

## TÜRKİYE’DE TÜREV ÜRÜNLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ VE AB ÜLKELERİ İLE BİR KARŞILAŞTIRMA

Yrd. Doç.Dr. Hayrettin USUL\* , Arş. Gör. Songül DUMAN\*\*

### Özet

*Türev ürünlerinin vergilendirilmesi ülkeden ülkeye farklılıklar göstermektedir. Bu farklılığın nedene ise, her ülkeden vergiye tabi kazancın tanımında olan değişiklik yatmaktadır. Ülkemizde türev ürünlerinin vergilendirilmesinde en önemli sorun, bu ürünlerin ticari kazanç sayılıp, sayılmayacağıdır. VUK’unda ticari kazancı ne olduğu konusunda bir açıklama yer almazken, genel anlayış olarak, bir işlemin ticari kazanç sayılabilmesi için devamlılık ön koşul kabul edilmektedir. Dolayısıyla, bir türev ürünleri işlemi devamlılık varsa, bu türev işleminden doğan kazanç ticari kazanç sayılacak, eğer devamlılık yoksa, bu işlemde doğan kazanç, ticari kazanç sayılmayacaktır.*

**Anahtar Kelimeler:** Türev ürünleri, Ticari kazanç, Menkul sermaye iradi

**Taxation Of Derivatives In Turkey: A Comparasion With Eu Countries**

### Abstract

*Taxation of derivaties differs in different countries. The reason of this variation is based the differences in definition of taxable revenues in different countries. The most important difficulty in taxation of derivatives is to determine whether those products are revenues. While Turkish Tax Law does not explain the meaninig “revenue”, common belief is that reguirement of continuity for a transaction to become revenue. Therefore, if transactions of derivatives are continous, the income from those transaction can be treated as revenu.*

---

\* Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü Öğretim Üyesi

\*\* Araş. Gör., Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İşletme Ana Bilim Dalı

## 1. GİRİŞ

Bilgi teknolojisindeki gelişmelerin yaratmış olduğu küreselleşme olgusu, krizlerin ülkeler arasında etkileşimine yol açmaktadır. Diğer bir ifadeyle başlangıçta bireysel olarak ortaya çıkan krizler, bir süre sonra küresel bir kimlik kazanmaktadır. Özellikle uluslararası pazarlarda faaliyet gösteren yatırımcıların veya işletmelerin farklı ekonomik koşullar, farklı faiz oranları ve kurlar nedeniyle bir takım risklerle karşı karşıya kalmaları söz konusudur. Bu durum bireyleri ve kurumları riskten korunma yoluna itmekte ve bunun sonucu olarak da riske karşı yeni finansal araçlarla kendilerini savunmaktadırlar. Türev ürünleri olarak isimlendirilen bu yeni finansal araçlar pazarlarda riskin dengelenmesine imkan verirken, yatırımcıları tamamen veya kısmen korunmasına olanak tanımaktadır. Bu olanaklar nedeniyle günümüzde türev ürünlerin kullanımı hızla artmakta ve çeşitlenmektedir. Bu artış ve çeşitlenmelere rağmen, türev ürünlerin vergilendirilmesine ülkemizde yasal bir zemin hazırlanmadığından dolayı duraklamalara neden olmaktadır. Ayrıca, diğer ülkelere baktığımızda da bu ürünlerinin vergilendirilmesinde farklılıklar söz konusudur. Bu çalışmada ülkemiz mevzuatına göre türev ürünlerinin vergilendirilmesi incelenerek, bir tablo yardımıyla diğer ülkelerdeki uygulamalarla karşılaştırılacaktır.

