

# İhracat Firmalarında Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Kullanımı\*

## The Usage of Derivatives as a Hedging Instrument for Export Companies

Nermin Çıtak<sup>1</sup> , Fatma Kurt<sup>2</sup> 

<sup>1</sup>Doç. Dr., Marmara Üniversitesi, İşletme Fakültesi, İşletme Bölümü, İstanbul, Türkiye

<sup>2</sup>Türk Eximbank A.Ş., İstanbul, Türkiye

ORCID: N.C. 0000-0002-5293-6797; F.K. 0000-0002-7808-5249

### ÖZ

İhracat, uluslararası ekonomik ilişkilerin artması ve teknolojiye yaşanan gelişmelerle birlikte ticari hayatın vazgeçilmez bir unsura haline gelmiştir. İşletmeler, farklı pazarlara yönelerek riski dağıtmak, satışlarını arttırmak ve dolayısıyla kazançlarını maksimize etmek gayesiyle ihracata yönelmektedir. İşletmelerin ihracat işlemleri süresince karşı karşı yakaldığı risklerden biri de finansal risk olup, ihracat firmaları finansal riskleri minimize etmek ya da ortadan kaldırmak gayesiyle türev ürünlerden faydalanmaktadır. Bu çalışmada, ihracat firmalarının türev ürünleri riskten korunma aracı olarak kullanım düzeyleri, hangi finansal riske karşı hangi türev ürünleri kullandıkları incelenmiştir. Çalışma sonucunda; ihracat firmalarının, türev ürünleri riskten korunma aracı olarak kullandıkları, en çok kur riskine karşı forward sözleşmeleri tercih ettikleri ve neredeyse tamamının türev araçları muhasebe kayıtlarına riskten korunma muhasebesi kapsamında aktardığı tespit edilmiştir.

**Anahtar kelimeler:** İhracat, türev ürünler, finansal riskten korunma aracı

### ABSTRACT

Export has become an indispensable element of business life due to the growth of international economic relations and developments in technology. Companies tend to export to different markets to distribute their risk, increase their sales, and maximize their earnings. Financial risk is one of the risks faced by businesses during export transactions. Therefore, export companies benefit from derivative products to minimize or eliminate their financial risks. In this study, to what extent derivative products are used as hedging instruments, which derivative products are used against what kind of financial risks, and how these derivative products are treated in accountancy are examined. Consequently, if export companies use derivative products as hedging instruments, they prefer forward transactions against currency risks, and they keep company records within the scope of hedge accounting.

**Keywords:** Export, derivatives, hedging instruments

### Giriş

İhtiyaçlar karşısında el değiştirme yöntemleri ile başlayan ticaret, uluslararası ekonomik ilişkilerin artışı ve teknolojiye yaşanan gelişmelerin etkisiyle, uluslararası boyutta vazgeçilmez bir unsur haline almıştır. İhracat, yurt içinde üretilmiş ya da yurt dışından alınan bir mal veya hizmetin başka bir ülkeye satılmasını ifade etmektedir. Türkiye’de yerleşik olan, yurt içinde mal/ hizmet üreten ya da yurt dışından satın aldığı mal/hizmeti başka bir ülkeye satan işletmeler ise ihracatçı olarak

\*Bu çalışma “İhracat Firmalarında Riskten Korunma Aracı Olarak Türev Ürünlerin Kullanımı ve Muhasebeleştirilmesi” adlı yüksek lisans tezinden türetilmiştir.

**Başvuru/Submitted:** 08.01.2020 **Revizyon Talebi/Revision Requested:** 27.01.2020 **Son Revizyon/Last Revision Received:** 08.02.2020 **Kabul/Accepted:** 12.02.2020



**Sorumlu yazar/Corresponding author:** Nermin Çıtak / nçitak@marmara.edu.tr

**Atıf/Citation:** Çıtak, N. & Kurt, F. (2020). İhracat firmalarında riskten korunma aracı olarak türev ürünlerin kullanımı. *Muhasebe Enstitüsü Dergisi - Journal of Accounting Institute*, 62, 11-22. <https://doi.org/doi.org/10.26650/MED.2020672174>

adlandırılmaktadır. İhracatçı firmalar; imalat şirketleri, imalatçı-ihracatçı şirketler ya da sadece ihracatçı firmalar olabilmektedir. İhracat işlemine konu mal veya hizmet somut bir mal olabileceği gibi, döviz kazandırıcı gelire istinaden sunulan; turizm, sağlık, nakliye vb. hizmetler ile bilgi satışı (knowhow) ve yurt dışında gerçekleştirilen müteahhitlik hizmetleri olabilmektedir.

22515 Sayılı İhracat Yönetmeliğine göre; “Bir malın yürürlükteki ihracat mevzuatı ile gümrük mevzuatına uygun şekilde Türkiye gümrük bölgesi dışına veya Serbest Bölgelere çıkarılmasını veyahut Müsteşarlıkça ihracat olarak kabul edilecek sair çıkış ve işlemleri” ihracat olarak tanımlanmaktadır (İhracat Yönetmeliği, 1996). Yurt içinde üretilen malların başka bir ülkede pazarlanması ve doğrudan satışını ifade eden ihracat dış pazarlara ulaşmak için geleneksel ve yaygın bir yöntemdir (Gould, 2017). İhracat mal ve hizmetlerin yurt dışına satışını, ithalat ise mal ve hizmetlerin başka bir ülkeden satın alınmasını ifade etmektedir. Bu şekilde dünya çapında bir alım-satım hareketliliği söz konusudur. Tüketici olarak kırsal ortasında tropik bir meyve, taze bir çiçek veya yabancı menşeli bir araba satın almak istendiğinde uluslararası ticaretin bir tarafı olmaktadır (Nelson, 1995, s.1).

Yurt içinde yerleşik bir firma ihracat yaparak farklı pazarlara girmekte böylece mevcut ya da oluşabilecek ekonomik, politik ve ticari olumsuzluklara karşı alternatif satış kanalları ile satış yaparak firmasının bu olumsuzluklardan etkilenme riskini azaltabilmektedir. Ayrıca farklı pazarlara satış yaparak, ilgili pazarlarda kurduğu ilişkiler ile yeni ve farklı ürün ya da stratejiler öğrenmekte ve bu bilgiyi kendi firmasında uygulayarak ürün ve pazar çeşitliliğini arttırabilmektedir.

