olarak düzeltmeden doğan kazanç veya kayıp farkları finansal tablolarda ertelenir (UFRS 9, paragraf B5.1.2A).

7. “UMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ” STANDARDI

7.1. GENEL AÇIKLAMA

İşletmeler, yabancı paraya dayalı işlemler yapmak ya da yurtdışında bulunan başka bir işletmeye sahip olmak suretiyle yabancı paralı faaliyetlerde bulunabilmektedir. Bu bakımdan, bir işletme finansal tablolarını bir yabancı para biriminde hazırlayabilmektedir. Ancak bu tabloların geçerli para birimine çevrilip raporlanması gerekir. İşte bu standart, yabancı paraya dayalı işlemlerin ve yurtdışındaki işletmelerin finansal tablolara nasıl dâhil edileceğini ve finansal tablolarda kullanılan para birimine nasıl çevrileceğini düzenlemek üzere hazırlanmıştır (Özerhan ve Yanık, 2015: 721). Yabancı paralı işlemlerin geçerli para birimine çevriminde hangi döviz kuru veya kurlarının kullanılacağı ve döviz kurlarındaki değişimin finansal tablolar üzerindeki etkilerinin nasıl raporlanacağı yine bu standardın temel konusunu oluşturmaktadır (UMS 21, paragraf 1- 2).

Bir işletmenin türev ürünlerine ilişkin tutarları, ağırlıkla kullanılan para biriminden finansal tablolarda kullanılan para birimine çevirirken UMS 21 standardının hükümleri uygulanmaktadır (UMS 21, paragraf 4). UMS 21, işletmelerin geçerli kullandıkları para biriminden farklı olarak kullandıkları para birimini “döviz” olarak tanımlamıştır. Bir başka ifade ile döviz, ulusal düzeyde kullanılan ve raporlamada kullanılan ulusal para biriminin dışındaki tüm para birimleridir (Bozkurt, 2016: 465-482). Döviz kuru ise iki para biriminin değişim oranıdır. UMS 21, farklı döviz cinsinden kalemlerin çevirimi için kullanılacak döviz kurlarını aşağıdaki şekilde belirlemiştir;

İlk muhasebeleştirme sırasında;

• Yabancı paralı işlemler, işlem tarihindeki döviz kuru üzerinden çevrilir (UMS 21, paragraf 21). İşlem tarihi, işlemin Finansal Raporlama Standartları’na göre ilk defa kaydedilmesi gerektiği tarihtir (Özerhan ve Yanık, 2015: 724).

İzleyen raporlama dönemi sonlarında (UMS 21, paragraf 23);

• Yabancı paralı parasal kalemler raporlama tarihinde geçerli olan döviz kurlarından çevrilir. Bu döviz kuru genellikle "kapanış kuru" olarak ifade edilir.

• Gerçeğe uygun değer ile değerlenmeyen, parasal olmayan varlık ve yükümlülükler işlem tarihindeki geçerli olan döviz kuru (tarihi kur) üzerinden çevrilir. Diğer bir deyişle, başka yeniden çevirimler yoktur.

• Gerçeğe uygun değer ile değerlenen parasal olmayan kalemler, en son gerçeğe uygun değerin belirlendiği tarihte geçerli olan döviz kuru üzerinden çevrilir.

Özetle yabancı paralı işlemler, işlemin gerçekleştirildiği tarihteki güncel kur üzerinden, işletmenin kayıtlarının yapıldığı para birimine çevrilerek kayıtlara alınır; bu işlemler eğer parasal bir varlık (örneğin nakit veya alacak) veya parasal bir borç ise, tahsil edilme veya ödeme günündeki kurla değerlendirilir. İşlem tarihi ile ödeme tarihi arasında döviz kurunda bir değişiklik olduğunda ortaya çıkan olumlu ya da olumsuz kur farkları kar veya zarar tablosuna yansıtılır.

7.2. YURTDIŞINDAKİ İŞLETMEYE YAPILAN NET YATIRIM

Birçok işletmenin kendisininkinden farklı bir ülke ya da para biriminde faaliyette bulunan başka bir işletmeye yatırımı bulunmaktadır. Yurt dışındaki işletmelere yapılan yatırımlar, bir bağlı ortaklık, iştirak, iş ortaklığı veya şube niteliğinde olabilmektedir. İşletmenin yatırımda bulunduğu bu tür yurt dışı işletmelerinin finansal tablolarında kullandığı para birimi, işletmenin kendi geçerli para biriminden farklıdır. Dolayısıyla işletmenin, yurt dışındaki işletmesinin faaliyet sonuçları ve finansal durumunu kendi finansal tablolarında kullandığı para birimine çevirerek mali tablo kullanıcılarına sunması gerekmektedir. Bu bağlamda, UMS 21'göre bir işletmenin faaliyet sonuçları ve finansal durumu, finansal tablolarda kullanılan para birimine aşağıdaki işlemler uygulanarak çevrilir (UMS 21, paragraf 39- 42) ;

• Yurt dışındaki işletmenin tüm varlık ve yükümlülükleri raporlama tarihindeki kapanış kuru üzerinden çevrilir.

• Gelir ve giderler (karşılaştırmalı olanlar dahil olmak üzere) işlem tarihlerindeki döviz kurlarından çevrilir.

• Ortaya çıkan tüm kur farkları, diğer kapsamlı gelirin (öz kaynakların) ayrı bir unsuru olarak muhasebeleştirilir.

Ayrıca yurt dışındaki işletmenin tüm gelir ve gider kalemlerinin raporlandığı kar/zarar tablosu dönem ortalama kuru üzerinden de çevrilebileceği belirtilerek çevirimle ilgili uygulama kolaylığı sağlanmıştır.

UMS 21 yurtdışındaki işletmeye yapılan net yatırımın neler olduğunu, yatırıma ait kur farklarının nasıl muhasebeleştirileceğini ve yatırımın elden çıkarılması halinde muhasebeleştirilmesini açıklamıştır.

Standarda göre yurt dışındaki işletmede bulunan net yatırım; " yurtdışındaki işletmenin net aktiflerinde raporlayan işletmenin payı" olarak tanımlamıştır (UMS 21, paragraf 8). Bir işletme, yurtdışındaki bağlı ortaklığından, iştirakinden, iş ortaklığından ya da şubesinden alacak ya da borç niteliğinde parasal veya parasal olmayan bir kaleme sahip olabilmektedir. Yakın bir gelecekte ödenmesi veya tahsili beklenmeyen bu kalemler, özünde işletmenin yurtdışındaki işletmedeki net yatırımının bir parçasıdır. Söz konusu bu parasal kalemler sadece uzun vadeli alacakları ya da kredileri içermekte, ticari alacak ya da borçları içermemektedir (UMS 21, paragraf.15). Raporlayan işletmenin yurtdışındaki işletmesindeki net yatırımının bir parçasını oluşturan parasal bir kalemden kaynaklanan kur farkları, raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında ve yurtdışındaki işletmenin kendi finansal tablolarında kar ya da zarar olarak muhasebeleştirilir. Yurtdışındaki işletmeyi ve raporlayan işletmeyi içeren finansal tablolarda (konsolide) ise, bu tür kur farkları başlangıçta diğer kapsamlı gelirin ayrı bir unsuru olarak muhasebeleştirilir (UMS 21, paragraf 32). "Yurtdışındaki işletmeyi ve raporlayan işletmeyi içeren finansal tablolar" ifadesi ile, yurt dışındaki işletmenin bağlı ortaklık olması halinde konsolidasyon yöntemi ile hazırlanmış konsolide finansal tablolar; iştirak veya iş ortaklığı olması halinde öz kaynak yöntemi ile hazırlanmış finansal tablolar kastedilmektedir. Yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılması halinde, diğer kapsamlı gelirde muhasebeleştirilmiş ve özkaynağın ayrı bir bileşeninde biriktirilmiş söz konusu işletmeye ait birikmiş kur farkları, özkaynaktan çıkarılıp kâr veya zarara aktarılarak (yeniden sınıflandırmaya ilişkin bir düzeltme olarak) yeniden sınıflandırılmaktadır (UMS 21, paragraf 48).

Öte yandan kazançlarda ve nakit akışlarda istenmeyen dalgalanmalara neden olabilen döviz kurlarındaki değişimler dövizli işlemleri ve dövizle işlem yapan işletmeleri kur riskine maruz bırakabilmektedir. Çoğu işletme gerek dövizli işlemlerinden kaynaklanan gerekse yurt dışındaki bir işletmede bulunan yatırımlarından kaynaklanan döviz kuru riskine karşı korunma sağlamak amacıyla türev ürün işlemleri yapmaktadır. Türev ürün işlemleri, kullanım amacı hangi yönde olursa olsun UFRS 9 standardının hükümlerine tabidir. UFRS 9, finansal varlık ve borçları, finansal riskten korunma unsurlarını, finansal riskten korunma çeşitlerini ve bunların nasıl muhasebeleştirileceğini açıklamaktadır.

Döviz kuru riskinden korunma amacıyla yapılan türev ürün işlemleri, UFRS 9 standardının korunma muhasebesine ilişkin hükümleri çerçevesinde

muhasebeleştirilmektedir. Bu bağlamda, yurt dışındaki başka bir işletmede bulunan net yatırımlardan kaynaklanan kur riskinden, türev ürün işlemleri ile korunma sağlayan bir işletme, korunma muhasebesini uygulamalıdır. Ancak, finansal riskten korunma muhasebesinin uygulanabilmesi için de yurt dışındaki işletmenin net varlıklarının UMS 21 standardı çerçevesinde finansal tablolara dahil edilmiş olması gerekmektedir (UFRS 16, paragraf 2). Başka bir ifade türev ürün kullanımı ile net yatırım riskinden korunma sağlayan bir işletme, finansal riskten korunma muhasebesini konsolide finansal tablolarda, iştirakler veya iş ortaklıkları gibi yatırımların özkaynak yöntemine göre muhasebeleştirildiği finansal tablolarda ve bir şubeyi kapsayan finansal tablolarda uygulayabilmektedir.

Dolayısıyla, net yatırımın korunmasına ilişkin tanımlanmış bir korunma ilişkisinde hem net yatırım riskine karşı korunma sağlayan türev ürüne ilişkin kazanç ve kayıpların korunmada etkin olan kısmı (UFRS 9'da belirtilmiştir); hem de yurt dışındaki işletmenin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun çevrilmesinden kaynaklanan kur farkları (UMS 21, paragraf 32'de belirtilmiştir) diğer kapsamlı gelirlerde muhasebeleştirilir. Türev ürüne (korunma aracı) ilişkin kazanç ve kayıpların korunmada etkin olmayan kısmı ise kar veya zararda muhasebeleştirilir. Yurt dışındaki işletmenin elden çıkarılması halinde diğer kapsamlı gelirlerde birikmiş hem türev ürün kazançları hem de çevirimden kaynaklanan kur farkları diğer kapsamlı gelirlerden çıkarılarak kar veya zarar içerisinde yeniden sınıflandırılır.

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

FİNANSAL TÜREV ÜRÜNLERİN TÜRKİYE'DEKİ İŞLETMELERDE KULLANIMINA VE MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

1. TÜRKİYE'DEKİ İŞLETMELERİN FİNANSAL TÜREV ÜRÜN KULLANIM TERCİHLERİ

1.1. GİRİŞ

Türkiye'de halka açık işletmeler kamuoyuna açıkladıkları finansal tablolarını Uluslararası Muhasebe Standartları ile uyumlu Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına (TFRS) göre düzenlemek zorundadır. Dolayısıyla Türkiye'de türev ürün kullanan işletmeler, türev araçlara dayalı işlemlerini ilgili standartlara uygun olarak finansal tablolarına yansıtmaktadır.

Bu tez çalışmasında ilk olarak Türkiye'de hisse senetleri Borsa İstanbul'da işlem gören işletmelerin finansal tabloları incelenerek türev araç kullanımları ortaya konulmuş ve genellikle faaliyetlerinde hangi türev araç türünü tercih ettikleri tespit edilmiştir. Çalışmaya, komisyon geliri elde etme, alım satım işlemlerinde aracılık yapma, riskten korunma ve spekülatif amaçlar gibi farklı nedenlerle türev araçlardan faydalanan bankalar ve benzeri finans kuruluşları dahil edilmemiştir. Çalışmanın devamında işletmeler tarafından kullanımı tercih edilen türev araç türleri dikkate alınarak bu araçlarla gerçekleştirilen işlemlerin Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları kapsamında muhasebeleştirilmesine yönelik uygulama örnekleri verilmiştir.

1.2. ARAŞTIRMANIN AMACI

Araştırmanın amacı, Borsa İstanbul'a kayıtlı işletmelerin finansal türev araç kullanımlarına ilişkin kamuya açıkladıkları bilgileri incelemek ve elde edilen bilgiler doğrultusunda firmaların hangi türev araçları tercih ettiklerini ortaya koymaktır.

Araştırmanın kapsamını BİST'e kayıtlı şirketler oluşturmuştur. Ancak türev ürünleri kullanan taraflardan birinin çoğunlukla bankalar olması, bankaların nitelikleri itibari ile türev ürün kullanma amaçlarının diğer işletmelerden farklılık göstermesi nedeniyle bankalar ve mali sektörde yer alan diğer şirketler araştırma kapsamı dışında bırakılmıştır. Bu kapsamda mali sektör dışındaki Borsa İstanbul'da kayıtlı 306 adet

işletmenin 31 Aralık 2017 tarihli finansal tabloları ve dipnotları incelenmiştir. Söz konusu işletmelerin finansal tabloları Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) (www.kap.org.tr) web sayfasından elde edilmiştir. Araştırma kapsamına BİST' de işlem gören şirketlerin alınmasının nedeni, bu işletmelerin finansal tablolarının ve dipnotlarının kolaylıkla ulaşılabilir olması ve türev araç kullanım düzeylerinin daha fazla olabileceğinin düşünülmesidir.

Araştırmaya dahil edilen firmalar incelendiğinde faaliyet alanlarının çoğunluğu imalat sektörü olmak üzere sırasıyla elektrik, iletişim, bilişim, ulaşım ve ticaret sektöründen oluştuğu görülmektedir. Banka ve benzeri finans kuruluşları hariç Borsa İstanbul'da kayıtlı 306 adet firmanın 31 Aralık 2017 tarihli finansal tabloları incelendiğinde 76 adet firmanın faaliyetlerinde türev araç kullandıkları tespit edilmiştir. Bu firmaların listesi Ek 1'de sıralanmıştır.

1.3. ARAŞTIRMA BULGULARI

Değişen piyasa koşullarına karşı korunmada ve uyum sağlamada kullanılabilecek güncel finansal araçların başında gelen türev araçlardan Türkiye'de yeterince faydalanılmadığı, hatta işletmeler tarafından kullanımının yaygın olmadığı bilinmektedir. Bu amaçla araştırmaya dahil edilen işletmelerin kamuya açıkladıkları bilançolarından yararlanılmış, 306 adet firmanın türev araçlarla ilgili bilgi ve verileri toplanmıştır. Elde edilen verilerle 2017 yılında faaliyetlerinde türev araç kullanmış olan 76 adet firmanın yaygın olarak tercih ettiği türev araç türlerine ilişkin bulgulara yönelik aşağıda Tablo 22 oluşturulmuştur;

Tablo 22. *Firmaların Türev Araç Kullanımı*

Türev Araç Türleri	**Firma Sayısı**	**%**
Future Sözleşme	2	3
Forward Sözleşme	57	75
Swap Sözleşme	31	41
Opsiyon Sözleşme	18	24

Tablo 22 incelendiğinde araştırmaya konu edilen Borsa İstanbul'a kayıtlı mali sektör dışındaki firmaların % 25'inin 2017 yılında türev araç sözleşmeleri kullandıkları ve türev araç kullanan bu firmaların % 75'inin forward, % 41'inin swap, % 24'ünün opsiyon ve % 3'ünün ise future sözleşmeleri tercih ettikleri görülmektedir. Buna göre firmaların yaygın olarak forward ve swap sözleşmelerini tercih ettikleri belirlenmiştir. Bunun nedeni tezgah üstü piyasalarda işlem gören forward sözleşmelerinin sözleşme

tarihine kadar nakit akımı gerektirmemesi ve istenilen ürün için istenilen vade ve miktarda düzenlenebilmesine bağlanabilir. Yine swap piyasalarının firmaların portföy yöneticilerinin çeşitlilik arz eden isteklerini dinamik olarak karşılama imkanına sahip olması ve sürekli olarak yeni swap çeşitlerinin ortaya çıkması swap sözleşmelerinin firmalarca tercih edilme nedeni olarak görülebilir. Öte yandan opsiyon ve future sözleşmeleri her ne kadar güvence veren organize bir borsada işlem görseler de sözleşme tarihinde nakit akım gerektirmeleri, standart koşullar taşımaları ve işlemlerinin karmaşıklığı nedeniyle firmalarca tercih edilmemiş olabilir.

Daha sonra firmalar tarafından türev araçların ne amaçla kullanıldığı mali tablo dipnotlarında araştırılarak Tablo 23 oluşturulmuştur;

Tablo 23. *Firmaların Türev Araç Kullanım Amacı*

Türev Araç Kullanım Amacı	**Firma Sayısı**	**%**
Alım Satım Amaçlı (Spekülatif)	11	14
Riskten Korunma Amaçlı (Hedging)	57	75
Spekülatif+ Hedging Amaçlı	8	11

Elde edilen sonuçlara göre 76 firmadan 57 adedi yani % 75'i hedging amaçlı türev araç kullanıyorken, % 14'ü sadece spekülasyon amaçlı türev araç kullanmakta, firmaların % 11'i ise hem hedging hem de spekülasyon amaçlı türev araçlardan yararlanmaktadır.

Araştırma kapsamında firmaların faaliyetleri sırasında maruz kaldıkları kur riski, fiyat riski, faiz oranı riski, likidite riski ve kredi riski gibi risklere karşı korunma sağlamak için hangi türev ürün çeşidini kullandıkları incelenerek elde edilen veriler Tablo 24'de özetlenmiştir.

Tablo 24. *Maruz Kalınan Risklerden Korunmak İçin Kullanılan Türev Araçların Çeşitleri*

Riskler	**Risklere Karşı Türev Araç Kullanan Firma**		**Future**		**Forward**		**Swap**		**Opsiyon**	
	Sayı	**%**	**Sayı**	**%**	**Sayı**	**%**	**Sayı**	**%**	**Sayı**	**%**
Kur Riski	50	***66***	1	***2***	43	***86***	7	***14***	8	***16***
Faiz Riski	20	***26***	-	-	-	-	20	***100***	1	***5***
Fiyat Riski	6	***8***	1	***17***	1	***17***	4	***67***	4	***67***

Finansal tablo ve dipnotlarında türev araçlarla işlem yaptığını belirten 76 adet firmanın 50' sinin (%66) kur riskine karşı, 20'sinin (%26) faiz riskine karşı ve 6'sının (%8) fiyat riskine karşı türev ürün kullandığı tespit edilmiştir. Kur riskine karşı türev

araç kullanan 50 firmanın % 86'sı forward sözleşmeleri, %16'sı opsiyonu, %14'ü swapı ve % 2'si de future sözleşmeleri kullanmayı tercih etmişlerdir. Buna göre, 2017 yılında, türev araçlarla işlem yapan firmaların kur riskine karşı en fazla forward sözleşmeleri tercih ettikleri belirlenmiştir.

Faiz riskine karşı türev ürün kullanan 20 firmanın %100'ü swap sözleşmelerle faiz riskine karşı önlem almakta iken, sadece %5'i opsiyon sözleşmeleri kullanmayı tercih etmiş, forward ve future sözleşmeleri kullanmadıkları belirlenmiştir. Buna göre, 2017 yılında, firmalar faiz riskine karşı en fazla swap sözleşmeleri kullanmışlardır.

Fiyat riskine karşı türev ürün kullanan 6 firmanın ise, %67'si hem swap hem de opsiyon sözleşmeleri ile fiyat riskine karşı önlem almakta iken, forward ve future sözleşmelerini daha düşük oranda (%17) kullandıkları tespit edilmiştir. Buna göre, 2017 yılında, firmaların fiyat riskine karşı en fazla ve eşit oranda swap ve opsiyon sözleşmeleri kullandıkları belirlenmiştir.

Ayrıca şirketlerin türev araç kullanım düzeyine ilişkin son dönemlerde yapılmış literatür çalışmaları incelenmiştir. İstanbul Menkul Kıymetler Borsası'na kayıtlı şirketlerin 31.12.2006 tarihli finansal tablo dipnotlarını inceleyen Koçyiğit, Bal ve Bal (2009) çalışmalarında, kur riskinden korunmak amacıyla forward sözleşmelerin, faiz riskinden korunmak amacıyla swap sözleşmelerin tercih edildiğini belirtmişlerdir. Fiyat riskine karşı ise hangi türev ürünün kullanıldığına ilişkin bir tespitte bulunmamışlardır.

Türkiye'deki beş yıldızlı otel işletmelerinin riskten korunma araçlarını kullanma düzeylerine ilişkin anket çalışması yapmış olan Çömlekçi ve Güngör (2012) çalışmalarında, otel işletmelerinin kur riski ve faiz riskinden korunmak için en fazla forward sözleşmeleri tercih ettiklerini tespit etmişlerdir.

Denizli ilinde faaliyet gösteren 58 imalat sanayi şirketine anket çalışması uygulayan Bayrakdaroğlu, Sarı ve Heybeli (2013) çalışmalarında işletmelerin daha çok kur riski ve faiz oranı riskinden korunma sağlamak için türev ürün kullanmış olduklarını ve en çok forward sözleşmeleri tercih ettiklerini tespit etmişlerdir.

Borsa İstanbul 100 Endeksi'nde kayıtlı mali sektör dışındaki şirketlerin 31.12.2013 tarihli finansal tablo dipnotlarını inceleyen Sabuncu ve Çakır (2015) araştırmalarında, şirketlerin hem faiz riskinden hem de kur riskinden korunma sağlamak için en çok swap sözleşmeleri tercih ettiklerini tespit etmişlerdir. Ayrıca şirketlerin fiyat riskinden korunma için türev araç kullanmayı tercih etmediklerini belirtmişlerdir.

Borsa İstanbul 100 Endeksi'nde kayıtlı mali sektör dışındaki şirketlerin 31.12.2013 ve 31.12.2014 tarihli finansal tablo dipnotlarını inceleyen Yılmaz ve Aslan (2016) ise çalışmalarında şirketlerin faiz riskine karşı en fazla swap sözleşmelerini kullandıkları, kur riskine karşı ise vadeli alım satış sözleşmelerini (forward, future) daha fazla tercih ettiklerini tespit etmişlerdir. Fiyat risklerine karşı ise opsiyon sözleşmelerinin daha fazla kullanıldığını belirtmişlerdir.

Türkiye'deki işletmelerin türev araç kullanımlarına ilişkin literatürde yapılan çalışmalardan da görüldüğü gibi yıllara göre şirketlerin ağırlıklı olarak tercih ettikleri türev araçlardaki değişim aynı zamanda Türkiye ekonomisinin değişkenliğini de göstermektedir. Öte yandan 1 Ocak 2018 tarihinden itibaren faaliyetlerinde türev araç kullanan işletmeler türev araçlara ilişkin işlemlerini UFRS 9 ile uyumlu TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı'na göre muhasebeleştirmek zorundadır. Bu bağlamda bu tez çalışmasının türev araçların muhasebeleştirilmesine yönelik uygulama örneğine temel oluşturması amacıyla şirketlerin 2017 yılına ait türev araç kullanım tercihleri tespit edilmiştir. Çalışmanın devamında yapılan bu tespitler doğrultusunda şirketlerin en çok tercih ettiği türev araç türleri dikkate alınarak UFRS 9 kapsamında muhasebeleştirilmesine yönelik Vaka çalışması örneği verilecektir.

2. FORWARD SÖZLEŞMELERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK VAKA ÇALIŞMASI

2.1. GİRİŞ

Mali sektör dışında faaliyet gösteren Borsa İstanbul'a kayıtlı şirketlerin 31 Aralık 2017 tarihli finansal tabloları ve dipnotları incelendiğinde, faaliyetlerinde türev araç kullanan şirketlerin en fazla kur riskine karşı forward sözleşmeleri; faiz riskine karşı swap sözleşmeleri kullanmayı tercih ettikleri belirlenmiştir. Bu nedenle türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine ilişkin yapılan Vaka çalışmasında forward ve swap sözleşmeleri örnek olarak seçilmiştir. Çalışmada bu sözleşmelerin bir imalat işletmesi açısından muhasebeleştirilmesi ele alınmıştır. Sözleşmelerin diğer tarafı olan banka ya da aracı kurumun kim olduğu bilinemeyeceğinden sadece tek taraflı muhasebeleştirilmesi üzerinde durulmuştur. Bu çalışma aracılığıyla finansal türev araçların UMS/UFRS kapsamında muhasebeleştirilmesine yönelik bir yol haritası oluşturulmaya çalışılmıştır.

Bu Vaka çalışmasında forward sözleşmesinin bir tarafı olan K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş., B Holding A.Ş.'nin bir iştiraki olarak kurulmuştur. Şirket'in ana faaliyet alanı üretim, pazarlama ve satıştır. Şirketin hisseleri 1986 yılından beri Borsa İstanbul A.Ş.'de (BIST) işlem görmektedir ve Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kayıtlıdır.

Çalışmada yararlanılan şirketin 31 Aralık 2017 tarihli finansal tablo ve dipnot bilgileri Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) (www.kap.org.tr) web sayfasından elde edilmiştir. Uluslararası alanda faaliyet gösteren şirket, döviz kurlarındaki fiyat değişimlerinin finansal durum ve performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerini en aza indirgemek ve kur riskinden korunmak amacıyla forward sözleşmelerden yararlanmıştır.

Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarının belirttiği koşullar dahilinde (UFRS 9, paragraf 6.4). Vaka çalışmasının ilk aşamasında, şirketin finansal araçları için uyguladığı yönetim politikası çerçevesinde kullanmış olduğu forward sözleşmesini açıklayıcı bir muhasebe dokümantasyon belgesi düzenlenecektir. Şirketin gerçekleştirdiği forward işlemine ilişkin oluşturulan resmi belgelendirme işleminden sonra, çalışmanın ikinci aşamasında, bu belgenin bir unsuru olan etkinlik değerlendirmesi yapılarak şirketin kullandığı forward sözleşmenin riskten korunmadaki etkinliği belirlenecektir. Riskten korunma etkinliğinin ölçümü için basit doğrusal regresyon metodu kullanılacaktır. Çalışmanın son aşamasında ise etkinlik ölçüm sonuçları dikkate alınarak şirketin gerçekleştirdiği forward işlemine ilişkin muhasebe kayıtları oluşturulacaktır.

2.2. FORWARD SÖZLEŞME İLE KURULAN KORUNMA İLİŞKİSİNİN DOKÜMANTASYONU

İşletmeler tarafından kullanılan türev sözleşmelerin tanımlanarak kullanım amaçlarının belirlenmesi uygulanacak muhasebe ilkelerinin tatbik edilebilirliği açısından önem taşımaktadır. Çünkü türev sözleşmelerin muhasebeleştirme ilkelerini belirleyen UFRS 9 Finansal Araçlar standardına göre spekülasyon amacıyla türev ürün işlemleri yapmanın sonuçları ile korunma amacıyla türev ürün işlemleri yapmanın sonuçları muhasebe açısından farklılık göstermektedir. Bu nedenle işletmelerin öncelikle türev sözleşmeleri edinme amacını açıklaması ve türev sözleşmelerle yapılan işlemlerin kullanım amacı doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediğini kontrol etmesi gerekmektedir. Bu kontrolün yapılabilmesi için de işletmelerin türev ürün işlemlerini

resmi olarak belgelendirmesi gerekmektedir. Dolayısıyla riskten korunma için türev ürün işlemleri yapılması halinde riskten korunma ilişkisini açıklayıcı nitelikte korunma muhasebesi dokümantasyonunun oluşturulması gerekmektedir. Bu bağlamda çalışmanın bu aşamasında riskten korunma amacıyla türev ürünlerden yararlanan örnek şirketin korunma ilişkisinin başlangıcında düzenlemesi gereken ve korunma ilişkisinin açıklandığı muhasebe dokümantasyonu oluşturulmuştur.

Örnek şirketin finansal tabloları, faaliyette bulunduğu temel ekonomik çevrede geçerli olan para birimi ile sunulmuş olup sunum para birimi ve geçerli para birimi Türk Lirası'dır (TL). Şirket, TL para birimi dışındaki diğer para birimlerinden yapılan satın alma ve satış işlemlerinden dolayı, yabancı para (kur) riskine maruz kalmaktadır. Şirketin finansal tablo dipnot bilgilerine göre kur riskine yönelik gerçekleşme olasılığı yüksek hammadde alımları ve ihracat satışlarından kaynaklanan riskler için vadeli (forward) döviz alım ve satım sözleşmeleri ile işlem yaptığı bilinmektedir.

Şirket, 1 Ocak 2018 tarihinde bir ay sonra gerçekleşecek 4 milyon Euro değerindeki hammadde alımı nedeniyle yapacağı ödemenin kurdaki dalgalanmalardan kaynaklanacak yabancı para riskine maruz kalacağını düşünerek nakit akış riskine karşı korunma kararı almıştır. Bu karar doğrultusunda da 1 Ocak 2018'de bir banka ile bir aylık TL satış Euro alış özellikli forward sözleşmesi imzalamıştır.

Şirket her ne kadar nakit akış riskinden korunma amaçlı forward sözleşme yapmış olduğunu belirtmiş olsa bile muhasebe açısından yapılan işlemin amacı karşılayıp karşılamadığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Başka bir ifade ile yapılan işlemin korunma muhasebesine konu olabilmesi için korunma muhasebesi için yeterli kriterleri sağlayıp sağlamadığının tespit edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle öncelikle riskten korunma ilişkisini belirleyen resmi bir belgenin dokümante edilmesi ve ardından kontrol işlemlerine geçilmesi gerekmektedir.

Şirketin 1 Ocak 2018 tarihli forward işlemine ilişkin riskten korunma dokümantasyonu UFRS 9 standardı ilkeleri doğrultusunda aşağıdaki gibi düzenlenmiştir;

Tablo 25. *K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin Riskten Korunma Dokümantasyonu*

RİSKTEN KORUNMA İLİŞKİSİNİN BELGELENDİRİLMESİ	
Risk Yönetiminin Amacı ve Stratejisi	• Bu korunmanın amacı EURO- TL döviz kurundaki olumsuz hareketlere karşı 4 milyon Euro beklenen hammadde alımının Euro değerini korumaktır. • Şirketin döviz riski yönetim stratejisi ile tutarlı, döviz forward kullanarak kâr veya zarar tablosunun değişkenliğini azaltmaktır.
Korunulan Risk	• Döviz Kuru Riski. Euro cinsinden beklenen işlemle ilgili nakit akımının Türk Lirasındaki değişkenlik riski.
Riskten Korunma Türü	• Nakit akış riskinden korunma işlemi.
Korunma Aracı	• ...Referans numaralı TL Satış/ Euro Alış Döviz forward anlaşması. • Sözleşmenin şartları; bu sözleşme, 4,6006 TL forward kurundan 1 ay vadeli; 18.402.000 TL karşılığı, 4.000.000 Euro nominal bedellidir. • Karşı taraf, YZX Bank'tır. • Karşı tarafla ilişkili kredi riski çok düşük olarak kabul edilmektedir.
Korunma Kalemi	• 01 Ocak 2018 tarihinde teslim alma taahhüdünün verildiği ve 31 Ocak 2018 tarihinde teslim alınıp - ödenmek üzere beklenen 4 milyon Euro'luk hammadde alımı.
Finansal Riskten Korunma Etkinliğini Değerlendirme	• Korunmanın başlangıcında, her raporlama tarihinde ve riskten korunma ilişkisinin şartlarında önemli bir değişikliğin meydana geldiği durumda korunma etkinliği değerlendirmesi yapılacaktır. • Finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki olup olmadığını değerlendirmek için niceliksel bir değerlendirme yapılacaktır. Bu değerlendirmede *doğrusal regresyon metodu* kullanılacaktır. Değerlendirmede korunma kalemi ve korunma aracı eşleşmesi yapılacaktır. • Finansal riskten korunma aracının karşı taraf kredi riski sürekli izlenecektir. • Korunmanın etkin ve etkin olmayan kısımları, riskten korunma ilişkisinin başlangıcından itibaren *korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimlerin korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimleri karşılayıp karşılamadığına* ilişkin kıyaslama yapılarak belirlenecektir. Hem korunma aracının, hem de beklenen nakit akışının öne çıkan noktaları değerlendirmeye dahil edilecektir.

2.3. FORWARD SÖZLEŞMENİN RİSKTEN KORUNMADA ETKİNLİĞİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRME

Türev sözleşmelerin muhasebeleştirme ilkelerini belirleyen UFRS 9 Finansal Araçlar Standardına göre işletmelerin öncelikle türev ürün işlemlerini resmi olarak

dokümante ederek türev sözleşmeleri edinme amacını açıklaması, ardından sözleşmelerle yapılan işlemlerin kullanım amacı doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediğini kontrol etmesi gerekmektedir. Bunun için de riskten korunma işleminin etkinliği değerlendirilmelidir.

Etkinliğe ilişkin yapılacak değerlendirmede öncelikle riskten korunma amacıyla kurulmuş korunma ilişkisinin korunma etkinliğine dair gereklilikleri karşılayıp karşılamadığının belirlenmesi gerekmektedir. UFRS 9'a göre bir finansal riskten korunma işlemi aşağıdaki üç koşulu birden karşıladığı durumda finansal riskten korunma muhasebesi için uygun olarak kabul edilmekte ve korunma ilişkisindeki korunma kalemi ile korunma aracı bu kapsamda muhasebeleştirilmektedir. Aksi taktirde aşağıdaki bu üç koşuldan herhangi birinin karşılanamadığı tespit edilmişse finansal riskten korunma amacıyla yapılan işlem korunma işlemi olarak nitelendirilememekte ve korunma ilişkisindeki korunma aracı alım satım amaçlı olarak kabul edilerek korunma muhasebesi kapsamı dışında muhasebeleştirilmektedir. Dolayısıyla (UFRS 9, paragraf 6.4);

1. Finansal riskten korunma ilişkisi sadece uygun finansal riskten korunma kalemlerinden ve uygun finansal riskten korunma araçlarından oluşmalıdır;

Örnek şirketin hammadde alımı için verdiği taahhüd yüksek olasılıkla gerçekleşmesi beklenen bir taahhüd olduğu için, taahhüdün gerçeğe uygun değer değişimlerinin işletmeyi kâr veya zarar yoluyla etkilemesi mümkün olabildiği için ve bu taahhüdün gerçeğe uygun değerleri güvenilir olarak ölçülebildiği için korunma muhasebesi açısından uygun korunma kalemi olarak kabul edilebilmektedir. Şirketin finansal riskten korunma aracı olarak belirlediği forward sözleşme de bir türev ürün olduğu için ve net bir yazılı seçeneğe yol açmadığı için korunma muhasebesi açısından uygun korunma aracı olarak kabul edilebilmektedir. Bu bağlamda UFRS 9'un sağlanmasını istediği uygun korunma kalemi ve uygun korunma aracı ile korunma ilişkisinin kurulması gerekliliği kriteri örnek şirkette sağlanmıştır.

2. Riskten korunmanın başlangıcında, finansal riskten korunma ilişkisinin ve işletmenin risk yönetimi hedef ve stratejisinin resmi bir tanımı ve dokümantasyonu oluşturulmalıdır;

Örnek şirketin hammadde alımlarını neye karşı (döviz kuru) koruma kararı verdiğine ve bu kararın şirketin risk yönetim amaç ve stratejisine (kâr zarar tablosunun

değişkenliğini azaltmak) uygun olduğuna dair yaptığı açıklamalar resmi olarak dokümante edildiği için UFRS 9'un sağlanmasını istediği ikinci kriter de yerine getirilmiş ve şirketin gerçekleştirdiği forward işleminin korunma muhasebesi için uygunluğu sağlanmıştır.

3. Riskten korunma ilişkisinin etkin olduğu kanıtlanmalıdır;

UFRS 9'a göre riskten korunma ilişkisi ancak aşağıdaki şartların yerine getirilmesi halinde etkin olarak kabul edilebilmektedir. Bunlar (UFRS 9, Paragraf 6.4.1c);

i. Kredi riskinin etkisi, ekonomik ilişkiden kaynaklanan değer değişimlerine hükmetmemelidir; Örnek şirketin forward sözleşme yaptığı karşı taraf bir banka olduğundan kredi riski oldukça düşük olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla kredi riskinin değer değişimlerine hükmetme olasılığı mümkün gözükmemektedir.

ii. Uygun korunma oranı olmalıdır; korunma kalemiyle korunma aracının kritik koşulları eşleştiğinde aralarındaki ekonomik ilişkinin varlığı ilk başta korunma oranıyla ortaya konulur. Bu oran işlemin başlangıcı için 1/1 (kalemin tutarı/ aracın tutarı) olarak desteklenmelidir. Örnek şirketin korunma kalemi 4 milyon Euro hammadde alım taahhüdüdür ve işlemin başlangıcındaki Türk Lirası değeri 18.402.400 (4 milyon x 4,6006) TL'dir. Şirketin korunma aracı olan forward sözleşmesinin değeri de 18.402.400 TL'dir. Dolayısıyla şirketin korunma ilişkisinin başlangıcındaki korunma oranı 18.402.400/18.402.400 = 1/1 ile desteklenmiş ve uygun korunma oranı sağlanmıştır.

iii. Korunan kalemle korunma aracı arasında ekonomik bir ilişkinin olduğu kanıtlanmalıdır. Bunun için de riskten korunma işleminin etkinliğinin ölçülmesi gerekmektedir. Çalışmadaki örnek şirket için bu durum regresyon metoduyla ortaya konacaktır.