## 2. TÜREV ÜRÜNLERİNİN TANIMI

Türev ürünleri; getirisi temel alınan bir malın, bir finansal aracın veya bir endeksin değerine bağlı olan ürünlerdir. (Talu,1995:16) Uluslararası Muhasebe Standardı (IAS) 32. maddesine göre türev ürünleri; değeri önceden belirlenen bir temel değişkene bağlı olarak değişen, başlangıç yatırım gerektirmeyen veya gerektirse bile bu yatırımı piyasa koşullarındaki değişimlerden benzer biçimde etkilenen sözleşmelere oranla küçük olan, belirlediği hak ve yükümlülükleri ileri bir tarihte yerine getirecek olan finansal araçlardır.

Türev ürünler temelde asıl finansal araçlara ait fiyat, kur, faiz oranı gibi değişimlerden kaynaklanan risklerden korunmak, özeldede spekülasyon kar elde etmek amacıyla yapılan vadeli sözleşme işlemlerini kapsar. (Örten ve Örten, 2001:5)

Asıl finansal araçlar nakit mevcudu ile alacakları, borçları, hisse senetlerini tanımlarken; türevsel finansal araçlar ise forward, futur, opsiyon, swap gibi diğer finansal ürünleri kapsamaktadır. Bu araçların türev ürünleri olarak tanımlanmasının nedeni ise; bunların fiyatlarının işlem gördüğü ilgili nakit piyasalarda gerçekleşen fiyatlardan türetilmiş olmasındandır. (Özbireceklili ve İnal, 2001:65) Türev ürünleri, fiyat ve oran değişimlerinden kaynaklanan risklere karşı etkin bir koruma talebi sonucunda, risklerin parçalara ayrılması, izole edilmesi ve bağımsızca yönetilmesi olanaklarının yaratılması için geliştirilmişlerdir.

## 2.1 TÜREV ÜRÜNLERİ TÜRLERİ

Başlıca türev ürünlerini forward, futures, opsiyon ve swap olarak tanımlayabiliriz. Aşağıda bu ürünler açıklanmaya çalışılmıştır.

**Forward Sözleşmeleri:** Forward sözleşmeleri belirlenen bir varlığın, önceden belirlenen bir tarihte ve belirlenen bir fiyattan teslimini öngören anlaşmadır. Standart olmayan bu anlaşmanın koşulları taraflar arasında serbestçe belirlenebilir. Bu tip sözleşmeler konusu ise, döviz, faiz ve altın gibi kıymetli madenlerdir. Forward sözleşmelerinin en önemli sakıncası, tarafların sözleşmenin gereğini yerine getirip getirmemesi konusunda zorlayıcı bir sistemin olmayışıdır. Diğer bir ifadeyle, sözleşmenin yerine getirilmesi tamamen tarafların inisiyatifine bırakılmış olmasıdır.

**Futures Sözleşmeleri:** Futures sözleşmeleri tutarı veya miktarı belirli bir standarda bağlanmış bir varlığın önceden saptanmış bir tarihte belirli bir fiyattan teslimini öngören anlaşmalardır. Dolayısıyla, sözleşmeye temel olan mal ve değer miktarı kadar vadeleri de standarttır. (Talu, 2000;17) Futures sözleşmeleri forward sözleşmelerinin aksine örgütlenmiş piyasalarda işlem görür ve ikincil eli vardır. Taraflar arasında teslimi gerçekleştiren bir takas odasının var olması bu piyasanın özellikleri arasındadır. Ayrıca sözleşmenin yükümlülüğünü yerine getirmek amacıyla taraflar borsaya bir teminat yatırmaları gerekmektedir.

Bu futures piyasasının var olması için temel koşul, piyasada alım ve satıma konu olan değer fiyatının bir risk transferi gerçekleştirecek kadar değişken olmasıdır. (Erol,1992;2) Risk transferleri yatırımcıların fiyat dalgalanmalarından etkilenmelerini engellemektedir. Bu piyasalar fiyat riskini devretmek isteyenlerle, bu riski üstlenmek isteyenler arasındaki transferi sağlayan bir mekanizma olarak işlem görmektedir. Dolayısıyla futures piyasalar; risk yönetimini kolaylaştırmakta, gelecekte olabilecek fiyatları tahmin etmekte, ek çalışma sermayesi ihtiyacını karşılmasına yardımcı olmakta ve piyasayı bilgilendirmektedir. (Leuthold ve Cordier, 1995:5-6)

Futures sözleşmeleri döviz, hazine bonosu ve devlet tahvilleri, kıymetli madenler, endüstriyel ve tarımsal mallar ile hisse senedi üzerinden yapılmaktadır.