İhracatın bir firmaya sağladığı başlıca faydalar aşağıdaki şekilde sıralanabilir (Pirtini ve Melemen, 2004, s. 6):

- Firmaların karlarını arttırır
- Sahip oldukları ürün ve hizmetlerin yaşam süresini uzatır
- Atıl kapasitenin, ihracat yoluyla yeni pazarlara satış için kullanılmasıyla birim maliyetlerini azaltır
- Müşteri sayısındaki artış ile riski dağıtır
- Farklı pazarlara satış avantajı ile mevsimlik ürünlerin talebini dengeler
- Verimliliği artırır
- Farklı pazarlar ve farklı kültürlerdeki bilgi akışı ile yeni ürün ve hizmet kanallarının oluşmasını sağlar
- Vergi avantajı sağlar

Ülkemizde 2018 Aralık sonu itibariyle ihracat rakamı 168.087.637 Bin Dolar olarak gerçekleşmiştir. 2018 yılında en çok ihracat yapılan ülkeler Almanya, Birleşik Krallık ve İtalya olup 2018 yılında en çok ihracat yapan sektörlerin başında ise Otomotiv Endüstrisi, Kimyevi Maddeler ve Mamülleri ile Çelik sektörleri gelmektedir. 2018 yılında en çok ihracat İstanbul, Kocaeli ve Bursa şehirlerinde gerçekleşmiştir (Türkiye İstatistik Kurumu [TÜİK], 2018). Ekonomik ilişkilerin uluslararası platformda artmasıyla birlikte, risk çeşitleri çoğalmış, etkisi artmış ve riskler birbirini etkiler hale gelmiştir. Bir piyasada oluşan belirsizlik ve riskler diğer piyasalara ve fiyat hareketliliğine kısa sürede yansımış ve ülkeler kendileri dışındaki gelişmelerden kolaylıkla etkilenir olmuştur. Dünyada fiyat hareketliliğinin artması fiyatlarda dalgalanmalar oluşturmaktadır. Mevcut para, mal ve sermaye piyasası ürünleri geleceğe ilişkin belirsizlikler için çözüm oluşturmadığı ve bu mevcut ürünler yeterince esnek olmadıkları için, finansal kurumlar ve yatırımcıların ihtiyacı doğrultusunda yeni finansal ürünler üretilmiştir (Özince, 2006, s.2).

Yatırımcılar genelde gelecekte oluşabilecek faiz, fiyat, kur riski gibi riskleri en aza indirmek ve işletme karının bu olumsuzluklardan en az etkilenmesini sağlamak amacıyla yeni finansal araçlara yönelmektedirler. Riskten korunan taraflar genellikle belli başlı ürünlerin üreticisi ya da kullanıcısı olan taraflar olmaktadır (Selvi, 2000, s.8). Çalışmamızda, ihracatın ülkemizde önemli bir yer tutması sebebiyle ve türev ürünlerin ihracat firmaları açısından ne denli önemli olduğu

da göz önüne alınarak, ihracat firmalarının türev ürünleri riskten korunma aracı olarak kullanıp kullanmadıkları, türev ürünleri riskten korunma aracı olarak kullanım düzeyleri, hangi finansal riske karşı hangi türev ürünleri kullandıkları incelenmiştir.

## Literatür Taraması

Konuyla ilgili olarak Türkiye’de yapılan benzer nitelikteki çalışmalar incelenmiş olup bu çalışmalar aşağıda kısaca özetlenmiştir.

Selvi, Türel, Yılmaz ve Kurun (2007), İMKB 100 endeksinde yer alan reel sektör firmalarının türev ürün kullanımını ve riskten korunma muhasebesi uygulamalarını incelemiştir. Bahse konu firmaların bağımsız denetimden geçmiş 31.12.2016 finansal dipnotlarını inceleyen Selvi, Türel, Yılmaz ve Kurun çalışmada yer alan firmaların %35’inin türev ürün kullandıkları; en çok forward ve swap sözleşmeleri tercih ettikleri; en çok döviz kuru riski olmak üzere, faiz oranı ve fiyat riskine karşı türev sözleşmeleri kullandıkları ve firmaların büyük çoğunluğunun türev ürünleri riskten korunma amaçlı kullanmasına rağmen riskten korunma muhasebesi kapsamında muhasebeleştirilmenin düşük olduğunu saptamışlardır.

Yücel, Mandacı ve Kurt (2007), İMKB 100 endeksine kota olan finans dışı sektörde faaliyet gösteren firmaları baz alarak firmaların maruz kaldıkları, finansal riskleri, bu risklerin yönetim politikaları, türev araç kullanımları ile yabancı para pozisyonlarını incelenmiş ve risk yönetimine ilişkin ne tür bilgileri kamuya açıkladıklarını araştırmışlardır. Çalışmanın sonucunda firmaların sırası ile kredi, likidite, döviz kuru ve faiz riski ile karşı karşı kaldıkları ve örnekleme yer alan firmaların büyük ölçekli olmalarına rağmen türev ürün kullanan firma sayısının az olduğu tespit edilmiştir.

Bayraktaroğlu, Sarı ve Heybeli (2012), Denizli ilinde, imalat sanayiinde faaliyet gösteren firmaları baz alarak işletmelerin finansal risk yönetiminde türev ürün kullanım düzeylerini incelemiştir. Anket yönteminden yararlanarak yürüttükleri çalışma sonucunda, firmaların en çok döviz kuru ve likidite riskine maruz kaldıkları ve riskten korunmak için firma içi yöntemleri tercih ettikleri, türev ürün kullanımının düşük olduğu sonucuna varmışlardır.

Boztosun, Aksoylu, Altunışık, Baraz ve Aksoy (2016) Kayseri’de faaliyet gösteren ihracatçı firmaların türev ürün kullanım düzeylerini tespit etmeye yönelik yürüttükleri çalışmalarında anket yönteminden yararlanmışlardır. Çalışmanın neticesinde türev ürün kullanımının %29 olduğu sonucuna varmışlardır. Ayrıca, çalışmalarının firmaların risk yönetimi tutumları ve türev ürün kullanımları ile ilgili literature yaptığı katkıyı artırabilmek ve bu konuda daha faydalı olabilmesini sağlamak için araştırmanın il bazından bölge ve hatta ülke bazına çıkarılması gerektiği görüşünü belirtmişlerdir.

## İhracat Firmalarının Karşılaştıkları Riskler ve Riskten Korunma Yöntemleri

Uluslararası piyasalarda faaliyette bulunan firmalar, döviz kurlarında yaşanan değişim başta olmak üzere bir çok risk ile karşı karşıya kalmaktadırlar. Firmaların faaliyetleri doğrultusunda maruz kaldıkları riskleri öngörebilmeleri ve bu riskleri yönetebilmeleri hayati önem taşımaktadır.

Firmaların karşı karşıya kaldıkları finansal riskleri, bu risklerden korunma arayışları finansal türev ürünleri doğurmuştur ( Kaygusuzoğlu, 2011, s. 138). Türev ürünler, iki taraf arasında nitelikleri başlangıçta tespit edilmiş bir ya da daha fazla varlığın ileri bir vadede oluşacak değerine ilişkin bugünden alım ya da satımının yapılmasına ilişkin sözleşmelerdir (Aydın ve diğerleri, 2010, s. 577). Türev ürünler hisse senedi, tahvil, ticari ürünler, faiz oranları, döviz kurları, menkul kıymet borsası vb. bir varlık, fiyat, oran veya endekse dayalı ürünlerdir. Türev ürünler, varolan bir pozisyonun riskten korunması, alım-satım veya spekülative amaçla kullanılabilir (Sabuncu ve Çakır, 2015, s. 271).