2.3.1. Forward İşlemin Riskten Korunmada Etkinliğinin Ölçümü

2.3.1.1. Analizin Amacı

Riskten korunma etkinliğinin değerlendirilmesinde, hem finansal riskten korunma ilişkisindeki riskten korunan kalem ile bu kalemi korumak için kullanılan araç arasında ekonomik bir ilişkinin var olup olmadığının, hem de korunma amacıyla seçilen işlemin etkin korunma sağlayıp sağlamadığının tespiti için etkinlik ölçümü yapılmalıdır.

Bu ölçüm, finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki (ya da nakit akışlarındaki) değişimlerin korunan kaleminin gerçeğe uygun değerindeki (ya da nakit akışlarındaki) değişimleri karşılayıp karşılamadığına bakılarak (UFRS 9, paragraf B6.4.1); korunma ilişkisinin başlangıcında, olası risklerin korunma koşullarını etkileyen şartlarında önemli bir değişiklik meydana getirdiğinde ve her raporlama tarihinde ileriye dönük olarak gerçekleştirilmelidir (UFRS 9, paragraf B6.4.12). Standart, etkinliğin ölçümünde niteliksel ve niceliksel yöntemlerin kullanılabileceğini belirtmiş ancak hangi yöntemin kullanılacağı hususunda açıklamada bulunmamıştır.

Literatürde riskten korunma etkinliğinin ölçümünde kritik şartlar analizi, basit senaryo analizi, regresyon analizi ve simülasyon (Monte Carlo) analizi yöntemlerinin kullanılabileceği belirtilmektedir (Ramirez, 2015: 42). Kullanılan yöntemlerde varılan sonuca göre seçilen türev işlem riskten korunmada etkinse korunma muhasebesi kapsamına alınmakta ve kullanılan yöntemlerde elde edilen parametrik değerlere göre de korunmada etkin olan ve etkin olmayan kısımları bu kapsamda kaydedilmektedir. Aksi takdirde, yani kullanılan yöntemlerle işlemin riskten etkin korunma sağlamadığı tespit edilmişse, spekülasyon amacıyla edinilmiş türev aracın tabi olduğu muhasebeleştirme yöntemine göre aracın kaydı yapılmaktadır.

Bu çalışmada amaç; türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, örnek şirketin nakit akış riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş olduğu türev ürün işleminin (forward işlem), şirketi korunma dönemi başlangıcında ve korunma dönemi boyunca döviz riskine karşı koruyup korumadığını nicel olarak ortaya koymaktır. Yapılacak istatistiksel analizle tespit edilen durum doğrultusunda da şirketin forward işlemini muhasebeleştirmektir.

2.3.1.2. Analizde Kullanılan Veri Seti

Çalışmada forward sözleşme için yapılan analizde riskten korunma kalemi verisi olarak; spot kur değer değişimleri (SPT), korunma aracı olarak da; forward kur değer değişimleri (FW) verileri kullanılmıştır. Örnek şirket hammadde alım taahhüdünü nakit akış riskinden korumak amacıyla 1 Ocak 2018 tarihinde forward işlemine konu etmiştir. Bu nedenle örnek şirketin korunma ilişkisinin başlangıcındaki (gözlem dönemi) korunma etkinliğini değerlendirilmek amacıyla, 1 Ocak 2018 tarihinden önceki 5 yıla ait aylık Euro/TL spot kur ve Euro/TL forward kur değerlerinin tarihsel verilerinden yararlanılmıştır. Korunma ilişkisi boyunca (test dönemi) korunma etkinliğinin

değerlendirilmesi amacıyla da, 1 Ocak 2018- 30 Mart 2018 tarihlerine ait günlük Euro/TL spot kur ve Euro/TL forward kur değerlerinin tarihsel verileri kullanılmıştır.

Euro/TL spot kur verileri Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (www.tcmb.gov.tr) web sayfasından elde edilmiştir.

Tezgahüstü piyasalarda işlem gören forward işlem verileri ise, spot fiyat kullanılarak hesaplanan değerlerin spot fiyatlara eklenmesi suretiyle bulunmaktadır. Vadeli işlemlerde kotasyon veren bankalar, vadeli olarak sattığı veya aldığı kıymetin karşılığı olarak spot piyasada ters işlem yaparak faiz farklarını verdiği fiyata yansıtmaktadır (İşleyen, 2011: 177- 182). Bu bağlamda bir bankanın vadeli alış ve satış kotasyonları aşağıdaki şekilde hesaplanmaktadır;

Forward Alış Fiyatı = Spot Alış Kuru* (TL mevduat faiz oranı- Döviz kredi mevduat faiz oranı)* Gün/36.000

Forward Satış Fiyatı= Spot Satış Kuru* (TL kredi mevduat faiz oranı- Döviz mevduat faiz oranı)*Gün/36.000

Forward Alış/Satış Kuru = Spot Alış/Satış Kuru+ Forward Alış/Satış Fiyatı

Dolayısıyla piyasalarda spot kur verilerinde olduğu gibi gösterge niteliğinde forward kur verilerinin bulunmaması ve forward kurun matematiksel olarak hesaplanması çalışmanın kısıtını oluşturmakla birlikte analizde kullanılan Euro/TL forward (satış) kur verileri T.C.M.B' nın web sayfasında ilan edilen "bankalarca uygulanan aylık faiz oranları" ve Euro/TL spot kur verileri kullanılarak hesaplanmış olup çalışmanın Ek 2 ve Ek 3 bölümlerinde sunulmuştur.

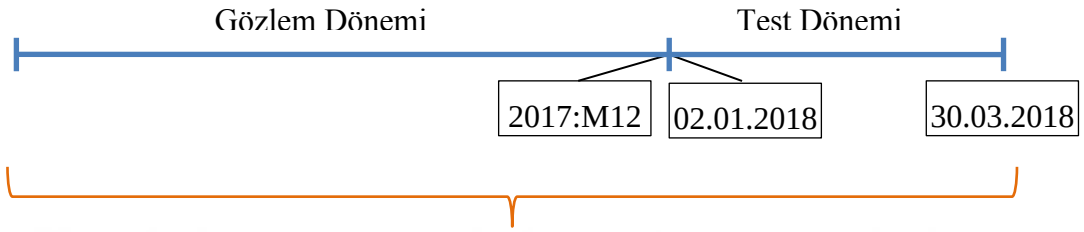
2.3.1.3. Analiz Sistematiği

Çalışmada örnek şirketin nakit akış riskine karşı korunmak için yapılandırdığı korunma ilişkisindeki forward işlemlerinin davranışları analiz edilerek değerlerinde meydana gelen değişimlerin geçmişte korunma kalemiyle (döviz riskine maruz kalan hammaddenin değeri) ilişkili olup olmadığını tespit etmek ve böylece gelecekte de meydana gelecek değişimlerin birbirini dengeleyeceği iddiasını kanıtlamaktır. Yapılacak bu ispat sayesinde de örnek şirketin gerçekleştirdiği forward işleminin riskten korunma muhasebesi için gerekli olan ekonomik ilişki kriterini ve riskten korunmayı sağlayıp sağlamadığını ortaya koymaktır.

Bu analizde bağımlı (açıklanan) değişken olarak Spot Kur (SPT), bağımsız (açıklayıcı) değişken olarak da Forward Kur (FW) serisi kullanılmıştır. Analiz için değişken seçiminde Finnerty ve Grant ile Ramirez'in çalışmaları temel alınmıştır.

Analiz kendi içinde iki alt dönem için yinelenecektir. Bu durum Şekil 15 yardımıyla gösterilebilir:

Şekil 15. *Forward Kurdaki Değişimlerin, Spot Kurdaki Değişimler Üzerindeki Etkileri*



Çalışmada kullanılan veri setine ilişkin tanımlayıcı İstatistikler Ek 4'de, analizlerde kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon matrisleri Tablo 26'da yer almaktadır.

Tablo 26. *Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları*

Gözlem Dönemi			**Test Dönemi**		
	FW	***SPT***		***FW***	***SPT***
FW	1	0.99	***FW***	1	0.99
SPT	0.99	1	***SPT***	0.99	1

Korelasyon, değişkenlerin birlikte hareket etme derecelerinin bir ölçüsü olup, [-1,+1] aralığında değişen değerler almaktadır. Değerin -1 veya +1'e yaklaşması, değişkenler arasındaki ilişkinin güçlülüğünü, işareti ise ilişkinin yönünü göstermektedir (Yılmaz, 2006; Kalaycı ve Zeynel, 2009: 49). Tablo 23'deki bulgulara bakıldığında; değişkenler arasında oldukça yüksek korelasyon olduğu, yani bu serilerin birlikte hareket etme eğilimlerinin yüksek olduğu görülmektedir. Korelasyon katsayılarının işaretlerine bakıldığında ise yapılacak analizlerde yer alan forward kurlardaki değişim ile spot kurlardaki değişimlerin aynı yönlü olduğu görülmektedir. Kalaycı ve Zeynel (2009: 49)'a göre forward kur ile spot kur arasındaki korelasyon katsayısının 1'e yakın (burada 0.99) olması, forward işlemlerinin, şirketlere kur riskinden mükemmele yakın bir korunma sağladığını ortaya koymaktadır.

2.3.1.4. Analizin Model, Hipotez ve Yöntemleri

Bu çalışmada türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, örnek şirketin döviz riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş olduğu forward işleminin, şirketi döviz riskine karşı koruyup korumadığını analiz edebilmek amacıyla aşağıda gösterilen Model 1 oluşturulmuştur.

$$Model\ 1: \quad SPT_t = \beta_0 + \beta_1 FW_t + \varepsilon_t \qquad (1)$$

Analiz, Model 1 yardımıyla gerçekleştirilecektir. Bu modelin kurulmasında Kalaycı ve Zeynel (2009)' in çalışmaları temel alınmış olup, bu model için sınanacak hipotezler:

$H_0: \beta_1 = 0$ Forward işlemlerinin, spot kur üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi yoktur. Yani forward işlemleri, şirketlere etkin biçimde riskten korunma olanağı sağlamamaktadır.

$H_1: \beta_1 > 0$ Forward işlemlerinin, spot kur üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Yani forward işlemleri, şirketlere etkin biçimde riskten korunma olanağı sağlamaktadır.

Model 1 için yapılacak analizlerde; Kalaycı ve Zeynel (2009: 49) izlenerek, forward işlemlerindeki artışların, şirketleri kur riskinden koruyacağını ve bu nedenle $\beta_1 > 0$ çıkmasını beklemekteyiz.

Bu çalışmada analizde kullanılan serilerin güvenilirliğini ortaya koymak ve kullanılacak analiz yöntemine karar vermek amacıyla serilerin durağanlıkları ADF (Genişletilmiş Dickey Fuller) ve PP (Philips ve Perron) birim kök testleri, seriler arasındaki nedensellik ilişkileri Granger (1969) ve Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testleri yapılmıştır. Örnek şirketin riskten korunan kalemin değerinde meydana gelen değişimlerin yüzdelik olarak ne kadarının riskten korunma aracına bağlı olarak değiştiğini belirlemek amacıyla da Model 1 için regresyon analizi EKK (En Küçük Kareler) yöntemi gerçekleştirilmiştir. Regresyon analizi sonucunda elde edilen belirlilik katsayısı (R^2) değeri ile de örnek şirketin riskten korunma etkinliği değerlendirilmiştir.

2.3.1.5. Birim Kök Testleri

Ekonometrik analizler, serilerin durağanlık derecelerine önemli ölçüde duyarlıdırlar. Serilerin durağanlık seviyeleri dikkate alınmadan yapılan analizlerde, sapmalı sonuçlara ulaşılabilmektedir (Tarı, 2012: 399). Engle ve Granger (1987), durağan olmayan serilerle yapılacak analizlerde, sahte regresyon problemiyle karşılaşılabileceğini ifade etmektedir. Bu nedenle ekonometrik analizlerde öncelikle serilerin durağanlık seviyelerinin belirlenmesinde ve sonrasında kullanılacak analiz yöntemlerine de buna göre karar verilmesinde yarar vardır [1].

Serilerin durağanlığının test edilmesine yönelik ilk çalışma; Dickey ve Fuller (1979) tarafından başlatılmış olup, bu birim kök testinde, seriye bir dönemde gelen bir şokun, sonraki dönemlere hangi ölçüde yansıdığı tespit edilmeye çalışılmaktadır. Bu durum Denklem (2) yardımıyla gösterilebilir:

$$Y_t = \rho Y_{t-1} + e_t \qquad (2)$$

Burada Y_t; serinin cari (bu günkü) değerini, Y_{t-1}; serinin bir önceki dönem değerini, ρ; bir önceki dönemde seri üzerine gelen bir şokun, bir sonraki dönemi ne kadar etkilediğini göstermektedir. Ekonomide şokların etkileri genel olarak geçicidir. Bu nedenle birim kök testlerinde sınanan hipotezler;

$H_0: \rho = 1 \quad seri\ durağan\ değildir.$

$H_1 : \rho < 1 \quad seri\ durağandır.$

şeklindedir. Eğer ρ=1 ise bu durum, ekonomideki gerçeklerle örtüşmeyecektir ve serinin doğrudan analiz yapılmaya elverişli olmadığını gösterir. ρ<1 olduğunda, seri üzerine gelen bir şokun etkisi, azalarak sonraki dönemlere yansımakta ve zamanla sönmektedir. Bu durum, ekonominin doğasına daha uygun olup, durağan serilerle yapılan analizler de daha güvenilir olacaktır. Denklem (2)'de yer alan e_t hata terimleri serisinde genellikle otokorelasyon (ardışık içsel bağıntı) sorunu görüldüğü için, Dickey ve Fuller (1981) ilk geliştirdikleri test modelini yeniden düzenleyerek, aşağıda yer alan

[1] Örneğin; analizde yer alan bütün değişkenler düzey değerlerinde durağan iken regresyon analizini EKK (En Küçük Kareler) yöntemiyle yapmak yeterli iken, durağan olmayan serilerle çalışılırken, regresyon analizinden önce seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin olup olmadığının belirlenmesi gerekmektedir. Bu noktada da serilerin hepsi aynı derecede durağan çıktığında eşbütünleşme ilişkisi Engle ve Granger (1987) ya da Johansen (1988) yöntemleriyle test edilebilirken, farklı derecelerde durağan seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkisinin Pesaran, Shin ve Smith (2001) tarafından geliştirilen Sınır Testi yöntemi ile incelenmesi gerekmektedir. Benzer sınıflandırma, nedensellik testleri için de geçerlidir.

ADF (Augmented Dickey Fuller: Genişletilmiş Dickey Fuller) testi modellerine ulaşmışlardır.

$$Sabitsiz\ ve\ trendsiz\ model: \Delta Y_t = \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (3)$$

$$Sabitli\ ve\ trendsiz\ model: \Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (4)$$

$$Sabitli\ ve\ trendli\ model: \Delta Y_t = \beta_0 + \beta_1 t + \delta Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i \Delta Y_{t-i} + u_t \quad (5)$$

Burada p; optimum gecikme uzunluğu olup, Akaike, Schwarz ya da diğer bilgi kriterleri yardımıyla belirlenebilmektedir. ADF testinin hipotezleri:

H_0: $\delta = 0$ $\quad Seri\ durağan\ değildir.$

H_1 $\delta < 0$ $\quad Seri\ durağandır.$

şeklindedir. Bu hipotezleri sınayabilmek için MacKinnon (1996) kritik değerleri kullanılmaktadır.

ADF testinin, özellikle trend içeren serilerde zayıf olduğunu iddia eden Phillips ve Perron (1988) tarafından geliştirilen ve literatürde PP testi olarak yer edinen testte ise; parametrik olmayan bir süreç takip edilmekte, birim kök testinin modellerindeki otokorelasyon sorunu Newey-West hata düzeltme mekanizmasını kullanarak ortadan kaldırılmaktadır (Göçer, 2016: 259). PP testinde seride birim kökün varlığı aşağıdaki denklem kullanarak incelenmektedir (Tarı, 2012, s. 399):

$$\Delta Y_t = \beta_0 + \delta Y_{t-1} + \beta_1 \left(t - \frac{T}{2}\right) + u_t \quad (6)$$

Burada T; gözlem sayısını göstermektedir. Bu testin hipotezleri de ADF testinin hipotezleriyle aynıdır. Yani;

H_0: $\delta = 0$ $Seri\ durağan\ değildir.$

H_1: $\delta < 0$ $Seri\ durağandır.$

biçimindedir. Bu hipotezleri sınamak için yine MacKinnon (1996) kritik değerleri kullanılabilmektedir. Düzey değerinde durağan olan serilere I(0), düzey değerinde durağan olmayıp, birinci farkı alındığında durağan hale gelen serilere ise I(1) seri adı verilmektedir (Dikmen, 2012: 245) Bu çalışmada serilerin durağanlıkları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve elde edilen bulgular Tablo 27'de sunulmuştur.

Tablo 27. *Forward ve Spot Kur Serilerinin Birim Kök Testi Sonuçları*

Model	***Dönem***	***Değişken***	***ADF Test İstatistiği***	***PP Test İstatistiği***	***Kritik Değerler***		
					%1	***%5***	***%10***
Model 1	***Gözlem Döneminde***	***FW***	-6.31***	-6.24***	-3.54	-2.91	-2.59
		SPT	-6.36***	-6.29***	-3.54	-2.91	-2.59
	Test Döneminde	***FW***	-6.17***	-5.37***	-3.54	-2.91	-2.59
		SPT	-6.25***	-5.47***	-3.54	-2.91	-2.59

Not: *** ; İlgili serinin sırasıyla %1 ve %10 önem düzeyinde durağan olduğunu göstermektedir. Verilerde bütün testler için sabitli modeller kullanılmıştır.

Tablo 27'deki verilere göre; Model 1'in analizinde kullanılacak olan FW (Forward Kur) ve SPT (Spot Kur) serileri, gözlem döneminde de test döneminde de düzey değerlerinde durağan, yani I(0)'dır. Bu durumda, Engle ve Granger (1987)'ye göre Analiz 1'de serilerin düzey değerleriyle yapılacak analizlerde sahte regresyon sorunuyla karşılaşılmayacaktır. Bu nedenle, Model 1 için yapılacak analizin En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle yapılması uygun olacaktır.

Bu çalışmada, regresyon analizine geçmeden önce, analizlerde kullanılan seriler arasında bir etkileşimin varlığını ortaya koyabilmek için nedensellik testleri yapılmıştır.

2.3.1.6. Nedensellik Testi

Seriler arasında bir etkileşimin varlığını ve etkileşim varsa, bu etkileşimin yönünü belirleyebilmeye yönelik geliştirilen ilk çalışma Granger (1969) testidir. Günümüze kadar yapılan ilave ve düzeltmelerle sürekli geliştirilen bu testte, eş-anlı denklem sistemiyle çalışılmakta ve değişkenler arasındaki etkileşimler dinamik bir şekilde incelenmektedir (Göçer, 2016: 271). Y ve X gibi iki değişken arasındaki nedensellik ilişkilerini ortaya çıkarabilmek için Granger (1969) nedensellik testinde kullanılan eş-anlı denklem sistemi:

İki değişkenli Granger nedensellik testi, şu modeller yardımıyla gerçekleştirilmektedir (Gujarati ve Porter, 2012: 787):

$$Y_t = \alpha_0 + \sum_{i=1}^{p} \alpha_i Y_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \beta_i X_{t-i} + e_t \qquad (7)$$

$$X_t = \theta_0 + \sum_{i=1}^{p} \theta_i X_{t-i} + \sum_{i=1}^{p} \gamma_i Y_{t-i} + v_t \qquad (8)$$

Testin hipotezleri:

$H_0: \beta_i = 0$ $X'ten\ Y'ye\ doğru\ bir\ nedensellik\ ilişkisi\ yoktur.$

$H_0: \beta_i \neq 0$ $X'ten\ Y'ye\ doğru\ bir\ nedensellik\ ilişkisi\ vardır.$

Test, Denklem (7)'deki β_i'lerin grup halinde sıfıra eşit olup olmadığı incelenmektedir. β_i katsayıları, belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı bulunursa, X'ten Y'ye doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir.

Benzer şekilde Denklem (8)'de yer alan γ_i'ler için de yapılmakta ve γ_i'ler belirli bir anlamlılık düzeyinde sıfırdan farklı bulunduğunda, Y'den X'e doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir.

Her ikisi de (β_i, γ_i) sıfırdan farklı ise çıkarsa, bu değişkenler arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin var olduğu söylenirken, hiç biri sıfırdan farklı çıkmazsa, bu değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin olmadığına karar verilmektedir. (Göçer, 2016: 271-272).

Granger nedensellik testinde; öncelikle optimum gecikme uzunluklarının[2] belirlenmesi gerekmektedir. Bu işleme ait sonuçlar Ek 5'de, belirlenen optimum gecikme uzunluğuna sahip VAR (Vector Autoregressive) modellerinin istikrarlı olduğuna ilişkin ters karakteristik kökler grafikleri Ek 6'da, bu VAR modellerine ait otokorelasyon testi sonuçları Ek 7'de ve bu VAR modellerine ait değişen varyans testi sonuçları Ek 8'de sunulmuştur. Belirlenen optimum gecikme uzunlukları kullanılarak yapılan Granger nedensellik testi sonuçları Tablo 28'de yer almaktadır.

Tablo 28. *Forward ve Spot Kur Serilerinin Granger Nedensellik Testi Sonuçları*

Model No	***Alt Dönem***	***Nedensellik İlişkisinin Yönü***	***Optimum Gecikme Uzunluğu***	***Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme Kriterleri***	***Gözlem Sayısı***	***F İstatistiği***	***Olasılık Değeri***
Model 1	***Gözlem Döneminde***	***FW⇏SPT***	2	LR, FPE, AIC	57	4.54**	0.01
		SPT⇏FW				4.57**	0.01
	Test Döneminde	***FW⇏SPT***	0	FPE, AIC, SC, HQ	62	0.16	0.68
		SPT⇏FW				0.03	0.86

Not: ** ; Birinci değişkenden ikinci değişkene doğru sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde nedensellik ilişkisinin var olduğunu göstermektedir. Denklem (4) ve Denklem (5)'de gecikme uzunlukları 1'den başladığı için, 1'de 0'a kadar gecikme diye bir durum anlamsız olmaktadır. Bu nedenle optimum gecikme uzunluğu 0 çıkan testte, gecikme uzunluğu 1 olarak alınmıştır.

[2] Denklem (4) ve Denklem (5)'de yer alan *p* değerlerinin

Granger nedensellik testinde, olasılık değeri 0.10'dan küçük olduğunda %10, 0.05'ten küçük olduğunda %5 ve 0.01'den küçük olduğunda %1 önem düzeyinde birinci değişkenden, ikinci değişkene doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir.

Model 1'in gözlem döneminde kullanılan FW ve SPT serileri arasında karşılıklı nedensellik ilişkileri mevcuttur. O halde bu seriler arasında bir etkileşim söz konusudur ve bu serilerin aynı modelde kullanılması istatistiksel olarak anlamlıdır. Model 1 için test dönemi analizlerinde kullanılan FW ve SPT serileri arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi tespit edilememiştir.

Model 1'in test dönemi analizlerinde kullanılacak seriler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisinin tespit edilememiş olması, bu değişkenlerin aynı modelde kullanılmasıyla ilgili soru işaretlerine neden olabilecektir. Bu nedenle, seriler arasında nedensellik ilişkilerinin varlığının, Granger (1969) nedensellik testine göre çok daha güncel ve yeni bir teknik olan Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi ile de incelenmesinin yararlı olacağına karar verilmiştir. Bu test; küçük örneklemlerde hata terimi serisinin normal dağılıma sahip olmaması durumunda Ki-kare testinin anlamını yitirmesi riskine karşı geliştirilmiş olup, kritik değerler, veri setinin durumuyla uyumlu olarak bootstrap döngüsü ile belirlenmektedir. Testin hipotezleri, Granger nedensellik testinin hipotezleriyle benzer olup;

H_0: *Birinci değişkenden, ikinci değişkene doğru bir nedensellik ilişkisi yoktur.*

H_0: *Birinci değişkenden, ikinci değişkene doğru bir nedensellik ilişkisi vardır.*

şeklindedir. Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testinde optimum gecikme uzunluğu Schwarz Bayesian Kriter (SBC) kriteriyle belirlenmekte olup, bu kriter;

$$SBC = Ln\left(det\overline{\Omega}_j\right) + k\left(\frac{n^2 LnT}{T}\right) \qquad (9)$$

eşitliği yardımıyla belirlenebilmektedir. Burada $det\overline{\Omega}_j$; varyans-kovaryans matrisinin determinantı, k; gecikme uzunluğu, T; gözlem sayısıdır (Göçer ve Bulut, 2015: 733). Çalışmada Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi, Gauss 10 programı ve bu program için Hacker ve Hatemi-J (2012) tarafından yazılmış kodlar kullanılarak yapılmış ve elde edilen bulgular Tablo 29'da sunulmuştur.

Tablo 29. *Forward ve Spot Kur Serilerinin Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi Sonuçları*

Model No	***Alt Dönem***	***Nedensellik İlişkisinin Yönü***		***Kritik Değerler***		
			Test İstatistiği	***%1***	***%5***	***%10***
Model 1	***Gözlem Döneminde***	***FW⇏SPT***	3.913*	7.607	4.615	3.109
		SPT⇏FW	4.130*	7.538	4.770	3.153
	Test Döneminde	***FW⇏SPT***	3.118*	6.620	3.919	2.799
		SPT⇏FW	0.007	7.102	3.983	2.773

Not: *; Birinci değişkenden ikinci değişkene doğru sırasıyla %1 ve %10 önem düzeyinde nedensellik ilişkisinin var olduğunu göstermektedir. Kritik değerler bootstrap kullanılarak, 10.000 döngü ile elde edilmiştir.

Tablo 29'daki bulgulara göre; değişkenler arasında en az bir yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Bu durum, modelde yer verilen değişkenler arasında bir etkileşimin olduğunu ve bu serilerin aynı modelde kullanılmasının, istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Özellikle test dönemleri için yapılan nedensellik testlerinde, bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkenlere doğru nedensellik ilişkilerinin var olması, ekonometrik modellerin doğru kurulduğu düşüncesini desteklemektedir.

2.3.1.7. Model 1 için Regresyon Tahmini

Model 1'de kullanılan veriler düzey değerlerinde durağan oldukları için, Engle ve Granger (1987)'ye göre bu serilerle yapılacak analizlerde sahte regresyon sorunuyla karşılaşılmayacaktır. Bu nedenle Model 1'in En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle tahmin edilmesine karar verilmiş ve elde edilen bulgular Tablo 30'da sunulmuştur.

Tablo 30. *Model 1 için Regresyon Tahmin Sonuçları*

	Değişken	***Katsayı***	***t istatistiği***	***Olasılık Değeri***	***Model Güvenilirlik Testleri***		
Gözlem Dönemi	***FW***	0.98***	340.01	0.00	$R^2 = 0.99$	$F = 0.00$	$\chi^2_{BG} = 0.21$
	Sabit Terim	0.0001	0.52	0.60	$DW = 1.53$	$JB = 0.23$	$\chi^2_{BPG} = 0.61$
Test Dönemi	***FW***	0.96***	109.57	0.00	$R^2 = 0.98$	$F = 0.00$	$\chi^2_{BG} = 0.97$
	Sabit Terim	-0.0001	-0.48	0.62	$DW = 2.04$	$JB = 0.14$	$\chi^2_{BPG} = 0.77$

Not: Bu analizde Newey-West standart hataları kullanılarak, değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli (robust) bir tahmin gerçekleştirilmiştir. ***; ilgili katsayının %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu (%1'den daha az hata barındırdığını) göstermektedir.

Tablo 30'daki bulgulara göre gözlem döneminde; forward işlemlerindeki 1 birimlik değişim, spot kurları 0.98 birim artırmaktadır. Bu durum, Kalaycı ve Zeynel (2009: 49)'a göre forward işlemleri ile spot döviz işlemleri arasında bire bir'e yakın bir ilişki olduğunu, bu yolla piyasada kur riskine karşılık etkin korunmanın sağlandığını

göstermektedir. Test dönemi için yapılan analizde forward kur değişkeninin katsayısı, kısmen düşmüş olmakla birlikte, yine 1'e yakın bulunmuştur. Bu durum, örnek şirketin de forward işlemleri yoluyla döviz kuru riskinden etkin biçimde korunduğunu göstermektedir. Elde edilen bu sonuçlara dayanarak, çalışmanın hipotezler kısmında yer verilen H0 hipotezi reddedilmiş ve forward işlemlerinin, piyasaya da şirketlere de etkin biçimde riskten korunma olanağı sağlamakta olduğu tespit edilmiştir.

Model güvenilirlik testlerine bakıldığında; R^2; modelin, bağımlı değişkendeki değişimlerin yüzde kaçını açıklayabildiğini göstermekte olup, burada gözlem döneminde %99, test döneminde %98 gibi oldukça yüksek açıklayıcılık derecelerine ulaşılmıştır. F istatistiği; bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkeni gerçekten anlamlı düzeyde etkileyip etkilemediğini göstermekte olup, bu teste ait olasılık değerinin 0.05'ten küçük olması, bağımsız değişkenlerin, bağımlı değişkeni anlamlı düzeyde etkilediğini ortaya koymaktadır. Bu çalışmada *F* testi olasılık değeri 0.00 çıkmış olup, bu durum, *FW*'nin, *SPT*'yi istatistiksel olarak anlamlı düzeyde etkilediğini ortaya koymaktadır. DW; Durbin-Watson otokorelasyon testi olup, bu test istatistiğinin 2 civarında değerler alması, modelde otokorelasyon sorununun olmadığını göstermektedir. Tablo 27'de Test Dönemi için yapılan analizde DW istatistiği 2'ye çok yakın olup, bu modelde otokorelasyon sorununun olmadığını gösterirken, Gözlem Dönemi için yapılan tahminde DW biraz küçük çıkmıştır. Bu nedenle çalışma Breusch – Godfrey otokorelasyon testiyle (χ^2_{BG}) de desteklenmiştir. χ^2_{BG} testinde olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, ilgili modelde otokorelasyon sorununun olmadığına karar verilmektedir. Bu çalışmada her iki dönemde de tahminlerde otokorelasyon sorunu yoktur. Tahminlerde değişen varyans sorununun varlığı, Breusch – Pagan-Godfrey testiyle (χ^2_{BPG}) incelenmiştir. Bu testte olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, ilgili modelde değişen varyans sorununun olmadığına karar verilmektedir. Bu çalışmada her iki dönemde de tahminlerde değişen varyans sorunu yoktur. JB; Jarque – Bera normallik testi olup, tahminlerden elde edilen hata terimleri serilerinin normal dağılıma sahip olup olmadığını (bu yolla *t, F* ve *Ki-kare* testlerinin güvenilir olup olmadıklarını) ortaya koymaktadır. JB testine ait olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, modellerin atıklarının (hata terimleri serilerinin) normal dağılıma sahip olduklarına karar verilmektedir ve bu çalışmada da atıklar normal dağılıma sahip olup, yapılan model güvenilirlik testleri istatistiksel olarak anlamlıdır. Bu tahminlere ilişkin CUSUM grafikleri Ek 9'da sunulmuştur.

2.3.1.8. Analiz Bulguları

Bu çalışmada, türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, şirketlerin döviz riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş oldukları sözleşmelerin, şirketleri döviz riskine karşı koruyup korumadığını nicel olarak ortaya koyabilmek amacıyla, forward kurlardaki değişimlerin, spot kurlar üzerindeki etkileri Model 1 yardımıyla araştırılmıştır. Model 1 için de iki farklı analiz yapılmış olup, ilk analizlerde (gözlem dönemlerinde) piyasalardaki uygulamalara bakılmış, ikinci analizlerde (test dönemlerinde) ise örnek şirketin yapmış olduğu riskten sakınma işleminin etkinliği test edilmiştir.

Çalışmada ilk olarak, modelde yer alan değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarına bakılmış ve değişkenler arasında oldukça yüksek korelasyonların olduğu, yani bu serilerin birlikte hareket etme eğilimlerinin yüksek olduğu görülmüştür. Korelasyon katsayılarının işaretlerine bakıldığında ise Analizde yer alan forward kurlardaki değişim ile spot kurlardaki değişimlerin aynı yönlü olduğu görülmektedir. Kalaycı ve Zeynel (2009: 49)'a göre forward kur ile spot kur arasındaki korelasyon katsayısının 1'e yakın (burada 0.99) olması, forward işlemlerinin, şirketlere kur riskinden mükemmele yakın bir korunma sağladığını ortaya koymaktadır.

Çalışmada serilerin durağanlıkları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve Model 1'de yer alan forward döviz kuru değişimleri ve spot döviz kuru değişimleri serilerinin düzey değerlerinde durağan oldukları belirlenmiştir. Bu nedenle Model 1'de doğrudan regresyon analizine geçilebileceğine karar verilmiştir.

Regresyon analizlerine geçilmeden önce, modelde yer verilen değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerine bakılmasının yararlı olacağı değerlendirilmiştir. Bu kapsamda önce Granger (1969) nedensellik testi uygulanmış olup, bu testte Model 1'in test dönemi haricinde, değişkenler arasında nedensellik ilişkilerinin olduğu belirlenmiştir. Aralarında ilişki olmayan serileri aynı modelde kullanma hatası yapılmadığından emin olabilmek için seriler arasındaki nedensellik ilişkileri, daha ileri düzey bir test olan Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi ile de sınanmıştır. Bu analiz sonucunda; modelde yer alan seriler arasında, en az bir yönlü nedensellik ilişkilerinin olduğu görülmüştür. Nedensellik testleri genel olarak değerlendirildiğinde; forward kur ile spot kur arasında piyasada iki yönlü, firmanın

gerçekleştirdiği işlemlerde forward kurdan spot kura doğru tek yönlü nedensellik ilişkileri belirlenmiştir.

Seriler düzey değerlerinde durağan olduğu için Model 1'e ait regresyon analizi EKK yöntemiyle gerçekleştirilmiş ve gözlem döneminde (piyasada); forward işlemlerindeki 1 birimlik değişimin, spot kurları 0.98 birim artırmakta olduğu tespit edilmiştir. Bu sonuç, literatürde yer alan Kalaycı ve Zeynel (2009) çalışmasıyla uyumlu olup, forward işlemleri ile spot döviz işlemleri arasında bire bir'e yakın bir ilişki olduğunu, bu yolla piyasada kur riskine karşılık etkin korunmanın sağlandığını göstermektedir.

Sonuç olarak, gözlem dönemi için yapılan ekonometrik analiz sayesinde 2013-2017 yılları arasında işlem gören forward sözleşmeleri işletmeleri %98 oranında döviz kuru riskine karşı etkin olarak korumakta" kanısına varılmaktadır. Örnek şirketin döviz kuru riskinden korunmak için yaptığı forward işlemin başlangıç tarihi olan 1 Ocak 2018 tarihinden önceki 5 yıllık zaman diliminde, forward kur değer değişimleri genel olarak işletmeleri %98 oranında kur riskine karşı koruduğuna göre takip eden yıllarda da benzer şekilde korunma sağlayacaktır çıkarımı yapılabilir. Etkinliğe ilişkin yapılan bu ön değerlendirme ile örnek şirketin yapmış olduğu forward işlem, riskten korunma işlemi olarak kabul edilebilir ve UFRS 9'a göre korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilebilir. Ancak işlemin örnek şirket için kesin olarak riskten korunma olduğunun tespit edilebilmesi ve korunma muhasebesi kapsamında muhasebe kayıtlarının oluşturulabilmesi için yapılan forward işlemin vadelerinde ve raporlama tarihinde de (30 Ocak 2018) riskten korunma etkinliğinin ölçülmesi gerekmektedir. Bu nedenle şirketin korunma dönemini kapsayan test dönemi için de analiz yapılmış ve yapılan analizde forward kur değişkeninin katsayısı, kısmen düşmüş olmakla birlikte, yine bire yakın (0.96) bulunmuştur. Bu durum, örnek şirketin forward işlemleri yoluyla döviz kuru riskinden %96 oranında, etkin biçimde korunduğunu göstermektedir. Dolayısıyla örnek şirketin forward işlemleri raporlama tarihinde UFRS 9 Standardı'na göre korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilecektir. Bu kapsamda sözleşmenin raporlama döneminde gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimin % 96'sı riskten korunmada etkin olan kısım olarak "nakit akış riskinden korunma fonu'nda; etkin olmayan %4'lük kısım da "kâr-zarar" da muhasebeleştirilecektir.