**Opsiyon Sözleşmeleri:** Opsiyon sözleşmesi sahibine önceden belirlenen bir tarihte veya süre içinde ve yine önceden belirlenmiş bir fiyattan temel alınan veya menkul kıymet üzerine bir işlemi yapma hakkı verir. (Talu, 2000:17) Bir opsiyon işleminde opsiyon alıcısı alım veya satım taahhüdüne girer. Opsiyon vadesinin bitiminde alım veya satımın gerçekleşmesi alıcının tercihine bırakılır. (Büker, Aşıkoğlu ve Sevil, 1997:580) Dolayısıyla opsiyon sözleşmeleri cayma hakkı veren vadeli kontrat alım ve satımıdır.(Walker, 1991:2) Ancak burada önemli olan konu cayma hakkını kullanabilme yeteneğine kimin sahip olduğudur. Bir opsiyon sözleşmesinde alıcı ve satıcı olarak iki taraf söz konusudur. Alıcı hakkını kullanmak istediğinde, satıcı bu isteği yerine getirmek zorundadır. Diğer bir ifadeyle satıcının cayma hakkı

yoktur. Buna karşılık alıcı eğer yapmış olduğu anlaşma yararına olacaksa anlaşma hükümlerini yerine getirir, zararına olacaksa anlaşmadan vazgeçebilir. Diğer bir ifadeyle opsiyon sözleşmelerinde vazgeçebilen kişi alıcıdır. (Haugen,1986:389)

Opsiyon sözleşmeleri alım ve satım opsiyonu olmak üzere iki türdür. Alım opsiyonu (Call Option) alıcıya belirli bir tarihte veya bu tarihten önce belirli bir varlığı önceden belirlenmiş fiyattan alma hakkı verir.(Brealı ve Meyers, 1990:171)Satım opsiyonu ise sahibine belli bir sürede veya bu süreden önce belli bir varlığın önceden belirlenmiş fiyattan satma hakkını verir.

**Swap Sözleşmeleri:** Türkçe karşılığı olarak takas ve değiştirme olan swap, faiz oranları ile döviz kurları arasında kaydedilen dalgalanmaların yarattığı riski minimize etmek amacıyla geliştirilen tekniklerden birisidir. Swap sözleşmelerinde amaç farklı piyasalarda farklı kredi koşullarıyla karşı karşıya olan kuruluşların, bu farklılıkları kendi lehine çevirip kazanç sağlamaktır. para ve faiz swapları en çok kullanılan sözleşmeler olmakla birlikte, zaman zaman da mal swapları yapılabilmektedir. (Talu, 2000;18) Para swapı genellikle faiz ve ana para ödemelerini içeren iki tarafın belirli bir miktarda iki farklı para birimini değiştirme ve belli bir vade sonunda geri alması konusunda anlaşmaya vardıkları bir finansal işlemdir. Faiz swapı ise farklı kredi değerlerine sahip iki işletmenin aynı para birimi üzerinden aynı tutarda fakat faiz koşulları farklı borç ödemelerinin belirli bir süre içinde değiştirmeleridir.(Shapiro;1992,75) Swap, sözleşmelerinde tarafların serbestçe belirledikleri koşullara uygun olarak genelde bir banka veya başka bir finansal kurumun vasıtasıyla yapılır. İhtiyaca uygun tutar ve vadelerin belirlenmesi bakımından esnek olmaları açısından avantajlı olmakla birlikte ikincil pazarlarının bulunmaması nedeniyle likit değildirlir.