Risk genel anlamıyla, istenmeyen sonuçların ortaya çıkma, meydana gelme olasılığı olarak tanımlanabilir (Türko, 2002, s.33). Tahmin edebilme performansını düşüren belirsiz çevresel etkenler olarak da tanımlanabileceği gibi, risk, beklenen değer ile gerçekleşen değer arasındaki farktır (Güven, 2001, s. 3). Diğer bir ifadeyle risk, bir seçimin sonucunun belirsiz olduğu herhangi bir durum olarak tanımlanabilmektedir (Başoğlu ve diğerleri, 2001, s. 137). Ekonomi ve finans dünyasında risk, değerli birşeyi kaybetme ihtimalini ifade eder (Jordan, 2018, s. 2). Doğal, finansal, operasyonel ve stratejik olmak üzere farklı nitelikteki riskleri yönetmekte olan işletmeler, bu riskleri yönetebilmek için riski doğru tanımlamalı, gerçekleşme ihtimalini ya da risk oluştuğunda ortaya çıkacak etkilerini minimize edecek önlemleri almalıdır. (Berk, 2010, s. 157).

İhracatçı firmaların faaliyetlerini sürdürürken karşı karşıya kaldıkları riskler ticari risk (alıcı riski, transfer riski ve belge riski), politik risk, taşıma riski, doğal/çevresel risk ve finansal risk (kredi, kur, faiz, fiyat ve likidite riski) olarak sınıflandırılabilir. İşletmeler, riskleri minimize etmek amacıyla korunma kavramına önem vermektedir. Bunun nedeni ise karşılaşacakları riskleri ve belirsizlikleri minimize ederek finansal planlamayı kolaylaştırmak ve finansal güçlük yaşama ihtimalini azaltmaktır (Brealey, Myers ve Marcus, 2007, s. 699).

Riskten korunma yöntemleri sigortalama, aktif-pasif yönetimi ve türev ürün işlemleri olarak gruplandırılabilir.

Ticari Risk/Alıcı Riski	→	Sigorta
Politik Risk	→	Sigorta
Taşıma Riski	→	Sigorta
Doğal/Çevresel Faktörler	→	Sigorta
Yeni Pazarlara Giriş Çekincesi	→	Sigorta
Reklamasyon Riski	→	Gözetim Şirketleri
Likidite Riski	→	Aktif-Pasif Yönetimi, Türev ürünler
Kredi Riski	→	Aktif-Pasif Yönetimi, Türev ürünler
Kur Riski	→	Türev Ürünler
Faiz Oranı Riski	→	Türev Ürünler
Fiyat Riski	→	Türev Ürünler

İhracat firmalarının karşılaştıkları riskler ve korunma yöntemleri şöyle özetlenebilir:

Finansal risk, gelecekteki nakit akışlarına ilişkin belirsizlikler nedeniyle ortaya çıkabilecek zararları gibi finansal varlıkların olumsuz performansından oluşabilecek zararları içermektedir. Finansal riskler kredi, kur, faiz, fiyat ve likidite riski'dir. *Kredi riski*, tarafların sözleşmenin içeriğinde yer alan gereklilikleri gerçekleştirmemesi nedeniyle ortaya çıkan ve karşı tarafın ekonomik kayıp yaşamasına neden olan risktir (Delice ve Ege, 2015, s. 304). Şirketler genellikle ticari faaliyetlerine odaklanırlar, ancak kredi riskini minimize edebilmek için ticari faaliyetler ve kredi fonksiyonları ayrı ayrı değerlendirilmelidir (Shin, 2004, s. 29).

*Kur riski*, uluslararası ödemelerde, kredi ve sermaye değişimlerinde, yabancı para üzerinden borç ve alacakların, ilgili yabancı paranın milli para karşısında olası değer değişiklikleri nedeniyle oluşabilecek maddi zarar ihtimalidir. Döviz kuru riskini etkileyen faktörler; ülkede uygulanmakta olan döviz kuru sisteminin niteliği, döviz piyasalarında karar verici yapıların kuru etkileyebilme güçleri, ülkenin dış ödemeler dengesi, ülkenin ithalat ve ihracatta ilişkide olduğu ülkelerin durumu ve uluslararası döviz piyasalarında döviz kuru hareketlilikleri olarak bahsedilebilir (Güven, 2001, s. 223).

*Faiz riski*, faiz getiren kalemlerin veya bu kalemlerden elde edilen gelirlerin, faiz hareketlerindeki değişimlerden olumsuz etkilenmesi olarak adlandırılmaktadır (Konuralp, 2001, s.13). Fonlama riski olarak da adlandırılmakta olan *likidite riski*, firmaların finansal araçlara yönelik yükümlülüklerini gerçekleştirmek konusunda kaynak temininde zorluğa düşmesi

riskidir. Likidite riski, bir mali aracı en uygun değeriyle ve hızlıca nakte dönüştürememe ihtimalinden kaynaklanmaktadır (Karahan, 2002, s. 18). *Fiyat riski*, bir ürünün ileri bir tarihte spot fiyatının umulan fiyattan sapsmasıdır. İşletmelerin karşılaştıkları fiyat riski, işletmelerin işlem yaptığı piyasaların yapısı ve büyüklüğüne bağlıdır. Başka bir ifadeyle ise döviz kurlarında ve faiz oranlarında yaşanan dalgalanmaların neticesinde piyasa fiyatlarında oluşan risk fiyat riski olarak tanımlanır (Nurcan, 2005, s. 8).

Bu risklerden kaçınmak veya riski azaltmak amacıyla geliştirilen finansal araçlardan en önemlisi türev ürünlerdir. Türev ürünler, değerleri hisse senetleri, tahviller, yabancı para, faiz ve emtia vb. temel varlıklara dayalı finansal araçlardır. Bu bağlamda türev ürünler, cari piyasalarda işleme konu varlıklardan türetilmiş, bu varlıkların uzantısını oluşturan finansal ürünlerdir. Türev ürünler kapsamında yer alan futures, forward, swap ve opsiyonlar, finansal ürünler ve malların ileri vadede oluşabilecek fiyat hareketliliği ve belirsizliğine ilişkin karşı karşıya kalınabilecek riskleri minimize etmeyi ya da yok etmeyi hedefler (Chambers, 2012, s.1). Türev ürünlerin işlem gördüğü piyasalar türev piyasalar olarak adlandırılmaktadır. Türev ürünler riskten korunma, arbitraj ve spekülasyon amacıyla kullanılmaktadır.

Riskten korunma kavramı, bir mal ya da varlığın alım/satımı nedeniyle ileri bir tarihte oluşabilecek fiyat değişimlerinden ya da belirsizlikten korunmak amacıyla, ileri vadede bir mal veya varlık alım satımının bugünkü fiyattan yapılmasıdır (Adıgüzel ve Yılmaz, 2015, s. 17). Başka bir ifadeyle, cari piyasada bulunan bir pozisyondan doğabilecek risklerden, türev piyasalarda pozisyon alarak korunmaktır. İşletmeler finansal planlama yapabilmek, finansal sıkıntı ile karşılaşma ihtimallerini minimize etmek, dış olaylara karşı önlem arzusu ile riski dengelemek ve korunmak amacıyla türev araç kullanırlar (Aydın ve diğerleri, 2010, s. 582). Türev araçlar bir nevi sigortalama işlevi görmektedir (Saltoğlu, 2017, s. 4).