2.4. FORWARD SÖZLEŞMENİN MUHASEBE KAYITLARI

Örnek şirket risk yönetimi amaç ve stratejisi doğrultusunda gerçekleşme ihtimali yüksek gelecekteki hammadde alımlarından doğacak kur riskinden korunmak için bir banka ile forward sözleşme imzalamıştır. Şirket, bir ay sonra gerçekleşecek Euro cinsinden hammadde alımlarını finansal riskten korunma konusu kalem olarak; 4.000.000 Euro'ya denk gelen Euro cinsinden hammadde alımları için imzaladığı forward sözleşmesini de finansal riskten korunma aracı olarak belirlemiştir. Şirketin yapmış olduğu forward sözleşmenin şartları Tablo 31.'de verilmiştir.

Tablo 31. *Finansal Riskten Korunma Aracı Forward Sözleşme*

Tür	Forward kontrat	***Satış***	18.402.400 TL
Başlangıç Tarihi	01 Ocak 2018	***Alış***	4.000.000 Euro
Taraflar	K.L.M. Şirketi ve Y.Z.X. Bankası	***Forward Kur***	4,6006 TL
Vade	30 Ocak 2018	***Uzlaşma***	Fiziki Teslim

Sözleşmeye göre vade sonunda K.L.M. şirketi 18.402.400 Türk Lirası satacak, karşılığında 4.000.000 Euro satın alacaktır. Şirket, vadeli (forward) döviz sözleşmesini bir ay sonra gerçekleşme ihtimali yüksek Euro cinsinden hammadde alımlarıyla ilişkilendirilmiştir.

Tarihler itibariyle piyasa döviz kuru ve vadeli döviz kuru ise Tablo 32.'de verilmiştir;

Tablo 32. *Piyasa Döviz Kuru ve Vadeli Döviz Kuru*

Tarih	**Başlangıçta Piyasa Döviz Kuru**	**Forward Döviz Kuru 30.01.2018**
01.01.2018	4,5237	4,5878
30.01.2018	4,6888	4,7550

Forward sözleşmenin (korunma aracı) gerçeğe uygun değer hesaplamaları Tablo 33.'de yer almaktadır.

Tablo 33. *Forward Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri*

	01 Ocak 2018	30 Ocak 2018
Euro'nun Başlangıç Değeri	4.000.000	4.000.000
30 Ocak için Forward Kur	4,5878	4,7550
Döviz Forward TL Tutarı	18.402.400	18.402.400
Euro'nun TL Değeri	18.351.200	19.020.000
Fark	(51.200)	617.600
Forward'ın Gerçeğe Uygun Değeri	0	617.600
Forward'ın Gerçeğe Uygun Değer Değişimi	0	617.600
Etkin Kısım	---	592.896(*)
Etkin Olmayan Kısım	---	24.704(**)

(*) Riskten korunma işleminin %96 oranında korunma sağladığı regresyon analizi ile tespit edildiği için etkin kısım 617.600 x 0,96=592.896 olarak hesaplanmıştır.
(**) İşlemin kalan %4'lük kısmı ise etkin olmayan kısım olarak dikkate alınmış ve 617.600 x 0,04= 24.704 olarak hesaplanmıştır.

Riskten korunma etkinliğinin ölçümüne yönelik yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre örnek şirketin 01.01.2018 tarihinde 1 ay vadeli olarak gerçekleştirdiği forward işlemin korunma muhasebesi kapsamında kaydedilmesi uygun olacaktır. Bunun nedeni analiz ile elde edilen ve korunma kalemi ile korunma aracı arasında ekonomik ilişkinin varlığını gösteren R^2 değerinin % 98; bu ekonomik ilişkide riskten korunma oranını gösteren regresyon doğrusunun eğiminin (β katsayısı) % 96 ve regresyon sonuçlarının istatistiksel olarak geçerliliğini belirleyen F testi olasılık değerinin 0.00 çıkmasıdır. Bulgular Tablo 30'da özetlenmiştir. Dolayısıyla örnek şirketin korunma aracı olarak tanımlamış olduğu forward sözleşmenin vade tarihindeki gerçeğe uygun değerine ilişkin yapılan hesaplamada elde edilen değer değişimi tutarının % 96'sı korunmada etkin kısım, kalanı etkin olmayan kısım olarak dikkate alınmalıdır.

Beklenen nakit akışının (hammadde alım taahhüdü; korunma kalemi) gerçeğe uygun değer hesaplamaları ise Tablo 34.'de gösterilmiştir.

Tablo 34. *Nakit Akışının Gerçeğe Uygun Değeri*

	01 Ocak 2018	30 Ocak 2018
Beklenen Nakit Akışı (Euro)	4.000.000	4.000.000
30 Ocak için Spot Kur	4,5237	4,6888
Euro'nun TL Değeri	18.094.800	18.755.200
Başlangıçta Beklenen Tutar (TL)	18.402.400	18.402.400
Nakit Akışındaki Fark	(307.600)	352.800
Nakit Akışın Gerçeğe Uygun Değeri	0	352.800
Nakit Akışın Gerçeğe Uygun Değer Değişimi	0	352.800

Forward sözleşmenin imzalandığı 01 Ocak 2018 tarihinde herhangi bir değer hareketi gerçekleşmediğinden sözleşmenin değeri asli hesaplarda bir varlık ya da borç kalemi altında gösterilmemektedir. Ancak bu tarihte muhasebenin genel kabul görmüş kavramlarından olan tam açıklama ilkesi çerçevesinde forward sözleşmesinin değerinin nazım hesaplarda gösterilmesi gerekmektedir.

1 Ocak 2018 ; (Sözleşmenin Nazım Hesaplarda İzlenmesi)

	Borç	*Alacak*
930 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Borçlu Nazım Hesap	18.402.400	
930.00 Vadeli Döviz Alım İşlemleri- Euro/TL Alacaklar		
931 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Alacaklı Nazım Hesap		18.402.400
931.00 Vadeli Alım İşlemleri Borçlar		
Forward sözleşmenin satın alınması		

Bilanço kayıtlarında gözükmemekle birlikte fiili olarak işletme bünyesinde görülen, kendi mülkiyetinde olmadığı halde zilyetliğini elinde bulundurduğu kıymetlerin kayıtları "93 hesap grubu" nda yer aldığından yukarıdaki kayıtta 930 ve 931 nolu hesapların kullanımının uygun olacağı düşünülmüştür.

UFRS 9'a göre riskten korunmanın etkinliği her raporlama tarihinde ve meydana gelen her değişimde raporlanmalıdır. Bu nedenle 30 Ocak 2018 tarihinde forward sözleşmenin gerçeğe uygun değerinde meydana gelen 617.600 TL'lik değişimin raporlanması gerekmektedir. Sözleşmenin riskten korunmada etkinlik seviyesi %96 olduğundan meydana gelen değişimin 592.896 TL'lik kısmı özkaynaklarda nakit akış riskinden korunma fonuna; kalan %4'lük kısma denk gelen 24.704 TL'lik kısım kâr-zarara kaydedilmelidir.

Korunma amacıyla kullanılan forward sözleşme UFRS 32'ye göre finansal varlık niteliği taşıdığı, bir türev ürün olduğu ve tek düzen hesap planında türev ürünler için özel olarak açılmış bir hesap mevcut olmadığından yukarıdaki muhasebe kaydında forward sözleşmenin değer değişimleri 11 nolu hesap grubunda yer almalıdır. UFRS 9'a göre meydana gelen değişimlerin korunmada etkin olan kısmı özkaynaklara kaydedilmelidir. Mevcut tek düzen hesap planında özkaynaklarda "56 hesap grubu" boş bırakıldığından ve bu hesap grubuna ilişkin tek düzen hesap planı açıklamaları mevcut olmadığından korunmada etkin olan kısmın bu hesap grubuna kaydı uygun olacaktır.

Korunmada etkin olmayan kısım ise UFRS 9'a göre gelir tablosu hesaplarında gösterilmelidir. "64 hesap grubu" işletmenin esas faaliyetleri dışında elde ettiği gelirlerin kaydedildiği hesap grubu olduğundan ve yapılan forward sözleşme işletmenin esas faaliyeti kapsamı dışında yer aldığından etkin olmayan kısmın bu hesap grubuna kaydı uygun olacaktır.

30 Ocak 2018 ; (Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değer Değişimi)

	Borç	*Alacak*
11x Menkul Kıymetler Hsb.	617.600	
11x.00 Forward Sözleşme		
56x Nakit Akış Riskinden Korunma Fonu Hsb.		592.896
56x.00 Türev Fin.Araç Gerç.Uyg. Değer Artışı		
649 Diğer Faal. Ol. Gelir ve Kârlar Hsb.		24.704
649.xxFinansal Faal.İlgili Türv.Arç.Kârl.		

Öte yandan 6102 sayılı Yeni Türk Ticaret Kanunu ile Türkiye'de 2013 yılından itibaren muhasebe kayıtlarının tutulması ve finansal tabloların düzenlenmesi, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları ve Uluslararası Muhasebe Standartları'nın Türkiye'deki karşılıkları olan, Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) ve Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) esas alınarak yapılmaya başlanmıştır. Kanunu'na göre "ihraç ettikleri sermaye piyasası araçları borsada veya teşkilatlanmış diğer bir piyasada işlem gören şirketler, aracı kurumlar, portföy yönetim şirketleri ve konsolidasyon kapsamına alınan diğer işletmeler, bankalar, bankaların bağlı ortaklıkları, sigorta ve reasürans şirketleri ve emeklilik şirketleri" Kamu Gözetimi, Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu tarafından belirlenen TMS/ TFRS'leri uygulamakla yükümlüdür (TTK, madde 1534). Bu bağlamda kanunun belirttiği şirketler TMS ve TFRS' lere uygun muhasebe kayıtlarını Tekdüzen Hesap Planı'nda yer alan hesaplara ait yardımcı hesaplar açarak yapılabilmektedir. Fakat muhasebenin "Tam Açıklama" kavramına ve diğer kavramlarına daha uygun olduğu düşünülen yeni bir hesap planı taslağı da öngörülmüştür. 2018 yılında öngörülen bu yeni hesap planı Ek 10'da sunulmuş olup resmi olarak henüz uygulamaya geçmemiştir (KGK, 2019: http://www.kgk.gov.tr/portalv2uploads/files/duyurular/v2/tfrs/ek2). Bu nedenle örnek şirketin riskten korunma amacıyla kullandığı forward sözleşme ve buna ait gerçeğe uygun değer değişimleri Uluslararası Muhasebe Standartları'na geçiş sürecine uygun

olarak önerilen yeni hesap planı taslağı kapsamında aşağıdaki gibi muhasebeleştirilebilir.

30 Ocak 2018 ; (Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değer Değişimi İçin Önerilen Kayıt

	Borç	*Alacak*
119 Türev Araçlar Hsb.	*617.600*	
119.00 Forward Sözleşme		
561 Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançl. Hsb.		*592.896*
561.00 Türev Fin.Araç Gerç.Uyg. Değ.Artışı		
667 Türev Araçlardan Sağlanan Kazançl.Hsb.		*24.704*

Yukarıdaki muhasebe kaydı TMS/ TFRS' ye uygun Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında öneri olarak oluşturulmuştur. Bu nedenle örnek şirketin riskten korunma amacıyla kullandığı forward sözleşmenin gerçeğe uygun değeri ve değer artışları "119 Türev Araçlar" hesabının borcuna kaydedilmiştir. Öte yandan UFRS 9'a göre meydana gelen değişimlerin korunmada etkin olan kısmı özkaynaklara kaydedilmesi gerektiğinden forward sözleşmeye ait gerçeğe uygun değer artışlarının korunmada etkin olan kısmı "561 Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançları" hesabının alacağına kaydedilmiştir. Korunmada etkin olmayan kısmı ise kâr- zarar hesaplarında gösterilmesi gerektiğinden, "667 Türev Araçlardan Sağlanan Kazançlar" hesabının alacağında raporlanmıştır.

Yine 30 Ocak 2018 tarihinde sözleşmenin vadesi dolduğunda şirket 4 milyon Euro'yu forward sözleşme şartlarına göre 4,6006 TL forward kur üzerinden 18.402.400 TL ödeyerek tahsil edecektir. Ayrıca forward sözleşmenin vadesi dolduğunda sözleşmeye ilişkin değer değişim farkları realize olacaktır. Bu duruma ilişkin muhasebe kayıtları aşağıda gösterilmiştir;

30 Ocak 2018 ; (Sözleşmenin Vadesi Dolduğunda Kayda Alınması)

	Borç	*Alacak*
100 Kasa Hsb.	18.402.400	
100.01 Euro Kasası - (4.000.000 x 4,6006)		
100 Kasa Hsb.		18.402.400
100.00 TL Kasası		

	Borç	*Alacak*
136 Diğer Çeşitli Alacaklar Hsb.	617.600	
136.xx Forward Sözleşme Değer Artışı		
119 Türev Finansal Varlıklar Hsb.		617.600
116.00 Forward Sözleşme		

Şirketin 4 milyon Euro değerinde beklenen hammadde alım işlemi 30 Ocak 2018 tarihinde gerçekleştiğinde, o tarihte piyasa döviz kuru 4,6888 TL olduğundan hammaddenin piyasa değeri (4.000.000 x 4,6888) 18.755.200 TL olacaktır. Kaydı aşağıda gösterilmiştir;

30 Ocak 2018 ; (Hammadde Alım Kaydı)

	Borç	*Alacak*
150 İlk Mad.Malz. Hsb.	18.755.200	
(4.000.000 x 4,6888)		
320 Satıcılar Hsb.		18.755.200

Forward sözleşme hammadde alışı ile ilişkilendirildiği için sözleşmenin değer değişimleri finansal riskten korunma muhasebesi kapsamında özkaynaklar hesap grubunda nakit akış riskinden korunma fonunda biriktirilmiştir. Biriktirilen bu tutar korunma işleminin sonunda yani sözleşmenin vadesi dolduğunda korunma kaleminin kazanç veya kayıplarıyla mahsuplaştırılır (UFRS 9, paragraf 6.5.11). Bu bağlamda, korunma kalemi stoklardır ve stoklar satışlarla ilişkili olduğuna göre fonda biriken pozitif yönde artış stok maliyetini aşağı çekecek dolayısıyla satış gelirlerini arttıracaktır. Bu nedenle korunma fonunda biriken 592.896 TL, satış gelirlerine aktarılarak kapatılmalıdır;

30 Ocak 2018 ; (Fonda Biriken Tutarın Gelir Tablosuna Aktarılması)

	Borç	*Alacak*
561 Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançl. Hsb.	592.896	
561.00 Türev Fin.Araç Gerç.Uyg. Değ.Artışı		
600 Yurtiçi Satışlar Hsb.		592.896

Hammadde bedelinin ödenmesine ilişkin kayıt da aşağıdaki gibi olacaktır;

30 Ocak 2018 ; (Hammadde Bedelinin Ödenmesi)

	Borç	*Alacak*
320 Satıcılar Hsb.	18.755.200	
674 Kur Farkı Zararları Hsb.	264.800	
136 Diğer Çeşitli Alacaklar Hsb.		617.600
136.xx Forward Sözleşme Değer Artışı		
100 Kasa Hsb.		18.402.400
100.01 Euro Kasası (4.000.000 x 4,6006)		

Son olarak forward sözleşme 30 Ocak 2018 tarihinde sonlandığından nazım hesaplarda izlenen sözleşme değeri de kapatılmalıdır.

30 Ocak 2018 ; (Sözleşmenin Sonlanması ve Nazım Hesapların Kapatılması)

	Borç	*Alacak*
931 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Alacaklı Nazım Hesap	18.402.400	
931.00 Vadeli Alım İşlemleri Borçlar		
930 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Borçlu Nazım Hesap		18.402.400
930.00 Vadeli Döv.Alım-Euro/TL Alac.		

3. SWAP SÖZLEŞMELERİN MUHASEBELEŞTİRİLMESİNE YÖNELİK VAKA ÇALIŞMASI

3.1. GİRİŞ

Bu Vaka çalışmasında swap sözleşmesinin bir tarafı olan K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş. B Holding A.Ş.'nin bir iştiraki olarak kurulmuştur. Şirket'in ana faaliyet alanı üretim, pazarlama ve satıştır. Şirketin hisseleri 1986 yılından beri Borsa İstanbul A.Ş.'de (BIST) işlem görmektedir ve Sermaye Piyasası Kurulu'na (SPK) kayıtlıdır.

Çalışmada yararlanılan şirketin 31 Aralık 2017 tarihli finansal tablo ve dipnot bilgileri Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) (www.kap.org.tr) web sayfasından elde edilmiştir. Uluslararası alanda faaliyet gösteren şirket, döviz kuru ve faiz oranlarındaki fiyat değişimlerinin finansal durum ve performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerini en aza indirgemek ve riskten korunmak amacıyla swap sözleşmelerden yararlanmıştır.

Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarının belirttiği koşullar dahilinde (UFRS 9, paragraf 6.4). Vaka çalışmasının ilk aşamasında, şirketin finansal araçları için uyguladığı yönetim politikası çerçevesinde kullanmış olduğu swap sözleşmesini açıklayıcı bir muhasebe dokümantasyon belgesi düzenlenecektir. Şirketin gerçekleştirdiği swap işlemine ilişkin oluşturulan resmi belgelendirme işleminden sonra, çalışmanın ikinci aşamasında, bu belgenin bir unsuru olan etkinlik değerlendirmesi yapılarak şirketin kullandığı swap sözleşmenin riskten korunmadaki etkinliği belirlenecektir. Riskten korunma etkinliğinin ölçümü için regresyon metodu kullanılacaktır. Çalışmanın son aşamasında ise etkinlik ölçüm sonuçları dikkate alınarak şirketin gerçekleştirdiği swap işlemine ilişkin muhasebe kayıtları oluşturulacaktır.

3.2. SWAP SÖZLEŞME İLE KURULAN KORUNMA İLİŞKİSİNİN DOKÜMANTASYONU

Örnek şirketin finansal tabloları, faaliyette bulunduğu temel ekonomik çevrede geçerli olan para birimi ile sunulmuş olup sunum para birimi ve geçerli para birimi Türk Lirası'dır (TL). Şirket, TL para birimi dışındaki diğer para birimlerinden alınan değişken faizli yabancı para kredilerinden dolayı yabancı para (kur) ve faiz riskine maruz kalmaktadır. Şirketin finansal tablo dipnot bilgilerine göre değişken faizli yabancı para kredilerinden kaynaklanan nakit akış riskinden korunma sağlamak için çapraz kur swap sözleşmeleri ile işlem yaptığı bilinmektedir.

Şirket, 15 Aralık 2017 tarihinde, 2 yıl anapara ödemesiz, 7 yıl vadeli olarak, 3 ayda bir faiz ödemeli, USD Libor +1,30 faiz oranıyla 30 Milyon ABD Doları tutarında kredi kullanmış ve yabancı para kur ve değişken faiz riskini ortadan kaldırmak amacıyla bir banka ile çapraz kur swap işlemi gerçekleştirilmiştir. Şirket gerçekleştirdiği swap işlemi ile kullanmış olduğu 30 milyon ABD Doları tutarındaki krediyi, %13,1050 faiz oranlı, faiz ödemeleri 3 ayda bir yapılacak şekilde 115.335.000 TL'lik krediye çevirmiştir. ABD Doları kurunu da 3,8445 TL'den sabitlemiştir.

Şirket her ne kadar nakit akış riskinden korunma amaçlı swap sözleşme yapmış olduğunu belirtmiş olsa bile muhasebe açısından yapılan işlemin amacı karşılayıp karşılamadığının kontrol edilmesi gerekmektedir. Başka bir ifade ile yapılan işlemin korunma muhasebesine konu olabilmesi için korunma muhasebesi için yeterli kriterleri sağlayıp sağlamadığının tespit edilmesi gerekmektedir. Bu nedenle öncelikle riskten korunma ilişkisini belirleyen resmi bir belgenin dokümante edilmesi ve ardından kontrol işlemlerine geçilmesi gerekmektedir.

Şirketin 15 Aralık 2017 tarihli çapraz kur swap işlemine ilişkin riskten korunma dokümantasyonu UFRS 9 standardı ilkeleri doğrultusunda aşağıdaki gibi düzenlenmiştir;

Tablo 35. *K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş. Riskten Korunma Dokümantasyonu*

RİSKTEN KORUNMA İLİŞKİSİNİN BELGELENDİRİLMESİ	
Risk Yönetimi Amaç ve Stratejisi	• Bu korunmanın amacı şirketin ABD Doları cinsinden sağladığı kredilerine ilişkin ödemelerin nakit akışlarının değişkenliğini ortadan kaldırmaktır. • Şirket USD Libor 12 aylık faiz oranında ve USD- TL döviz kurunda gerçekleşebilecek olumsuz hareketlere karşı korunma sağlamak için çapraz kur swap sözleşmesine taraf olmuştur. • Korunmanın hedefi çapraz kur swap sözleşmesi kullanarak şirketin ABD Doları cinsinden kredilerini Türk Lirası cinsinden krediye ve değişken faiz oranlı borçtan sabit faiz oranlı borca dönüştürmektir. Bu riskten korunma hedefi şirketin genel döviz ve faiz riski yönetimi stratejisine uygundur.
Korunulan Risk	• Döviz Kuru Riski ve Faiz Riski • USD-TL döviz kurundaki ve USD Libor faiz oranlarındaki değişimlerin, korunma konusu kalemin Türk Lirası cinsinden gerçeğe uygun değerinde değişim yaratma riski.
Riskten Korunma Türü	• Nakit akış riskinden korunma işlemi.
Korunma Aracı	• …referans numaralı çapraz kur swap anlaşması. • Sözleşmenin şartları; Bu sözleşme, 3,8445 TL forward kurundan 115.335. 000 TL karşılığı, 30.000.000 milyon ABD Doları nominal bedellidir. Şirket ABD Doları nominal bedeli üzerinden 7 yıl vadeli, USD LİBOR+ 1,30 faiz oranından üç ayda bir faiz tahsil edecek; Türk Lirası nominal bedel üzerinden %13,1050 faiz oranında üç ayda bir faiz ödemesi yapacaktır. • Karşı taraf, YZX Bank'tır. • Karşı tarafla ilişkili kredi riski çok düşük olarak kabul edilmektedir.

Tablo 35 (Devam). *K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş. Riskten Korunma Dokümantasyonu*

Korunma Kalemi	• 7 yıllık değişken faizli Dolar kredi borcunun nakit çıkışı
Finansal Riskten Korunma Etkinliğini Değerlen-dirme	• Korunmanın başlangıcında, her raporlama tarihinde ve riskten korunma ilişkisinin şartlarında önemli bir değişikliğin meydana geldiği durumda korunma etkinliği değerlendirmesi yapılacaktır. • Riskten korunmanın etkinliği, korunma aracının nakit akışındaki değişim ile korunma kaleminin nakit akışındaki değişimin karşılaştırılmasıyla belirlenecektir. • Finansal riskten korunma konusu kalem ve finansal riskten korunma aracı arasında ekonomik bir ilişki olup olmadığını değerlendirmek için niceliksel bir değerlendirme yapılacaktır. Bu değerlendirmede *doğrusal regresyon metodu* kullanılacaktır. Değerlendirmede korunma kalemi ve korunma aracı eşleşmesi yapılacaktır. • Finansal riskten korunma aracının karşı taraf kredi riski sürekli izlenecektir. • Korunmanın etkin ve etkin olmayan kısımları, riskten korunma ilişkisinin başlangıcından itibaren korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimlerin korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişimleri karşılayıp karşılamadığına ilişkin kıyaslama yapılarak belirlenecektir. Hem korunma aracının, hem de beklenen nakit akışının öne çıkan noktaları değerlendirmeye dahil edilecektir.

3.3. SWAP SÖZLEŞMENİN RİSKTEN KORUNMADA ETKİNLİĞİNE YÖNELİK DEĞERLENDİRME

Forward sözleşmelere ilişkin Vaka çalışmasında da değinildiği gibi türev sözleşmelerin muhasebeleştirme ilkelerini belirleyen UFRS 9 Finansal Araçlar Standardına göre işletmelerin öncelikle türev ürün işlemlerini resmi olarak dokümante ederek türev sözleşmeleri edinme amacını açıklaması, ardından sözleşmelerle yapılan işlemlerin kullanım amacı doğrultusunda gerçekleşip gerçekleşmediğini kontrol etmesi gerekmektedir. Bahsi geçen bu kontrol işlemi ise riskten korunma işleminin etkinliği değerlendirilerek yapılmalıdır.

Etkinliğe ilişkin yapılacak değerlendirmede ilk olarak riskten korunma amacıyla kurulmuş korunma ilişkisinin korunma etkinliğine dair gereklilikleri karşılayıp karşılamadığının belirlenmesi gerekmektedir. UFRS 9'a göre bir finansal riskten korunma işlemi aşağıdaki üç koşulu birden karşıladığı durumda finansal riskten korunma muhasebesi için uygun olarak kabul edilmekte ve korunma ilişkisindeki korunma kalemi ile korunma aracı bu kapsamda muhasebeleştirilmektedir. Aksi taktirde aşağıdaki bu üç koşuldan herhangi birinin karşılanamadığı tespit edilmişse finansal riskten korunma amacıyla yapılan işlem korunma işlemi olarak nitelendirilememekte ve

korunma ilişkisindeki korunma aracı alım satım amaçlı olarak kabul edilerek korunma muhasebesi kapsamı dışında muhasebeleştirilmektedir. Dolayısıyla (UFRS 9, paragraf 6.4);

1. Finansal riskten korunma ilişkisi sadece uygun finansal riskten korunma kalemlerinden ve uygun finansal riskten korunma araçlarından oluşmalıdır;

Örnek şirketin ABD Doları cinsinden değişken faizli almış olduğu kredinin gerçeğe uygun değer değişimlerinin işletmeyi kâr veya zarar yoluyla etkilemesi mümkün olabildiği için ve bu borcun gerçeğe uygun değerleri güvenilir olarak ölçülebildiği için korunma muhasebesi açısından uygun korunma kalemi olarak kabul edilebilmektedir. Aynı şekilde, şirketin finansal riskten korunma aracı olarak belirlediği swap sözleşme de bir türev ürün olduğu için ve net bir yazılı seçeneğe yol açmadığı için korunma muhasebesi açısından uygun korunma aracı olarak kabul edilebilmektedir. Dolayısıyla UFRS 9'un sağlanmasını istediği uygun korunma kalemi ve uygun korunma aracı ile korunma ilişkisinin kurulması gerekliliği kriteri örnek şirkette sağlanmıştır.

2. Riskten korunmanın başlangıcında, finansal riskten korunma ilişkisinin ve işletmenin risk yönetimi hedef ve stratejisinin resmi bir tanımı ve dokümantasyonu oluşturulmalıdır;

Örnek şirketin ABD Doları cinsinden kredi borcunu neye karşı (döviz kuru ve faiz oranı riski) koruma kararı verdiğine ve bu kararın şirketin risk yönetim amaç ve stratejisine (kâr zarar tablosunun değişkenliğini azaltmak) uygun olduğuna dair yaptığı açıklamalar resmi olarak dokümante edildiği için UFRS 9'un sağlanmasını istediği ikinci kriter de yerine getirilmiş ve şirketin gerçekleştirdiği swap işleminin korunma muhasebesi için uygunluğu sağlanmıştır.

3. Riskten korunma ilişkisinin etkin olduğu kanıtlanmalıdır;

UFRS 9'a göre riskten korunma ilişkisi ancak aşağıdaki üç şartın yerine getirilmesi halinde etkin olarak kabul edilebilmektedir. Bunlar (UFRS 9, paragraf 6.4.1c);

i. Kredi riskinin etkisi, ekonomik ilişkiden kaynaklanan değer değişimlerine hükmetmemelidir; Örnek şirketin swap sözleşme yaptığı karşı taraf bir banka olduğundan kredi riski oldukça düşük olarak kabul edilmektedir. Dolayısıyla kredi riskinin değer değişimlerine hükmetme olasılığı mümkün gözükmemektedir.

ii. Uygun korunma oranı olmalıdır; korunma kalemiyle korunma aracının kritik koşulları eşleştiğinde aralarındaki ekonomik ilişkinin varlığı ilk başta korunma oranıyla

ortaya konulur. Bu oran işlemin başlangıcı için 1/1 (kalemin tutarı/ aracın tutarı) olarak desteklenmelidir. Örnek şirketin korunma kalemi 30 milyon Dolar değerindeki kredi borcudur ve işlemin başlangıcındaki Türk Lirası değeri 115.335.000 (30 milyon x 3,8445 TL) TL'dir. Şirketin korunma aracı olan swap sözleşmesinin değeri de 115.335.000 TL'dir. Dolayısıyla şirketin korunma ilişkisinin başlangıcındaki korunma oranı 115.335.000/115.335.000 = 1/1 ile desteklenmiş ve uygun korunma oranı sağlanmıştır.

iii. Korunan kalemle korunma aracı arasında ekonomik bir ilişkinin olduğu kanıtlanmalıdır. Bu kanıt riskten korunma işleminin etkinliğinin ölçülmesi yoluyla elde edilmektedir. Örnek şirket için bu durum regresyon metoduyla ortaya konacaktır.

3.3.1. Swap İşlemin Riskten Korunmada Etkinliğinin Ölçümü

3.3.1.1. Analizin Amacı

Riskten korunmada etkinliğin ölçümü finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki (ya da nakit akışlarındaki) değişimlerin korunan kaleminin gerçeğe uygun değerindeki (ya da nakit akışlarındaki) değişimleri karşılayıp karşılamadığına bakılarak (UFRS 9, paragraf B6.4.1); korunma ilişkisinin başlangıcında, olası risklerin korunma koşullarını etkileyen şartlarında önemli bir değişiklik meydana getirdiğinde ve her raporlama tarihinde ileriye dönük olarak yapılmalıdır (UFRS 9, paragraf B6.4.12). Bu ölçüm sayesinde hem finansal riskten korunma ilişkisindeki riskten korunan kalem ile bu kalemi korumak için kullanılan araç arasında ekonomik bir ilişkinin varlığı, hem de korunma amacıyla seçilen işlemin etkin korunma sağlayıp sağlamadığı, sağladıysa hangi oranda korunma sağladığı ortaya konur. Uluslararası Muhasebe ve Raporlama Standartları korunma etkinliğinin ölçümüne yönelik herhangi bir yöntem belirtmemekle birlikte ölçümde nitel ve nicel yöntemlerin kullanılabileceğini açıklamıştır.

Riskten korunmada etkinliğin ölçümü ile elde edilen sonuçlara göre korunma amacıyla seçilen türev ürün işleminin muhasebeleştirme yöntemi belirlenir. Bu çalışmada amaç; türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, örnek şirketin nakit akış riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş olduğu swap işlemin şirketi korunma dönemi başlangıcında ve korunma dönemi boyunca döviz ve faiz riskine karşı koruyup korumadığını nicel olarak ortaya

koymaktır. Yapılacak istatistiksel analizle tespit edilen durum doğrultusunda da şirketin swap işlemini muhasebeleştirmektir.

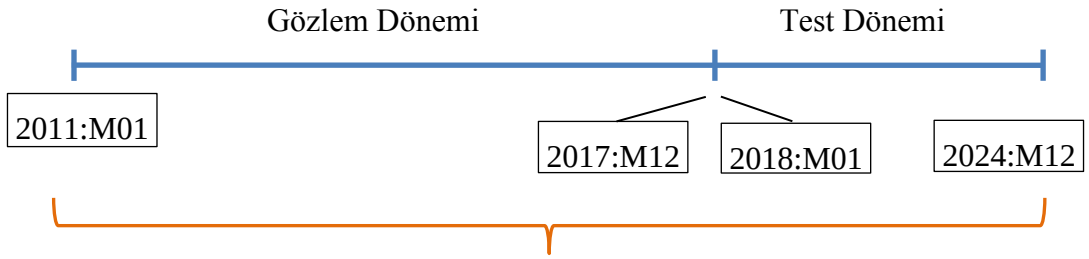
3.3.1.2. Analizde Kullanılan Veri Seti ve Analiz Sistematiği

Çalışmada örnek şirketin nakit akış riskine karşı korunmak için yapılandırdığı korunma ilişkisindeki swap işleminin davranışları analiz edilerek değerlerinde meydana gelen değişimlerin geçmişte korunma kalemiyle (döviz/ faiz riskine maruz kalan döviz kredisinin değeri) ilişkili olup olmadığını tespit etmek ve böylece gelecekte de meydana gelecek değişimlerin birbirini dengeleyeceği iddiasını kanıtlamaktır. Yapılacak bu ispat sayesinde de örnek şirketin gerçekleştirdiği swap işleminin riskten korunma muhasebesi için gerekli olan ekonomik ilişki kriterini sağlayıp sağlamadığını ortaya koymaktır.

Çalışmada swap sözleşme için gerçekleştirilen analizde riskten korunma kalemi verisi olarak; döviz kredisi değer değişimleri (DK), korunma aracı olarak da; swap sözleşmesi değer değişimleri (SWP) verileri kullanılmıştır. Örnek şirket yedi yıl vadeli döviz kredisi borcunu döviz ve faiz riskinden korumak amacıyla 15 Aralık 2017 tarihinde çapraz kur swap işlemine konu etmiştir. Bu nedenle örnek şirketin korunma ilişkisinin başlangıcında (gözlem dönemi) korunma etkinliğini değerlendirilmek amacıyla, 1 Ocak 2018 tarihinden önceki 7 yıla ait döviz kredisi ve swap işleminin aylık değerleri hesaplanmış, hesaplamada USD/TL spot kuru ve USD Libor faiz oranı tarihsel verileri kullanılmıştır. Veriler, Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası (TCMB) (www.tcmb.gov.tr) ve Federal Reserve Economic Data (www. fred.stlouisfed.org) web sayfalarından elde edilmiştir. Korunma ilişkisi boyunca (test dönemi) korunma etkinliğinin değerlendirilmesi amacıyla da, 1 Ocak 2018- 31 Aralık 2024 tarihlerine ait döviz kredisi ve swap işleminin aylık değerleri hesaplanmış, hesaplamada kullanılan USD/TL spot kuru ve USD Libor faiz oranları verim eğrisi yardımıyla tespit edilmiştir. Analizde kullanılan veriler Ek 11 ve Ek 12' de gösterilmiştir. Bu analizde bağımlı (açıklanan) değişken olarak DK (döviz kredisi değer değişimi), bağımsız (açıklayıcı) değişken olarak da SWP (Swap sözleşme değer değişimi) serisi kullanılmıştır. Analiz için değişken seçiminde Finnerty ve Grant ile Ramirez'in çalışmaları temel alınmıştır.

Analiz, kendi içinde iki alt dönem için gerçekleştirilecek olup, bu durumun detayları Şekil 16 yardımıyla gösterilebilir:

Şekil 16. *Swap İşlemleri Miktarındaki Değişimlerin, Döviz Kredisi Miktarındaki Değişimler Üzerindeki Etkileri*



Çalışmada kullanılan veri setine ilişkin tanımlayıcı İstatistikler Ek 13'de, analizlerde kullanılan değişkenler arasındaki korelasyon matrisleri Tablo 36'da yer almaktadır.

Tablo 36. *Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları*

Gözlem Dönemi			**Test Dönemi**		
	DK	***SWAP***		***DK***	***SWAP***
DK	1	-0.99	***DK***	1	-0.99
SWAP	-0.99	1	***SWAP***	-0.99	1

Korelasyon, değişkenlerin birlikte hareket etme derecelerinin bir ölçüsü olup, [-1,+1] aralığında değişen değerler almaktadır. Değerin -1 veya +1'e yaklaşması, değişkenler arasındaki ilişkinin güçlülüğünü, işareti ise ilişkinin yönünü göstermektedir (Yılmaz, 2006; Kalaycı ve Zeynel, 2009: 49). Tablo 33'deki bulgulara bakıldığında; değişkenler arasında oldukça yüksek korelasyon olduğu, yani bu serilerin birlikte hareket etme eğilimlerinin yüksek olduğu görülmektedir. Korelasyon katsayılarının işaretlerine bakıldığında ise yapılacak analizlerde yer alan döviz kredileri değişimleri ile swap işlemleri arasındaki değişimlerin zıt yönlü olduğu görülmektedir. Finnerty ve Grant (2003: 8)'e göre; swap işlemlerindeki değişim ile döviz kredisi miktarındaki değişim arasındaki korelasyon katsayısının -1'e yakın (bu çalışmada -0.99) çıkması da swap işlemlerindeki değişimin artmasının, döviz kredilerindeki değişimi azaltıcı yönde ve güçlü biçimde etkilediğine ve riskten korunma aracının etkin olduğuna işaret etmektedir.

3.3.1.3. Analizin Model, Hipotez ve Yöntemleri

Bu çalışmada türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, örnek şirketin döviz ve faiz riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş

olduğu swap işleminin, şirketi döviz ve faiz riskine karşı koruyup korumadığını analiz edebilmek amacıyla aşağıda gösterilen Model 2 oluşturulmuştur.

$$Model\ 2: \quad DK_t = \alpha_0 + \alpha_1 SWP_t + \epsilon_t \qquad (10)$$

Analiz, Model 2 yardımıyla gerçekleştirilecektir. Bu modelin kurulmasında Finnerty ve Grant (2003: 8) çalışması temel alınmış olup, bu model için sınanacak hipotezler:

$H_0: \alpha_1 = 0$ Swap işlemlerinin, döviz kredisi miktarları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi yoktur. Yani swap işlemleri, şirketlere etkin biçimde riskten korunma olanağı sağlamamaktadır.