### 3. TÜRKİYE'DE TÜREV ÜRÜNLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

Türk vergi kanunlarında türev ürünlerinin vergilendirilmesi konusunda özel hüküm bulunmamaktadır. Ancak, türev ürünlerinin kullanımı dolayısıyla vergiyi doğuran bir olay gerçekleşmişse; vergi mevzuatlarımızın hükmü çerçevesinde vergilendirme yapılmaktadır.

Türk vergi sisteminde bir gelirin hangi koşullar altında oluştuğu veya hangi koşullar altında vergiye tabi olduğu belirlenmiştir. Yani, bir vergi alacağından söz edebilmek için, vergi borcunun doğma şekilleri kanunla ifade edilmiştir. Örneğin, GVK ticari kazançlarda vergi borcunun tahakkuk esasına göre düzenlenmişken, gayrimenkul sermaye iradında tahsil esasını getirmiştir.

Bu bağlamda vergiyi doğuran olay ile verginin konusu vergi kanunlarında açıkça belirlenmelidir. Nitekim, Vergi Usul Kanunu'un 19. maddesi; vergi alacağının vergi kanunlarının vergiyi bağladıkları olayın vukuu (meydana gelmesi) veya hukuki durumunun tekemmülü (tamamlanması) ile doğması şeklindedir. Bu nedenle vergi kanunlarında vergi alacağının veya vergiyi doğuran olayların bir olaya bağlanması

gerekmektedir. Bu olayın meydana gelmesi ile devlet açısından alacak, yükümlüler açısından bir borç doğacaktır.(Pehlivan; 2004, 66)

Türev ürünlerinin vergilendirilmesi ancak, yukarıda verdiğimiz açıklama doğrultusunda, bir vergi olayın doğması sonucunda gerçekleşecektir. Burada tartışılması gereken konu; türev ürünleri kazancının bir ticari kazanç mı, yoksa menkul sermaye iradımı olduğudur.

Vergi kanunlarımızda ticari faaliyetin ne olduğu konusunda ayrıntılı bir tanım yoktur. Türk Ticaret Kanunu ise ticari faaliyetten ne anlaşılması gerektiğini ticari işletme bağlamında belirlemiştir. (Koç;1999, 45) Dolayısıyla Türk Ticaret Kanunu’un 12. maddesinde belirlenen faaliyetler Gelir Vergisi Kanunu açısından da ticari faaliyet olarak tanımlanması uygun bir davranış olacaktır.

Ticari faaliyetin asli unsurlarında birisi de faaliyetin sürekli olarak yapılmasıdır. Nitekim, Danıştay 4. dairesinin 13.11. 1990 tarihinde vermiş olduğu “Bir kazancın ticari kazanç sayılabilmesi için bulunması gereken en önemli unsur faaliyetlerin devamlılığıdır” şeklindeki karar ticari kazanç kavramında olması gereken en önemli unsuru belirlemektedir.

Buna göre, bir türev işleminin ticari kazanç sayılabilmesi için bakılması gereken en önemli unsur, devamlılıktır. Dolayısıyla, yapılan bu tür işlemler bir devamlılık arz ediyorsa ticari kazanç olarak tanımlanması uygun olacaktır.

Sermaye Piyasası Kanunu’un 3. maddesi “Menkul kıymetler; ortaklık ve alacaklılık hakkı sağlayan, belli bir meblağı temsil eden, yatırım aracı olarak kullanılan, dönemsel gelir getiren, misli nitelikte, seri halinde çıkarılan, ibareleri aynı olan şartları kurulca belirlenen kıymetli evraktır” şeklindedir. Adı geçen kanun aynı maddede nelerin menkul kıymet olduğu geniş olarak saymıştır. Dolayısıyla, sözkonusu tanımı dikkate aldığımızda, türev ürünlerinin menkul kıymet olmadığı anlaşılmaktadır. Çünkü, türev ürünleri ortaklık hakkı sağlamadığı gibi yatırım aracı olarak kullanılmamakta, dönemsel gelir getirmemekte, misli niteliğe haiz olmamakta ve seri halde çıkarılmamaktadır. Aşağıda, yapılan bu genel değerlendirmelerin ışığı altında türev ürünlerinin vergi kanunlarımız karşısındaki durumunu ayrı ayrı incelenmeye çalışılmıştır.