Türev ürünler; yabancı para, faiz oranı, kredi, likidite ve fiyat riskinden korunma amacıyla kullanılmaktadır. Bu doğrultuda uluslararası piyasalardaki faaliyetleri dolayısıyla yabancı para riskine maruz kalan, uluslararası rekabet dolayısıyla yabancı pazarlarda varolabilmek için fiyat, maliyet, vade, bilgi, hız, ürün çeşitliliği vb. hususlarda avantajlı olmak zorunda olan ihracatçı firmalar için riskten korunma işlemi büyük önem arz etmektedir.

Bir türev sözleşmesi, başka bir temel işlemin değerine bağlı olan ya da bu değerden türetilen alım satım sözleşmesidir (Kolb ve Overdahl, 2010, s. 14). *Arbitraj* bir döviz, menkul değer, mal ya da üretim faktörünün belli bir andaki fiyat farklılığından yararlanmak amacıyla, bir ekonomik varlığın eş zamanlı alınıp satılması şeklinde yapılan işlemlerdir (Chambers, 2012, s. 14). *Spekülasyon*, yapılan tahminler doğrultusunda, fiyatında artış ön görülen ekonomik bir varlığın satın alınması ya da fiyatında düşüş beklenen bir varlığın satılması yoluyla kar elde edilmesi işlemidir (Delice ve Ege, 2015, s. 333).

*Forward sözleşmeler*, en basit finansal türev üründür. Klasik bir vadeli işlem sözleşmesi olan forward işleminde, alıcı ve satıcının ileri bir tarihte, başlangıçta belirlenmiş bir tarihte, miktarda ve nitelikteki malın alımını ya da satımını kabul ettiği sözleşmelerdir (Mihajlovic ve Zdravkovic, 2016, s. 50). Bu sözleşmeler, ileri bir tarihte teslimi gerçekleşecek bir ürünün, fiyat, miktar ve vadesinin tespit edilerek düzenlendiği sözleşmelerdir. Forward sözleşmeler, kesin ve bağlayıcıdır (Ceylan ve Korkmaz, 2014, s. 228). Forward sözleşmeler genellikle finans kurumu ya da bir finansal kurum ile müşterisi arasında düzenlenir ve tezgahüstü piyasalarda işlem görürler. İşletmeler, kur riskinden korunmak amacıyla forward döviz sözleşmelerini kullanabilirler. (Hull, 2018, s. 6).

*Futures sözleşmeler*, standart yapıdadırlar ve bu sözleşmeler, alıcı ve satıcılara karşılıklı kontratlar oluşturarak alım satım işlemlerini dengeleme imkanı sağlarlar (Gokhale, 2004, s.74-75). Futures sözleşmelere ilişkin işlemler borsaya üye aracı kurumlar vasıtasıyla yürütülmektedir (Parlakkaya, 2005, s. 119) Futures kontratların forward sözleşmelerden bir diğer farkı da organize piyasalarda işlem görmesidir (Hull, 2018, s. 8). *Opsiyon sözleşmesi* sahibine, bir varlığı, önceden belirlenmiş bir fiyattan alma ya da satma hakkı veren enstrümanlardır. Opsiyonlar, hammadde, finansal varlık, altın vb. geniş bir ürün yelpazesinde kullanılmaktadır (Martinkute-Kauline, 2013). Bu sözleşmeler hem organize piyasalarda hem de tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedirler (Hull, 2018, s.9).

*Swap sözleşmeleri*, gelecekteki bir nakit akışını değiştirmek için yapılan bir anlaşmadır (Whaley, 2006, s. 136). Tezgah üstü piyasalarda işlem gören bu sözleşmeler, nakit akışlarının tarihi ile hesaplama şeklini belirler ve genellikle bir döviz kuru,

bir faiz oranı ya da diğer bir piyasa değişkeninin gelecekteki değerini kapsar (Hull, 2018, s. 155). Belirli bir miktar ve nitelikteki para, döviz, altın, finansal araç, alacak vb. varlık ve yükümlülüklerin, daha evvel belirlenmiş fiyat ve şartlar doğrultusunda, ileri bir vadede alım/satımını kapsayan sözleşmelerdir Yılmaz ve Aslan, 2016, s. 666). Şirketler genelde faiz oranlarındaki dalgalanmalar nedeniyle aktif ve pasiflerinin ya da nakit akışlarının gerçeğe uygun değerinde değişiklik oluşması riskini azaltmak için genellikle faiz swaplarını kullanmaktadırlar (Rasthly, 2017, s. 43).

*Riskten korunma (Hedging)*, ise şirketlerin emtialarda, para birimlerinde, menkul kıymetlerde veya faiz oranlarındaki fiyat dalgalanma ihtimallerini sınırlamak veya dengelemek için kullandıkları bir risk yönetimi stratejisidir (Rasthly, 2017, s. 43). Bir varlığın gerçeğe uygun değerindeki olumsuz değişimlerin neden olabileceği risklerden korunmak amacıyla kullanılan araçlara türev araçlar; riskten korunma amacıyla kullanılan türev araçların değerlendirme ve muhasebeleştirme işlemleri ise riskten korunma muhasebesi olarak adlandırılmaktadır (Çakır ve Sabuncu, 2016, s. 122).

Türev araçların işlem hacminde meydana gelen artış, türev araçlara ilişkin gerçekleştirilen işlemlerin nasıl kayda alınacağı sorununu ön plana çıkarmıştır. Türev ürünler ile yapılan işlem sonuçlarının işletme ile ilgilenen taraflara açıklanmasının gerekliliği, işlemlerin muhasebeleştirme kısmını dikkate ihtiyacını da ortaya çıkarmıştır.

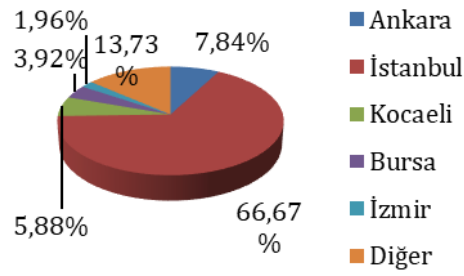
Şirketlerin karşı karşıya kaldıkları risk, riskten korunma araçlarıyla aslında minimize edilmiş olsa bile bu durum muhasebeye uygun bir biçimde yansıtılmaz ise riskten korunmanın beklenen etkileri de finansal tablolara yansıtılmamış olacaktır. Bu nedenle, türev ürünlerin kaydedilmesi, kar/zarar hesaplamaları, kayıtlara aktarılması, finansal tablo veya raporlarda gösterilişi ve kayıttan çıkarılmasına yönelik muhasebe işlemleri son derece önem arz etmektedir (Önce, 1995, s. 48). Türev ürünlerin kullanımının giderek yaygınlaşması ile birlikte bu ürünlerin muhasebeleştirilmesi ile ilgili standartlar uygulamaya konulmuştur.