$H_1: \alpha_1 < 0$ Swap işlemlerinin, döviz kredisi miktarları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi vardır. Yani swap işlemleri, şirketlere etkin biçimde riskten korunma olanağı sağlamaktadır.

Model 2 için yapılacak analizlerde; Finnerty ve Grant (2003: 8) izlenerek, swap işlemlerindeki artışların, şirketleri kur ve faiz riskinden etkin korunma sağlayacağını ve bu nedenle $\alpha_1 < 0$ çıkmasını beklemekteyiz.

Bu çalışmada serilerin durağanlıkları ADF ve PP birim kök testleriyle, seriler arasındaki nedensellik ilişkileri Granger (1969) ve Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testleriyle, seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri Engle ve Granger (1987) eşbütünleşme Testiyle, uzun ve kısa dönem analizleri Dinamik En Küçük Kareler (EKK) yöntemiyle gerçekleştirilmiştir.

3.3.1.4. Birim Kök Testleri

Ekonometrik analizlerde kullanılan serilerin durağanlığının test edilmesine yönelik geliştirilmiş çalışmalar ve denklemlere ilişkin ayrıntılı açıklama bu tez çalışmasının 2.3.1.4 başlığı altında verilmiş olup , döviz kredisi değer değişimleri ile swap sözleşmelerin değer değişimlerine ait serilerin durağanlıkları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve bu serilere ait elde edilen bulgular Tablo 37'de sunulmuştur.

Tablo 37. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Birim Kök Testi Sonuçları*

Model	***Dönem***	***Değişken***	***ADF Test İstatistiği***	***PP Test İstatistiği***	***Kritik Değerler***		
					%1	***%5***	***%10***
Model 2	***Gözlem Döneminde***	***DK***	-2.81	-2.10	-4.07	-3.46	-3.15
		SWP	-2.95	-2.18	-4.07	-3.46	-3.15
		ΔDK	-6.15***	-6.12***	-3.51	-2.89	-2.58
		ΔSWP	-6.16***	-6.11	-3.51	-2.89	-2.58
	Test Döneminde	***DK***	-3.47	-2.58	-3.51	-2.89	-2.58
		SWP	-1.37	-2.40	-4.07	-3.46	-3.16
		ΔDK	-1.51***	-4.62***	-2.59	-1.94	-1.61
		ΔSWP	-4.19***	-4.87***	-3.51	-2.89	-2.58

Not: *** ; İlgili serinin sırasıyla %1 ve %10 önem düzeyinde durağan olduğunu, Δ; İlgili serinin birinci farkının alındığını göstermektedir. Serilerin düzey değerleri için yapılan testlerde sabitli ve trendli, birinci farkları için yapılan testlerde sabitli modeller kullanılmıştır.

Tablo 37'deki verilere göre; Model 2'nin analizinde kullanılacak DK ve SWP serileri gözlem döneminde de test döneminde de düzey değerlerinde durağan olmayıp, birinci farkları alındığında durağan hale gelmiştir. Yani bu seriler I(1)'dir. Model 2 için yapılacak analizlerde kullanılacak seriler I(1) oldukları için bu serilerin düzey değerleriyle yapılacak analizlerde sahte regresyon problemiyle karşılaşılabilecektir. Engle ve Granger (1987), böyle durumlarda seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığının sınanmasının gerektiğini, seriler eşbütünleşik çıktıklarında, yapılacak analizlerin yine güvenilir olacağını (sahte regresyon problemi içermeyeceğini) ifade etmektedir. Bu nedenle Model 2 için yapılacak analizlerde öncelikle serilere eşbütünleşme testinin yapılması, seriler eşbütünleşik çıkarlarsa uzun ve kısa dönem analizlerine geçilmesi gerekmektedir.

Bu çalışmada, regresyon analizine ve eşbütünleşme testine geçmeden önce, analizlerde kullanılan seriler arasında bir etkileşimin varlığını ortaya koyabilmek için nedensellik testleri yapılmıştır.

3.3.1.5. Nedensellik Testi

Seriler arasında bir etkileşimin varlığını ve etkileşim varsa, bu etkileşimin yönünü belirleyebilmeye yönelik geliştirilen Granger Nedensellik (1969) testi eş-anlı denklem sistemiyle çalışılmaktadır. Testin denklem ve hipotezlerine ilişkin açıklama bu tez çalışmasının 2.3.1.5 başlığı altında verilmiştir. Bu çalışmada döviz kredisi değer

değişimleri ve swap sözleşmelerin değer değişimlerine ait seriler arasında karşılıklı nedensellik ilişkisinin varlığı Granger nedensellik testiyle incelenmiştir.

Granger nedensellik testinde; öncelikle optimum gecikme uzunluklarının belirlenmesi gerektiğinden bu işleme ait sonuçlar Ek 14'da, belirlenen optimum gecikme uzunluğuna sahip VAR (Vector Autoregressive) modellerinin istikrarlı olduğuna ilişkin ters karakteristik kökler grafikleri Ek 15'de, bu VAR modellerine ait otokorelasyon testi sonuçları Ek 16'da ve bu VAR modellerine ait değişen varyans testi sonuçları Ek 17'de sunulmuştur. Belirlenen optimum gecikme uzunlukları kullanılarak yapılan Granger nedensellik testi sonuçları ise Tablo 38'de yer almaktadır.

Tablo 38. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Granger Nedensellik Testi Sonuçları*

Model No	***Alt Dönem***	***Nedensellik İlişkisinin Yönü***	***Optimum Gecikme Uzunluğu***	***Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme Kriterleri***	***Gözlem Sayısı***	***F İstatistiği***	***Olasılık Değeri***
Model 2	***Gözlem Döneminde***	***SWP⇏DK***	1	LR, FPE, AIC, SC, HQ	82	4.10**	0.04
		DK⇏SWP				3.85*	0.05
	Test Döneminde	***SWP⇏DK***	1	LR, FPE, AIC, SC, HQ	82	3291.81***	0.00
		DK⇏SWP				2185.28***	0.00

Not: ***, ** ve *; Birinci değişkenden ikinci değişkene doğru sırasıyla %1, %5 ve %10 önem düzeyinde nedensellik ilişkisinin var olduğunu göstermektedir. Denklem (4) ve Denklem (5)'de gecikme uzunlukları 1'den başladığı için, 1'de 0'a kadar gecikme diye bir durum anlamsız olmaktadır. Bu nedenle optimum gecikme uzunluğu 0 çıkan testte, gecikme uzunluğu 1 olarak alınmıştır.

Granger nedensellik testinde, olasılık değeri 0.10'dan küçük olduğunda %10, 0.05'ten küçük olduğunda %5 ve 0.01'den küçük olduğunda %1 önem düzeyinde birinci değişkenden, ikinci değişkene doğru bir nedensellik ilişkisinin var olduğuna karar verilmektedir.

Model 2 için gözlem dönemi analizlerinde de test döneminde de kullanılan SWP ve DK serileri arasında iki yönlü nedensellik ilişkisinin var olduğu tespit edilmiştir. O halde bu değişkenlerin de aynı modellerde kullanılması, istatistiksel olarak anlamlıdır.

Ayrıca çalışmada, seriler arasında nedensellik ilişkilerinin varlığının, Granger (1969) nedensellik testine göre çok daha güncel ve yeni bir teknik olan Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi ile de incelenmesinin yararlı olacağına karar verilmiştir. Bu teste ilişkin hipotez ve denklemler çalışmanın 2.3.1.5 başlığı altında sunulmuş olup, döviz kredisi değer değişimleri ve swap sözleşmelerin değer

değişimlerine ait serilere ilişkin Bootstrap Nedensellik Testi sonuçları Tablo 39'da sunulmuştur.

Tablo 39. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi Sonuçları*

Model No	***Alt Dönem***	***Nedensellik İlişkisinin Yönü***		***Kritik Değerler***		
			Test İstatistiği	***%1***	***%5***	***%10***
Model 2	***Gözlem Döneminde***	***SWP⇏DK***	4.175*	9.666	4.973	3.293
		DK⇏SWP	3.616*	7.601	4.309	3.013
	Test Döneminde	***SWP⇏DK***	330.724***	15.500	4.185	2.353
		DK⇏SWP	0.000	47.936	45.563	44.109

Not: *** ve *; Birinci değişkenden ikinci değişkene doğru sırasıyla %1 ve %10 önem düzeyinde nedensellik ilişkisinin var olduğunu göstermektedir. Kritik değerler bootstrap kullanılarak, 10.000 döngü ile elde edilmiştir.

Tablo 39'daki bulgulara göre; Model 2'de değişkenler arasında en az bir yönlü nedensellik ilişkisi vardır. Bu durum, modelde yer verilen değişkenler arasında bir etkileşimin olduğunu ve bu serilerin aynı modelde kullanılmasının, istatistiksel olarak anlamlı olduğunu göstermektedir. Özellikle test dönemi için yapılan nedensellik testlerinde, bağımsız değişkenlerden bağımlı değişkenlere doğru nedensellik ilişkilerinin var olması, ekonometrik modellerin doğru kurulduğu düşüncesini desteklemektedir.

3.3.1.6. Eşbütünleşme Testi

Model 2'de yer alan değişkenler I(1) çıktığı için, bu değişkenler arasında regresyon analizine geçmeden, eşbütünleşme ilişkisinin varlığının sınanması gerekmektedir. Eşbütünleşme testleri, Engle ve Granger (1987) çalışmasıyla başlamış olup, onu Johansen (1988), Pesaran Shin ve Smith (2001) Sınır Testi ve diğer yöntemler izlemiştir. Engle ve Granger (1987) ve Johansen (1988) eşbütünleşme testlerinde, analize dahil edilen bütün serilerin, düzey değerlerinde durağan olmayıp, aynı miktarda farkı alındığında durağan hale gelen (aynı dereceden entegre olmuş) seriler olması gerekmektedir. Seriler farklı derecelerde entegre olduğunda, Sınır Testi yönteminin kullanılması gerekmektedir. Bu çalışmada Model 2'de yer alan serilerin hepsi I(1) oldukları için, eşbütünleşme ilişkisi Engle ve Granger (1987) veya Johansen (1988) yöntemleriyle test edilebilecektir. Engle ve Granger (1987) eşbütünleşme testi, iki değişkenli modellerde Johansen testinden daha güçlü kabul edildiği (Bayer ve Hanck, 2013: 88) ve bu çalışmada da Model 2'de iki değişken yer aldığı için, eşbütünleşme

ilişkisinin Engle ve Granger (1987) yöntemiyle araştırılmasına karar verilmiş, elde edilen bulgular Tablo 40'da rapor edilmiştir.

Tablo 40. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Eşbütünleşme Testi Sonuçları*

	Bağımlı Değişken	***Tau-İstatistiği***	***Olasılık Değeri***	***z-İstatistiği***	***Olasılık Değeri***
Gözlem Dönemi	***DK***	**-2.74**	**0.62**	**-114.33*** **	**0.00**
Test Dönemi	***DK***	**-8.78*** **	**0.00**	**-19.78** **	**0.01**

Not: *** ve **; İlgili analizde sırasıyla %1 ve %5 önem düzeyinde eşbütünleşme ilişkisinin varlığını göstermektedir.

Tablo 40'daki bulgulara göre; her iki dönemde de seriler arasında eşbütünleşme ilişkisi vardır. Yani bu seriler uzun dönemde birlikte hareket etmektedirler. O halde Engle ve Granger (1987)'ye göre bu serilerin düzey değerleriyle yapılacak analizlerde sahte regresyon problemiyle karşılaşılmayacaktır. Bu durumda seriler arasındaki uzun dönem ilişkilerinin araştırılmasına geçilebileceğine karar verilmiştir.

3.3.1.7. Model 2 için Uzun ve Kısa Dönem Analizleri

Eşbütünleşik seriler arasındaki uzun dönem ilişkilerinin; En Küçük Kareler (EKK) yöntemi yerine Dinamik En Küçük Kareler (DEKK) veya Tam Değiştirilmiş En Küçük Kareler (TDEKK) yöntemlerinden biriyle analiz edilmesinde yarar vardır. Çünkü bu yöntemler, seriler arasındaki eşbütünleşme vektörünü de dikkate alarak tahmin yapmaktadırlar. Bu yöntemler arasında DEKK, değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli (robust) bir tahminci olduğu (Mitic, Ivanovic ve Zdravkovic, 2017: 7) için, bu çalışmada uzun dönem analizleri, DEKK yöntemiyle gerçekleştirilmiş ve elde edilen bulgular Tablo 41'de sunulmuştur.

Tablo 41. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Uzun Dönem Analizi Sonuçları*

	Değişken	***Katsayı***	***t istatistiği***	***Olasılık Değeri***	***Model Güvenilirlik Testleri***		
Gözlem Dönemi	***SWP***	-0.78***	-51.12	0.00	$R^2 = 0.99$	$\bar{R}^2 = 0.99$	$JB = 0.12$
	Sabit Terim	2206693.3***	3.81	0.00			
Test Dönemi	***SWP***	-0.23***	-31.99	0.00	$R^2 = 0.99$	$\bar{R}^2 = 0.99$	$JB = 0.12$
	Sabit Terim	-9457212***	-57.70	0.00			

Not: Bu analizde Newey-West standart hataları kullanılarak, değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli (robust) bir tahmin gerçekleştirilmiştir. ***; ilgili katsayının %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu (%1'den daha az hata barındırdığını) göstermektedir.

Tablo 41'deki bulgulara göre; gözlem döneminde piyasada yapılan swap işlemleri, döviz kredisi miktarını azaltıcı yönde etki etmiştir. Elde edilen bu sonuca ait *t*

testi sonucu istatistiksel olarak anlamlı ve $R^2 > 0.80$ olduğu için Finnerty ve Grant (2003: 8)'e göre swap işlemleri piyasada etkin biçimde riskten korunma sağlamıştır. Firma için yapılan test dönemi analizde de DK değişkenine ait katsayının *t* testi sonucu istatistiksel olarak anlamlı ve $R^2 > 0.80$ olduğu için Finnerty ve Grant (2003: 8)'e göre swap işlemleri piyasada etkin biçimde riskten korunma sağlamıştır ancak bu etki, piyasadakine göre daha düşük ölçekte olmuştur. Elde edilen bu sonuçlara dayanarak, çalışmanın hipotezler kısmında yer verilen H_0 hipotezi reddedilmiş ve swap işlemlerinin, döviz kredisi miktarları üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir etkisinin olduğu, yani swap işlemlerinin, piyasaya ve şirketlere etkin biçimde riskten korunma olanağı sağladığı belirlenmiştir.

DEKK yöntemi değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli bir tahminci olduğu için ekonometrik analiz programlarında (bu çalışma için Eviews 9.0'da) bu yöntemle yapılan tahminlerde otokorelasyon ve değişen varyans testleri sonuçları rapor edilmemektedir. Ancak tahminlere ait R^2 ve *JB* değerleri, yapılan tahminlerin başarılı ve güvenilir olduklarını göstermektedir. DEKK yöntemiyle yapılan analizlerde Cusum grafikleri de oluşturulamamakta olup, bu nedenle çalışmanın Ekler bölümünde rapor edilememiştir.

Kısa dönem analizleri; farkı alınarak durağanlaştırılmış seriler ve Hata Düzeltme Terimi (Error Correction Term: ECT) kullanılarak gerçekleştirilmektedir. Bu çalışmada kısa dönem analizlerinde kullanılan model şöyledir:

$$Model\ 2: \quad \Delta DK_t = \alpha_0 + \alpha_1 \Delta SWP_t + \alpha_2 ECT_{t-1} + \epsilon_t \qquad (11)$$

Bu modelin tahmininde ECT'nin katsayısı istatistiksel olarak anlamlı bulunduğunda, modelin hata düzeltme mekanizmasının çalıştığına, yani kısa dönemde birlikte hareket eden seriler arasında uzun dönemde meydana gelen sapmaların ortadan kalktığına ve serilerin tekrar uzun dönem denge ilişkisine yakınsadığına karar verilmektedir. Bu durum, yapılan uzun dönem analizlerinin güvenilir olduğuna işaret etmektedir.

Çalışmada kısa dönem analizleri de DEKK yöntemiyle yapılmış ve elde edilen bulgular Tablo 42'de sunulmuştur.

Tablo 42. *Döviz Kredisi ve Swap Sözleşme Serilerinin Kısa Dönem Analizi Sonuçları*

	Değişken	***Katsayı***	***t istatistiği***	***Olasılık Değeri***	***Model Güvenilirlik Testleri***		
Gözlem Dönemi	***ΔSWP***	-1.10***	-42.06	0.00	$R^2 = 0.99$	$\bar{R}^2 = 0.99$	$JB = 0.90$
	ECT_{t-1}	0.01*	1.89	0.06			
	Sabit Terim	359109.5***	15.98	0.00			
Test Dönemi	***ΔSWP***	-0.21***	-13368.85	0.00	$R^2 = 0.99$	$\bar{R}^2 = 0.99$	$JB = 0.08$
	ECT_{t-1}	-0.008***	-106.29	0.00			
	Sabit Terim	-774173.9***	-2546.83	0.00			

Not: Bu analizde Newey-West standart hataları kullanılarak, değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarına karşı dirençli (robust) bir tahmin gerçekleştirilmiştir. ***; ilgili katsayının %1 önem düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı olduğunu (%1'den daha az hata barındırdığını) göstermektedir.

Tablo 42'deki bulgulara göre; kısa dönemde gözlem döneminde piyasadaki riskten korunma etkinliği %100'den fazla iken, test döneminde firmanın riskten korunma etkinliği daha düşük bulunmuştur. Modellerin hata düzeltme mekanizmaları çalışmaktadır. Yani yapılan uzun dönem analizleri güvenilirdir. Bu tahminlere ait R^2 ve JB değerleri de yapılan tahminlerin başarılı ve güvenilir olduklarını göstermektedir.

3.3.1.8. Analiz Bulguları

Bu çalışmada, türev ürünlerin finansal riskten korunma işlemindeki ilişkisi kapsamında, şirketlerin döviz ve faiz riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş oldukları sözleşmelerin, şirketleri döviz ve faiz riskine karşı koruyup korumadığını nicel olarak ortaya koyabilmek amacıyla, swap işlemlerindeki değer değişimlerinin, döviz kredilerindeki değer değişimi üzerindeki etkileri Model 2 yardımıyla araştırılmıştır. Model 2 için de iki farklı analiz yapılmış olup, ilk analizlerde (gözlem dönemlerinde) piyasalardaki uygulamalara bakılmış, ikinci analizlerde (test dönemlerinde) ise örnek şirketin yapmış olduğu riskten sakınma işlemlerinin etkinliği test edilmiştir.

Çalışmada ilk olarak, modelde yer alan değişkenler arasındaki korelasyon katsayılarına bakılmış ve değişkenler arasında oldukça yüksek korelasyonların olduğu, yani bu serilerin birlikte hareket etme eğilimlerinin yüksek olduğu görülmüştür. Korelasyon katsayılarının işaretlerine bakıldığında ise Analizde yer alan döviz kredisi değer değişimleri ile swap sözleşmesi değer değişimlerinin arasındaki ilişkinin zıt yönlü olduğu görülmektedir. Dolayısıyla Korelasyon katsayısının -1'e yakın (bu çalışmada -0.99) çıkması swap sözleşmesi değer değişiminin artmasının, döviz kredisindeki değer değişimini azaltıcı yönde ve güçlü biçimde etkilediğine işaret etmektedir.

Çalışmada serilerin durağanlıkları ADF ve PP birim kök testleriyle incelenmiş ve Model 2'de yer alan swap sözleşme değişimleri ve döviz kredisi değişimleri serilerinin birinci farkta durağan oldukları belirlenmiştir. Bu nedenle Model 2 için eşbütünleşme testi yapıldıktan sonra uzun ve kısa dönem analizlerinin gerçekleştirilebileceğine karar verilmiştir.

Regresyon analizlerine geçilmeden önce, modelde yer verilen değişkenler arasındaki nedensellik ilişkilerine bakılmasının yararlı olacağı değerlendirilmiştir. Bu kapsamda önce Granger (1969) nedensellik testi uygulanmış olup, değişkenler arasında nedensellik ilişkilerinin olduğu belirlenmiştir. Aralarında ilişki olmayan serileri aynı modelde kullanma hatası yapılmadığından emin olabilmek için seriler arasındaki nedensellik ilişkileri, daha ileri düzey bir test olan Hacker ve Hatemi-J (2012) Bootstrap Nedensellik Testi ile de sınanmıştır. Bu analiz sonucunda da swap sözleşmeler ile döviz kredileri arasında iki yönlü nedensellik ilişkisi olduğu belirlenmiştir.

Model 2'de yer alan değişkenler I(1) olduğu için bu seriler arasında eşbütünleşme ilişkisinin varlığının test edilmesi gereği doğmuştur. Seriler arasındaki eşbütünleşme ilişkileri, Engle ve Granger (1987) yöntemiyle sınanmış ve serilerin eşbütünleşik oldukları, yani bu serilerin uzun dönemde birlikte hareket ettikleri ve düzey değerleriyle yapılacak analizlerde sahte regresyon sorununun ortaya çıkmayacağı belirlenmiştir. Model 2'de yer alan seriler arasındaki uzun dönem ilişkileri Dinamik En Küçük Kareler (DEKK) yöntemiyle analiz edilmiş ve gözlem döneminde piyasada yapılan swap sözleşmelerinin, döviz kredisi değerini azaltıcı yönde etki ettiği, etkinin boyutunun test döneminde (firma için yapılan analizde) azaldığı tespit edilmiştir. Her iki dönem için yapılan analizde de swap sözleşmedeki değişimlerin katsayısı, t testine göre istatistiksel olarak anlamlı ve R^2 >0.80 olduğu için Finnerty ve Grant (2003: 8)'e göre swap sözleşmeleri piyasada ve örnek şirket için etkin biçimde riskten korunma sağlamıştır. Elde edilen bu sonuç, literatürde yer alan Finnerty ve Grant (2003) çalışmasıyla da uyumludur.

Model 2'de yer alan değişkenler arasındaki kısa dönem ilişkileri de DEKK yöntemiyle analiz edilmiş ve kısa dönemde gözlem döneminde (piyasadaki) riskten korunma etkinliğinin %100'den fazla, test döneminde (firmanın) riskten korunma etkinliğinin ise daha düşük olduğu, modellerin hata düzeltme mekanizmalarının çalıştığı, yani yapılan uzun dönem analizleri güvenilir olduğu ortaya konulmuştur. Dolayısıyla analizde elde edilen bulgulara dayanarak; 2011- 2017 yılları arasında işlem

gören swap sözleşmeleri işletmeleri %100 oranından da fazla döviz kuru ve faiz oranı riskine karşı etkin olarak korumaktadır." sonucuna varılmaktadır. Örnek şirketin riskinden korunmak için gerçekleştirdiği swap işlemin başlangıç tarihi olan 15 Aralık 2017 tarihinden önceki 7 yıllık zaman diliminde, swap sözleşmelerin değer değişimleri genel olarak işletmeleri %110 oranından da fazla riske karşı koruduğuna göre takip eden yıllarda da benzer şekilde korunma sağlayacaktır kanısına varılabilir. Etkinliğe ilişkin yapılan bu ön değerlendirme ile örnek şirketin yapmış olduğu swap işlem, riskten korunma işlemi olarak kabul edilebilir ve UFRS 9'a göre korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilebilir. Ancak işlemin örnek şirket için kesin olarak riskten korunma olduğunun tespit edilebilmesi ve korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilebilmesi için, yapılan swap işlemin vadelerinde ve raporlama tarihlerinde de (2018 sonrası) riskten korunma etkinliğinin değerlendirilmesi gerekmektedir. Bu nedenle şirketin korunma dönemini kapsayan test dönemi için de analiz yapılmış ve yapılan analizde swap sözleşme değişkeninin katsayısı, kısmen düşmüş olmakla birlikte, yine (0.21) bulunmuştur. Bu durum, örnek şirketin swap işlemleri yoluyla döviz kuru ve faiz riskinden %21 oranında, etkin biçimde korunduğunu göstermektedir. Dolayısıyla örnek şirketin swap işlemleri raporlama tarihinde UFRS 9 Standardı'na göre korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilecektir. Bu kapsamda sözleşmenin raporlama döneminde gerçeğe uygun değerinde meydana gelen değişimin % 21'i riskten korunmada etkin olan kısım olarak "nakit akış riskinden korunma fonu"nda; etkin olmayan %79'luk kısımda "kâr-zarar" da muhasebeleştirilecektir.

3.4. SWAP SÖZLEŞMENİN MUHASEBE KAYITLARI

Örnek şirket, 15 Aralık 2017 tarihinde, 7 yıl vadeli, 3 ayda bir USD Libor +1,30 faiz ödemeli, 30 milyon ABD Doları tutarında kredi kullanmış ve risk yönetimi amaç ve stratejisi doğrultusunda da kredi borcundan doğacak yabancı para kur ve değişken faiz riskini ortadan kaldırmak amacıyla bir banka ile çapraz kur swap işlemi gerçekleştirmiştir. Şirketin gerçekleştirdiği swap işlemi ile kullanmış olduğu değişken faiz oranlı 30 milyon ABD Doları tutarındaki kredi borcu, %13,1050 faiz oranlı, faiz ödemeleri 3 ayda bir yapılacak şekilde 115.335.000 TL'lik sabit faiz oranlı kredi borcuna çevrilmiştir. Şirket, değişken faiz oranlı kredi borcunu finansal riskten korunma konusu kalem olarak; 30 milyon ABD Dolar'ına denk gelen kredi için imzaladığı swap

sözleşmesini de finansal riskten korunma aracı olarak belirlemiştir. Şirketin yapmış olduğu swap sözleşmesinin şartları Tablo 43'de verilmiştir.

Tablo 43. *Finansal Riskten Korunma Aracı Swap Sözleşmenin Şartları*

Tür	Swap Kontrat
Başlangıç Tarihi	15 Aralık 2017
Taraflar	K.L.M. Şirketi ve Y.Z.X. Bankası
Vade	7 yıl (15 Aralık 2024)
Dolar Nominal Bedeli	30.000.000 $
Türk Lirası Nominal Bedeli	115.335.000 TL
İlk Değişim	Başlangıç tarihinde, K.L.M. şirketi Türk Lirası nominal bedeli alacak ve ABD Dolar nominal bedeli verecek.
K.L.M. Şirketinin Ödemeleri	TL nominal bedel üzerinden yıllık %13,1050 faiz ödemesi, gerçekleşen gün/360 temelli. Ödemeler 3 ayda bir.
K.L.M. Şirketinin Tahsilatları	Dolar nominal bedel üzerinden yıllık USD Libor+ 1,3 bps faiz tahsilatı, gerçekleşen gün/360 temelli. Tahsilatlar 3 ayda bir.
Son Değişim	Vade tarihinde, K.L.M. şirketi ABD Dolar nominal bedeli alacak ve Türk Lirası nominal bedeli verecek.
Kur	Vade tarihinde değişim kur değeri 3,8445 TL'dir.

Tablo 43'de de görüldüğü gibi swap sözleşmenin nakit akışı üç ayda bir yapılacak faiz ödeme ve tahsilatlardan oluşmaktadır. Anapara nominal bedelleri ilk ve son değişim tarihlerinde takas edilecek olup, takas 3,8445 TL kur değeri üzerinden gerçekleştirilecektir.

Çalışmada, riskten korunma etkinliğinin ölçümüne yönelik yapılan regresyon analizi sonuçlarına göre örnek şirketin 15.12.2017 tarihinde 7 yıl vadeli olarak gerçekleştirdiği swap işlemin korunma muhasebesi kapsamında kaydedilmesi uygun olacaktır. Çünkü yapılan analiz ile elde edilen ve korunma kalemi ile korunma aracı arasında ekonomik ilişkinin varlığını gösteren R^2 değeri % 99; bu ekonomik ilişkide riskten korunma oranını gösteren regresyon doğrusunun eğimi (β katsayısı) % 21 ve regresyon sonuçlarının istatistiksel olarak geçerliliğini belirleyen F testi olasılık değeri 0.00 çıkmıştır. Dolayısıyla örnek şirketin yapmış olduğu swap işlemin nakit akış riskinden korunma işlemi olduğu nicel olarak kanıtlanmıştır.

Nakit akış riskinden korunma işleminde korunma aracının (türev ürünün) gerçeğe uygun değerindeki değişimler, olası riski dengelemede gördüğü işleve göre, etkin kısım ve etkin olmayan kısım olarak iki bileşene ayrılmaktadır. Bu nedenle, öncelikle örnek şirketin korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştireceği swap

sözleşmesinin ve döviz kredisinin gerçeğe uygun değerleri, hesaplanarak Ek 18 ve Ek 19'da sunulmuş ve değer değişimleri Tablo 44'de gösterilmiştir.

Tablo 44. *Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin ve Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Gerçeğe Uygun Değer Değişimleri*

Değerleme Tarihi	Nakit Akış Tarihi	KORUNMA ARACI; SWAP SÖZLEŞME			KORUNMA KALEMİ; DÖVİZ KREDİSİ		
		Gerçeğe Uygun Değeri	Periyodik Değişim	Kümülatif Değişim	Gerçeğe Uygun Değeri	Periyodik Değişim	Kümülatif Değişim
15.12.017	**15.03.018**	0	0	0	(115.335.000)	0	0
31.12.017	**15.03.018**	(442.740)	(442.740)	(442.740)	(115.830.765)	(495.765)	(495.765)
15.03.018	**15.06.018**	4.431.977	4.874.717	4.431.977	(117.007.095)	(1.176.330)	(1.672.095)
15.06.018	**15.09.018**	7.820.798	3.388.821	7.820.798	(116.772.766)	234.329	(1.437.766)
15.09.018	**15.12.018**	86.500.244	78.679.446	86.500.244	(191.941.078)	(75.168.312)	(76.606.078)

Korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişimin, korunma konusu kalemin gerçeğe uygun değerindeki değişim ile dengelenmiş (mahsuplaşmış) olan kısmı "etkin kısım" olarak nitelendirilmekte ve UFRS 9 Finansal Araçlar Standardı'na göre bir korunma aracının etkin kısmı,

• riskten korunma işleminin başlangıcından itibaren finansal riskten korunma aracında birikmiş kazanç ya da kayıp; ve

• korunan kalemin gerçeğe uygun değerindeki (peşin değerindeki) birikmiş değişimden düşük olanı ile hesaplanmaktadır (UFRS 9, paragraf 6.5.11.a). Örnek şirketin swap sözleşmesinin gerçeğe uygun değerindeki değişimin etkin ve etkin olmayan kısımları standardın belirttiği "düşük olanı ile hesaplanır" kuralı esas alınarak ve riskten korunmada etkinliğin ölçümü ile elde edilen % 21'lik korunma oranı bulgusuna göre belirlenmiş, değerler Tablo 45'de gösterilmiştir.

Tablo 45. *Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin Gerçeğe Uygun Değerindeki Değişimin Etkin ve Etkin Olmayan Kısımları*

	15.03.2018 için	15.06.2018 için	15.09.2018 için	15.12.2018 için
Aracın Gerçeğe Uygun Değerindeki Kümülatif Değişim	(442.740)	4.431.977	7.820.798	86.500.244
Kalemin Gerçeğe Uygun Değerindeki Kümülatif Değişim	(495.765)	(1.672.095)	(1.437.766)	(76.606.078)
Düşük Olan Kümülatif Tutar	(442.740)	(1.672.095)[1]	(1.437.766)	(76.606.078)
Önceki Dönem Kümülatif Tutar	0	(442.740)[2]	(1.672.095)	(1.437.766)
Dönemdeki Mevcut Kümülatif Tutar*	(442.740)	(1.229.355)[3]	234.329	(75.168.312)
Aracın Gerçeğe Uygun Değerindeki* Periyodik Değişim	(442.740)	4.874.717[4]	3.388.821	78.679.446
Etkinlik Oranı	%21	%21	%21	%21
Etkin Kısım	(92.975)	(258.164)[5]	49.209	(15.785.345)
Etkin Olmayan Kısım	(349.765)	(971.191)[6]	185.120	(59.382.967)

Açıklama: * Etkin kısmın hesaplanmasında aracın gerçeğe uygun değerindeki periyodik değişim ile dönemdeki mevcut kümülatif değişimden düşük olanı dikkate alınır.
1: 4.431.977 ve (1.672.095) tutarlarından düşük olanı (mutlak değer olarak dikkate alınmalıdır).
2: Önceki dönemin kümülatif tutarı.
3: (1.672.095)- (442.740).
4: Son değerlemeden bu tarihe kadar korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki değişim tutarı.
5 ve 6: (1.229.355) x %21'i etkin kısım; (1.229.355) x %79'u etkin olmayan kısım

Muhasebe açısından korunmada etkinlik oranının tespit edilmesinin nedeni, korunma etkinliğinin ölçümü sonucunda bulunan ve korunma oranına isabet eden tutarların özkaynaklarda nakit akış riskinden korunma fonunda biriktirilecek olmasıdır. Kalan kısım ise korunmada etkin olmayan kısım olarak değerlendirilmekte ve bu kısma isabet eden tutarlar direkt kâr- zararda muhasebeleştirilmektedir.

Nakit akış riskinden korunmada, finansal riskten korunma konusu kalemin muhasebeleştirilmesi, finansal riskten korunma muhasebesi uygulamasından etkilenmez. Korunma kalemi yabancı para cinsinden bir para biriminden oluştuğu için, UMS 21, defter değerinin her bir raporlama tarihinde, söz konusu tarihte geçerli olan spot kur kullanılarak yeniden çevrilmesini gerektirmektedir. Nakit akış riskinden korunma fonunun özkaynak yedeğindeki düzeltmeler, finansal riskten korunma işleminden doğan geri kazanım kazanç veya kayıplarını dikkate almak zorundadır. Diğer bir deyişle, finansal riskten korunmanın etkin kısımları, finansal riskten korunan kalemin geri kazanım kâr / zararından sonra özkaynakların nakit akış riskinden korunma

fonunda muhasebeleştirilir. Aşağıdaki Tablo 46 yeniden çevirim kazanç / kayıp tutarlarını, nakit akış riskinden korunma fonunda biriktirilecek tutarları ve riskten korunmada etkin olmayan kısım tutarlarını özetlemektedir.

Tablo 46. *Yabancı Para Çevirim Kazanç/Kayıpları ve Korunma Fonunda Biriktirilecek Tutarlar*

	15.03.2018 için	**15.06.2018 için**	**15.09.2018 için**	**15.12.2018 için**
Döviz Kredisi Defter Değeri ($)	30.000.000	30.000.000	30.000.000	30.000.000
Değerleme Tarihindeki $/TL Spot Kuru	3,8604	3,8937	4,6434	6,3783
TL Çevirim Tutarı	115.812.000	116.811.000	139.302.000	191.349.000
Çevirim Kazanç/Kaybı	(477.000)*	(999.000)**	(22.491.000)	(52.047.000)
Swap Sözleşmesi Etkin Kısım* **	(92.975)	(258.164)	49.209	(15.785.345)
Nakit Akış Riskinden Korunma Fonunda Biriktirilecek Tutar	(569.975)	(1.257.164)	(22.441.791)	(67.832.345)
Swap Sözleşmesi Etkin Olmayan Kısım* **	(349.765)	(971.191)	185.120	(59.382.967)

* Başlangıç değeri – Çevirim Tutarı ; (115.335.000 – 115.812.000)
** Önceki dönem çevirim tutarı- Dönemin çevirim tutarı; (115.812.000-116.811.000)
*** Tablo 45'de hesaplanan değerler.

Tablo 46'ya açıklık getirmek amacıyla 15.09.2018 tarihine bakıldığında, etkin kısım 49.209 TL nakit akış riskinden korunma fonuna değer artışı olarak eklenmelidir. Ancak döviz kredisinin (22.491.000) TL tutarında yeniden çevirim kaybını telafi etmek için bu fondan 49.209 TL kâr veya zarara yeniden sınıflandırılacaktır. Bu nedenle, sonuç olarak ilgili tarihte nakit akış riskinden korunma fonunda değer azalışı olarak (22.441.791) TL biriktirilmiş olur.

Raporlama tarihlerinde döviz kredisi borcuna ve swap sözleşmeye ilişkin gerçekleşen nakit akışların hesaplanarak muhasebe kayıtlarının da düzenlenmesi gerekmektedir. Bu nedenle korunma kalemi ve korunma aracına ait tahakkuk eden ve gerçekleşen nakit akışlarına ait hesaplamalar Ek 20'de verilmiş olup Tablo 47 ve Tablo 48 ile özetlenmiştir.

Tablo 47. *Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Faiz Tahakkukları ve Borçları*

Nakit Akış Tarihi	**Tahakkuk Eden Faiz Borcu /Alacağı**	**Ödenecek Faiz Borcu / Alacağı**	**Ödenecek /Tahsil Edilecek Tutar Toplam Fark**	**Faiz Farkı**	**Yabancı Para Çevirim Farkı**
15.03.2018	(1.170.987)	(1.151.857)	19.130	29.230	(10.100)
15.06.2018	(1.209.294)	(1.449.609)	(240.315)	(7.475)	(232.840)
15.09.2018	(1.458.863)	(2.062.615)	(603.752)	(58.680)	(545.072)
15.12.2018	(2.120.485)	(1.776.999)	343.486	(18.455)	361.941

Çapraz kur swap sözleşmesinin USD ayağı ile ilgili tahakkuk ve alacaklar döviz kredisininkiyle aynıdır ancak karşıt işarettedir. Çünkü örnek şirket sözleşme gereği USD faizi tahsil edecek, karşılığında TL faizi ödeyecektir. Aşağıdaki Tablo 48 ise çapraz kur swap sözleşmesinin TL ayağı ile ilgili tahakkuk ve borçları özetlemektedir.