### **3.1. Vergi Usul Kanunu Açısından Türev Ürünlerinin Vergilendirilmesi**

Türev ürünlerinde (vadeli işlemlerde) gelirin elde edilme zamanını belirlemek, vergilemenin en önemli unsurlarından birisidir. Vadeli işlem sözleşmelerinde vade tarihi dolmadan kar veya zararı belirlemek olası değildir. Bu nedenle verginin tahakkuku sözleşmede belirlenen vade tarihinin dolması ile mümkün olacaktır. Diğer bir ifadeyle vergiye tabi bir karın oluşması ancak vade sonunda işlemlerin realize edilmesi ile gerçekleşecektir.

### **3.2. Gelir ve Kurumlar Vergisi Kanunu Açısından Türev Ürünlerinin Vergilendirilmesi**

Türev ürünlerinden elde edilen kazançların menkul sermaye iradı sayılmayacağı yukarıda tartışılmıştı. Bu bağlamda; forward, futures ve opsiyon işlemleri devamlılık arz ediyorsa ticari faaliyet sayılması gerekmektedir. Aynı zamanda borç verme işlemi olarak tanımlayacağımız swap işlemleride devamlılık arz ediyorsa ticari faaliyet olarak tanımlanması uygundur. Vergi kanunlarımız, ticari faaliyetten elde edilen kazancın vergilendirilmesini tahakkuk esasına bağlamıştır. Dolayısıyla kazanç alacak hakkının doğduğu dönemde elde edilmiş sayılacaktır. Bu bakımdan sözleşmeden doğan işlemlerin bir ya da bir kaç dönem sonunda ifa edilecek olması, verginin dönemselsel olarak tahakkuk etmesine engel teşkil etmez.

Türev ürününden doğan kazanç ister yurt içinden, isterse yurt dışından elde edilsin vergiye tabidir. Dar yükümlülerin ise sadece Türkiye’de yaptıkları işlemlerden dolayı vergiye tabi olacakları aşikardır.

### **3.3. Katma Değer Vergisi Kanunu Açısından Türev Ürünlerinin Vergilendirilmesi**

KDV kanunu açısından türev ürünlerinin vergilendirilmesinde vergiyi doğuran olay vadeli işlemler sözleşmesinin yapılması değil, sözleşmede belirlenen hükümlerin yerine getirilmesidir. Diğer bir ifadeyle vadeli işlemlerde vergiyi doğuran olay, sözleşmede belirlenen malın teslimi veya teslim faturasının kesilmesi KDV açısından vergiyi doğuran olaydır. Emtia alım ve satımına yönelik olarak düzenlenen türev sözleşmelerinde, sözleşmede yazılı olan fiyat malın teslim tarihinde emsal bedeline göre açık bir şekilde düşük olmadıkça veya bu düşüklük mükellefçe açık bir şekilde haklı bir gerekçeyle açıklandığı sürece KDV yönünden matrah sözleşmede yazılı olan fiyat olacaktır. Aksi halde malın emsal bedeli KDV matrahı olarak dikkate alınacaktır. Ancak, döviz ve menkul kıymet teslimine yönelik türev sözleşmeleri KDV Kanunu’nun 17. maddesi uyarınca KDV’den istisnadır.