TFRS 9 Finansal Araçlar Standardı'nda korunma muhasebesinin amacı; "Kar veya zararı etkileyebilecek belirli riskleri yönetmek için uygun finansal araçlar kullanılarak gerçekleştirilen risk yönetimi faaliyetlerinin etkisinin finansal tablolarda sunulmasıdır" şeklinde yer almaktadır. TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme Standardı'nda riskten korunma muhasebesinin uygulanmasında bahsedilen ise Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma, Nakit Akış Riskinden Korunma ve Yurt dışındaki İşletmede Bulunan Net Yatırım Riskinden Korunma'dır.

TMS 39 kapsamında riskten korunma muhasebesi etkinlik ölçümünde ileriye yönelik test ve geriye dönük test olmak üzere iki ayrı testin uygulanması gerekmektedir, TFRS 9 standardı kapsamında, etkinlik testlerinin yapılmasına devam edilecek olup geriye dönük etkinlik testlerinin muhasebe kayıtları için yapılmasına devam edilirken ileriye yönelik etkinlik testleri zorunluluğu devam etmektedir. TFRS 9 'da etkinlik testleri sonuçlarının %80-125 bandında olması zorunluluğu kalkmış ve bu testlerde, riskler ve bu risklerin yönetiminde kullanılan araçların arasındaki ekonomik ilişki önem kazanmıştır (Sola ve Ersan, 2018).

## İhracat Firmalarında Türev Ürün Kullanımına İlişkin Bir Uygulama

Uygulamada ihracatçı firmaların türev ürün kullanımına ilişkin durumu ortaya koyabilmek amacıyla BİST 100'de yer alan ihracat firmaları dikkate alınmış, işletmelerin yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları üzerinden bir analiz çalışması yapılmıştır. Çalışmamızın BİST 100'de yer alan ihracatçı firmalar üzerinden yapılmasının nedeni, bu firmaların sektörün öncülerinden ve türev ürün kullanımına ilişkin teknik bilgi ve donanıma sahip personel ve farkındalığının olmasıdır. Çalışmamızda yer alan firmaların 2016-2018 yıllarına ilişkin finansal tabloları ve dipnotları Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)'nin internet sayfasından temin edilmiştir.



Şekil 1: İllere Göre İhracat Oranları

Öncelikle BİST 100'de yer alan firmalar ihracatçı olup olmamaları bakımından incelenmiş olup 51 firmanın ihracat yapmakta olduğu tespit edilmiştir. Bu firmaların, illere göre dağılımı yandaki grafikte yer almakta olup, en çok ihracat İstanbul, Ankara, Kocaeli, Bursa ve İzmir'den gerçekleştirilmektedir. Uygulamaya ait sıralamanın Türkiye İhracatçılar Meclisi (TİM)'in 2017 en çok ihracat yapan iller sıralamasıyla da uyumlu olduğu görülmüştür.

2017 Yılı	Tutar (Milyar TL)
Türkiye İhracatı <sup>1</sup>	537,17
Uygulamaya Dahil Edilen Firmaların İhracatı	126,19**

TİM verilerine göre ülkemizin 2017 yılı ihracatı 537,17 Milyar TL'dir. Uygulamada bahse konu 51 firmanın 2017 yılı için toplam ihracat rakamı 126,19 Milyar TL olup bu tutar Türkiye ihracatının %23,49'una tekabül etmektedir.

Tablo 1: İhracat Firmalarının Sektörlere Göre Dağılımı		
SEKTÖR	İHRACAT (Bin TL)	%
İMALAT/KİMYA	16.577.045	13,14
İMALAT/METAL	54.450.668	43,15
İMALAT/MOBİLYA	57.137	0,05
İMALAT/KAĞIT	95.382	0,08
İMALAT/ELEKTRİK	954.134	0,76
İMALAT/GIDA	1.322.959	1,05
İMALAT/PETROL VE KAUÇUK	1.121.407	0,89
İMALAT/TAŞ VE TOPRAK	4.012.612	3,18
İMALAT/TEKSTİL	1.201.189	0,95
İNŞAAT	4.712.311	3,73
TEKNOLOJİ	1.111.994	0,88
ULAŞTIRMA, HABERLEŞME	37.171.478	29,46
HOLDİNG	3.403.488	2,70
<b>TOPLAM</b>	<b>126.191.804</b>	<b>100,00</b>

Tablo 1'de yer aldığı üzere, çalışmamıza dahil edilen ihracat firmalarının büyük kısmı imalat/metal sektöründe faaliyet göstermektedir. Bu sektörü, sırasıyla ulaştırma/haberleşme, imalat/kimya ve inşaat sektörleri takip etmektedir. İhracat firmalarının finansal tablo ve dipnotları incelenerek kaç firmanın türev ürün kullandığı, faaliyetleri süresince hangi risklerle karşı karşıya kaldıkları ve bu riskleri yönetebilmek için yaklaşımlarının ne olduğu, hangi politikaları izledikleri, risk yönetimi için faydalandıkları firma içi ve firma dışı yöntemler incelenmiştir.

1 <http://www.tim.org.tr/tr/ihracat-rakamlari.html>

\*\*BİST 100'de yer alan ihracat firmalarının 2017 yılı bağımsız denetimden geçmiş finansal tablolarından temin edilmiştir.

KARŞI KARIYA KALINAN RİSKLER	FİRMA SAYISI	TOPLAM İÇİNDEKİ (%)
Kur Riski	51	100
Faiz Oranı Riski	50	98
Kredi Riski	49	96
Likidite Riski	51	100
Fiyat Riski	28	55

Tablo 2’de belirtildiği üzere BİST 100’de yer alan ihracat firmalarının yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları verilerine göre, neredeyse tamamı, kur riski, faiz oranı riski, kredi riski, likidite riski ve fiyat riskiyle karşı karşıya kaldıklarını belirtmiştir. Ancak, finansal tablo ve dipnotlar incelendiğinde sadece ihracat firmalarının %63’ünün finansal risklere karşı türev ürün kullandığı tespit edilmiştir.

RİSKLER	RİSKE MARUZ FİRMA SAYISI	TÜREV ÜRÜN KULLANAN FİRMA SAYISI		
		2018	2017	2016
Kur Riski	51	23	25	23
Faiz Riski	49	14	14	12
Kredi Riski	49	-	-	-
Likidite Riski	51	-	-	-
Fiyat Riski	30	9	6	7

BİST 100’de yer alan ihracat firmalarının yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları verilerinde, ihracat firmalarının tamamı faaliyetleri gereği kur riskiyle karşı karşıya kaldıklarını belirtmiş olup, bu firmaların 2018 yılında %45’i, 2017 yılında %49’u ve 2016 yılı içinse %45’i kur riskine karşı türev araçlar ile korunmaktadır. İhracat firmalarının, kur riskinden korunmak amacıyla kullandığı türev ürünlerin yıllar itibarıyla dağılımı Tablo 9’da yer almaktadır. İhracat firmaları, kur riskine karşı en çok forward sözleşmelerden yararlanmaktadır Bu sözleşmeleri sırasıyla; swap ve opsiyonlar takip etmektedir.