Tablo 48. *Korunma Aracı Swap Sözleşmesinin TL Ayağı Faiz Tahakkuk ve Borçları*

Nakit Akış Tarihi	**% Sabit Faiz Oranı**	**Gün**	**Tahakkuk Eden Faiz Borcu TL Ayağı (1)**	**Gerçekleşen Faiz Borcu TL Ayağı**
15.03.2018	13,105	91	3.820.648	3.820.648
15.06.2018	13,105	92	3.862.633	3.862.633
15.09.2018	13,105	92	3.862.633	3.862.633
15.12.2018	13,105	91	3.820.648	3.820.648
Not: (1) 115.335.000 TL x Sabit Faiz Oranı x Gün/360				

Örnek şirketin kur ve faiz riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirdiği swap işleme ve riske maruz değer olarak belirlediği döviz kredisi borcuna ilişkin bu çalışmada yapılan açıklamalar doğrultusunda; Tablo 43, 44, 45, 46 47 ve 48 ile özetlenmiş değerlere ait muhasebe kayıtları ise aşağıdaki gibi olacaktır;

15 Aralık 2017 ; (Döviz cinsinden kredi borcunun kaydı)

	Borç	*Alacak*
100 Kasa Hesabı Hsb.	115.335.000	
100.01 Dolar Kasası		
(30.000.000 $ x 3,8445 TL)		
400 Banka Kredileri Hesabı Hsb.		115.335.000

Swap sözleşmenin imzalandığı 15 Aralık 2017 tarihinde herhangi bir değer hareketi gerçekleşmediğinden sözleşmenin değeri asli hesaplarda bir varlık ya da borç kalemi altında gösterilmemektedir. Ancak bu tarihte muhasebenin genel kabul görmüş kavramlarından olan tam açıklama ilkesi çerçevesinde swap sözleşmesinin değerinin nazım hesaplarda gösterilmesi gerekmektedir. Tutarlar Tablo 43'de sunulmuştur.

15 Aralık 2017 ; (Sözleşmenin Nazım Hesaplarda İzlenmesi)

	Borç	*Alacak*
930 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Borçlu Nazım Hsb. 930.01 Swap Sözleş. İşlemleri- $/ TL Alacaklar	115.335.000	
931 Riskten Korunma Amaçlı Türev Fin. Araçl. Alacaklı Nazım Hsb. 931.01 Swap İşlemleri Borçlar		115.335.000
Swap *sözleşmesinin yapılması*		

Bilanço kayıtlarında gözükmemekle birlikte fiili olarak işletme bünyesinde görülen, kendi mülkiyetinde olmadığı halde zilyetliğini elinde bulundurduğu kıymetlerin kayıtları "93 hesap grubu" nda yer aldığından yukarıdaki kayıtta 930 ve 931 nolu hesapların kullanımının uygun olacağı düşünülmüştür.

Sözleşmenin başlangıç tarihinde Y.Z.X. bankasıyla yapılan anlaşmaya göre anaparalar takas edildiği için 15 Aralık 2017 tarihinde anapara takasına ilişkin muhasebe kaydının da yapılması gerekmektedir.

15 Aralık 2017 ; (Anaparaların takas kaydı)

	Borç	*Alacak*
100 Kasa Hesabı 100.00 TRY Kasası	115.335.000	
100 Kasa Hesabı 100.01 Dolar Kasası *(30.000.000 $ x 3,8445 TL*		115.335.000

Örnek şirketin riskten korunma kalemi olarak belirlediği 30 milyon Dolar kredi borcunun üç aylık faizi 15 Mart 2018 tarihinde tahakkuk etmiştir. Tahakkuka ilişkin muhasebe kaydı aşağıda yer almaktadır.

Korunma kaleminin 15 Mart 2018 tarihindeki kaydında tahakkuk eden faiz tutarı Tekdüzen Hesap Planı kapsamında 381 nolu hesaba kaydedilmiştir. Bu tarihte beklenen faiz tutarının Türk Lirası karşılığı 661 nolu hesaba; beklenen faiz tutarı ile tahakkuk eden faiz tutarı arasında spot döviz kurdaki değişim nedeniyle doğan negatif fark 656 nolu hesaba, değişken faiz oranındaki değişim nedeniyle doğan pozitif fark ise 649 nolu hesaba kaydedilmiştir. Tutarlara ilişkin hesaplamalar Tablo 47'de gösterilmiştir.

15 Mart 2018 ; (Korunma Kaleminin Faiz Tahakkuk Kaydı)

	Borç	Alacak
661 Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri Hsb.	1.170.987	
661.00 $ Kredisi Faiz Gideri		
656 Kambiyo Zararları Hsb.	10.100	
649 Diğ.Faal.Ol. Gelir ve Kârlar. Hsb.		29.230
381 Gider Tahakkukları Hsb.		1.151.857

Öte yandan Uluslararası Muhasebe Standartları'na geçiş sürecine uygun olarak önerilen ve Ek 10'da sunulan Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında korunma kaleminin faiz tahakkuku aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilebilir;

15 Mart 2018 ; (Korunma Kaleminin Faiz Tahakkukuna İlişkin Önerilen Kayıt)		
	Borç	*Alacak*
671 Uzun Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri Hsb.	*1.170.987*	
671.00 $ Kredisi Faiz Gideri		
674 Kur Farkı Zararları Hsb.	*10.100*	
668 Diğer Finansal Gelirler Hsb.		*29.230*
385 Gider Tahakkukları Hsb.		*1.151.857*

Örnek şirketin riskten korunma aracı olarak belirlediği swap sözleşmenin üç aylık faiz ödeme ve tahsilatları 15 Mart 2018 tarihinde gerçekleşmiştir. Sözleşmenin faiz tahakkukları ve borç, alacak tutarları Tablo 47 ve Tablo 48'de gösterilmiş olup Tekdüzen Hesap Planı kapsamında aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilmiştir.

15 Mart 2018;

(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin $ Ayağı Faiz Tahsilatına İlişkin Kayıt)		
	Borç	Alacak
181 Gelir Tahakkukları Hsb.	1.151.857	
659 Diğ.Faal.Ol. Gider ve Zararlar. Hsb.	29.230	
642 Faiz Gelirleri Hsb.		1.170.987
642.00 ....Nolu Swap Sözl.$ Faiz Geliri		
646 Kambiyo Kârları Hsb.		10.100
(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin TL Ayağı Faiz Ödemesine İlişkin Kayıt		
661 Uzun Vadeli Finansman Giderleri Hsb.	3.820.648	
661.01 .... Nolu Swap Sözleşme TL Faiz Gideri		
381 Gider Tahakkukları Hsb.		3.820.648

Yine, Uluslararası Muhasebe Standartları'na geçiş sürecine uygun olarak önerilen Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında korunma aracının faiz tahakkuku aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilebilir;

15 Mart 2018; ***(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin $ Ayağı Faiz Tahsilatına İlişkin Önerilen Kayıt)***	*Borç*	*Alacak*
181 Gelir Tahakkukları Hsb.	*1.151.857*	
678 Diğer Finansal Giderler Hsb.	*29.230*	
663 Diğer Faiz Gelirleri Hsb. *663.00 .... Nolu Swap Sözl.$ Faiz Geliri*		*1.170.987*
664 Kur Farkı Kazançları Hsb.		*10.100*
(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin TL Ayağı Faiz Ödemesine İlişkin Önerilen Kayıt)		
671 Uzun Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri Hsb. *671.01 .... Nolu Swap Sözleşme TL Faiz Gideri*	*3.820.648*	
385 Gider Tahakkukları Hsb		*3.820.648*

İlgili tarihte döviz kredisi borcunun defter değeri UMS 21 kapsamında ele alınmış ve borcun defter değerinin Tablo 46'da görüldüğü gibi (477.000) TL yabancı para çevirim kaybı ile sonuçlandığı belirlenmiştir. Bu durumun da muhasebe kayıtlarına yansıtılması uygun olacağından Tekdüzen Hesap Planı kapsamında aşağıdaki kayıt düzenlenmiştir;

15 Mart 2018; (Korunma Kaleminin Defter Değeri)

	Borç	*Alacak*
661 Uzun Vadeli Borçlanma Giderleri Hsb. 661.02 $ Kredisi Ybc. Para Çevirim Farkı	477.000	
400 Banka Kredileri Hesabı Hsb.		477.000

Uluslararası Muhasebe Standartları'na geçiş sürecine uygun olarak önerilen Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında korunma kaleminin defter değeri aşağıdaki şekilde de muhasebeleştirilebilir;

15 Mart 2018; (Korunma Kaleminin Defter Değerine İlişkin Önerilen Kayıt)		
671 Uzun Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri Hsb.	*477.000*	
671.02 $ Kredisi Ybc. Para Çevirim Farkı		
400 Banka Kredileri Hesabı Hsb.		*477.000*

Nakit akış riskinden korunmada, raporlama tarihinde nasıl ki korunma kaleminin defter değerindeki değişimlerin dikkate alınarak muhasebe kayıtlarına yansıtılması gerekiyorsa aynı şekilde korunma aracının gerçeğe uygun değer değişimlerinin de dikkate alınarak muhasebe kayıtlarına yansıtılması gerekmektedir. İlgili tarihte swap sözleşmenin gerçeğe uygun değerindeki değişim (442.740) TL kayıpla sonuçlanmış olup değere ilişkin hesaplama Tablo 45'de gösterilmiştir. Tekdüzen Hesap Planı kapsamında swap sözleşmeye ait muhasebe kaydı ise aşağıda düzenlenmiştir.

15 Mart 2018 ;
(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değer Değişimi Kaydı)

		Borç	*Alacak*
56x Nakit Akış Riskinden Korunma Fonu Hsb.		569.975	
56x.00 Türev Fin.Araç Gerç.Uyg. Değer Azalışı-Türev Araç Etkin Kısım	*92.975*		
56x.01 Korunma Kalemi Yabc.P.Çevirim Kaybı	*477.000*		
659 Diğ.Faal.Ol. Giderl. Hsb.		349.765	
659.00 Türev Fin.Araç Etkin Olmayan Kısım			
30x Mali Borçl. Hsb.			442.740
30x. 0x Swap Sözleşme			
649 Diğer Faal.Ol. Gelir ve Kârl. Hsb.			477.000
649.00 Finansman Faaliyetiyle İlgili Geri Kazanımlar			

UFRS 9'a göre türev üründe meydana gelen değişimlerin korunmada etkin olan kısmı özkaynaklarda, etkin olmayan kısmı gelir tablosu hesaplarında gösterilmelidir (UFRS 9, paragraf 6.5.11.b). Mevcut tek düzen hesap planında özkaynaklarda "56 hesap grubu" boş bırakıldığından ve bu hesap grubuna ilişkin tek düzen hesap planı açıklamaları mevcut olmadığından korunmada etkin olan kısmın bu hesap grubuna kaydı uygun olacaktır. Bu nedenle yukarıdaki muhasebe kaydında swap sözleşmeden doğan (442.740) TL'lik yükümlülüğün korunmada etkin olan 92.975 TL'lik kısmı "56 hesap grubu" nda kaydedilmiştir. Yapılan swap sözleşme işletmenin esas faaliyeti kapsamı dışında yer aldığından sözleşmeden doğan yükümlülüğün korunmada etkin

olmayan 349.765 TL'lik kısmının da "65 hesap grubu" na kaydı uygun olacaktır. Aynı şekilde mevcut hesap planında türev araçlara ait bir hesap yer almadığından swap sözleşmeden doğan mali yükümlülüğün "30 hesap grubu" na kaydı uygun olacaktır. Yine nakit akış riskinden korunmada korunma kaleminde meydana gelen değişimler korunma sonlanana kadar özkaynaklarda biriktirilmelidir (UFRS 9, paragraf 6.5.11.a). Bu nedenle yukarıdaki muhasebe kaydında korunma kalemi döviz kredisi borcunun kurdaki değişim nedeniyle (477.000) TL'lik yabancı para çevirim kaybı da "56 hesap grubuna" kaydedilmiştir. Öte yandan swap sözleşme ile borcun yabancı para çevirim kaybından fiili olarak etkilenilmediği için (477.000) TL'lik tutar 649 nolu hesap aracılığı ile realize edilmiştir.

Uluslararası Muhasebe Standartları'na geçiş sürecine uygun olarak önerilen Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında ise swap sözleşmenin raporlama tarihindeki gerçeğe uygun değeri aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilebilir;

15 Mart 2018 ; ***(Korunma Aracı Swap Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değerine İlişkin Önerilen Kayıt)***		
	Borç	*Alacak*
561 ***Nakit Akış Riskinden Korunma Kayıpları Hsb.*** *561.01 Türev Fin.Araç Gerç.Uyg. Değ Azalışı-Türev Araç Etkin Kısım*	92.975	
560 Yabancı Para Çevrim Farkları Hsb. *560.00 Nak. Ak. Risk. Kor. Fonu Korunma Kalemi Yabc.P. Çevirim Kaybı*	477.000	
677 Türev Araçlardan Kaynaklanan Zararlar Hsb. *677.00 Türev Araç Etkin Olmayan Kısım*	349.765	
309 Türev Araçlardan Borçlar Hsb. *309. 00 Swap Sözleşme*		442.740
649 Diğ.Faal. Çeşitli Gel. ve Kazançl. *649.00 Finansman Faaliyetiyle İlgili Geri Kazanımlar*		477.000

Yeni Hesap Planı Taslağı'na göre düzenlenmiş yukarıdaki muhasebe kaydında swap sözleşmeden doğan (442.740) TL'lik yükümlülüğün 92.975 TL'lik korunmada etkin olan kısmı 561 nolu hesaba; 349.765 TL'lik etkin olmayan kısmı ise 677 nolu hesaba kaydedilmiştir. Yine nakit akış riskinden korunmada korunma kaleminde meydana gelen değişimler korunma sonlanana kadar özkaynaklarda biriktirilmektedir. Yukarıdaki muhasebe kaydında korunma kalemi döviz kredisi borcunun kurdaki

değişim nedeniyle (477.000) TL'lik yabancı para çevirim kaybı Yeni Hesap Planı Taslağı kapsamında 560 nolu hesaba kaydedilmiştir. Öte yandan swap sözleşme ile borcun yabancı para çevirim kaybından fiili olarak etkilenilmediği için (477.000) TL'lik tutar 649 nolu hesap aracılığı ile realize edilmiştir.

Korunma kalemi döviz kredisi borcu ve korunma aracı swap sözleşmenin Haziran- Eylül ve Aralık 2018 dönemlerine ait muhasebe kayıtları da Mart 2018 dönemi için verilmiş örnek muhasebe kayıtlarına benzer şekilde olacaktır.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Her ülkenin fon temini, hukuki sistemi, muhasebe ve vergilendirme arasındaki ilişki, kültürel yapısı, ekonomik gelişmişlik seviyesi, endüstrileşme derecesi, enflasyon seviyeleri ve muhasebe teorilerinin farklılığı ülkelerin muhasebe sistemlerinde de farklar yaratmaktadır. Ülkeler arasındaki bu farklılıkların etkileri de ortak bir muhasebe dili olarak, küresel dünyada bilgi kullanıcıları tarafından finansal raporların evrensel boyutta kabul edilebilir olmasını engellemektedir.

Tek bir uluslararası muhasebe ve finansal raporlama standartlarının varlığı, özellikle uluslararası piyasalardan fon toplamayı veya borçlanmayı amaçlayan işletmelerin finansal tablolarının ilgili ülke uygulamalarına dönüştürme zorunluluğu açısından gereklidir. Yine yatırımcılar ve borç verenler açısından ekonomik işbirlikleri oluşturma çabalarında tek bir muhasebe ve finansal raporlama standardı setinin varlığı dünya çapında önemli bir engeli ortadan kaldırmaktadır. Bu standartlar çok uluslu işletmelerin konsolide finansal tabloları için bir dayanak sağlamakta, farklılıkların ortadan kaldırılması ile muhasebede ve finansal raporlamada tek düzeni sağlayabilmektedir. Öte yandan finansal tabloların açık, uygun, anlaşılabilir, tarafsız ve karşılaştırılabilir olması zorunlu kılındığından, yine bu standartlar sayesinde; işletmeyle ilgili kişi ve kurumların yanlış değerlendirmeleri ve karar vermeleri engellenmekte, uluslararası alanda finansal bilgi üretimi ve sunumu sırasında ortak bir dil oluşturulabilmektedir.

Dünyada ve paralel olarak Türkiye'de, işletmelerde gerçekleşen ticari ve finansal işlemlerin muhasebeleştirilmesi ve raporlanmasında belirli bir standardı sağlamak, karşılaştırılabilirlik ve anlamlılık düzeyini arttırmak çabalarının ürünü olarak çeşitli mesleki kuruluşlar tarafından bir dizi standart yayınlanmaktadır.

Uluslararası muhasebe ve finansal raporlama standartları ile ilgili çalışma yapan kuruluşların başında Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi (IASC) gelmektedir. Bağımsız özerk bir kuruluş niteliğinde olan IASC, genel kabul görmüş standart yapıcı tek bir otorite olarak kabul edilmiştir. 1973 yılından 2000 yılına kadar Uluslararası Muhasebe Standartları, IASC tarafından yayınlanmıştır. 2001 yılında, etkinliğin arttırılması ve kapsamın genişletilmesi amacıyla, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) kurulmuş, komite (IASC), standart oluşturma, yayınlama görev ve yetkisini bu kurula devretmiştir. Bu bağlamda IASC' nin ismi Uluslararası Muhasebe

Standartları Kurulu (IASB) olarak değiştirilmiş ve Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından yayınlanmış standartların UMS (IAS) ismiyle; Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından yayınlanmış standartların da UFRS (IFRS) ismiyle yayınlanmasına karar verilmiştir. Yine alınan kararlar doğrultusunda eski standartların başka bir standart tarafından kaldırılana kadar IAS olarak kalması ve çıkarılacak yeni standartların IFRS adıyla yayınlanacağı belirtilmiştir.

Uluslararası platformda yerleşmiş olan bu kabule paralel olarak Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) da, UMS ve UFRS'leri Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) olarak yayınlamıştır. 2011 tarihinde 660 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile TMSK kapatılmış ve yerine "Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu (KGK)" adı altında yeni bir kurum oluşturulmuştur. Bu tarihten itibaren TMSK tarafından yürütülmekte olan çalışmalar yeni kuruma (KGK) devredilmiştir.

Dünya genelinde son yıllarda finansal piyasalardaki gelişmelere bağlı olarak finansal araçlar da hızla gelişmiş ve kullanımları yaygınlaşmıştır. Asıl menkul kıymetlerin yanında bunların türevleri de finansal piyasalarda nitelik ve miktar olarak artış göstermiştir. Özellikle son dönemlerde finansal türev ürünler, finansal riskten korunma, göreceli olarak daha ucuz kaynak sağlama, spekülatif kâr elde etme gibi çeşitli amaçlarla daha sık kullanılmaya başlamıştır. Yaşanan bu gelişmeler doğrultusunda finansal türev araçların miktarı bilançolarda göreceli olarak artarken mali tablolara yansıtılması ve muhasebe sorunları da daha karmaşık bir hâl almıştır. Bu nedenle Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu tarafından türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine ve mali tablolara yansıtılmasına yönelik diğer tüm finansal araçların da incelendiği, kapsamlı düzenlemelerin yer aldığı Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları düzenlenmiştir. Yapılan düzenlemeler çerçevesinde de finansal araçların ölçülmesi ve muhasebeleştirilmesine yönelik ilke ve kurallar belirlenmiştir. Bu ilke ve kurallar ilk olarak UMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardında düzenlenmiştir. Daha sonra UMS 39'un karmaşık bir yapıya sahip olması ve uygulamada yaşanan zorluklar nedeniyle daha sade ve anlaşılır olan yeni bir standardın hazırlanmasına yönelik çalışmalar yapılmış ve 2009 yılında "UFRS 9: Finansal Araçlar" standardı adıyla yeni bir standart yayınlanmıştır. Günümüze kadar çeşitli güncellemeler yapılan "UFRS 9: Finansal Araçlar" standardı 1

Ocak 2018 tarihinden itibaren hesap dönemlerinde uygulanmak üzere UMS 39 standardının yerini almıştır.

"UFRS 9: Finansal Araçlar" standardı finansal araçlar açısından mali tablo kullanıcılarının ihtiyaç duyduğu bilgileri fayda sağlayacak şekilde sunmak için finansal varlık ve yükümlülüklere ilişkin işlemlerin kayda alınması, değerlenmesi ve raporlanması konularında muhasebe ilkelerini belirlemektedir. Bu standartla finansal araçlara ilişkin çerçeve geniş tutulmuş ve finansal türev ürünleri de kapsayacak şekilde tüm finansal araçların mali tablolarda gösterilmesi hususunda önemli düzenlemeler getirilmiştir. Keza kapsamı oldukça geniş ve karmaşık olan UFRS 9 Standardı aynı zamanda çeşitli diğer muhasebe ve finansal raporlama standartları ile de etkileşim halindedir. Özellikle finansal araçların riskten korunma amaçlı kullanımı söz konusu olduğunda UFRS 9'a ek olarak bir finansal riskten korunmanın yapılandırma biçimini etkileyen "UMS 32 Finansal Araçlar: Sunum", "UFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar" , "UFRS 13 Gerçeğe Uygun Değer Ölçümü" ve " UMS 21 Kur Değişimlerinin Etkileri" standartları ile etkileşimi de önem kazanmaktadır. Nitekim UFRS 9'a göre finansal araçlara ilişkin yapılacak tanımların UMS 32' deki anlamlarıyla kullanılacağı; bilanço dipnotlarında yapılacak açıklamaların UFRS 7'deki ilkeler doğrultusunda olacağı; finansal araçların gerçeğe uygun değerlerinin ölçümünde UFRS 13'ün ilke ve kurallarının izleneceği; yabancı paraya dayalı işlemlerin kullanılan para biriminden finansal tablolarda kullanılan para birimine çeviriminde ve yurt dışındaki işletmenin net varlıklarının finansal tablolara dahil edilmesinde UMS 21'in ilke ve kurallarının dikkate alınması gerektiği belirtilmiştir. Bu nedenle bu tez çalışmasında finansal türev ürünler, ürünlerin kullanım amaçları, değerlemesi, muhasebeleştirilme tekniği, mali tablolarda raporlanması konuları bahsi geçen Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları kapsamında incelenmiş ve standartlardan elde edilen bilgiler ışığında türev ürünlerin muhasebeleştirme yöntemi hususunda işletmelere bir yol haritası oluşturmak amacıyla uygulamaya yönelik örnekler verilmiştir.

Çalışmada finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine yönelik uygulama örneğine geçilmeden önce 2017 yılı sonu itibariyle banka ve finans kuruluşları hariç, Borsa İstanbul'a kayıtlı 306 adet şirketin kamuya açıkladıkları bilgiler incelenmiş ve faaliyetlerinde çoğunlukla hangi türev araçları tercih ettikleri ortaya konmuştur. Yapılan incelemede 76 adet şirketin faaliyetlerinde finansal türev ürün kullandıkları ve kur riskine karşı forward sözleşmeleri, faiz riskine karşı swap sözleşmeleri tercih ettiği

belirlenmiştir. Bu sebeple Uluslararası Muhasebe Standartları kapsamında türev ürünlerin muhasebeleştirilmesine yönelik uygulamada forward ve swap sözleşmeler örnek olarak seçilmiştir.

Çalışmada bu sözleşmelerin bir imalat işletmesi açısından muhasebeleştirilmesi ele alınmıştır. Sözleşmelerin diğer tarafı olan banka ya da aracı kurumun kim olduğu bilinemediğinden sadece tek taraflı muhasebeleştirilmesi üzerinde durulmuştur. Vaka çalışmasında forward sözleşmenin ve çapraz kur swap sözleşmenin bir tarafı olan K.L.M. Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin 31 Aralık 2017 tarihli finansal tablo ve dipnot bilgileri kullanılmış ve bilgiler Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP) web sayfasından elde edilmiştir. Uluslararası alanda faaliyet gösteren şirket, döviz kurları ve faiz oranlarındaki değişimlerin finansal durum ve performansı üzerindeki potansiyel olumsuz etkilerini en aza indirgemek ve nakit akış riskinden korunmak amacıyla forward ve çapraz kur swap sözleşmelerden yararlanmıştır.

UFRS 9'a göre faaliyetlerinde finansal türev ürün kullanan işletmeler bu ürünleri öncelikle hangi amaçla kullandıklarını açıklamalı ve kullanım amacı doğrultusunda bu ürünlere ilişkin muhasebe kayıtlarını düzenlemelidirler. İşletmelerin yapmış oldukları açıklamaların muhasebe açısından kontrolünün sağlanması için de bu ürünlere ilişkin bir muhasebe dokümantasyon belgesi oluşturmaları gerekmektedir. Çalışmanın Vaka uygulamasında ilk olarak standardın belirttiği bu koşul doğrultusunda örnek şirketin forward ve çapraz kur swap sözleşmelerine ait örnek muhasebe dokümantasyon belgeleri oluşturulmuştur.

Yine UFRS 9, finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesindeki ilk koşul olan dokümantasyon işleminin ardından finansal türev ürünlerle yapılan işlemlerin, işletmenin bu ürünleri kullanma amacına uygun olup olmadığına ilişkin kontrollerin yapılmasını ve yapılan kontrol sonuçları doğrultusunda kayıt altına alınmaları gerektiğini de belirtmiştir. Standardın belirttiği bu kontroller finansal aracın etkinliğinin değerlendirilmesi işlemleri başlığında açıklanmıştır. Standarda göre, riskten korunma etkinliğinin değerlendirilmesinde, hem finansal riskten korunma ilişkisindeki riskten korunan kalem ile bu kalemi korumak için kullanılan araç arasında ekonomik bir ilişkinin var olup olmadığının, hem de korunma amacıyla seçilen işlemin etkin korunma sağlayıp sağlamadığının tespiti için etkinlik ölçümünün yapılması gerektiği belirtilmiştir. Bu ölçüm, finansal riskten korunma aracının gerçeğe uygun değerindeki (ya da nakit akışlarındaki) değişimlerin korunan kaleminin gerçeğe uygun değerindeki

(ya da nakit akışlarındaki) değişimleri karşılayıp karşılamadığına bakılarak; korunma ilişkisinin başlangıcında ve her raporlama tarihinde ileriye dönük olarak gerçekleştirilmelidir. Literatürde riskten korunma etkinliğinin ölçümünde kritik şartlar analizi, basit senaryo analizi, regresyon analizi ve simülasyon (Monte Carlo) analizi yöntemlerinin kullanılabileceği belirtilmektedir. Kullanılan yöntemlerde varılan sonuca göre seçilen türev işlem riskten korunmada etkinse UFRS 9'un korunma muhasebesi kapsamına alınmakta ve kullanılan yöntemlerde elde edilen parametrik değerlere göre de korunmada etkin olan ve etkin olmayan kısımları bu kapsamda kaydedilmektedir. Kullanılan yöntemlerle türev işlemin riskten etkin korunma sağlamadığı tespit edilmişse, spekülasyon amacıyla edinilmiş türev araç olarak kabul edilmekte ve bu amaçla edinilmiş türev aracın tabi olduğu muhasebeleştirme yöntemine göre aracın kaydı yapılmaktadır. Çalışmanın Vaka uygulamasında, ikinci olarak, standardın belirttiği bu koşul doğrultusunda örnek şirketin nakit akış riskinden korunmak amacıyla gerçekleştirmiş olduğu türev ürün işlemlerinin (forward işlem ve çapraz kur swap işlem), şirketi korunma dönemi başlangıcında ve korunma dönemi boyunca riske karşı koruyup korumadığı regresyon yöntemiyle nicel olarak ortaya konmuştur. Yöntemle elde edilen parametrik değerlere göre de sözleşmelerin korunmada etkin olan ve etkin olmayan kısımlarının muhasebeleştirilmesine yönelik örnek muhasebe kayıtları oluşturulmuştur.

Çalışmada da görüldüğü üzere faaliyetlerinde finansal türev ürün kullanan işletmeler bu ürünlerle yapmış oldukları işlemlerini muhasebe kayıtlarına yansıtma noktasında, türev ürünlerin muhasebeleştirilme ilkelerini belirleyen UFRS 9 standardının geniş kapsamlı olması ve standartların birbirleriyle etkileşim halinde olması sebebiyle uygulama zorluğu çekmektedir. Aynı zamanda Tekdüzen Hesap Planında var olan hesaplarda bu ürünlerin kayıt altına alınmasında kullanılabilecek hesap kodlarının yer almaması da bu ürünlerin muhasebeleştirilmesinde bütünlüğün ve tekdüzeliğin oluşturulamamasına neden olmaktadır. Bu bağlamda finansal türev ürünlerin muhasebeleştirilmesinde karmaşıklığın giderilmesi, mali tabloların Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları'na uygun hazırlanabilmesi açısından Yeni Hesap Planı'na geçilmesi gerektiği kanısına varılmaktadır. Yine standartların işletmeler tarafından anlaşılabilmesi ve uygulama zorluğu yaşanmaması adına literatürde örnek uygulamalara da daha fazla yer verilmesi uygun olacaktır.

KAYNAKÇA

Abdel-khalik, A. R. (2014). *Accounting for Risk, Hedging, and Complex Contracts*, New York : Routledge, Taylor & Francis Group.

Akalın, N. (1999). *Türev Araçların Taşıdığı Risklerin Ortaya Konmasında Kamuyu Aydınlatma Düzenlemelerinin Yeri ve Önemi* (Yeterlik Etüdü).SPK SPK Muhasebe Standartları Dairesi, Ankara.

Akdoğan, N. ve Tenker, N. (2010). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri* (13. Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi Tic. Ltd. Şti.

Akgüç, Ö. (1998). *Finansal Yönetim* (7. Baskı), İstanbul: Avcıol Basım- Yayın.

Aksu, D. (2016). İmalat Sektöründe Kur Riskinin Birincil ve İkincil Etkileri Ve Kur Riskine Karşı Çözüm Önerileri, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 71, 149-164.

Alexander, D. ve Archer, S. (2009). *International Accounting / Financial Reporting Standards Guide*, Chicago: CCH.

Alexander, D.; Britton, A. and Jorissen, A. (2007). *International Financial Reporting and Analysis* (3rd Edition). London: Thomson Learning.

Altınok, T. Eken, M. H. ve Çankaya, S. (2011). *Küresel Mali Piyasalarda Yeniden Yapılanma ve Türkiye,* İstanbul: Altınoluk Yayın San. A.Ş.

Amiraslani, H. Iatridis, G. E. and Pope, P. F. (2013). *Accounting for Asset Impairment: Test for IFRS Compliance Across Europe.* 14 Mart 2018, http://www.cass.city.ac.uk/__data/assets/pdf_file.

Arslan, C. (2005). *Döviz Kuru Riski Ve Yönetimi.* (Yayınlanmış YL Tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Aslan, N. ve Terzi. N. (2013). *Küresel Finans*, İstanbul: Türkmen Kitabevi.

Aslan, Ü. (2011). Bankalarda Vadeye Kadar Elde Tutulacak Menkul Kıymet İşlemleri ve Etkin Faiz Yöntemi, *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* Sayı 52, 95- 120.

Aşıkoğlu, R. ve Kayhan, C. (2008). Global Finansal Sistem Etkileşimiyle Türkiye'nin Türev Piyasa Görünümü. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi,* Sayı 2, 157-179.

Aydeniz, E. Ş. (2008). *İşletmelerde Gelecek (Futures) ve Opsiyon Sözleşmeleri ile Risk Yönetimi*, İstanbul: Arıkan Basım Yayım Dağıtım Ltd. Şti.

Aydeniz, E. Ş. (2008). Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda Dövize Dayalı Gelecek İşlemlerinde Baz Riski ve Riskten Korunma (Hedging) İşlemine Etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 40, 131-141.

Aydın, K. G. (2015). *Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelerde Cds Primleri İle Borsa Kapanış Endeksleri Arasındaki Etkileşimin İncelenmesi.* (Yayınlanmış YL Tezi). Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Ayrıçay, Y. (2003). Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalara Olası Etkileri, *Kocaeli Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, Sayı 5, 1-19.

Bal, Ç. E. ve Öztürk, V. (2013). Türkiye Muhasebe Standardı TMS-39 "Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçüm Kapsamında Türev Ürünlerin Nakit Akış Riskinden Korunma Amaçlı Kullanımı: Forward Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi, 5* (2), 123- 140.

Başbilici, O. (2006). *Uluslararası Muhasebe Standartlarına Göre Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi.* (Yayınlanmış YL Tezi). Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.

Başcı, E. S. (2003). Vadeli İşlem Piyasası Aracı Olarak Swap'ın İşleyişi ve Finansal Piyasalardaki Kullanımları. *Gazi Üniversitesi Endüstriyel Sanatlar Eğitim Fakültesi Dergisi*, Sayı 12, 18-33.

Bayer, C. and Hanck, C. (2013). Combining Non-Cointegration Tests. *Journal of Time Series Analysis*, Sayı 34, 83-95.

Bayrakdaroğlu, A. Sarı, B. ve Heybeli, B. (2013). İşletmelerinin Finansal Risk Yönetiminde Türev Ürün Kullanımlarına İlişkin Bir Saha Araştırması: Denizli İli Örneği. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 57, 57-72.

Beerbaum, D. (2015). Significant Increase in Credit Risk According to IFRS 9: Implications for Financial Institutions. *International Journal of Economics & Management Sciences, 4* (9), 1-3.

Bekçi, İ. ve Özdemir, O. (2006). Muhasebe Standartlarının Oluşum Süreci ve Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına Yönelik Muhasebe Meslek Mensuplarının Bakış Açıları Üzerine Bir Araştırma, *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF, 11* (2) , 143–164.

Bolak, M. (2004). *Risk ve Yönetimi*, İstanbul: Birsen Yayınevi.

Borsa İstanbul (2020). https://www.borsaistanbul.com/veriler/verileralt/aylik-konsolide-veriler. (Erişim Tarihi: 10 Şubat 2020).

Borsa İstanbul 2013 Faaliyet Raporu.
https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/yayinlar/faaliyet_raporlari. (Erişim Tarihi: 7 Mart 2017).

Borsa İstanbul 2018 Faaliyet Raporu.
https://www.borsaistanbul.com/kurumsal/yayinlar/faaliyet_raporlari. (Erişim Tarihi: 9 Şubat 2020).

Bozkurt, O. (2016). TMS-21 Kur Değişiminin Etkileri Standardı'nın Uygulanması ve Finansal Tablolara Yansıması. *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 7* (14), 465- 482.

Büker, S., Aşıkoğlu, R. ve Sevil, G. (2011). *Finansal Yönetim* (7. Baskı), Ankara: Sözkesen Matbaacılık Tic. Ltd. Şti.

Cavusgil, S. T. Knight, G. and Riesenberger, J. R. (2012). *International Business: The New Realities* (2nd Edition), New Jersey: Pearson Education, Inc.

Cemalcılar, Ö. (2003). Muhasebenin Amaçlarına Ulaşmada Muhasebenin Kuramsal
Yapısına Bağlılığın Gereği Ve Önemi, *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi,* Sayı 2, 1-14.

Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2008). *Finansal Teknikler* (6. Baskı), Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım.

Chambers, N. (2007). *Türev Piyasalar* (2. Basım), İstanbul: Beta Basım A.Ş.

Chance, D. M. (2003). *Analysis Of Derivatives For The CFA Program*, USA: Association for Investment Management and Research.

Chance, D. M. and Brooks, R. (2010). *An Introduction to Derivatives and Risk Management* (8th Edition), USA: South-Western Cengage Learning.

Chisholm, A. M. (2004). *Derivatives Demystified A Step-by-Step Guide to Forwards, Futures, Swaps and Options*, England: John Wiley & Sons Inc.

Chorafas, D. N. (2008). *Risk Accounting and Risk Management for Accountants*, Oxford : Elsevier Inc.

Christoffersen, P. F. (2012). *Elements of Financial Risk Management* (2nd Edition), Oxford: Elsevier Inc.

Chung, W. (2016). Imported Inputs and Invoicing Currency Choice: Theory and Evidence from UK Transaction Data. *Journal of International Economics*, Number. 99, 237- 250.

Clemente, A. D. (2015). Hedge Accounting and Risk Management: An Advanced Prospective Model for Testing Hedge Effectiveness. *Economic Notes by Banca Monte dei Paschi di Siena SpA, 44* (1), 29–55.

Collins, M. B. and Fabozzi, F. J. (2002). *Equity Derivatives, The Handbook of Financial Instruments,* Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Crouhy, M. Galaı, D. and Mark, R. (2014). *The Essentials Of Risk Management* (2nd Edition), United States : McGraw- Hill Education.

Çağdaş, B. ve Gürsoy, C. T. (2003), Şirketlerde Finansal Risk Yönetimi Amaçlı Bir Modelin Geliştirilmesi Yöntem ve Aşamaları. *İTÜ DERGİSİ/d,* 2 (3), 55-64.