### **3.4. Damga Vergisi Kanunu Açısından Türev Ürünlerinin Vergilendirilmesi**

Türev ürünleri Sermaye Piyasası Kanunu’nun 40. maddesine göre damga vergisinden muafır. Adı geçen kanunun 40. maddesi damga vergisinden muaf tutulacak sermaye piyasası araçları arasında türev ürünlerini de dahil etmiştir. Diğer taraftan Damga Vergisi Kanunu’na ekli 2 sayılı tablonun 19. sırasındaki hükme göre türev ürünleri bu kanun uyarınca da damga vergisinden muaf tutulmuştur.

### **3.5. Banka ve Sigorta İşlemleri Vergisi Açısından Türev Ürünlerinin Vergilendirilmesi**

Banka ve Sigorta Muameleleri Vergisi’nin 28. maddesi, banka ve sigorta şirketlerinin (Finansal Kiralama Kanunu’na göre yaptıkları işlemler hariç olmak üzere) ve kendileri veya başkaları hesabına menkul kıymet alıp satmayı, alım-satıma tavassuf etmeyi veya alıp sattıkları menkul kıymet karşılığı borçları ödemeyi taahhüt etmeyi meslek edinenlerin, her ne şekilde

olursa olsun yapmış oldukları bütün muameleler dolayısıyla kendi lehlerine her ne nam altında olursa olsun nakden veya hesaben aldıkları paraların BSM Vergisine tabi olduğunu belirtmiştir. Yine aynı kanununun 31. maddesi ise kambiyo alım ve satım işlemlerinde kambiyo satış tutarının BSMV'nin matrahı olduğunu ifade etmiştir.

Bu bağlamda, bu tür piyasalarda, türev ürünlerinin fiziki sözleşmesi teslimden çok kredi piyasası olarak işlem görmesi nedeniyle, fiziki mal ve hizmet gerçekleşmediği durumlarda BSMV'nin hesaplanması zorunludur. Bu zorunluluk sözleşmeyi alım ve satımına aracılık edenlerin; sözleşme sonlarında lehlerine kurtaj, komisyon veya prim bedeli adı altında aldıkları paralar üzerinden BSMV hesaplayıp ödemeleri gerektirmektedir.

Ancak, türev ürünlerinin türlerinden olan swap ve forward işlemleri sonucu elde edilen kazancın arbitraj olarak değerlendirilip değerlendirilmemesi BSMV'nin oluşumunu etkileyecektir. Çünkü, 6802 sayılı Gider Vergisi Kanunu arbitraj işlemlerinin BSMV'nden istisna olduğunu belirtmiştir. Ancak, vergi mevzuatımızda arbitraj işlemlerinin ne olduğuna dair açık bir hüküm yoktur. Fakat, literatürde arbitraj; kambiyo kısıtlaması bulunmayan ülkelerin borsalarında, aynı zamanda kote edilen döviz kurları arasındaki farklardan yararlanarak kazanç sağlamak üzere bir paranın ucuz olduğu piyasadan alınıp, pahalı olan piyasada satma işlemi olarak tanımlanmaktadır. Maliye Bakanlığı'nın 14.1.1997 tarih ve 1425 sayılı muktezasında da arbitraj işlemi yukarıda verilen şekilde tanımlanmıştır.

Bu bağlamda, ülkemizde bankaların forward ve swap işlemlerinden kendi lehlerine elde ettikleri kazançlar arbitraj kazancı olarak tanımlandığından BSMV'nden istisna edilmiştir.

#### 4. AB ÜLKELERİNDE TÜREV ÜRÜNLERİNİN VERGİLENDİRİLMESİ

Yukarıda da belirttiğimiz gibi, türev ürünlerinin oluşum şekilleri farklılık gösterdiğinden dolayı bunların vergilendirilmesi de AB ülkeleri bazında da değişiklik arz etmektedir. Aşağıda bu değişiklikler bir tablo yardımıyla verilmemeye çalışılmıştır.