Kur Riski	2018 (Firma Sayısı)	2017 (Firma Sayısı)	2016 (Firma Sayısı)
Forward	16	17	15
Futures	-	1	1
Opsiyon	3	5	6
Swap	8	5	4
Belirtilmemiş	4	4	4

BİST 100’de yer alan ihracat firmalarının yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları verilerine göre, firmaların 49’u faiz oranı riskine maruz kaldığını belirtmiş olup, bu firmaların 2018 ve 2017 yıllarında %29’u, 2016 yılında ise %24’ü türev ürün kullanarak faiz riskten kaçınmaktadır. İhracat firmalarının tamamı faiz riskini minimize etmek veya yok etmek amacıyla swap sözleşmeleri tercih etmektedir.

Faiz Riski	2018 (Firma Sayısı)	2017 (Firma Sayısı)	2016 (Firma Sayısı)
Forward	-	-	-
Futures	-	-	-
Opsiyon	-	-	-
Swap	14	14	12



BİST 100'de yer alan ihracat firmalarının yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları verilerine göre kredi riskine maruz kaldığını ifade eden 49 firmanın bu riski yönetmek adına türev ürün kullanımı bulunmamaktadır. İhracat firmalarının tamamı, likidite riskine maruz kaldığını belirtmiş olmakla birlikte, bu riskin yönetiminde türev ürün kullanımı bulunmamaktadır.

Uygulama kapsamındaki firmaların yıllık faaliyet raporları ve denetim raporları verileri incelendiğinde fiyat riski ile karşı karşıya kaldığını belirten 30 firmanın 2018 yılında %30'u, 2017 yılında %20'si ve 2016 yılında ise %23'ü fiyat riskini minimize etmek ya da ortadan kaldırmak gayesiyle türev kontratlardan yararlanmaktadır. İhracat firmaları fiyat riskine karşı korunmak için en çok swap kontratları ve ikinci olarak da opsiyon sözleşmelerini tercih etmektedir.

Fiyat Riski	2018 (Firma Sayısı)	2017 (Firma Sayısı)	2016 (Firma Sayısı)
Forward	1	1	-
Futures	-	-	1
Opsiyon	2	3	3
Swap	8	5	6

Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)'da yer alan Faaliyet Raporları ve Denetim Raporlarından temin edilen verilere göre; kur riski, kredi riski, likidite riski, faiz riski ve fiyat riskine maruz kalmakla birlikte riskten korunma politikası olarak türev araçları kullanmayan ihracat firmalarının risk yönetiminde kullandıkları yöntemler aşağıdaki şekilde özetlenmiştir.

*Kredi riski:* Müşterilerin kredi limitlerinin belirlenmesi ve sınırlandırılması, kredibilitelerinin takip edilmesi, ipotek veya çek vb. teminat alınması, Doğrudan Borçlandırma Sistemi (DBS) ile satış yapılması,

*Likidite riski:* Tahmini ve fiili nakit akımlarını takip etmek, finansal varlık ve yükümlülüklerin vadelerinin eşleştirilmesi, yeterli fon ve borçlanma rezervi için yeterli sayıda ve yüksek kalitede kredi sağlayıcılarına ulaşılabilirliğin sürekli ve etkin olması,

*Fiyat riski:* Hammadde ve emtia fiyatlarının yakın takibi,

*Faiz oranı riski:* Piyasanın etkin bir şekilde takip edilmesi, faiz oranlarının incellenmesi ve güncellenmesi, faiz oranına duyarlı varlık ve yükümlülüklerin dengelenmesi, firmanın yapısına göre faizlerin sabitlenmesi ya da sabit ve değişken faizli kredi kullanımları ile farklı portföy yapılarının oluşturulması,

*Kur riski:* Döviz pozisyonunun sürekli takip edilmesi, alacaklar ile borçların aynı para biriminden yürütülmesi, döviz cinsinden aktif ve pasiflerin dengelenmesi, vadeli alacaklar için yabancı para kredi kullanımı, kur farkının fiyata aktarılması vb. risk yönetim stratejileri izlediklerini belirtmişlerdir. Ayrıca stress testleri ve duyarlılık analizleri ile piyasa risklerini kontrol altına almaya çalıştıklarını beyan etmişlerdir.

Sonuç olarak; faaliyetleri gereğince kur riski, faiz riski, kredi riski, likidite riski ve fiyat riski ile karşı karşıya kalmakta olan ihracat firmaları, bu risklerin yönetiminde firma içi ya da firma dışı bir çok riske ilişkin yönetim stratejisi uygulamaktadırlar.

İhracat firmaları maruz kaldıkları kur riski, faiz oranı riski ve fiyat riskinin minimize edilmesi ya da ortadan kaldırılması amacıyla türev araçları kullanmak yerine, genellikle forward sözleşmeleri, faiz oranı riskine karşı korunmak için sadece swap sözleşmeleri ve fiyat riskinin kontrol altına alınması için swap ve opsiyon sözleşmelerini tercih etmektedirler.

Çalışmamız kapsamında yer alan ihracat firmaları TMS/TFRS uygulamakta olup, firmaların tamamı türev işlemlerini riskten kaçınma amacıyla gerçekleştirmekte ve spekülatif amaçlı türev ürün kullanımları bulunmamaktadır. Faaliyetleri gereğince karşı karşıya kaldıkları yabancı para, kredi, faiz, likidite ve kur risklerini azaltmak veya ortadan kaldırmak

amacıyla, türev sözleşmeleri risk yönetimi çerçevesinde kullanan ihracat firmalarının neredeyse tamamı türev işlemlerini riskten korunma muhasebesi kapsamında değerlendirmekte ve bu doğrultuda riskten korunma muhasebesi yönünden etkin olan işlemleri riskten korunma muhasebesi kapsamında kayda almaktadır. Kullanım amacı riskten korunmak olmasına rağmen, riskten korunma muhasebesi kapsamında gerekli koşulları sağlayamayan türev işlemler ise alım-satım amaçlı olarak kaydedilmekte ve gerçeğe uygun değerindeki değişimler ilgili oldukları dönemin gelir tablosu ile ilişkilendirilmektedir.

## Sonuç

Yurt içinde üretilen mal ve hizmetlerin diğer ülkelere satışını ifade eden ihracat kavramı, küreselleşmenin ve finansal sistemlerde yaşanan gelişmelerin etkisiyle önemini ve hacmini arttırmıştır. Firmalar, alternatif pazar arayışları, optimal maliyet hedefleri, değişen ve gelişen teknoloji ile bilgi akışına dahil olmak, paralel veya artan yapıda satış gerçekleştirmeleri ile faaliyetlerini sürekli kılmak amacıyla ihracata yönelmektedir. İhracat, günümüzde globalleşen dünyanın kaçınılmaz bir gerekliliğidir. Ülkeler, işletmeler ve bireyler ihtiyaçlarını karşılamak çabaları doğrultusunda dış ticaret işlemlerine taraf olmaktadır.