Çakır, K. Y. (2008). *Tezgahüstü Türev Araçların Karşı Taraf Kredi Riskinin Ölçülmesi Ve Yönetilmesi.* (Yeterlik Etüdü). Sermaye Piyasası Kurulu Aracılık Faaliyetleri Dairesi, Ankara.

Çelik, İ. (2012). *Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi İzmir Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında Ampirik Bir Uygulama*, İstanbul: Elma Basım.

Çevik, E. İ. ve Pekkaya, M. (2007). Spot ve Vadeli İşlem Fiyatlarının Varyansları Arasındaki Nedensellik Testi. *Dokuz Eylül Üniversitesi İİBF Dergisi, 22* (2), 49- 66.

Çonkar, K. ve Ata, H. A. (2002). Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Gelişmiş Ülkeler ve Türkiye'de Kullanımı. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İİBF Dergisi,* IV (2), 1-17.

Çömlekçi, İ. ve Güngör, B. (2012). Beş Yıldızlı Otel İşletmelerinde Muhasebe – Finans Yöneticilerinin Finansal Riskten Korunma Yöntemlerine İlişkin Algıları. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 33, 49- 66.

Demir, Ş. (2015). *Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları VUK Değerleme Yaklaşımı (3. Baskı),* Ankara: Seçkin Yayıncılık.

Demir, V. (2007). "UFRS 7 Kapsamında Finansal Raporlamaya Genel Bakış", *İstanbul Serbest Muhasebeci ve Mali Müşavirler Odası (İSMMMO), Muhasebe Denetimi Sempozyumu Bildirileri*, Sayı 8, 597-620.

Demirkan, Ş. (2006). *Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsasında İşlem Gören Vadeli İşlem Sözleşmeleriyle Piyasa Risklerinin Yönetilmesi.*(Yayınlanmış YL Tezi). Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Dickey, D. and Fuller, W. A. (1979). Distribution of the Estimates for Autoregressive Time Series With a Unit Root. *Journal of the American Statistical Association*, Sayı 74, 427-431.

Dickey, D.A. and Fuller, W. A. (1981). Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with A Unit Root. *Econometrica,* Sayı 49, 1057-1072.

Dikmen, A. (2008). *Türkiye'de Vadeli İşlemler Piyasasının Gelişimi Perspektifinde Hisse Senedi Endeks Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Gelişimi ve Spot Piyasa ile Etkileşimi.* (Yeterlik Etüdü). Sermaye Piyasası Kurulu Piyasa Gözetim ve Düzenleme Dairesi, Ankara.

Dikmen, N. (2012). *Ekonometri Temel Kavramlar ve Uygulamalar*. (2. Basım). Bursa: Dora Yayıncılık.

Donnenfeld, S. and Haug, A. A. (2008). Currency Invoicing Of US Imports. *International Journal of Finance and Economics,* Number. 13, 184- 198.

Döhring, B. (2008). Hedging and Invoicing Strategies to Reduce Exchange Rate Exposure: a euro-area perspective 1. *Economic and Financial Affairs, European Commission*, 299, 1-22.

Dündar, B. (2013). *Türkiye Muhasebe Standartları İle Vergi Yasalarındaki Ölçüm (Değerleme) Farklarının Saptanması Ve Vergi İdaresine Raporlanması* (Yayınlanmış Doktora Tezi), Eskişehir Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Eskişehir.

Engle, R. F. ve C. W. J. I. Granger. (1987). Co-integration and Error Correction: Representation, Estimation and Testing. *Econometrica. 55*(2), 251-276.

Erdoğan, E. (1998). *2000'li Yıllara Doğru Küreselleşme Sürecinde Uluslararası*

Ticaretin Finansmanı ve Türkiye Uygulaması, Antalya: 6. Ulusal İşletmecilik Kongresi.

Ernst& Young. (2016). *Applying IFRS: IFRS 9 for non-financial entities.* https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Applying_IFRS. (Erişim Tarihi: 12 Mart 2018).

Ersoy, E. (2011). Türkiye'de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, Sayı 51, 63-80.

Ersoy, E. ve Ünlü, U. (2016). Tezgahüstü Türev Piyasa İşlemleri. *Nevşehir Hacı Bektaş Veli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 6* (1), 143-162.

Ertürk, S. vd. (2015). TMS 32–Finansal Araçlar: Sunum. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İİBF Dergisi*, *5* (02), 191-206.

Fabozzi, F. J. (2002). *Overview of Financial Instruments. (Fabozzi, Eds.). The Handbook of Financial Instruments, ,* Hoboken New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Fabozzi, F. J., Füss, R. and Kaiser D. G. (2008). *The Handbook of Commodity Investing*, Hoboken, New Jersey : John Wiley & Sons, Inc.

Fındık, H. (2016). Türkiye Muhasebe Standartları Çerçevesinde Finansal Varlıkların Muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* Sayı 69, 61-82.

Figlewski, S. (1997). Derivative Risks, Old and New. Center for Financial Institutions Working Papers. Wharton School Center for Financial Institutions, University of Pennsylvania. http://EconPapers.repec.org/RePEc:wop:pennin:97-53. (Erişim Tarihi: 2 Haziran 2017).

Finnerty, J. D. and Grant, D. (2003). Testing Hedge Effectiveness Under SFAS 133. *The CPA Journal*, http://archives.cpajournal.com/2003/0403/features/f044003.htm. (Erişim Tarihi: 12 Eylül 2018).

Garp, P. J. (2007). *Financial Risk Manager Handbook* (4th Edition), Hoboken New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Goldenberg, H. D. (2016). *Derivatives Markets*. Routledge, New York: Taylor & Francis Group.

Göçer, İ. (2016). *Ekonometri*. İzmir: Lider Yayınları.

Göçer, İ. ve Bulut, Ş. (2015). Petrol Fiyatlarındaki Değişimlerin Rusya Ekonomisine Etkileri: Çoklu Yapısal Kırılmalı Eşbütünleşme ve Simetrik Nedensellik Analizi. *Çankırı Karatekin Üniversitesi İİBF Dergisi, 5*(2), 721-748.

Granger, C.W.J. (1969). Investigating Causal Relations by Econometric Models and Cross-Spectral Methods, *Econometrica*, Sayı 37, 424-438.

Gregory, J. (2010). *Counterparty Credit Risk: The New Challenge for Global Financial Markets,* England: John Wiley & Sons Ltd.

Greuning, H. V. Scott, D. and Terblanche, S. (2011). *Internatıonal Financial Reporting Standards* (6th Edition), Washington, D.C : The International Bank for Reconstruction and Development.

Gujarati, N. G. Ve D. C. Porter. (2012). *Temel Ekonometri*, 5. Basımdan Çevirenler: Ümit Şenesen ve Gülay Günlük Şenesen, İstanbul: Literatür Yayıncılık.

Gupta, S. L. (2006). *Financial Derivatives*: *Theory, Concepts and Problems,* New Delhi: Prentice- Hall of India Private Limited.

Hacker, R.S. and Hatemi-J, A. (2012). A Bootstrap Test for Causality with Endogenous Lag Length Choice: Theory and Application in Finance, *Journal of Economic Studies, 39*(2), 144-160.

Haftacı, V. ve Pehlivanlı, D. (2007). "UMS 39 ve Uygulamada Karşılaşılan Sorunlar", *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*,*13* (1), 139- 151.

Hazar, A., Babuşcu, Ş., İskender, E. S. ve İskender, A. (2015). *Türev Araçlar,*

Piyasalar ve Risk Yönetimi, Ankara: Akademi Consulting & Training.
Horcher, K. A. (2005). *Essentials of Financial Risk Management*, Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.
http://www.borsaistanbul.com/kurumsal/borsa-istanbul-hakkinda. (Erişim Tarihi: 7 Mart 2017).
https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket. (Erişim Tarihi: 1 Temmuz 2018).
https://www.fred.stlouisfed.org. (Erişim Tarihi:30 Haziran 2018).
https://www.kap.org.tr/. (Erişim Tarihi:15 Mayıs 2018).
Hull, J. C. (2012). *Options, Futures and Other Derivatives* (8th Edition), England: Pearson Education Limited.
Hull, J. C. (2012). *Options, Futures and Other Derivatives Solutions Manual* (8th Edition), England : Pearson Education Limited.
Hunt, P. J. and Kennedy, J. E. (2004). *Financial Derivatives in Theory and Practice* (Revised Edition), England: John Wiley & Sons Ltd.
İbiş, C. v.d. (2009). *Seçilmiş Türkiye Finansal Raporlama Standartları: Açıklamalar ve Uygulamalar* (2. Baskı), İstanbul: İstanbul Serbest Muhasebeci Mali Müşavirler Odası Yayınları, No: 99.
İbiş, C. ve Özkan, S. (2006). Uluslararası Finansal Raporlama Standartları (UFRS)'na Genel Bakış. *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 74, 25-43.
İslamoğlu, M. ve Bozkurt, O. (2012). Bankalarda Sabit Getirili Menkul Kıymetlerin Değerlemesi ve Muhasebe Uygulamaları. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 3* (7), 55-92.
İşler, İ. ve Utku, M. (2015). Türev Piyasaları ve Vergilendirilmesi. *Vergi Raporu Dergisi*, Sayı 190, 183- 196.
İşleyen, İ. Ş. (2011). Döviz Kuru Riskini Azaltmanın En Etkin Yolu Forward İşlemleri. *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 105, 177-182.
Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors. *Journal of Economic Dynamic and Control*, Sayı 12, 231-254.
Kabakcı, Y. ve Kabakcı, C. Ç. (2012). Çokuluslu Şirketlerin Ödemelerinin Netleştirilmesine Yönelik Bir Teorik Çalışma. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 14* (4), 81- 89.
Kalaycı, Ş. ve Zeynel, E. (2009). Vadeli Piyasalarda Riskten Korunma: Vob-İMKB 30 Endeks Sözleşmeleri Kullanımına Dayalı Korunma Oranı ve Korunma Etkinliği. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi, 14*(3), 39-63.
Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu. (2019). *Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı.*. http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TFRS/EK2. (Erişim Tarihi: 2 Şubat 2019).
Kamuyu Aydınlatma Platformu (2018). https://www.kap.org.tr/ (Erişim Tarihi: 15 Mayıs 2018).
Karaca, D. D. (2007). *Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi ve Türkiye'deki Bankalarda Uygulanmasına Yönelik Bir Araştırma.* (Yayınlanmış YL Tezi). Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.
Karaca, N. vd. (2014). TMS 39 Ve TFRS 9 Standartları Kapsamında Endeks Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi- BİST 30 Endeks Opsiyon Sözleşmeleri Örneği. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *6* (3), 247- 272.
Karaca, N., ve Durmuşkaya, S. (2006). Opsiyon Sözleşmelerine İlişkin İşlemlerin Muhasebeleştirilmesi, *Mali Çözüm Dergisi,* Sayı 75, 75-90.
Karahan, K. (2004). *Uluslararası Muhasebe Standartları Kapsamında Finansal*

Araçların Mali Tablolarda Gösterimi Ve Değerlemesine İlişkin Esaslar. (Yeterlik Etüdü). Sermaye Piyasası Kurulu Muhasebe Standartları Dairesi, Ankara.

Karatepe, Y. (2000). *Türev Piyasaları: Futures- Opsiyon- Swap*. Ankara: Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi, Yayın No: 587.

Kaya, G. A. (2013). *Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları'na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi.* (Yayınlanmış Doktora Tezi). İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Malatya.

Kaya, G. A. (2014). Türkiye'de Finansal Araçlarla İlgili Yasal Düzenlemelerdeki Farklılıklar Ve Finansal Araçların İşletme Bilançolarındaki Yeri. *International Journal of Social Science*, Number 24, 571-594.

Kayaalp, A. İ. ve Şen, İ. K. (2017). Türev Ürünlere Riskten Korunma Muhasebesine Göre Etkinlik Testlerinden Dollar Offset Yönteminin Uygulanması. *Vergi ve Muhasebe Uygulamaları Dergisi, 10* (3), 315- 329.

Kıllı, M. ve Evci, S. (2016). "Pay Opsiyon Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi", *Uluslararası Yönetim, İktisat ve İşletme Dergisi,* 3. Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Kongresi (ICAFR 16) Özel Sayısı, 654- 662.

Koçyiğit, S. Bal, E. ve Bal, H. (2009). İMKB'de İslem Gören Şirketlerde Türev Ürünlerin Risk Yönetimi Amacıyla Kullanılma Düzeyleri. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, Sayı 28,109- 130.

Kolb, W. R. and Overdahl, A. J. (2010). *Financial Derivatives Pricing and Risk Management*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Kula, V. (2015). *Finansal Yönetim,* Bursa: Asa Kitabevi.

Kurar, İ. ve Çetin, A. C. (2016). Türev Araçlarının Risk Yönetim Fonksiyonu: Vadeli İşlem Piyasası Risk Yönetimi Üzerine Bir Araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İİBF Dergisi*, *21* (2), 403-425.

Kurtcebe, E. (2015). *Türev Finansal Araçlar ve Muhasebeleştirilmesi.* (Yayınlanmış Doktora Tezi). Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.

Levinson, M. (2014). *Finansal Piyasalar Kılavuzu*. (2. Baskı). Çev: İlhan E., Cengiz Y. ve Gülüzar K. Ankara: Adres Yayınları.

Linsmeier, Thomas J. (2011). Financial Reporting and Financial Crises: The Case for Measuring Financial Instruments at Fair Value in the Financial Statements. *Accounting Horizons*, *25* (2), 409-417.

MacKinnon, J. G. (1996). Numerical Distribution Functions for Unit Root and Cointegration Tests. *Journal of Applied Econometrics*, Sayı 11, 601–618.

Madura, J. (2013). *International Financial Management* (12th Edition), USA: Cengage Learning.

McDonald, L. R. (2013). *Derivatives Markets* (3th Edition), New Jersey: Pearson Education, Inc.

McLaney, E. (2009). *Business Finance; Theory And Practice* (8th Edition), England: Pearson Education Limited.

Memiş, M. Ü ve Tüm, K. (2015). Döviz Cinsinden Alımlarda Döviz Alım Opsiyonları ve Riskten Korunma Muhasebesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi,* Sayı 65, 43-61.

Mısırlıoğlu, İ. U. (2008). Türkiye Muhasebe Standartları'na Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 86, 65-82.

Mirza, A. A., Orell, M. and Holt, G. (2008). *IFRS Practical Implementation Guide and Workbook* (2nd Edition), Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

Mishra, B. and Debasish, S. S. (2007). Financial Derivatives (1st Edition), New Delhi: Excel Books.

Mitic, P. Ivanovic, O. M. and Zdravkovic, A. (2017). A Cointegration Analysis of Real GDP and CO2 Emissions in Transitional Countries. *Sustainability*, *9*(568), 1-18.

Moffett, M. H. Stonehill, A. I. and Eiteman, D. K. (2009). *Fundamentals of Multinational Finance* (3rd Edition), England: Pearson Education Limited.

Murphy, D. (2008). *Understanding Risk: The Theory and Practice of Financial Risk Management*, Boca Raton: Chapman & Hall/ CRC.

Okka, O. (2009). *Analitik Finansal Yönetim: Teori ve Problemler*, Ankara: Nobel Yayıncılık.

Okudan, F. (2009). TMS 39'a Göre Hisse Senedi Endeks Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi: VOB Uygulaması. *Mali Çözüm Dergisi,* Sayı 95, 57-80.

Örten, R. Kaval, H. ve Karapınar, A. (2016). *Türkiye Muhasebe – Finansal Raporlama Standartları* (9. Baskı), Ankara : Gazi Kitabevi.

Özarı, Ç. ve Demir, E. (2016). Basit Seçim Opsiyonlarının Fiyatlanması ve UFRS'ye Göre Raporlanması. *Akademik Bakış Dergisi*, Sayı 53, 239-264.

Özerhan, Y. ve Aslan, Ü. (2016). "Şeffaflık İlkesi Açısından Finansal Araçlarda Değer Düşüklüğünün Raporlanmasının Yeni Ufrs 9: Finansal Araçlar Standardı Kapsamında Değerlendirilmesi", *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, Özel Sayı-1, 573-603.

Özerhan, Y. ve Yanık, S. (2015). *IFRS/ IAS ile Uyumlu TMS/ TFRS* (3. Baskı). TÜRMOB Yayınları- 475, Ankara: Muhasebe Denetim Basın Yayın A.Ş.

Öztürk, E. (2017). Finansal Varlıkların Ölçme ve Muhasebeleştirme Esaslarının Büyük ve Orta Boy İşletmeler İçin Finansal Raporlama Standardı ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları Açısından Karşılaştırılması, *İşletme Araştırmaları Dergisi*, *9* (3), 594-617.

Öztürk, V. (2001). Swap İşlemleri, Türk Banka İşletmelerinde Uygulanması ve Muhasebeleştirilmesi. *Muhasebe ve Denetime Bakış Dergisi*, Sayı 5,117- 136.

Parlakkaya, R. (2005). *Finansal Türev Ürünler ile Mali Risk Yönetimi ve Muhasebe Uygulamaları,* Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.

Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of Level Relationships. *Journal of Applied Econometrics, 16* (3), 226-339.

Philips, P.C.B. and Perron, P. (1988). Testing For a Unit Root in Time Series Regression. *Biomètrika*, *75* (2), 336-346.

Pwc. (2009). *Financial Instruments Under IFRS* (3rd Edition), https://www.pwc.com. (Erişim Tarihi: 8 Haziran 2017).

Pwc. (2017). *In Depth: Achieving Hedge Accounting in Practice Under IFRS 9*, https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/ifrs/publications/ifrs-9/achieving-hedge-accounting-in-practice-under-ifrs-9.pdf. (Erişim Tarihi: 8 Mart 2018).

Ramirez, J. (2015). *Accounting for Derivatives: Advanced Hedging under IFRS 9 (2nd Edition)*, England: John Wiley & Sons Inc.

Ruppel, W. (2017). *GAAP for Goverments* (1st Edition), United Kingdom: John Wiley & Sons Ltd.

Sabuncu, B. (2015). *Riskten Korunma Amaçlı Türev Araçların TMS/TFRS Kapsamında Muhasebeleştirilmesi Ve Uygulaması*, (Yayınlanmış Doktora Tezi). Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Denizli.

Sabuncu, B. (2016). *TMS/ TFRS Kapsamnda Türev Finansal Araçlar*, Bursa: Ekin Yayınevi.

Sabuncu, B. (2017). Finansal Kiralama Şirketlerinde Riskten Korunma Muhasebesi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, S. 73, 93-111.

Sabuncu, B. ve Çakır, H. M. (2015). Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Araç Kullanımı: BİST 100 Örneği. *Akademik Sosyal Araştırmalar Dergisi*, Sayı 19, 268-288.

Sağlam, N. Şengel, S. ve Öztürk, B. (Ed.). (2009). *Türkiye Muhasebe Standartları*

Uygulaması (3. Baskı) ,Ankara: Maliye ve Hukuk Yayınları.
Saltoğlu, B. (2016). *Türev Araçlar, Piyasalar Ve Risk Yönetimi.* https://www.spl.com.tr/spl/2016-1.pdf. (Erişim Tarihi: 24 Haziran 2017).
Sayım, F. ve Aydın, V. (2011). Hizmet Sektörü Özellikleri Ve Sistematik Olmayan Risklerin Sektör Menkul Kıymetleri İle Etkileşimine Dair Teorik Bir Çalışma. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, Sayı 29, 245-262.
Seyidoğlu, H. (1997). *Uluslararası Finans*, İstanbul : Güzem Yayınları.
Sinclair, E. (2010). *Option Trading; Pricing and Volatility Strategies and Techniques*, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc., Hoboken.
Sing, J. P. (2017). Hedge Accounting Under IFRS 9: An Analysis of Reforms. *Audit Financiar, 15* (145), 103-113.
Sing, J. P. (2018). On Hedge Effectiveness Assessment Under IFRS 9. *Audit Financiar, 16* (149), 157- 170.
SPL. (2016). Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları, Kodu 1006: Finansal Piyasalar. https://www.spl.com.tr/spl/eep/Specific/OEP/Upload/1006. (Erişim Tarihi: 16 Mart 2017).
Sultana, A. Haque, A. S. and Uddin, M. J. (2014). Benefits, Risks and Opportunities of Financial Derivatives in Bangladesh, *Journal of Economics and Finance, 4* (2), 51-62.
Takatoshi, I. Satoshı, K. Kiyotaka, S. and Junko, S. (2012). The Choice of an Invoicing Currency by Globally Operating Firms: A Firm-Level Analysis of Japanese Exporters. *International Journal of Finance and Economics*, Number. 17, 305- 320.
Tarı, R. (2012). *Ekonometri,* 8. Basım, Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
TMS/ TFRS 2017 Seti (2017).
http://www.kgk.gov.tr/DynamicContentDetail/7890/TMS/TFRS-2017-Seti. (Erişim Tarihi: 10 Ocak 2017).
Toroslu, V. (1999). Swap İşlemleri, *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 47, 53- 60.
Tuncay, F. E. (2015). *Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Çerçevesinde Faize Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Muhasebeleştirilmesi*, Kocaeli: Umuttepe Yayınları.
Tuncay, F. E. ve Cengiz, H. (2016). Faize Dayalı Swap Sözleşmeleri ve Muhasebeleştirilmesi. *Uluslararası İktisadi ve İdari İncelemeler Dergisi, 8* (16), 1-22.
Usta, H. (2006). Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsaları. http://kutuphane.ito.org.tr. (Erişim Tarihi: 17 Mart 2017).
Usta, Ö. (2008), *İşletme Finansı ve Finansal Yönetim*, Ankara: Detay Yayıncılık
Usta, Ö. ve Demireli, E. (2010). Risk Bileşenleri Analizi: İMKB'de Bir Uygulama. *ZKÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 6* (12), 25–36.
Ülengin, B. ve Yobaş, M. B. (2013). Borsa Birleşme Ve Satın Almalarının İşlem Hacmi Üzerindeki Etkisi, *İMKB Dergisi, 13* (52), 40- 63.
Van Horne, J. C. and Wachowicz, J. M. (2008). *Fundamentals of Financial Management* (13th Edition), England: Pearson Education Limited.
Winkel, S. (2013). *Hedging Instruments and Strategies for International Companies.* (Bachelor's thesis). Università Ca'Foscari Venezia.
Yavilioğlu, C. ve Delice, G. (2006). Tezgâh- Üstü Türev Piyasaları: Bir Değerlendirme, *Maliye Dergisi*, Sayı 151, 63- 84.
Yeşilürdü, T. (1998). *Yatırım Fonlarında Türev Araç Kısıtlamaları ve Hedge Fonlar*. (Yeterlik Etüdü). Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, Ankara.
Yıldırım, K. ve Aslan, A. (2016). "Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Ve Para

Swapı Kullandırma Süreci Ve Uygunluk Testi", *Ordu Üniversitesi Sosyal Bilimler Araştırmaları Dergisi*, Sayı 15, 291- 306.

Yılmaz, B. ve Şahin, İ. E. (2009). Türev Ürünlerinden Swap İşlemlerinin Mali Risk Yönetiminde Kullanımı, *Selçuk Üniversitesi İİBF Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi, 9 (17),* 393-406.

Yılmaz, E. ve Aslan, T. (2016). Finansal Risklerin Yönetilmesinde Türev Ürünlerin Kullanımı: Borsa İstanbul (Bist) 100 Endeksi'ndeki Şirketler Üzerine Bir Araştırma, *İşletme Araştırmaları Dergisi, 8 (1),* 663- 678.

Yılmaz, İ. (2006). *Verilerin Çözümlenmesi-İlişki-Korelasyon*. (Yayınlanmamış YL Tezi) Ankara Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü Eğitim Yönetimi, Teftişi, Ekonomisi ve Planlaması, Ankara.

Yılmaz, M. K. (2004). Türkiye Olarak Vadeli İşlemlerin Neresindeyiz? Ekonomik Gerçekler Ve Politik İzdüşümleri. *Active Dergisi*, Sayı 39, 6-11.

Yüksel, A. S., Yüksel, A. ve Yüksel, Ü. (2004). *Bankacılık Hukuku ve İşletmesi* (10. Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş.

Zeynel, E. (2008). *Vadeli İşlem Piyasalarında Endeks Sözleşmeleri Kullanımına Dayalı Korunma Etkinliği (Hedging Effectiveness) : Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsası Üzerine Bir Uygulama.* (Yayınlanmış YL Tezi). Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta.

EKLER DİZİNİ

Sayfa

Ek 1. BİST'e Kayıtlı Türev Araç Sözleşmeleri Kullanan Firmalar 211
Ek 2. Gözlem Dönemi Spot ve Forward Kur Değer Değişimleri 214
Ek 3. Test Dönemi Spot ve Forward Kur Değer Değişimleri 216
Ek 4. Veri Setine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler 218
Ek 5. Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (FW/ SPT Serileri için- Gözlem Dönemi) 219
Ek 6. Ters Karakteristik Kökler Grafiği (FW/ SPT Serileri için -Gözlem Dönemi) 220
Ek 7. Otokorelasyon Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Gözlem Dönemi) 221
Ek 8. Değişen Varyans Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Gözlem Dönemi) 222
Ek 9. Model 1'a Ait Cusum Grafikleri 223
Ek 10. Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı 224
Ek 11. Gözlem Dönemi Döviz Kredisi ve Swap İşlemi Değer Değişimleri 236
Ek 12. Test Dönemi Döviz Kredisi ve Swap İşlemi Değer Değişimleri 238
Ek 13. Veri Setine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler 240
Ek 14. Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (DK/ SWP Serileri için- Gözlem Dönemi) 241
Ek 15. Ters Karakteristik Kökler Grafiği (DK/ SWP Serileri için -Gözlem Dönemi) 242
Ek 16. Otokorelasyon Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için - Gözlem Dönemi) 243
Ek 17. Değişen Varyans Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için- Gözlem Dönemi) 244
Ek 18. Swap Sözleşmenin (Korunma Aracı) Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamaları 245
Ek 19. Döviz Kredisi Borcunun (Korunma Kalemi) Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamaları 248
Ek 20. Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Faiz Tahakkukları ve Gerçekleşen Borç/ Alacak Tutarları 250

EK 1: BİST'e Kayıtlı Türev Araç Sözleşmeleri Kullanan Firmalar

SIRA NO	HİSSE KODU	FİRMA ADI	SEKTÖR
1	AGHOL	AG ANADOLU GRUBU HOLDİNG A.Ş	HOLDİNG
2	AKENR	AKENERJİ ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK
3	AKSA	AKSA AKRİLİK KİMYA SANAYİİ A.Ş.	İMALAT
4	AKSEN	AKSA ENERJİ ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK
5	ALCAR	ALARKO CARRIER SAN. VE TİC A.Ş.	İMALAT
6	ALARK	ALARKO HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
7	ANACM	ANADOLU CAM SANAYİİ A.Ş.	İMALAT
8	AEFES	ANADOLU EFES BİRACILIK SAN.A.Ş.	İMALAT
9	ARCLK	ARÇELİK A.Ş.	İMALAT
10	ARENA	ARENA BİLGİSAYAR SAN. VE TİC. A.Ş.	BİLİŞİM
11	ARMDA	ARMADA BİLG.SİSTEMLERİ TİC. A.Ş.	BİLİŞİM
12	AYGAZ	AYGAZ A.Ş.	İMALAT
13	BAKAB	BAK AMBALAJ SAN. VE TİC. A.Ş.	İMALAT
14	BASCM	BAŞTAŞ BAŞKENT ÇİMENTO TİC. A.Ş.	İMALAT
15	BTCIM	BATIÇİM ÇİMENTO SAN. A.Ş.	İMALAT
16	BSOKE	BATISÖKE SÖKE ÇİMENTO SAN. T.A.Ş.	İMALAT
17	BRSAN	BORUSAN MANNESMANN BORU A.Ş.	İMALAT
18	BRISA	BRİSA BRIDGESTONE SANAYİ A.Ş.	İMALAT
19	CRFSA	CARREFOURSA TİC. A.Ş.	TİCARET
20	CCOLA	COCA-COLA İÇECEK A.Ş.	İMALAT
21	CLKMT	ÇELİK MOTOR TİCARET A.Ş.	İMALAT
22	CIMSA	ÇİMSA ÇİMENTO TİC.A.Ş.	İMALAT
23	DGATE	DATAGATE BİLGİSAYAR TİC. A.Ş.	BİLİŞİM
24	DMSAS	DEMİSAŞ DÖKÜM SAN. A.Ş.	İMALAT
25	DESPC	DESPEC BİLGİSAYAR TİC. A.Ş.	BİLİŞİM
26	DITAS	DİTAŞ DOĞAN YED. PARÇA A.Ş.	İMALAT
27	DOHOL	DOĞAN HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
28	DGHOL	DOĞUŞ HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
29	DYOBY	DYO BOYA SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
30	EGPRO	EGE PROFİL TİCARET VE SANAYİ A.Ş.	İMALAT
31	ENJSA	ENERJİSA ENERJİ A.Ş.	ELEKTRİK
32	ERBOS	ERBOSAN BORU SAN.VE TİC. A.Ş.	İMALAT
33	GARFL	GARANTİ FİLO YÖNETİM HİZM. A.Ş.	ULAŞIM

34	GSDHO	GSD HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
35	GUBRF	GÜBRE FABRİKALARI T.A.Ş.	İMALAT
36	SAHOL	HACI ÖMER SABANCI HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
37	HURGZ	HÜRRİYET GAZETECİLİK A.Ş.	İMALAT
38	INDES	İNDEKS BİLGİSAYAR TİC. A.Ş.	BİLİŞİM
39	ISDMR	İSKENDERUN DEMİR VE ÇELİK A.Ş.	İMALAT
40	IZMDC	İZMİR DEMİR ÇELİK SANAYİ A.Ş.	İMALAT
41	KRDMA	KARDEMİR DEMİR ÇELİK TİC. A.Ş.	İMALAT
42	KARSN	KARSAN OTOMOTİV TİC. A.Ş.	İMALAT
43	KENT	KENT GIDA SAN. VE TİC. A.Ş.	İMALAT
44	KCHOL	KOÇ HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
45	KONYA	KONYA ÇİMENTO SANAYİİ A.Ş.	İMALAT
46	KORDS	KORDSA TEKNİK TEKSTİL A.Ş.	İMALAT
47	KORTS	KORTEKS MENSUCAT TİC. A.Ş.	TİCARET
48	KOTON	KOTON TEKSTİL TİCARET A.Ş.	TİCARET
49	LIDER	LDR TURİZM A.Ş.	TİCARET
50	MAVI	MAVİ GİYİM SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	TİCARET
51	MNDRS	MENDERES TEKSTİL SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
52	MGROS	MİGROS TİCARET A.Ş.	TİCARET
53	TIRE	MONDİ TİRE KUTSAN SANAYİ A.Ş.	İMALAT
54	NETAS	NETAŞ TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	İLETİŞİM
55	OPET	OPET PETROLCÜLÜK A.Ş.	TİCARET
56	OTKAR	OTOKAR OTOMOTİV SANAYİ A.Ş.	İMALAT
57	OTOKC	OTOKOÇ OTOMOTİV SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
58	PGSUS	PEGASUS HAVA TAŞIMACILIĞI A.Ş.	ULAŞIM
59	PETKM	PETKİM PETROKİMYA HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
60	SARKY	SARKUYSAN BAKIR SAN. VE TİC. A.Ş.	İMALAT
61	TAVHL	TAV HAVALİMANLARI A.Ş.	ULAŞIM
62	TKFEN	TEKFEN HOLDİNG A.Ş.	HOLDİNG
63	TKNSA	TEKNOSA İÇ VE DIŞ TİCARET A.Ş.	TİCARET
64	TCELL	TURKCELL İLETİŞİM HİZMETLERİ A.Ş.	İLETİŞİM
65	TUPRS	TÜPRAŞ PETROL RAFİNERİLERİ A.Ş.	İMALAT
66	THYAO	TÜRK HAVA YOLLARI A.O.	ULAŞIM
67	PRKAB	TÜRK PRYSMİAN A.Ş.	İMALAT
68	TTKOM	TÜRK TELEKOMÜNİKASYON A.Ş.	İLETİŞİM

69	SISE	TÜRKİYE ŞİŞE VE CAM A.Ş.	İMALAT
70	ULUUN	ULUSOY UN SANAYİ VE TİCARET A.Ş.	İMALAT
71	ULKER	ÜLKER BİSKÜVİ SANAYİ A.Ş.	İMALAT
72	VESTL	VESTEL ELEKTRONİK SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
73	VKING	VİKİNG KAĞIT VE SELÜLOZ A.Ş.	İMALAT
74	YDATH	YDA İNŞAAT SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
75	YUNSA	YÜNSA YÜNLÜ SAN. TİC. A.Ş.	İMALAT
76	ZOREN	ZORLU ELEKTRİK ÜRETİM A.Ş.	ELEKTRİK

Kaynak: https://www.kap.org.tr/ , Alınma Tarihi: 15.05.2018.

EK 2: Gözlem Dönemi Spot ve Forward Kur Değer Değişimleri

Gözlem Dönemi				
Tarih	Euro/ TL Spot Kur	Euro/ TL Forward Kur	Euro/ TL Spot Kur Değer Değişimleri (Yi; Bağımlı Değişken)	Euro/ TL Forward Kur Değer Değişimleri (Xi; Bağımsız Değişken)
2013-01	2,3527	2,3731	----	-----
2013-02	2,3771	2,3973	-0,0244	-0,0242
2013-03	2,3490	2,3679	0,0280	0,0294
2013-04	2,3397	2,3577	0,0093	0,0102
2013-05	2,3709	2,3870	-0,0312	-0,0293
2013-06	2,5031	2,5196	-0,1322	-0,1326
2013-07	2,5285	2,5477	-0,0254	-0,0281
2013-08	2,6065	2,6268	-0,0780	-0,0790
2013-09	2,6950	2,7167	-0,0885	-0,0899
2013-10	2,7181	2,7390	-0,0230	-0,0223
2013-11	2,7340	2,7551	-0,0159	-0,0161
2013-12	2,8231	2,8462	-0,0891	-0,0911
2014-01	3,0270	3,0562	-0,2039	-0,2101
2014-02	3,0249	3,0596	0,0021	-0,0034
2014-03	3,0713	3,1083	-0,0465	-0,0487
2014-04	2,9435	2,9767	0,1278	0,1316
2014-05	2,8797	2,9099	0,0639	0,0667
2014-06	2,8809	2,9098	-0,0013	0,0001
2014-07	2,8816	2,9091	-0,0007	0,0007
2014-08	2,8820	2,9068	-0,0004	0,0023
2014-09	2,8553	2,8813	0,0268	0,0255
2014-10	2,8693	2,8972	-0,0141	-0,0160
2014-11	2,7922	2,8199	0,0771	0,0774
2014-12	2,8268	2,8534	-0,0346	-0,0335
2015-01	2,7211	2,7472	0,1057	0,1061
2015-02	2,7949	2,8218	-0,0738	-0,0745
2015-03	2,8097	2,8370	-0,0148	-0,0152
2015-04	2,8585	2,8871	-0,0488	-0,0501
2015-05	2,9604	2,9905	-0,1019	-0,1034
2015-06	3,0322	3,0640	-0,0717	-0,0735
2015-07	2,9763	3,0078	0,0558	0,0562
2015-08	3,1729	3,2090	-0,1966	-0,2013
2015-09	3,3810	3,4223	-0,2081	-0,2133
2015-10	3,3046	3,3454	0,0764	0,0769
2015-11	3,0950	3,1322	0,2096	0,2132
2015-12	3,1754	3,2143	-0,0804	-0,0821
2016-01	3,2728	3,3128	-0,0974	-0,0985
2016-02	3,2687	3,3094	0,0041	0,0035
2016-03	3,2121	3,2532	0,0565	0,0562
2016-04	3,2192	3,2593	-0,0071	-0,0061
2016-05	3,3207	3,3610	-0,1015	-0,1016
2016-06	3,2833	3,3226	0,0374	0,0384
2016-07	3,2769	3,3159	0,0064	0,0067

2016-08	3,3267	3,3650	-0,0499	-0,0491
2016-09	3,3225	3,3600	0,0043	0,0050
2016-10	3,3927	3,4319	-0,0703	-0,0719
2016-11	3,5408	3,5793	-0,1480	-0,1474
2016-12	3,6879	3,7290	-0,1472	-0,1497
2017-01	3,9726	4,0159	-0,2847	-0,2868
2017-02	3,9180	3,9630	0,0546	0,0529
2017-03	3,9228	3,9699	-0,0048	-0,0069
2017-04	3,9172	3,9651	0,0057	0,0048
2017-05	3,9395	3,9875	-0,0223	-0,0224
2017-06	3,9558	4,0064	-0,0163	-0,0189
2017-07	4,0988	4,1535	-0,1430	-0,1472
2017-08	4,1511	4,2035	-0,0523	-0,0500
2017-09	4,1451	4,1989	0,0059	0,0047
2017-10	4,3161	4,3715	-0,1709	-0,1727
2017-11	4,5578	4,6165	-0,2418	-0,2450
2017-12	4,5607	4,6219	-0,0029	-0,0054

Açıklama 1- Geçmiş yıllarda forward işlemlerin korunmada etkin olup olmadığını tespit etmek için kullanılan veriler.