Ülkeler	Futures	Opsiyon	Swap
Avusturya	Kİ	Kİ/VT	Kİ
Belçika	Tİ	Tİ	Tİ
Danimarka	Kİ	Kİ	Kİ
Finlandiya	Kİ/VT	Kİ/VT	Kİ
Fransa	Kİ	Kİ	Kİ
Almanya	Tİ	Kİ	Kİ
Yunanistan	Kİ	Kİ	Kİ
Macaristan	Kİ	Kİ	Kİ

İrlanda	Kİ	Kİ	Kİ
İtalya	Kİ	Kİ/VT	Tİ/Kİ
Lüksemburg	Kİ	Kİ	Kİ
Hollanda	Kİ	Kİ	Kİ
Portekiz	Kİ/VT	Kİ/VT	Kİ
İspanya	Kİ/VT	Kİ/VT	Kİ
İsveç	Kİ	Kİ	Kİ
Türkiye	Kİ	Kİ	Kİ

**Açıklama:** Kİ: Kısmi İstisna, VT: Vergiye Tabi, Tİ: Tam İstisna

**Kaynak:** www.activefinans.com

## 5. SONUÇ

Ülkemizde 1994 yılı krizinden sonra finansal risk yönetimi oldukça önem kazanmaya başlamıştır. Bu amaçla geliştirilen türev ürünlerinin kullanımı bütün dünyada olduğu gibi, ülkemizde de hızlı bir şekilde artmaktadır. Özellikle Forward ve swap işlemlerinin 1996 yılından itibaren Türk mali sisteminde kullanılmaya başlanması, İzmir Vadeli İşlemler Borsası'nda aktif hale getirilmeye çalışılması; bu tür ürünlerin vergi mevzuatımız karşısındaki durumunu net bir şekilde ortaya konulmasını gerekli kılmaktadır.

Bu amaçla yaptığımız bu çalışmada, türev ürünlerinin vergi mevzuatımız karşısındaki durumu net bir şekilde ortaya konulmaya çalışılmış, ayrıca çalışmanın sonucunda verilen bir tablo yardımıyla diğer ülkelerdeki vergilendirilmeyle ülkemizdeki vergilendirilme şekli karşılaştırılmalı olarak verilmiştir.

## KAYNAKÇA

1. ALAN, C. Shapiro, **Multinational Financial Management**, Massachusetts, 1992
2. BREALY, R.A. ve MYERS, C.S., **Principles Of Corporate Finance**, New York, 1984
3. BÜKER, Semih; AŞIKOĞLU, Rıza ve SEVİL, Güven, **Finansal Yönetim**, Eskişehir, 1997
4. EROL, Ümit, **Vadeli İşlemler Piyasaları**, İstanbul, 1999
5. HAUGEN, R.A., **Modern Investment Theory**, London, 1980
6. KOÇ, Selim, "Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi**, Sayı: 219, Kasım, 1999



7. LEUTHOLD , R.; JUNKUS, C. And CORDIER, Jean, **The Theory and Practice of Futures Market**, Chicago, 1989
8. ÖRTEN, Remzi ve ÖRTEN, İpek, **Türev Finansal Araçları ve Muhasebe Uygulamaları**, Ankara, 2002
9. ÖZBİRECİKLİ, Mehmet ve İNAL, Ayda, “Dünyadaki Gelişmelere Göre Türkiye’de Futures Opsiyonların Uygulanma Düzeyi ve Karşılaştırmalı bir inceleme: Brezilya Örneği”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt:3, Sayı:1, Mart 2001
10. PEHLİVAN, Osman, **Vergi Hukuku**, Trabzon, 2004
11. TALU, Hülya, “Türev Ürünler Pazarındaki Gelişmelerin Muhasebe Eğitimine Etkisi”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi**, Cilt:2, Sayı:2, Haziran, 2000
12. WALKER, E.W., **Case Problem in Financial Management**, New York, 1968
13. Türk Vergi Mevzuatı
14. www. Activefinans.com