Risk kavramı, öngörülemez ya da kontrol edilemeyen sonuçlarla karşılaşma ihtimali olarak ifade edilebilmektedir. İhracat firmaları, faaliyetlerinin doğası gereği bir takım risklerle karşı karşıya kalmaktadır. Finansal riskler, uluslararası ekonomilerde yaşanan gelişmeler ve ilişkiler ile önemini ve etkisini arttırmış, bu gelişmeler neticesinde, bir piyasada yaşanan finansal sorun kısa sürede tüm piyasaları etkiler hale gelmiştir. Bu durum finansal risklere karşı çözüm için yeni arayışlara neden olmuş ve finansal riskten kaçınmak ya da riski minimize etmeye yönelik yeni geliştirilen finansal araçlardan en önemlisi olan türev ürün kavramı ortaya çıkmıştır. Türev ürünler, cari piyasada gerçekleştirilen bir işlem ya da sahip olunan bir varlığın ileri bir tarihte değerinde meydana gelebilecek değişimler nedeniyle karşılaşılabilecek risklere karşı geliştirilmiş finansal araçlardır.

Türev ürünler ilk kullanım dönemlerinde sadece bilanço dışı işlemler olarak dipnotlarda açıklanmaktayken, günümüz ekonomilerinde türev araçların önemini ve kullanımının çoğalması ve bilanço dışı bilgilerin finansal tablo okuyucularının değerlendirmelerinde etkisinin artması ile birlikte, bu finansal araçların nasıl muhasebeleştirileceği sorunu doğmuştur. Bu sorunun çözümüne yönelik, finansal araçların neler olduğu, nasıl sınıflandırıldığı, nasıl değerlendirildiği ve muhasebeleştirildiğine ilişkin, uluslararası ve ulusal bazı standartlar da geliştirilmiş bulunmaktadır.

Çalışmamızda, ihracat firmalarının faaliyetleri nedeniyle karşı karşıya kaldıkları riskler ve bu risklerden kaçınmak adına türev ürün kullanım yaklaşımları incelenmiş olup, kaynak olarak finansal verilere ulaşılabilirlik, teknik bilgi ve deneyim açısından yetkin personel ve finansal yaklaşıma sahip olmaları nedeniyle BİST 100'de yer alan firmalar baz alınmıştır. Bu firmaların %51'i ihracat faaliyetinde bulunmakta olup toplam ihracat rakamları, ülke ihracatının %23,5'ini oluşturmaktadır. Çalışmaya konu firmalar üzerinden yapılan değerlendirmede en çok ihracat yapan illerin İstanbul, Ankara, Kocaeli, Bursa ve İzmir olduğu; en çok ihracat yapılan sektörlerinde imalat, ulaştırma/haberleşme ve inşaat olduğu tespit edilmiştir. Ayrıca bu verilerin Türkiye İhracatçılar Meclisi'nin ilgili yıl konsolide verileriyle paralel olduğu gözlenmiştir.

BİST 100'de yer alan ihracatçı firmaların neredeyse tamamının kur riski, faiz oranı riski, fiyat riski, kredi riski ve likidite riskine maruz kaldıklarını belirttikleri ve bu firmaların %62'sinin finansal risklerden korunmak amacıyla türev araç kullandığı tespit edilmiştir.

Yine ihracat firmalarının sırasıyla, en çok kur riski, faiz oranı riski ve fiyat riskine karşı türev ürün kullanmakta olduğu, kur riskinden korunmak için forward, opsiyon ve swap sözleşmelerine taraf oldukları, faiz oranı riskinden kaçınmak için swap sözleşmelerini, fiyat riskinden korunmak için ise swap ve opsiyon sözleşmelerini tercih ettikleri gözlemlenmiştir. Çalışmamız neticesinde, ihracat firmalarının, faaliyetleri doğası gereğince finansal risklerle karşı karşıya kaldığı ve bu finansal risklerden korunmak amacıyla türev ürün kullandıkları tespit edilmiştir.

İhracat firmalarının neredeyse tamamı, kur, faiz, fiyat, likidite ve kredi riskleriyle karşı karşıya kalmakta ancak türev araçları, büyük oranda kur ve faiz riskinden korunmak amacıyla tercih etmektedir. Kur riskine karşı en çok forward

sözleşmelerinden faydalanan ihracat firmaları, faiz riskinin yönetiminde swap sözleşmelerinden yararlanmaktadır.

Uygulamaya konu ihracat firmaları ölçekleri gereğince TMS/TFRS kapsamında muhasebeleştirme yapmakta olup, neredeyse tamamı türev ürün kullanımlarını finansal riskten korunma amacıyla gerçekleştirmektedir. Türev ürünler, riskten korunma amacıyla kullanılmasına rağmen bir kısmı riskten korunma muhasebesi kapsamında kayda alınamamaktadır. Bunun başlıca nedeni, TMS 39 kapsamında belirtilen, riskten korunma muhasebesi için gerekli şartların, özellikle de etkinlik sonucunun %80-125 bandında olması gerekliliğidir. TFRS 9 kapsamında, etkinlik testlerinin yapılmasına devam edilecek olup geriye dönük etkinlik testlerinin zorunluluğu kaldırılmıştır. İleriye yönelik etkinlik testlerinin ise zorunluluğu devam etmektedir. Ancak, etkinlik testi sonuçlarında %80-125 bandı etkinlik ölçümünde sağlanması gereken ana koşul olmaktan çıkmış ve bu testlerde, maruz kalınan finansal riskler ve bu risklerin ortadan kaldırılması ya da azaltılmasına yönelik kullanılan araçlar arasındaki ekonomik ilişki önem kazanmıştır.

Türev ürünlerin, ülkemizde artan düzeyde kullanımına karşın dünya da çok daha yaygın bir kullanımı bulunmaktadır. Ancak bu ürünlerin riskten korunma amacıyla kullanımının daha da artacağı ön görülmele birlikte, yapıları gereği barındırdığı riskler de gözden kaçırılmaksızın, doğru bir risk yönetim stratejisi ve bilgi donanımıyla kullanımının faydalı olacağı düşünülmektedir.