Açıklama 2- Aylık Forward Satış Fiyatı = Euro Spot Satış Kuru*(TL kredi mevduat faiz oranı- Euro mevduatı faiz oranı.)*30/36.000

Aylık Forward Satış Kuru = Euro Spot Satış Kuru + Forward Satış Fiyatı

EK 3: Test Dönemi Spot ve Forward Kur Değer Değişimleri

Test Dönemi				
Tarih	Euro/ TL Spot Kur	Euro/ TL Forward Kur	Euro/ TL Spot Kur Değer Değişimleri (Yi; Bağımlı Değişken)	Euro/ TL Forward Kur Değer Değişimleri (Xi; Bağımsız Değişken)
02-01-18	4,5237	4,5878	---	---
03-01-18	4,5457	4,6101	-0,0220	-0,0223
04-01-18	4,5349	4,5991	0,0108	0,0110
05-01-18	4,5351	4,5993	-0,0002	-0,0002
08-01-18	4,5226	4,5856	0,0125	0,0137
09-01-18	4,5011	4,5638	0,0215	0,0218
10-01-18	4,4921	4,5547	0,0090	0,0091
11-01-18	4,5337	4,5969	-0,0416	-0,0422
12-01-18	4,5369	4,6001	-0,0032	-0,0032
15-01-18	4,5599	4,6234	-0,0230	-0,0233
16-01-18	4,6098	4,6740	-0,0499	-0,0506
17-01-18	4,6763	4,7414	-0,0665	-0,0674
18-01-18	4,6708	4,7358	0,0055	0,0056
19-01-18	4,6469	4,7116	0,0239	0,0242
22-01-18	4,6450	4,6997	0,0019	0,0119
23-01-18	4,6731	4,7282	-0,0281	-0,0284
24-01-18	4,6453	4,7000	0,0278	0,0281
25-01-18	4,6390	4,6937	0,0063	0,0064
26-01-18	4,6548	4,7096	-0,0158	-0,0160
29-01-18	4,6640	4,7298	-0,0092	-0,0202
30-01-18	4,6888	4,7550	-0,0248	-0,0251
31-01-18	4,6908	4,7570	-0,0020	-0,0020
01-02-18	4,6812	4,7464	0,0096	0,0106
02-02-18	4,6755	4,7406	0,0057	0,0058
05-02-18	4,6879	4,7535	-0,0124	-0,0128
06-02-18	4,6951	4,7608	-0,0072	-0,0073
07-02-18	4,6927	4,7584	0,0024	0,0024
08-02-18	4,6722	4,7376	0,0205	0,0208
09-02-18	4,6713	4,7367	0,0009	0,0009
12-02-18	4,6833	4,7420	-0,0120	-0,0054
13-02-18	4,6802	4,7389	0,0031	0,0031
14-02-18	4,6878	4,7466	-0,0076	-0,0077
15-02-18	4,7022	4,7612	-0,0144	-0,0146
16-02-18	4,7174	4,7766	-0,0152	-0,0154
19-02-18	4,7052	4,7689	0,0122	0,0077
20-02-18	4,6677	4,7309	0,0375	0,0380
21-02-18	4,6659	4,7290	0,0018	0,0018
22-02-18	4,6725	4,7357	-0,0066	-0,0067
23-02-18	4,6750	4,7383	-0,0025	-0,0025
26-02-18	4,6611	4,7260	0,0139	0,0122
27-02-18	4,6645	4,7295	-0,0034	-0,0034
28-02-18	4,6730	4,7381	-0,0085	-0,0086
01-03-18	4,6523	4,7171	0,0207	0,0210
02-03-18	4,6518	4,7166	0,0005	0,0005

05-03-18	4,6789	4,7432	-0,0271	-0,0266
06-03-18	4,7048	4,7695	-0,0259	-0,0263
07-03-18	4,7015	4,7661	0,0033	0,0033
08-03-18	4,7239	4,7889	-0,0224	-0,0227
09-03-18	4,7277	4,7927	-0,0038	-0,0039
12-03-18	4,7054	4,7656	0,0223	0,0271
13-03-18	4,7081	4,7684	-0,0027	-0,0027
14-03-18	4,7629	4,8239	-0,0548	-0,0555
15-03-18	4,7873	4,8486	-0,0244	-0,0247
16-03-18	4,8143	4,8759	-0,0270	-0,0273
19-03-18	4,8189	4,8826	-0,0046	-0,0067
20-03-18	4,8423	4,9063	-0,0234	-0,0237
21-03-18	4,8604	4,9247	-0,0181	-0,0183
22-03-18	4,8309	4,8948	0,0295	0,0299
23-03-18	4,8332	4,8971	-0,0023	-0,0023
26-03-18	4,8941	4,9613	-0,0609	-0,0642
27-03-18	4,9339	5,0017	-0,0398	-0,0403
28-03-18	4,9503	5,0183	-0,0164	-0,0166
29-03-18	4,9589	5,0270	-0,0086	-0,0087
30-03-18	4,9279	4,9956	0,0310	0,0314

Açıklama 1- Korunma döneminde forward işlemlerin korunmada etkin olup olmadığını tespit etmek için kullanılan veriler.

Açıklama 2- Aylık Forward Satış Fiyatı = Euro Spot Satış Kuru*(TL kredi mevduat faiz oranı- Euro mevduatı faiz oranı.)*30/36.000

Aylık Forward Satış Kuru = Euro Spot Satış Kuru + Forward Satış Fiyatı

EK 4: Veri Setine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Forward/Spot Kur	Gözlem Dönemi		Test Dönemi	
	FW	**SPT**	**FW**	**SPT**
Ortalama	-0.038	-0.037	-0.006	-0.006
Medyan	-0.022	-0.022	-0.003	-0.003
Max.	0.213	0.210	0.038	0.038
Min	-0.287	-0.285	-0.067	-0.067
Standart Sapma	0.092	0.091	0.023	0.022
Çarpıklık	-0.339	-0.343	-0.526	-0.527
Basıklık	3.662	3.658	3.343	3.354
Jarque-Bera Normallik Testi Olasılık Değeri	0.331	0.329	0.200	0.197
Toplam	-2.249	-2.208	-0.408	-0.404
Sapmaların Kareleri Toplamı	0.494	0.480	0.031	0.030
Gözlem Sayısı	59	59	63	63

EK 5: Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (FW/ SPT Serileri için-Gözlem Dönemi)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	321.5490	NA	2.48e-08	-11.83515	-11.76148*	-11.80674*
1	326.0696	8.538778	2.44e-08	-11.85443	-11.63343	-11.76920
2*	**332.4773**	**11.62888***	**2.23e-08***	**-11.94360***	**-11.57527**	**-11.80155**
3	333.0682	1.028645	2.54e-08	-11.81734	-11.30168	-11.61847
4	335.0356	3.278935	2.74e-08	-11.74206	-11.07906	-11.48637
5	336.2110	1.871972	3.06e-08	-11.63745	-10.82712	-11.32493

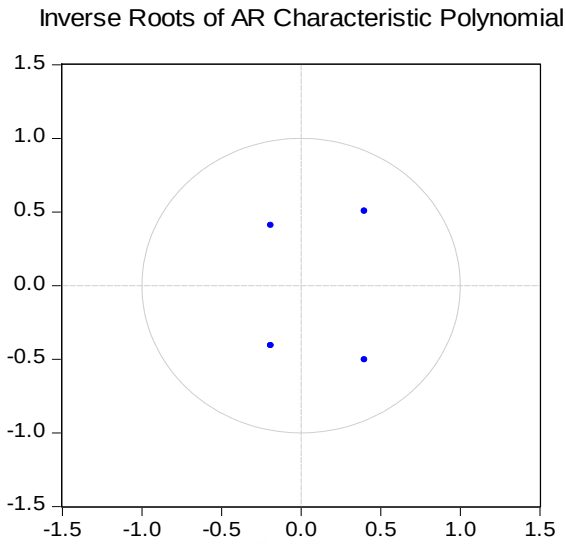
* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Bu işlemde üzerinde en fazla * bulunan gecikme uzunluğu, optimum gecikme uzunluğu olarak alınmaktadır.

Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (FW/ SPT Serileri için - Test Dönemi)

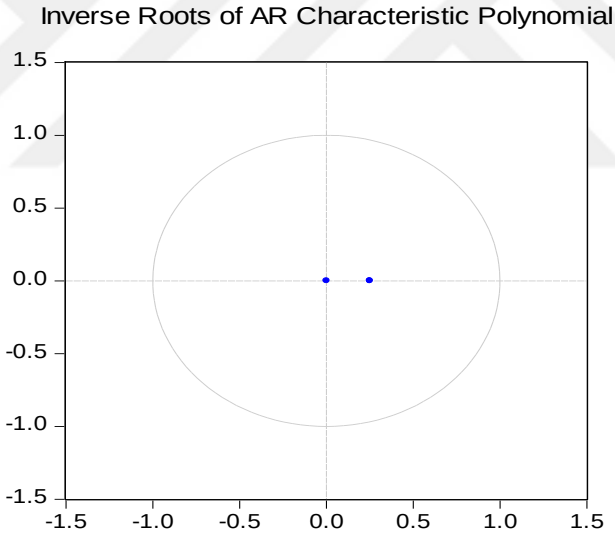
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0*	**408.0183**	**NA**	**2.85e-09***	**-14.00063***	**-13.92958***	**-13.97296***
1	410.8055	5.286142	2.97e-09	-13.95881	-13.74566	-13.87579
2	414.4177	6.601532	3.01e-09	-13.94544	-13.59019	-13.80706
3	417.0241	4.583726	3.17e-09	-13.89738	-13.40003	-13.70366
4	417.5591	0.903873	3.58e-09	-13.77790	-13.13845	-13.52882
5	427.0320	15.35268*	2.97e-09	-13.96662	-13.18507	-13.66219

EK 6: Ters Karakteristik Kökler Grafiği (FW/ SPT Serileri için -Gözlem Dönemi)



Bu grafiklerde ters karakteristik köklerin çember içinde kalması, yapılan VAR analizinin ve nedensellik testinin istikrarlı olduğunu göstermektedir.

Ters Karakteristik Kökler Grafiği (FW/ SPT Serileri için -Test Dönemi)



EK 7: Otokorelasyon Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Gözlem Dönemi)

Lags	LM-Stat	Prob
1	1.208538	0.8767
2	3.525702	0.4740

Probs from chi-square with 4 df.

Bu testte olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, ilgili tahminde otokorelasyon (ardışık içsel bağıntı) sorununun olmadığına karar verilmektedir.

Otokorelasyon Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Test Dönemi)

Lags	LM-Stat	Prob
1	7.099126	0.1307

EK 8: Değişen Varyans Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Gözlem Dönemi)

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
32.25301	24	0.1208

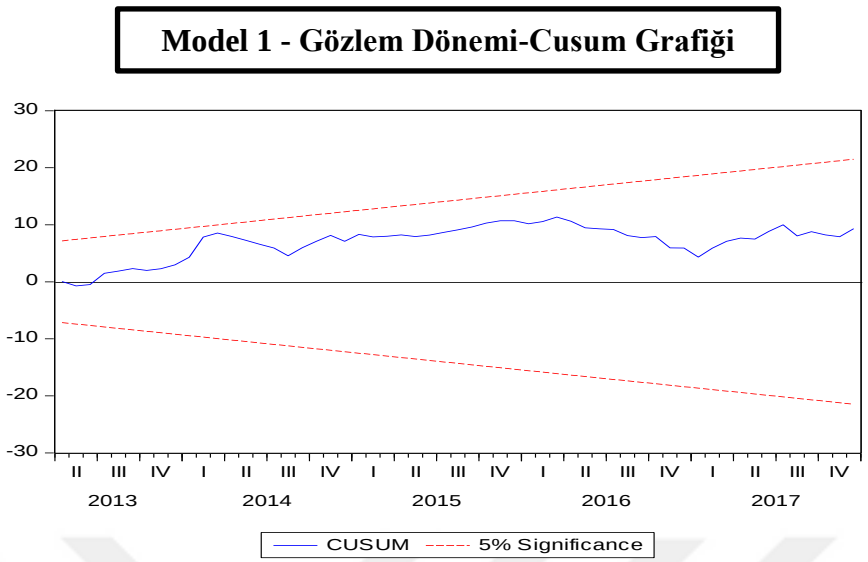
Bu testte olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, ilgili tahminde değişen varyans sorununun olmadığına karar verilmektedir**.**

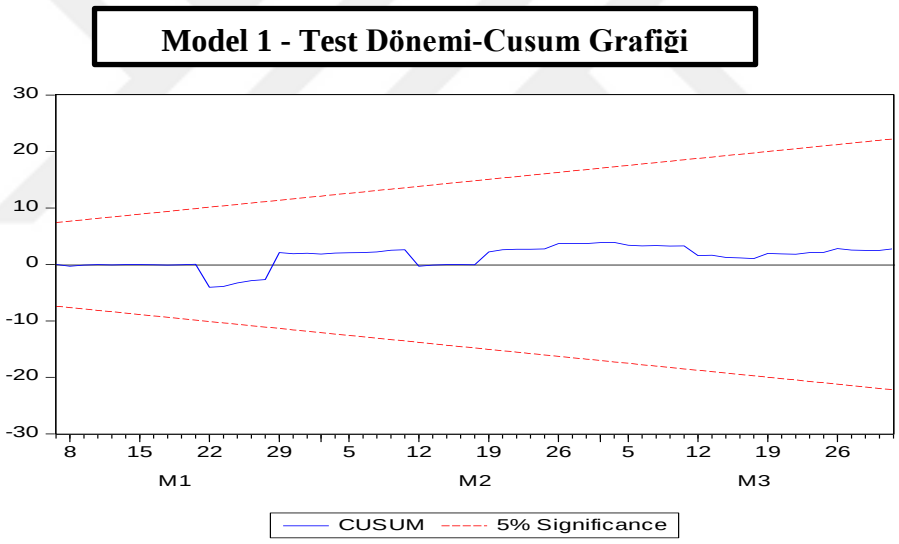
Değişen Varyans Testi Sonuçları (FW/ SPT Serileri için - Test Dönemi)

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
3.989757	12	0.9836

EK 9: Model 1'a Ait Cusum Grafikleri





Bu grafiklerin güven aralığı içinde kalması, tahmin edilen modellerin istikrarlı olduğunu göstermektedir.

EK 10: Finansal Raporlama Standartlarına Uygun Hesap Planı Taslağı

1 DÖNEN VARLIKLAR
10 NAKİT VE NAKİT BENZERLERİ
100 Nakit Kasası
101 Alınan Çekler
102 Bankalar
103 Verilen Çekler ve Ödeme Emirleri (-)
104 Kredi Kartıyla Yapılan Satışlardan Nakit Benzeri Niteliğindeki Alacaklar
105 Nakit Benzeri Niteliğindeki Menkul Kıymetler
106 Nakit Benzeri Diğer Varlıklar
107
108 Banka Mevduatı Limit Kullanımları (-)
109 Nakit ve Nakit Benzerleri Değer Düşüklüğü Karşılığı (-
11 (110-118) FİNANSAL YATIRIMLAR
110 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar veya Zarara Yansıtılan Finansal Yatırımlar
111 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılan Fin.Yatırımlar
112 İtfa Edilmiş Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar
113 Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar
114 Teminata Verilen Finansal Yatırımlar
115 Bankalardaki Vadeli Mevduat
116 Kullanımı Kısıtlı Banka Bakiyeleri
117 Diğer Finansal Yatırımlar
118 Finansal Yatırımlar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
11 (119) TÜREV ARAÇLAR
119 Türev Araçlar
12 TİCARİ ALACAKLAR
120 Müşterilerden Alacaklar
121 Alacak Senetleri
122 Alınan İleri Tarihli Çekler
123 Kredi Kartıyla Yapılan Satışlardan Alacaklar
124 İlişkili Taraflardan Ticari Alacaklar
125 Üye Aidatlarından Alacaklar
126 Diğer Ticari Alacaklar
127 Şüpheli Ticari Alacaklar
128 Ertelenmiş Vade Farkı Gelirleri (-)
129 Ticari Alacaklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
13 DİĞER ALACAKLAR
130
131 Ortaklardan Alacaklar
132 Bağlı Ortaklıklardan, İştiraklerden ve Müşterek Girişimlerden (Anlaşmalardan)Alac
133 Diğer İlişkili Taraflardan Alacaklar
134 Verilen Depozito ve Teminatlar
135 Personelden Alacaklar
136 Diğer Çeşitli Alacaklar
137 Şüpheli Diğer Alacaklar
138 Ertelenmiş Vade Farkı Gelirleri (-)
139 Diğer Alacaklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
14 DEVAM EDEN İNŞA (TAAHHÜT),PROJE VEYA HİZMET SÖZLEŞMELERİNDEN VARLIKLAR İLE İMTİYAZLI HİZMET ANLAŞMALARINA İLİŞKİN FİNANSAL VARLIKLAR
140 Devam Eden İnşa (Taahhüt) Sözleşmelerinden Varlıklar
141 Devam Eden Proje veya Hizmet Sözleşmelerinden Varlıklar
142 İmtiyazlı Sözleşmelere İlişkin Finansal Varlıklar

143 Ertelenmiş Vade Farkı Gelirleri (-)
144 Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
145/146/147/148/149
15 STOKLAR
150 İlk Madde ve Malzeme
151 Yarı Mamuller
152 Mamuller
153 Ticari Mallar
154 Tamamlanmamış Hizmet Maliyetleri
155 Tamamlanmış Hizmet Maliyetleri
156 Yoldaki Stoklar
157 Diğer Stoklar
158 Stok Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
159 Verilen Sipariş Avansları
16 YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM MALİYETLERİ
160 - 167 Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Maliyetleri
168 Yıllara Yaygın İnşaat Enfasyon Düzetme Hesabı
169 Taşeronlara Verilen Avanslar
17 CANLI VARLIKLAR
170 Tarla Bitkileri
171 Bahçe Bitkileri
172 Büyükbaş Hayvanlar
173 Küçükbaş Hayvanlar
174 Kanatlı Hayvanlar
175 Su Ürünleri ve Diğer Canlı Varlıklar
176 Canlı Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
177/178
179 Verilen Sipariş Avansları
18 PEŞİN ÖDENMİŞ (GELEC.AYL. AİT) GİDERLER VE GELİR TAHAKKUK.
180 Peşin Ödenmiş (Gelecek Aylara Ait) Giderler
181 Gelir Tahakkukları
182 Önceden Yapılan İnşa (Taahhüt) ve Hizmet İşleri
183/184/185/186/187
188 Sayım ve Tesellüm Noksanları
189 Sayım ve Tesellüm Noksanları Karşılıkları (-)
19 (190- 195) DİĞER DÖNEN VARLIKLAR
190 Devreden KDV
191 İndirilecek KDV
192 Diğer KDV
193 Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar
194 Verilen İş ve Personel Avansları
195 Diğer Çeşitli Dönen Varlıklar
19(196-199) SATIŞ AMAÇLI SINIFLANDIRILAN DURAN VARLIKLAR
196 Satış Amaçlı Elde Tutulan Duran Varlıklar
197 Satış Amaçlı Elde Tutulan Gruplara İlişkin Varlıklar
198 Ortaklara Dağıtım Amacıyla Elde Tutulan Duran Varlıkl. ile Gruplara İlişkin Varl.
199 Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Varlıklar
2 DURAN VARLIKLAR
20 (200-208) FİNANSAL YATIRIMLAR
200 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Kar veya Zarara Yansıtılan Finansal Yatırımlar
201 Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelirlere Yansıtılan Finansal Yat.
202 İtfa Edilmiş Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar
203 Maliyetle Ölçülen Finansal Yatırımlar

204 Teminata Verilen Finansal Yatırımlar
205 Bankalardaki Vadeli Mevduat
206 Kullanımı Kısıtlanmış Banka Kalanları
207 Diğer Finansal Yatırımlar
208 Finansal Yatırımlar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
20 (209) TÜREV ARAÇLAR
209 Türev Araçlar
21 ORTAKLIKLARDAKİ YATIRIMLAR (BAĞLI ORTAKLIKLAR, İŞTİRAKLER, İŞ ORTAKLIKLARI VE MÜŞTEREKEN KONTROL EDİLEN İŞLETMELERDEKİ YATIRIMLAR)
210 İştiraklerdeki Yatırımlar
211 İş Ortaklıklarındaki veya Müştereken Kontrol Edilen İşletmelerdeki Yatırımlar
212 Bağlı Ortaklıklar
213/214/215/216/217
218 Ortaklıklardaki Yatırımlar Sermaye Taahhütleri (-)
219 Ortaklıklardaki Yatırımlar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (–)
22 TİCARİ ALACAKLAR
230
231 Ortaklardan Alacaklar
232 Bağlı Ortaklıklardan, İştiraklerden ve Müşterek Girişiml. (Anlaşmalardan) Alac.
233 Diğer İlişkili Taraflardan Alacaklar
234 Verilen Depozito ve Teminatlar
235 Personelden Alacaklar
236 Diğer Çeşitli Alacaklar
237 Şüpheli Diğer Alacaklar
238 Ertelenmiş Vade Farkı Gelirleri (-)
239 Diğer Alacaklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
24 (240-244) DEVAM EDEN İNŞA (TAAHHÜT), PROJE VEYA HİZMET SÖZLEŞMELERİNDEN VARLIKLAR İLE İMTİYAZLI HİZMET ANLAŞMALARINA İLİŞKİN FİNANSAL VARLIKLAR
240 Devam Eden İnşa (Taahhüt) Sözleşmelerinden Varlıklar
241 Devam Eden Proje veya Hizmet Sözleşmelerinden Varlıklar
242 İmtiyazlı Sözleşmelere İlişkin Finansal Varlıklar
243 Ertelenmiş Vade Farkı Gelirleri (-)
244 Şüpheli Alacaklar Karşılığı (-)
24 (245-249) YATIRIM AMAÇLI GAYRİMENKULLER
245 Gerçeğe Uygun Değerle Ölçülen Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller
246 Maliyetle Ölçülen Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller
247 Yatırım Amaçlı Gayrimenkuller Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
248 Birikmiş Amortismanlar (-)
249 Yapılmakta Olan Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Yatırımları ve Verilen Avanslar
25 MADDİ DURAN VARLIKLAR
250 Arazi ve Arsalar
251 Yer Altı ve Yer Üstü Düzenlemeleri
252 Binalar
253 Tesis, Makine ve Cihazlar
254 Taşıtlar
255 Demirbaşlar
256 Diğer Maddi Duran Varlıklar
257 Maddi Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
258 Birikmiş Amortismanlar (-)
259 Yapılmakta Olan Maddi Duran Varlık Yatırımları ve Verilen Avanslar
26 ŞEREFİYE VE MADDİ OLMAYAN DURAN VARLIKLAR

260	Şerefiye
261	Haklar
262	İşletme Dışından Elde Edilmiş Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar
263	İşletme İçinde Oluşturulmuş Maddi Olmayan Duran Varlıklar
264	Geliştirme Maliyetleri
265	Maden Kaynakları Arama ve Değerlendirme Varlıkları
266	Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar
267	Maddi Olmayan Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
268	Birikmiş Amortismanlar (-)
269	Verilen Avanslar
27	**CANLI VARLIKLAR**
270	Tarla Bitkileri
271	Ağaçlar
272	Büyükbaş Hayvanlar
273	Küçükbaş Hayvanlar
274	Kanatlı Hayvanlar
275	Su Ürünleri ve Diğer Canlı Varlıklar
276	Canlı Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
277	Birikmiş Amortismanlar (-)
278	Yapılmakta Olan Canlı Varlık Yatırımları
279	Verilen Avanslar
28 (280-288)	**PEŞİN ÖDENMİŞ (GELEC. YILL. AİT) GİDERLER VE GELİR TAH.**
280	Peşin Ödenmiş (Gelecek Yıllara Ait) Giderler
281	Gelir Tahakkukları
282/283/284/285/286/287/288	
28 (289)	**ERTELENMİŞ VERGİ VARLIĞI**
289	Ertelenmiş Vergi Varlığı
29	**DİĞER DURAN VARLIKLAR**
290/291	
292	Diğer KDV
293	Peşin Ödenen Vergi ve Fonlar
294	Gelecek Yıllar İhtiyacı Stoklar
295	
296	Kullanım Dışı Maddi Duran Varlıklar
297	Diğer Çeşitli Duran Varlıklar
298	Diğer Duran Varlıklar Değer Düşüklüğü Karşılıkları (-)
299	Birikmiş Amortismanlar (-)
3	**KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER**
30 (300-308)	**FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER**
300	Banka Kredileri
301	Diğer Finans Kuruluşlarına Borçlar
302	Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri
303	Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler
304	Çıkarılmış Bonolar, Senetler ve Diğer Borçlanma Araçları
305	Çıkarılmış Tahvil ve Uzun Vadeli Borçlanma Araçlarının Anapara Taksit ve Faizl.
306	Paylara Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Finansal Yükümlülük Bileşenleri
307	Diğer Finansal Yükümlülükler
308	Ertelenmiş Borçlanma Maliyetleri (-)
30 (309)	**TÜREV ARAÇLARDAN BORÇLAR**
309	Türev Araçlardan Borçlar
31	
32	**TİCARİ BORÇLAR**
320	Satıcılar

321	Borç Senetleri
322	Verilen İleri Tarihli Çekler
323	
324	İlişkili Taraflara Ticari Borçlar
325	Faturası Beklenen Alımlardan Borçlar
326	Diğer Ticari Borçlar
327	
328	Ertelenmiş Vade Farkı Giderleri (-)
329	
33	**DİĞER BORÇLAR**
330	
331	Ortaklara Borçlar
332	Bağlı Ortaklıklara, İştiraklere ve Müşterek Girişimlere (Anlaşmalara) Borçlar
333	Diğer İlişkili Taraflara Borçlar
334	Alınan Depozito ve Teminatlar
335	Personele Borçlar
336	Diğer Çeşitli Borçlar
337	
338	Ertelenmiş Vade Farkı Giderleri (-)
339	
34	**(340-344) DEVAM EDEN İNŞA (TAAHHÜT), PROJE VEYA HİZMET SÖZLEŞMELERİNDEN YÜKÜMLÜLÜKLER**
340	Devam Eden İnşa (Taahhüt) Sözleşmelerinden Yükümlülükler
341	Devam Eden Proje veya Hizmet Sözleşmelerinden Yükümlülükler
342/343/344	
34	**(345-349) ALINAN AVANSLAR**
345	Alınan Sipariş Avansları
346	Alınan İş Avansları
347	
348	Alınan Diğer Avanslar
349	
35	**YILLARA YAYGIN İNŞAAT VE ONARIM HAKEDİŞLERİ**
350-357	Yıllara Yaygın İnşaat ve Onarım Hakediş Bedelleri
358	Yıllara Yaygın İnşaat Enflasyon Düzeltme Hesabı
359	
36	**ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER**
360	Gelir Üzerinden Alınan Vergiler
361	Sorumlu Sıfatıyla Ödenecek Vergiler
362	Ödenecek KDV
363	Ödenecek ÖTV
364	Ödenecek Diğer Vergiler
365	Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri
366/367	
368	Vadesi Geçmiş, Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Vergi ve Diğer Yüküml.
369	Ödenecek Diğer Yükümlülükler
37	**(370 – 371) DÖNEM KARI VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜM.KARŞILIKL.**
370	Dönem Karı Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülük Karşılıkları
371	Dönem Karının Peşin Ödenen Vergi ve Diğer Yasal Yükümlülükleri (-)
37	**(372 – 379) KARŞILIKLAR**
372	Kıdem Tazminatı Karşılıkları
373	Çalışanlara Sağlanacak Diğer Faydalara İlişkin Karşılıklar
374	Gider Karşılıkları
375	Garanti Karşılıkları

376 Hizmetten Çekme, Restorasyon ve Benzeri Maliyetlere İlişkin Karşılıklar
377 Yeniden Yapılandırma Karşılıkları
378 Çevre Düzenleme Karşılıkları
379 Diğer Karşılıklar
38 ERTELENMİŞ (GELEC. AYLARA AİT) GELİRLER VE GİDER TAHAKKL.
380 Ertelenmiş (Gelecek Aylara Ait) Gelirler
381
382 Alınan Devlet Teşvikleri
383/384
385 Gider Tahakkukları
386/387
388 Sayım ve Tesellüm Fazlaları
389
39 (390-395) DİĞER KISA VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER
390
391 Hesaplanan KDV
392 Diğer KDV
393 Merkez ve Şubeler Cari Hesabı
394
395 Diğer Çeşitli Kısa Vadeli Yükümlülükler
39 (396-399) SATIŞ AMAÇLI SINIFLANDIRILAN GRUPLARA İLİŞKİN YÜKÜM
396
397 Satış Amaçlı Elde Tutulan Gruplara İlişkin Yükümlülükler
398 Ortaklara Dağıtım Amacıyla Elde Tutulan Gruplara İlişkin Yükümlülükler
399 Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Yükümlülükler
4 UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER
40 (400-408) FİNANSAL YÜKÜMLÜLÜKLER
400 Banka Kredileri
401 Diğer Finans Kuruluşlarına Borçlar
402
403 Kiralama İşlemlerinden Kaynaklanan Yükümlülükler
404
405 Çıkarılmış Tahvil ve Diğer Borçlanma Araçları
406 Paylara Dönüştürülebilir Borçlanma Araçlarının Finansal Yükümlülük Bileşenleri
407 Diğer Finansal Yükümlülükler
408 Ertelenmiş Borçlanma Maliyetleri (-)
40 (409) TÜREV ARAÇLARDAN BORÇLAR
409 Türev Araçlardan Borçlar
41
42 TİCARİ BORÇLAR
420 Satıcılar
421 Borç Senetleri
422 Verilen İleri Tarihli Çekler
423
424 İlişkili Taraflara Esas Faaliyetlerden Borçlar
425
426 Diğer Ticari Borçlar
427
428 Ertelenmiş Vade Farkı Giderleri (-)
429
43 DİĞER BORÇLAR
430
431 Ortaklara Borçlar

432 Bağlı Ortaklıklara, İştiraklere ve Müşterek Girişimlere (Anlaşmalara) Borçlar
433 Diğer İlişkili Taraflara Borçlar
434 Alınan Depozito ve Teminatlar
435 Personele Borçlar
436 Diğer Çeşitli Borçlar
437
438 Ertelenmiş Vade Farkı Giderleri (-)
439
44 (440-444) DEVAM EDEN İNŞA (TAAHHÜT), PROJE VEYA HİZMET SÖZLEŞMELERİNDEN YÜKÜMLÜLÜKLER
440 Devam Eden İnşa (Taahhüt) Sözleşmelerinden Yükümlülükler
441 Devam Eden Proje veya Hizmet Sözleşmelerinden Yükümlülükler
442/443/444
44 (445-449) ALINAN AVANSLAR
445 Alınan Sipariş Avansları
446 Alınan İş Avansları
447
448 Alınan Diğer Avanslar
449
45
46 ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YASAL YÜKÜMLÜLÜKLER
460 Gelecek Yıllarda Ödenecek Gelir Üzerinden Alınan Vergiler
461/462/463/464
465 Gelecek Yıllarda Ödenecek Sosyal Güvenlik Kesintileri
466/467
468 Ertelenmiş veya Taksitlendirilmiş Diğer Vergi ve Yükümlülükler
469 Gelecek Yıllarda Ödenecek Diğer Yasal Yükümlülükler
47 KARŞILIKLAR
470/471
472 Kıdem Tazminatı Karşılıkları
473 Çalışanlara Sağlanacak Diğer Faydalara İlişkin Karşılıklar
474
475 Garanti Karşılıkları
476 Hizmetten Çekme, Restorasyon ve Benzeri Maliyetlere İlişkin Karşılıklar
477 Yeniden Yapılandırma Karşılıkları
478 Çevre Düzenleme Karşılıkları
479 Diğer Karşılıklar
48 (480-488) ERTELENMİŞ (GELEC. YILL. AİT) GELİRLER VE GİDER TAHAK
480 Ertelenmiş (Gelecek Yıllara Ait) Gelirler
481
482 Alınan Devlet Teşvikleri
483/484
485 Gider Tahakkukları
486/487/488
48 (489) ERTELENMİŞ VERGİ YÜKÜMLÜLÜĞÜ
489 Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü
49 DİĞER UZUN VADELİ YÜKÜMLÜLÜKLER
490/491
492 Diğer KDV
493
494 Tesise Katılma Payları
495 Diğer Çeşitli Uzun Vadeli Yükümlülükler
496/497/498/499

5 ÖZKAYNAKLAR
50 ÖDENMİŞ SERMAYE
500 Sermaye
501 Ödenmemiş Sermaye (-)
502 Sermaye Düzeltmesi Olumlu Farkları
503 Sermaye Düzeltmesi Olumsuz Farkları (-)
504 Paya Dönüşen Borçlanma Araçları
505/506/507/508/509
51 SERMAYE KATKILARI
510 Pay Sahiplerinin İlave Sermaye Katkıları
511 Sermaye Tamamlama Fonu
512 Kooperatif Ortaklarının Sermaye Niteliğindeki Katkı Payları
513/514
515 Geri Alınmış Paylar (-)
516 Ortak Kontrole Tabi Teşebbüs veya İşletmeleri İçeren Birleşmelerin Etkisi
517/518/519
52 SERMAYE YEDEKLERİ
520 Pay İhraç Primleri
521 Pay İptal Karları
522 Geri Alınan Payların Yeniden Satışından Ortaya Çıkan Primler
523 Pay İhraç Giderleri (-)
524/525/526
53
54 KAR YEDEKLERİ VE FONLAR
540 Kardan Ayrılan Yasal Yedekler
541 Statü Yedekleri
542 Olağanüstü Yedekler
543 Geri Alınan Paylara İlişkin Yedekler
544 Girişim Sermayesi Fonu
545 Yedeklerde İzlenen İstisnaya Konu Satış Karları
546 Yedeklerde İzlenen Devlet Teşvik Gelirleri
547 Sabit Kıymet Yenileme Fonları
548 Kardan Ayrılan Özel Amaçlı Fonlar
549 Diğer Kar Yedekleri
55 KAR VEYA ZARARDA YENİDEN SINIFLANDIRILMAYACAK ÖZKAYNAKLARDA KAYDEDİLEN BİRİKMİŞ GELİRLER (GİDERLER)
550 Özkaynak Araçlarına İlişkin Gerçeğe Uygun Değer Farkları
551 Maddi Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları
552 Maddi Olmayan Duran Varlıklar Yeniden Değerleme Artışları
553 Tanımlanmış Fayda Planları Yeniden Ölçüm Kazançları (Kayıpları)
554 Özkaynak Araçlarına Yapılan Yatırıml. İlişkin Fin. Riskt.Korun. Kazanç (Kayıp)
555 Kredi Riskindeki Değişikliğe Bağlı Olarak Fin. Yüküm. Gerç. Uyg.Değerinde Meydana Gelen Azalışlar (Artışlar)
556 Yabancı Para Çevrim Farkları ile Yurtdışı İşletmedeki Net Yatırım Riskinden Korunma Kazançları (Kayıpları)
557 Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Yatırımların Özkaynaklarında Kaydettikleri Gelirlerden (Giderlerden) Kar veya Zararda Sınıflandırılmayacak Paylar
558 Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Özkaynaklarda Kaydedilen Diğer Gelirler (Giderler)
559 Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılmayacak Özkaynaklarda Kaydedilen Birikmiş Gelirlere (Giderlere) İlişkin Vergiler (±)
56 KAR VEYA ZARARDA YENİDEN SINIFLANDIRIACAK ÖZKAYNAKLARDA KAYDEDİLEN BİRİKMİŞ GELİRLER (GİDERLER)

560	Yabancı Para Çevrim Farkları (±)
561	Nakit Akış Riskinden Korunma Kazançları (Kayıpları) (±)
562	Yurtdışı İşletmedeki Net Yatırım Riskinden Korunma Kazançları (Kayıpları)
563	Gerçeğe Uygun Değer Farkı Diğer Kapsamlı Gelire Yansıtılan Olarak Sınıflandırılan Finansal Yatırımlardan Kazançlar (Kayıplar)
564	Opsiyonların Zaman Değerindeki Değişiklikler
565	Forward Sözleşmesinin Forward Bileşeninin Değerindeki Değişiklikler
566	Döviz Bazlı Farkların Değerindeki Değişiklikler
567	Özkaynak Yöntemi ile Değerlenen Yatırımların Özkaynaklarında Kaydettikleri Gelirlerden (Giderlerden) Kar veya Zararda Sınıflandırılacak Paylar
568	Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Özkaynaklarda Kaydedilen Diğer Gelirler (Giderler) (±)
569	Kar veya Zararda Yeniden Sınıflandırılacak Özkaynaklarda Kaydedilen Birikmiş Gelirlere (Giderlere) İlişkin Vergiler (±)
57	**GEÇMİŞ YILLAR KARLARI**
570	Geçmiş Yıllar Karları
571	Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklerden Kaynaklanan Düzeltme Karları
572	Geçmiş Yıl Hatalarından Kaynaklanan Düzeltme Karları
573	İlk Geçişte Ortaya Çıkan Karlar
574/575/576/577/578	
579	Ödenen Kar Payı Avansları (-)
58	**GEÇMİŞ YILLAR ZARARLARI**
580	Geçmiş Yıllar Zararları
581	Muhasebe Politikalarındaki Değişikliklerden Kaynaklanan Düzeltme Zararları (-)
582	Geçmiş Yıl Hatalarından Kaynaklanan Düzeltme Zararları (-)
583	İlk Geçişte Ortaya Çıkan Zararlar (-)
584/585/586/587/588/589	
59	**DÖNEM NET KARI (ZARARI)**
590	Dönem Net Karı
591	Dönem Net Zararı (-)
592/593/594/595/596/597/598/599	
6	**KAR VEYA ZARAR TABLOSU HESAPLARI**
60	**BRÜT SATIŞ HASILATI**
600	Yurtiçi Satışlar
601	Yurtdışı Satışlar
602	İhraç Kaydıyla Satışlar
603	Özel Üretim Bölgelerden Satışlar
604/605/606/607/608	
609	Diğer Satış Hasılatları
61	**SATIŞ HASILATINDAN YAPILAN İNDİRİMLER (-)**
610	Satıştan İadeler (-)
611	Satış İskontoları (-)
612	Diğer İndirimler (-)
613/614/615/616/617/618/619	
62	**SATIŞLARIN MALİYETLERİ (-)**
620	Satılan Mamuller Maliyeti (-)
621	Satılan Ticari Mallar Maliyeti (-)
622	Sunulan Hizmet Maliyeti (-)
623	Diğer Satışların Maliyeti (-)
624	Dağıtılmayan Sabit Genel Üretim Giderleri (-)
625	Stok Anormal Fire ve Kayıpları (-)
626	Stok Değer Düşüklüğü Karşılık Giderleri (-)
627	Stoklara İlişkin Konusu Kalmayan Karşılıklar (+)