**Hakem Değerlendirmesi:** Dış bağımsız.

**Çıkar Çatışması:** Yazar çıkar çatışması bildirmemiştir.

**Finansal Destek:** Yazar bu çalışma için finansal destek almadığını beyan etmiştir.

**Peer-review:** Externally peer-reviewed.

**Conflict of Interest:** The author has no conflict of interest to declare.

**Grant Support:** The author declared that this study has received no financial support.

## Kaynakça

- Adıgüzel, H. ve Altıok Yılmaz, A. (2015). Türev ürünlerin finansal riskten korunma aracı olarak uluslararası muhasebe standartları kapsamında muhasebeleştirilmesi. *Mali Çözüm Dergisi*, 3(131), 16–31.
- Aydın, N., Başar, M. ve Coşkun, M. (2010). *Finansal yönetim*. Ankara: Detay Yayıncılık.
- Başoğlu, U., Ceylan, A. ve Parasız, İ. (2001). *Finans teori, kurum ve araçlar*. Bursa: Ekin Kitapevi.
- Bayraktaroğlu, A., Sarı, B. ve Heybeli, B., (2012). İşletmelerin finansal risk yönetiminde türev ürün kullanımlarına ilişkin bir saha araştırması: Denizli ili örneği. *Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 4(1), 11–21.
- Berk, N. (2010). *Finansal yönetim*. İstanbul: Türkmen Yayınevi.
- Breadley, R. A., Myers S. C. ve Marcus A. J. (2007). *İşletme finansının temelleri* (5. bs.). İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Boztosun, D., Aksoylu S., Altunışık, F., Baraz E. H. ve Aksoy, B. (2016). Dış ticaret yapan firmaların finansal risk yönetiminde türev ürün kullanım düzeylerinin incelenmesi: Kayseri ili örneği. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 17(1), 530–539.
- Ceylan, A. ve Korkmaz, T. (2014). *Finansal teknikler* (8.bs.). Bursa: Ekin Yayınevi.
- Chambers, N., (2012). *Türev Piyasalar*. 4. İstanbul: Beta Yayınları.
- Sabuncu, B. ve Çakır, M. H. (2015). Riskten korunma aracı olarak türev ürün kullanımı. *The Journal of Academic Social Science*, 268–288.
- Ege, İ. ve Delice G., (2015). *Uluslararası finans teori, politika ve uygulama*. Ankara: Gazi Kitapevi.
- Gokhale, J. B.(2004). Hedge to arrive contracts: Futures or forwards. *Dark Law Review*, 53(1), 55–132.
- Gould, M. (2018). International marketing. *Salem Press Encyclopedia*.
- Hull, J. C. (2018). *Options, futures and other derivatives*. New York, NY: Pearson Education.
- İhracat Yönetmeliği.

- Jordan, D. R. (2018). Finance. *Salem Press Encyclopedia*.
- Karahan, K. (2002). *Uluslararası muhasebe standartları kapsamında finansal araçların mali tablolarında gösterimi ve değerlemesine ilişkin esaslar. Yeterlilik Etüdü*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu Muhasebe Standartları Dairesi.
- Kaygusuzoğlu, M. (2011). Finansal türev ürünlerden forward sözleşmeleri ve muhasebe işlemleri. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 25(2), 137–149.
- Kolb, R. W., & Overdahl, J. A. (2010). *Financial derivatives: Pricing and pricing and risk management*. Hoboken, N.J: Wiley.
- Konuralp, G. (2001). *Sermaye piyasaları, analizler, kurumlar ve portföy önerimi*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Martinkute-Kauline, R. (2013). Sensitivity of option contract. *Business: Theory&Practise*, 14(2), 157–165.
- Meder Çakır, H. ve Sabuncu, B. (2016). Riskten korunma amaçlı türev araçların türkiye muhasebe standartları kapsamında muhasebeleştirilmesi. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 25, 121–137.
- Mihajlovic, L. S., & Zdravkovic L. (2016). Forward, future and option on stock exchange market. *Journal of Process Management-New Technologies*, 4(3), 50–56.
- Nelson, Carl A. (2015). *Import export-how to get started in international trade* (2<sup>nd</sup> eds.). New York, NY: McGraw-Hill Inc.
- Nurcan, B. (2005). *Türev piyasası işlemlerinin vergilendirilmesi ve örnek ülke uygulamaları (Uzmanlık Yeterlilik Tezi)* T.C. Merkez Bankası, Ankara.
- Önce, S. (1995) *Türev ürünlerin muhasebe sorunları ve bankalar için muhasebeleştirme şekilleri*. Eskişehir: Türkiye Bankalar Birliği.
- Özince, E. (2006). Finansal sektörde türev piyasalar. *TBB ve IIF İşbirliğinde Gerçekleşen Konferans*. İstanbul: TBB.
- Parlakaya, R. (2005). *Finansal türev ürünler ile mali risk yönetimi ve muhasebe uygulamaları*. Ankara: Nobel Yayın Dağıtım.
- Pirtini, S. ve Melemen M. (2004). *İhracat uygulamaları pazarlama yönlü bir yaklaşım*. İstanbul: Türkmen Kitapevi.
- Rasthy, J. (2017). Interest rate swaps: Simplified accounting for a perfect fair value hedge. *The CPA Journal*, 87(11), 42–47.
- Saltoğlu, B. (2017) *Türev araçlar, piyasa ve risk yönetimi-sermaye piyasası lisanslama sınavları çalışma kitabı*. İstanbul: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu.
- Selvi, Y. (2000). *Türev ürünlerin muhasebeleştirilmesi*. İstanbul: ARC Yayıncılık.
- Selvi, Y., Türel, A., Yılmaz M. K. ve Kurun E. (2007). Türev ürün sözleşmelerinin reel sektör şirketleri tarafından kullanımı ve riskten korunma muhasebesi açısından değerlendirilmesi: İMKB-100 şirketleri üzerine bir inceleme. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 9(4), 61–72.
- Sevil, G. (2001). *Finansal risk yönetimi çerçevesinde piyasa volatilitesinin tahmini ve portföy var hesaplamaları*. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi.
- Shin, H. S. (2004). *Derivatives accounting and risk management*. London, UK: Risk Books.
- Sola, H., ve Ersan J. (2018). Finansal riskten korunma muhasebesi yeni finansal araçlar standardı, TMS 39 ve TFRS 9 karşılaştırması. *Sinerji Avrupa Finansal Danışmanlık Eğitim Notları*.
- TFRS 9: Finansal Araçlar.
- TMS 39: Finansal Araçlar: Muhasebe ve Ölçme.
- Türko, M. (2002). *Finansal yönetim*. İstanbul: Alfa Yayınları.
- Whaley, R. E. (2006). *Derivatives: Markets, valuation and risk management*. Hoboken, NJ: Wiley.
- Yılmaz, E. ve Aslan T., (2016). Finansal risklerin yönetilmesinde türev ürünlerin kullanımı, Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksi'ndeki şirketler üzerine bir araştırma. *İşletme Araştırma Dergisi*, 8(1), 663–678.
- Yücel, A. T., Mandacı P. E. ve Kurt G. (2007). İşletmelerin finansal risk yönetimi ve türev ürün kullanımı: İMKB 100 endeksinde yer alan işletmelerde bir uygulama. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 36, 106–115.
- (Çevrimiçi) <http://www.tim.org.tr/ihracat-rakamlari.html>
- (Çevrimiçi) Türkiye İstatistik Kurumu (TÜİK ) [www.tuik.gov.tr](http://www.tuik.gov.tr), 02.11.2018.