628
629 Diğer Giderler (-)
63 ESAS FAALİYET DÖNEM GİDERLERİ (-)
630 Araştırma ve Geliştirme Giderleri (-)
631 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri (-)
632 Genel Yönetim Giderleri (-)
633/634/635/636/637/638/639
64 (640-644) ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GELİR VE KAZANÇLAR
640 Esas Faal. Alacakl.İlişkin Vade Farkı Gelirl. ve Esas Faal. İlgili Kur Farkı Kazançl
641 Esas Faaliyet Alacaklarına İlişkin Konusu Kalmayan Karşılıklar
642 Esas Faaliyetlerle İlgili Komisyon Gelirleri
643 Tarımsal Faaliyetlerde Değerleme Artışları
644 Esas Faaliyetlerden Diğer Çeşitli Gelir ve Kazançlar
64 (645-649) DİĞER FAALİYETLERDEN GELİR VE KAZANÇLAR
645 Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Kârlarından Paylar
646 Ortaklıklardaki Yatırımlardan Sağlanan Gelir ve Kazançlar
647 Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerden Elde Edilen Gelir ve Kazançlar
648 Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Ortaya Çıkan Kazançlar
649 Diğer Faaliyetlerden Çeşitli Gelir ve Kazançlar
65 ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDER VE ZARARLAR İLE DİĞER FAALİYETLERDEN GİDER VE ZARARLAR (-)
65 (650-654) ESAS FAALİYETLERDEN DİĞER GİDER VE ZARARLAR (-)
650 Tic. Borçl. İlişkin Vade Farkı Giderl. ve Esas Faal. İlgili Kur Farkı Zararları (-)
651 Esas Faaliyet Alacaklarına İlişkin Değer Düşüklüğü Karşılık Giderleri (-)
652 Esas Faaliyetlerle İlgili Komisyon Giderleri (-)
653 Tarımsal Faaliyetlerde Değerleme Azalışları (-)
654 Esas Faaliyetlerden Diğer Çeşitli Gider ve Zararlar (-)
65 (655-659) DİĞER FAALİYETLERDEN GİDER VE ZARARLAR
655 Özkaynak Yöntemiyle Değerlenen Yatırımların Zararlarından Paylar (-)
656 Ortaklıklardaki Yatırımlardan Kaynaklanan Gider ve Zararlar (-)
657 Yatırım Amaçlı Gayrimenkullerden Kaynaklanan Gider ve Zararlar (-)
658 Maddi ve Maddi Olmayan Duran Varlıkların Satışından Ortaya Çıkan Zararlar (-)
659 Diğer Faaliyetlerden Çeşitli Gider ve Zararlar (-)
66 FİNANSAL GELİRLER
660 Mevduat Faiz Gelirleri
661 Menkul Kıymet Yatırımlarından Faiz Gelirleri
662 Diğer Alacaklara İlişkin Vade Farkı Gelirleri
663 Diğer Faiz Gelirleri
664 Kur Farkı Kazançları
665 Nakit ve Nakit Benz. Varlıkl. ile Men.Kıym. Yatırıml. İlişk.Değer Artış Kazançl.
666 Nakit ve Nakit Benz.Varlıkl. ile Men. Kıym.Yatırıml.İlişk.Diğer Gelir ve Kazançl.
667 Türev Araçlardan Sağlanan Kazançlar
668 Diğer Finansal Gelirler
669 Net Parasal Pozisyon Kazançları (Enflasyon Düzeltmesi Kârları)
67 FİNANSAL GİDERLER (-)
670 Kısa Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri (-)
671 Uzun Vadeli Finansal Borçlanma Maliyetleri (-)
672 Diğer Borçlara İlişkin Vade Farkı Giderleri (-)
673 Diğer Faiz Giderleri (-)
674 Kur Farkı Zararları (-)
675 Nakit ve Nakit Benz.Varlıkl. ile Men.Kıym.Yatırıml.İlişk.Değer Azalış Zararl.(-)
676 Nakit ve Nak.Benz.Varlıkl.ile Men.Kıym.Yatırıml.İlişk. Diğer Gider ve Zararl. (-)
677 Türev Araçlardan Kaynaklanan Zararlar (-)

678 Diğer Finansal Giderler (-)
679 Net Parasal Pozisyon Zararları (Enflasyon Düzeltme Zararları) (-)
68 DURDURULAN FAALİYETL. GELİR VE KARL.İLE GİDER VE ZARARL.
680 Durdurulan Faaliyetler – Net Satış Hasılatı
681 Durdurulan Faaliyetler – Diğer Gelir ve Kazançlar
682 Durdurulan Faaliyetler – Gider ve Zararlar (-)
683/684/685/686
687 Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Değer Artış ve Satış Kazançları
688 Durdurulan Faaliyetlere İlişkin Değer Azalış ve Satış Zararları (-)
689
69 DÖNEM NET KARI VEYA ZARARI
690 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı
691 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Karı Yasal Vergi Gideri (-)
692 Sürdürülen Faaliyetler Ertelenmiş Vergi Gelir – Gider Etkisi (±)
693 Sürdürülen Faaliyetler Dönem Net Karı veya Zararı
694 Durdurulan Faaliyetler Dönem Karı veya Zararı
695 Durdurulan Faaliyetler Dönem Karı Yasal Vergi Gideri (-)
696 Durdurulan Faaliyetler Ertelenmiş Vergi Gelir – Gider Etkisi (±)
697 Durdurulan Faaliyetler Dönem Net Karı veya Zararı
698
699 Dönem Net Kar veya Zararı
7 MALİYET HESAPLARI
7/A SEÇENEĞİNDE MALİYET HESAPLARI
70 (700-701) MALİYET MUHASEBESİ BAĞLANTI HESAPLARI
700 Maliyet Muhasebesi Bağlantı Hesabı
701 Maliyet Muhasebesi Yansıtma Hesabı
70 (700-709) MALİYET OLUŞUM HESAPLARI
700/701/702
703 Üretim (İmalat) Hesabı
704 Canlı Varlık Üretim Hesabı
705 Hizmet Üretim Hesabı
706 Yapılmakta Olan Maddi Duran Varlık Yatırım Maliyetleri Hesabı
707 Yapılmakta Olan Maddi Olmayan Duran Varlık Yatırım Maliyetleri Hesabı
708 Yapılmakta Olan Yatırım Amaçlı Gayrimenkul Yatırım Maliyetleri Hesabı
71 DİREKT İLKMADDE VE MALZEME GİDERLERİ
710 Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri
711 Direkt İlk Madde ve Malzeme Giderleri Yansıtma Hesabı
712 Direkt İlk Madde ve Malzeme Fiyat Farkları
713 Direkt İlk Madde ve Malzeme Miktar Farkları
714/715/716/717/718/719
72 DİREKT İŞÇİLİK GİDERLERİ
720 Direkt İşçilik Giderleri
721 Direkt İşçilik Giderleri Yansıtma Hesabı
722 Direkt İşçilik Ücret Farkları
723 Direkt İşçilik Süre (Zaman) Farkları
724/725/726/727/728/729
73 GENEL ÜRETİM GİDERLERİ
730 Genel Üretim Giderleri
731 Genel Üretim Giderleri Yansıtma Hesabı
732 Genel Üretim Giderleri Bütçe Farkları
733 Genel Üretim Giderleri Verimlilik Farkları
734 Genel Üretim Giderleri Kapasite Farkları
736 Değişken Genel Üretim Giderleri Hesabı

737 Değişken Genel Üretim GİderleriYansıtma Hesabı
738 Sabit Genel Üretim Giderleri Hesabı
739 Sabit Genel Üretim Giderleri Yansıtma Hesabı
74 HİZMET ÜRETİM MALİYETİ
740 Hizmet Üretim Maliyeti
741 Hizmet Üretim Maliyeti Yansıtma Hesabı
742 Hizmet Üretim Maliyeti Fark Hesapları
743/744/745/746/747/748/749
75 ARAŞTIRMA, GELİŞTİRME VE MADEN KAYNAKLARININ ARANMASI VE DEĞERLENDİRİLMESİ GİDERLERİ
750 Araştırma Giderleri
751 Araştırma Giderleri Yansıtma Hesabı
752 Araştırma Gider Farkları
753 Geliştirme Giderleri
754 Geliştirme Giderleri Yansıtma Hesabı
755 Geliştirme Gider Farkları
756 Maden Kaynaklarının Aranması ve Değerlendirilmesi Giderleri
757 Maden Kaynaklarının Aranması ve Değerlendirilmesi Giderleri Yansıtma Hesabı
758 Maden Kaynaklarının Aranması ve Değerlendirilmesi Giderleri Farkları
759
76 PAZARLAMA, SATIŞ VE DAĞITIM GİDERLERİ
760 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri
761 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Giderleri Yansıtma Hesabı
762 Pazarlama, Satış ve Dağıtım Gider Farkları
763/764/765/766/767/768/769
77 GENEL YÖNETİM GİDERLERİ
770 Genel Yönetim Giderleri
771 Genel Yönetim Giderleri Yansıtma Hesabı
772 Genel Yönetim Giderleri Farkları
773/774/775/776/777/778/779
78 FİNANSMAN GİDERLERİ
780 Finansman Giderleri
781 Finansman Giderleri Yansıtma Hesabı
782 Finansman Giderleri Farkları
783/784/785/786/787/788/789
7/B SEÇENEĞİNDE GİDER HESAPLARI
79 GİDER ÇEŞİTLERİ
790 İlk Madde ve Malzeme Giderleri
791 İşçi Ücret ve Giderleri
792 Memur Ücret ve Giderleri
793 Dışarıdan Sağlanan Fayda ve Giderler
794 Çeşitli Giderler
795 Vergi, Resim ve Harçlar
796 Amortismanlar ve Tükenme Payları
797 Finansman Giderleri
798 Gider Çeşitleri Yansıtma Hesapları
799 Üretim Maliyet Hesabı
8 DÖNEME İLİŞKİN DİĞER KAPSAMLI GELİRLER (GİDERLER) VE SERBEST HESAPLAR
9 FİNANSAL TABLO DIŞI BİLGİ HESAPLARI (NAZIM HESAPLAR)
Kaynak: Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu. 2 Şubat 2019. http://www.kgk.gov.tr/Portalv2Uploads/files/Duyurular/v2/TFRS/EK2_ .

EK 11: Gözlem Dönemi Döviz Kredisi ve Swap İşlemi Değer Değişimleri

Gözlem Dönemi				
Tarih	USD Kredinin Gerçeğe Uygun Değeri	Swap Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	USD Kredinin Küm. Değer Değişimleri (Yi; Bağımlı Değişken)	Swap Sözleşmenin Küm.Değer Değişimleri (Xi; Bağımsız Değişken)
2011-01	-56058360	-10793561	0	0
2011-02	-57019286	-9508044	-960926	1285517
2011-03	-56627042	-9577969	-568682	1215592
2011-04	-54411489	-11473459	1646871	-679898
2011-05	-56062430	-9504697	-4070	1288865
2011-06	-57040493	-8211036	-982133	2582525
2011-07	-58826213	-6111928	-2767853	4681633
2011-08	-62198189	-2428759	-6139829	8364802
2011-09	-63561720	-756212	-7503360	10037349
2011-10	-64853018	841937	-8794657	11635498
2011-11	-63864596	158219	-7806236	10951780
2011-12	-65633802	2229995	-9575441	13023556
2012-01	-64753136	1649782	-8694776	12443343
2012-02	-61502491	-1302514	-5444130	9491047
2012-03	-62336296	-172448	-6277936	10621113
2012-04	-62218765	4206	-6160404	10797767
2012-05	-62667594	745163	-6609234	11538724
2012-06	-63168806	1536456	-7110446	12330017
2012-07	-62628893	1284594	-6570533	12078155
2012-08	-61831891	773627	-5773531	11567188
2012-09	-62047905	1273673	-5989545	12067234
2012-10	-61892212	1400024	-5833852	12193585
2012-11	-61488082	1275963	-5429722	12069524
2012-12	-61172233	1238222	-5113873	12031783
2013-01	-60559853	902004	-4501493	11695565
2013-02	-60599790	1216169	-4541430	12009730
2013-03	-61681802	2570490	-5623442	13364051
2013-04	-61229996	2389086	-5171636	13182647
2013-06	-64474911	5902510	-8416551	16696071
2013-07	-65603631	7297859	-9545271	18091420
2013-08	-66294983	8253974	-10236623	19047535
2013-09	-68282075	10503976	-12223715	21297537
2013-10	-67245714	9728684	-11187354	20522245
2013-11	-68181221	10923431	-12122861	21716993
2013-12	-69269292	12268929	-13210932	23062490
2014-01	-74491640	17746902	-18433280	28540463
2014-02	-74204041	17713137	-18145681	28506698
2014-03	-74214320	17975473	-18155960	28769035
2014-04	-71045002	15056448	-14986642	25850010
2014-05	-69693343	13953330	-13634983	24746891
2014-06	-70406760	14913548	-14348399	25707109
2014-07	-70389593	15141454	-14331233	25935015
2014-08	-71590359	16585578	-15531999	27379139
2014-09	-72975412	18212284	-16917051	29005845

2014-10	-74666938	20143772	-18608578	30937334
2014-11	-73719105	19434221	-17660745	30227782
2014-12	-75384500	21336230	-19326139	32129791
2015-01	-76600962	22787650	-20542602	33581211
2015-02	-80634313	27054314	-24575953	37847875
2015-03	-84710360	31362040	-28652000	42155601
2015-04	-86653886	33535624	-30595526	44329185
2015-05	-86422776	33532960	-30364415	44326521
2015-06	-88050240	35387272	-31991880	46180833
2015-07	-87648867	35211159	-31590506	46004720
2015-08	-92378448	40164422	-36320088	50957984
2015-09	-97253777	45261868	-41195416	56055429
2015-10	-94648781	42877434	-38590421	53670995
2015-11	-92543996	40991667	-36485636	51785228
2015-12	-93793342	42458497	-37734982	53252058
2016-01	-96429361	45310478	-40371001	56104039
2016-02	-94054377	43149944	-37996017	53943505
2016-03	-92232307	41540823	-36173947	52334384
2016-04	-90174668	39694641	-34116308	50488203
2016-05	-92864825	42594776	-36806465	53388338
2016-06	-92310136	42248594	-36251775	53042156
2016-07	-93341247	43486754	-37282887	54280315
2016-08	-93255835	43606940	-37197475	54400501
2016-09	-92921503	43476767	-36863142	54270328
2016-10	-96054790	46812784	-39996430	57606346
2016-11	-1020166	52975947	-45958282	63769508
2016-12	-108616170	59775377	-52557810	70568938
2017-01	-115923069	67280777	-59864709	78074338
2017-02	-113649222	65204042	-57590862	75997604
2017-03	-113140744	64891296	-57082384	75684857
2017-04	-112455232	64400147	-56396872	75193708
2017-05	-109382956	61520872	-53324596	72314433
2017-06	-107729813	60059380	-51671453	70852941
2017-07	-108718503	61238378	-52660143	72031939
2017-08	-107013679	59722530	-50955319	70516092
2017-09	-105415110	58311615	-49356750	69105176
2017-10	-111070279	64153123	-55011919	74946684
2017-11	-117360342	70628221	-61301982	81421782
2017-12	-116114761	69566381	-60056401	80359942
2018-01	-113543727	66995347	-57485367	77788908

EK 12: Test Dönemi Döviz Kredisi ve Swap İşlemi Değer Değişimleri

Test Dönemi				
Tarih	USD Kredinin Gerçeğe Uygun Değeri	Swap Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	USD Kredinin Küm. Değer Değişimleri (Yi; Bağımlı Değişken)	Swap Sözleşmenin Küm.Değer Değişimleri (Xi; Bağımsız Değişken)
2018-01	-162032975	-40435357	0	0
2018-02	-163423501	-37364582	-1390526	3070775
2018-03	-164816160	-34315246	-2783185	6120111
2018-04	-166210669	-31287301	-4177694	9148056
2018-05	-167606742	-28280707	-5573767	12154650
2018-06	-169004096	-25295426	-6971121	15139931
2018-07	-170402446	-22331425	-8369471	18103932
2018-08	-171801510	-19388675	-9768535	21046682
2018-09	-173201004	-16467149	-11168029	23968208
2018-10	-174600648	-13566828	-12567673	26868530
2018-11	-176000159	-10687690	-13967184	29747667
2018-12	-177399258	-7829723	-15366283	32605634
2019-01	-178797666	-4992912	-16764691	35442445
2019-02	-180195105	-2177249	-18162130	38258108
2019-03	-181591300	617273	-19558325	41052631
2019-04	-182985975	3390660	-20953000	43826017
2019-05	-184378858	6142913	-22345883	46578270
2019-06	-185769679	8874032	-23736704	49309389
2019-07	-187158167	11584017	-25125192	52019374
2019-08	-188544056	14272864	-26511081	54708221
2019-09	-189927082	16940568	-27894107	57375925
2019-10	-191306982	19587125	-29274007	60022482
2019-11	-192683496	22212526	-30650521	62647883
2019-12	-194056369	24816765	-32023394	65252122
2020-01	-195425345	27399833	-33392370	67835190
2020-02	-196790173	29961721	-34757198	70397078
2020-03	-198150606	32502420	-36117631	72937778
2020-04	-199506398	35021922	-37473423	75457279
2020-05	-200857308	37520216	-38824333	77955573
2020-06	-202203099	39997293	-40170124	80432650
2020-07	-203543535	42453146	-41510560	82888503
2020-08	-204878386	44887766	-42845411	85323123
2020-09	-206207426	47301146	-44174451	87736504
2020-10	-207530431	49693280	-45497456	90128638
2020-11	-208847184	52064163	-46814209	92499520
2020-12	-210157469	54413791	-48124494	94849148
2021-01	-211461078	56742161	-49428103	97177518
2021-02	-212757804	59049272	-50724829	99484629
2021-03	-214047447	61335126	-52014472	101770483
2021-04	-215329811	63599725	-53296836	104035082
2021-05	-216604705	65843074	-54571730	106278432
2021-06	-217871941	68065181	-55838966	108500538
2021-07	-219131340	70266053	-57098365	110701410
2021-08	-220382724	72445704	-58349749	112881061

2021-09	-221625923	74604147	-59592948	115039504
2021-10	-222860772	76741400	-60827797	117176757
2021-11	-224087110	78857482	-62054135	119292839
2021-12	-225304783	80952418	-63271808	121387775
2022-01	-226513642	83026232	-64480667	123461589
2022-02	-227713543	85078955	-65680568	125514312
2022-03	-228904349	87110618	-66871374	127545975
2022-04	-230085928	89121259	-68052953	129556616
2022-05	-231258155	91110916	-69225180	131546273
2022-06	-232420909	93079633	-70387934	133514990
2022-07	-233574077	95027458	-71541102	135462815
2022-08	-234717551	96954440	-72684576	137389797
2022-09	-235851229	98860635	-73818254	139295993
2022-10	-236975016	100746102	-74942041	141181459
2022-11	-238088824	102610903	-76055849	143046261
2012-12	-239192568	104455106	-77159593	144890463
2023-01	-240286172	106278782	-78253197	146714139
2023-02	-241369567	108082005	-79336592	148517362
2023-03	-242442688	109864857	-80409713	150300214
2023-04	-243505477	111627420	-81472502	152062777
2023-05	-244557885	113369784	-82524910	153805142
2023-06	-245599865	115092043	-83566890	155527400
2023-07	-246631380	116794292	-84598405	157229649
2023-08	-247652398	118476635	-85619423	158911992
2023-09	-248662894	120139178	-86629919	160574535
2023-10	-249662849	121782033	-87629874	162217390
2023-11	-250652250	123405315	-88619275	163840672
2024-01	-251631091	125009144	-89598116	165444502
2024-02	-252599374	126593647	-90566399	167029004
2024-03	-253557103	128158953	-91524128	168594310
2024-04	-254504294	129705195	-92471319	170140552
2024-05	-255440964	131232514	-93407989	171667871
2024-06	-256367140	132741052	-94334165	173176409
2024-07	-257282854	134230958	-95249879	174666315
2024-08	-258188144	135702385	-96155169	176137743
2024-09	-259083054	137155491	-97050079	177590848
2024-10	-259967635	138590436	-97934660	179025793
2024-11	-260841944	140007388	-98808969	180442745
2024-12	-261706043	141406518	-99673068	181841875
2025-01	-262560000	142788000	-100527025	183223357
Açıklama: Kredi borcunun ve swap sözleşmenin aylık değerleri hesaplanırken, hesaplamada kullanılan USD/TL spot kuru ve USD Libor faiz oranları piyasa verim eğrisi yardımıyla tespit edilmiştir.				

EK 13: Veri Setine İlişkin Tanımlayıcı İstatistikler

Döviz Kredisi/ Swap Sözleşme	Gözlem Dönemi		Test Dönemi	
	DK	**SWP**	**DK**	**SWP**
Ortalama	-2.41E+07	3.54E+07	-5.49E+07	1.05E+08
Medyan	-1.81E+07	2.88E+07	-5.71E+07	1.11E+08
Max.	1.65E+06	8.14E+07	-1.39E+06	1.83E+08
Min	-6.13E+07	-6.80E+05	-1.01E+08	3.07E+06
Standart Sapma	1.89E+07	2.45E+07	2.96E+07	5.32E+07
Çarpıklık	-0.509	0.365	0.169	-0.271
Basıklık	1.901	1.804	1.791	1.862
Jarque-Bera Normallik Testi Olasılık Değeri	0.021	0.033	0.066	0.064
Toplam	-2.00E+09	2.94E+09	-4.56E+09	8.69E+09
Sapmaların Kareleri Toplamı	2.92E+16	4.92E+16	7.20E+16	2.32E+17
Gözlem Sayısı	83	83	83	83

EK 14: Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (DK/ SWP Serileri için- Gözlem Dönemi)

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2796.607	NA	1.51e+27	68.25870	68.31740	68.28227
1*	**-2242.416**	**1067.832***	**2.25e+21***	**54.83940***	**55.01550***	**54.91011***
2	-2236.897	1075.258	2.39+21	55.36951	66.20123	60.259611
3	-2258.87	105.854	3.26+21	56.35987	69.25874	66.36921
4	-2325.58	1125.254	4.25+21	63.25874	64.12059	58.96521
5	-2245.74	1254.301	2.36+21	65.21598	56.02694	59.20514

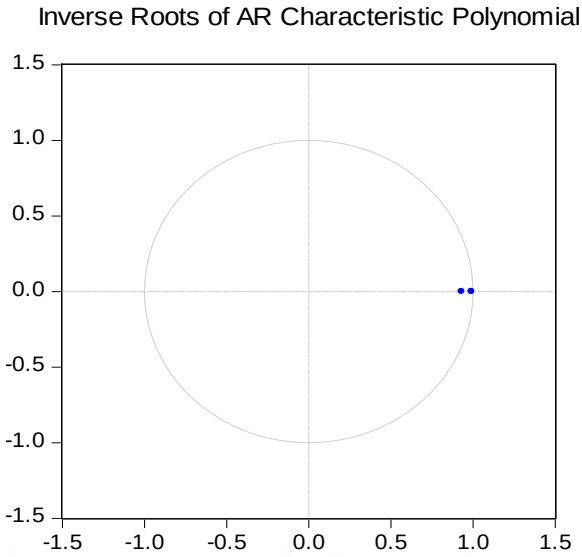
* indicates lag order selected by the criterion
LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)
FPE: Final prediction error
AIC: Akaike information criterion
SC: Schwarz information criterion
HQ: Hannan-Quinn information criterion

Bu işlemde üzerinde en fazla * bulunan gecikme uzunluğu, optimum gecikme uzunluğu olarak alınmaktadır.

Optimum Gecikme Uzunluğu Belirleme İşlemleri (DK/ SWP Serileri için- Test Dönemi)

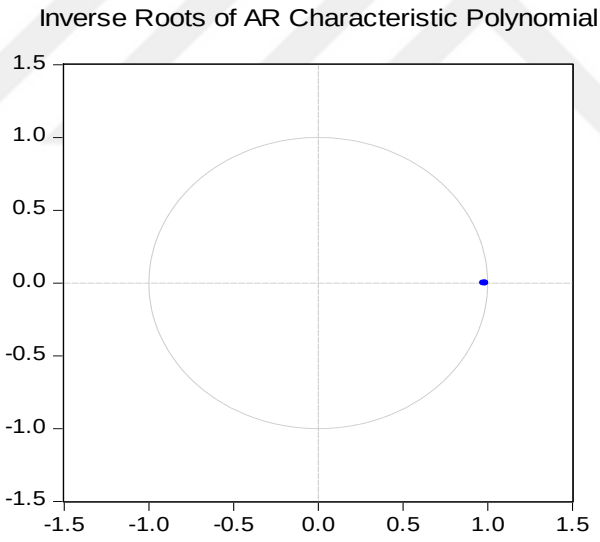
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-2830.208	NA	3.43e+27	69.07823	69.13693	69.10180
1*	**-249.3300**	**4972.910***	**1.736501***	**6.227561***	**6.403662***	**6.298263***
2	-268.2589	4989.969	3.589641	5.025898	9.985554	7.589747
3	-269.8147	5012.258	5.258974	6.259884	7.986557	8.521144
4	-278.5995	5996.256	4.589747	6.258944	9.414185	7.896545
5	-239.4587	5896.654	6.236581	5.258141	8.259874	8.524488

EK 15: Ters Karakteristik Kökler Grafiği (DK/ SWP Serileri için -Gözlem Dönemi)



Bu grafiklerde ters karakteristik köklerin çember içinde kalması, yapılan VAR analizinin ve nedensellik testinin istikrarlı olduğunu göstermektedir.

Ters Karakteristik Kökler Grafiği (DK/ SWP Serileri için – Test Dönemi)



EK 16: Otokorelasyon Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için - Gözlem Dönemi)

Lags	LM-Stat	Prob
1	10.37731	0.2345

Otokorelasyon Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için - Test Dönemi)

Lags	LM-Stat	Prob
1	8.37581	0.1375

EK 17: Değişen Varyans Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için- Gözlem Dönemi)

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
4.33610	12	0.4587

Bu testte olasılık değeri 0.05'ten büyük olduğunda, ilgili tahminde değişen varyans sorununun olmadığına karar verilmektedir.

Değişen Varyans Testi Sonuçları (DK/ SWP Serileri için- Test Dönemi)

Joint test:

Chi-sq	df	Prob.
13.989757	12	0.5436

EK 18: Swap Sözleşmenin (Korunma Aracı) Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamaları

MART 2018/ ***$ (USD) AYAĞI***

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Tahsil Edilecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Tahsil Edilecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
31.12.017	15.03.018	30.000	Tahsil	$	2,7006	1,30	91	4,0006	303.333	0,9899	300.269
15.03.018	15.06.018	30.000	Tahsil	$	2,8452	1,30	92	4,1452	317.783	0,9796	311.300
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,9868	1,30	92	4,2868	328.593	0,9692	318.472
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,1320	1,30	91	4,4320	30.333.667	0,9585	29.074.820
										Toplam $	**30.004.861**
										$/TL Spot Kur	**3,8604**
										TL Karşılığı	**115.830.765**

TL AYAĞI

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz (TL) ***(B)***	İskonto Oranı ***(C)***	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ***(D=BxC)***
15.12.017	15.03.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	91	--	3.820.648	0,9680	3.698.387
15.03.018	15.06.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	92	--	3.862.633	0,9380	3.623.150
15.06.018	15.09.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	92	--	3.862.633	0,9090	3.511.134
15.09.018	15.12.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	91	--	119.155.648	0,8849	105.440.834
										Toplam TL	**(116.273.505)**
										Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	***(442.740)***

Açıklama: **Tahmin edilen Libor Faiz Oranları verim eğrisi kullanılarak hesaplanmıştır.**

(A) Korunma kaleminin gerçeğe uygun değeri ile aynı olduğu için hesaplamaların açıklamaları korunma kaleminde (döviz kredisi) verilmiştir.

(B) Anapara x Sabit faiz oranı x Gün/360

(C) İskonto Oranı= 1/1+Sabit faiz oranı x Gün/360 ve her değerleme tarihinde revize edilmiştir.

HAZİRAN 2018/ ***$ (USD) AYAĞI***

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Tahsil Edilecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Tahsil Edilecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.03.018	15.06.018	30.000	Tahsil	$	2,7516	1,30	92	4,0516	310.577	0,9900	307.471
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,8920	1,30	92	4,1920	321.387	0,9801	314.991
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,0348	1,30	91	4,3348	30.328.661	0,9703	29.427.900
										Toplam $	**30.050.362**
										$/TL Spot Kur	**3,8937**
										TL Karşılığı	**117.007.095**

TL AYAĞI

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz (TL) ***(B)***	İskonto Oranı ***(C)***	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ***(D=BxC)***
15.03.018	15.06.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	92	--	3.862.633	0,9380	3.623.150
15.06.018	15.09.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	92	--	3.862.633	0,9090	3.511.134
15.09.018	15.12.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	91	--	119.155.648	0,8849	105.440.834
										Toplam TL	**(112.575.118)**
										Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	***4.431.977***

EYLÜL2018/ ***$ (USD) AYAĞI***

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Tahsil Edilecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Tahsil Edilecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,7984	1,30	92	4,0984	314.180	0,9058	284.584
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	2,9388	1,30	91	4,2388	30.321.382	0,9703	24.863.533
										Toplam $	**25.148.117**
										$/TL Spot Kur	**4,6434**
										TL Karşılığı	**116.772.766**

TL AYAĞI

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz (TL) ***(B)***	İskonto Oranı ***(C)***	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ***(D=BxC)***
15.06.018	15.09.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	92	--	3.862.633	0,9090	3.511.134
15.09.018	15.12.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	91	--	119.155.648	0,8849	105.440.834
										Toplam TL	**(108.951.968)**
										Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	***7.820.798***

ARALIK 2018/ ***$ (USD) AYAĞI***

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Tahsil Edilecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Tahsil Edilecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,084	1,30	91	4,384	30.332.453	0,9921	30.092.827
										Toplam $	**30.092.827**
										$/TL Spot Kur	**6,3783**
										TL Karşılığı	**191.941.078**

TL AYAĞI

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara ***(000)***	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz (TL) ***(B)***	İskonto Oranı ***(C)***	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ***(D=BxC)***
15.09.018	15.12.018	115.335	Ödeme	TL	--	13,10	91	--	119.155.648	0,8849	105.440.834
										Toplam TL	**(105.440.834)**
										Sözleşmenin Gerçeğe Uygun Değeri	***86.500.240***

EK 19: Döviz Kredisi Borcunun (Korunma Kalemi) Gerçeğe Uygun Değer Hesaplamaları

MART 2018

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara *(000)*	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
31.12.017	15.03.018	30.000	Tahsil	$	2,7006	1,30	91	4,0006	303.333	0,9899	300.269
15.03.018	15.06.018	30.000	Tahsil	$	2,8452	1,30	92	4,1452	317.783	0,9796	311.300
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,9868	1,30	92	4,2868	328.593	0,9692	318.472
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,1320	1,30	91	4,4320	30.333.667	0,9585	29.074.820
										Toplam $	**30.004.861**
										$/TL Spot Kur	**3,8604**
										Borcun Gerçeğe Uygun Değeri	**115.830.765**

HAZİRAN 2018

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara *(000)*	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.03.018	15.06.018	30.000	Tahsil	$	2,7516	1,30	92	4,0516	310.577	0,9900	307.471
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,8920	1,30	92	4,1920	321.387	0,9801	314.991
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,0348	1,30	91	4,3348	30.328.661	0,9703	29.427.900
										Toplam $	**30.050.362**
										$/TL Spot Kur	**3,8937**
										Borcun Gerçeğe Uygun Değeri	**117.007.095**

Açıklama: **Tahmin edilen Libor Faiz Oranları verim eğrisi kullanılarak hesaplanmıştır.**
(A) Korunma kaleminin gerçeğe uygun değeri ile aynı olduğu için hesaplamaların açıklamaları korunma kaleminde (döviz kredisi) verilmiştir.
(B) Anapara x Sabit faiz oranı x Gün/360
(C) İskonto Oranı= 1/1+Sabit faiz oranı x Gün/360 ve her değerleme tarihinde revize edilmiştir.

EYLÜL2018

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara *(000)*	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.06.018	15.09.018	30.000	Tahsil	$	2,7984	1,30	92	4,0984	314.180	0,9058	284.584
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	2,9388	1,30	91	4,2388	30.321.382	0,9703	24.863.533
										Toplam $	**25.148.117**
										$/TL Spot Kur	**4,6434**
										Borcun Gerçeğe Uygun Değeri	**116.772.766**

ARALIK 2018

Başlangıç Tarihi	Nakit Akış Tarihi	Anapara *(000)*	İşlem Cinsi	Para	Tahmin Edilen Değişk. Oran	Sabit Oran	Gün	Tahmin Edilen Yeni Faiz Oranı	Beklenen Ödenecek Faiz ($)	İskonto Oranı	Ödenecek Faizin Bugünkü Değeri ($) **(A)**
15.09.018	15.12.018	30.000	Tahsil	$	3,084	1,30	91	4,384	30.332.453	0,9921	30.092.827
										Toplam $	**30.092.827**
										$/TL Spot Kur	**6,3783**
										Borcun Gerçeğe Uygun Değeri	**191.941.078**

EK 20 : Korunma Kalemi Döviz Kredisinin Faiz Tahakkukları ve Gerçekleşen Borç/ Alacak Tutarları

TAHAKKUK EDEN FAİZ BORÇ/ALACAĞI						GERÇEKLEŞEN FAİZ BORÇ/ALACAĞI						
Değerleme Tarihi	Nakit Akışı Tarihi	Libor +Sabit Oran *(1)*	Değerleme Tarihinde Spot Kur	Tahakkuk Eden ($)	Tahakkuk Eden (TL) *(2)*	Libor +Sabit Oran	Nakit Akış Tarihinde Spot Kur	Gerçekleşen ($)	Gerçekleşen (TL) *(3)*	Toplam Fark	Faiz Farkı *(4)*	Çevirim Farkı *(5)*
31.12.017	15.03.018	2,7006+1,3	3,8604	303.333	(1.170.987)	2,6013+1,3	3,8937	295.826	(1.151.856)	19.131	29.231	(10.100)
15.03.018	15.06.018	2,7516+1,3	3,8937	310.577	(1.209.294)	2,7721+1,3	4,6434	312.187	(1.449.609)	(240.315)	(7.475)	(232.840)
15.06.018	15.09.018	2,7984+1,3	4,6434	314.180	(1.458.863)	2,9186+1,3	6,3783	323.380	(2.062.615)	(603.752)	(58.680)	(545.072)
15.09.018	15.12.018	3,084+1,3	6,3783	332.453	(2.120.485)	3,1329+1,3	5,2896	335.942	(1,776.999)	343.486	(18.455)	361.941

Not: (1) Değerleme gününde nakit akış tarihi için tahmin edilen Libor oranları verim eğrisi kullanılarak hesaplanmıştır.

(2) [(30 milyon USD x (Değerleme tarihindeki USD Libor+1,3)x Vade/360)] x Değerleme tarihi spot kur

(3) [(30 milyon USD x (Nakit akış tarihindeki USD Libor+1,3)x Vade/360)] x Nakit akış tarihi spot kur.

(4) [Tahakkuk eden faiz-Gerçekleşen faiz] x Nakit akış tarihi spot kur.

(5) Tahakkuk eden faiz x (Değerleme tarihi spot kur- Nakit akış tarihi spot kur)

ÖZGEÇMİŞ

Ad Soyad : İlknur KOÇAK ŞEN

Anabilim Dalı : Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı (Doktora)

Kişisel Bilgiler

Doğum Yeri ve Yılı : Tokat, 1975

Eğitim

Yüksek Lisans : Afyon Kocatepe Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı (2008)

Lisans : Uludağ Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü (1997)

Lise : Sarkuysan Lisesi (1992)

İş/İstihdam

2015- halen : Öğretim Görevlisi
Giresun Üniversitesi, Keşap Meslek Yüksekokulu

2006- 2014 : Öğretim Görevlisi
Afyon Kocatepe Üniversitesi,
Sultandağı Meslek Yüksekokulu

2002-2005 : Serbest Muhasebeci Mali Müşavir, Tokat