

Yayın Geliş Tarihi: 14.12.2021  
Yayına Kabul Tarihi: 12.06.2022  
Online Yayın Tarihi: 30.06.2022  
http://dx.doi.org/10.16953/deusosbil.1036655

Dokuz Eylül Üniversitesi  
Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi  
Cilt: 24, Sayı: 2, Yıl: 2022, Sayfa: 619-644  
ISSN: 1302-3284 E-ISSN: 1308-0911

*Araştırma Makalesi*

## **RİSKE YÖNELİK MUHASEBE VE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARI AÇIKLAMALARI: BORSA İSTANBUL (BİST) İMALAT SEKTÖRÜNE İLİŞKİN İÇERİK ANALİZİ**

Yusuf GALİP\*  
Nilgün KUTAY\*\*

### **Öz**

*Muhasebe sisteminin ürettiği bilgiler ve veriler, ekonomide ve sektörde yaşanan değişimlerin yanı sıra, işletme içinde alınan kararların şirket yapısı ve faaliyet sonuçları üzerine etkilerini de yansıtmaktadır. Şirketlerin piyasada karşılaştıkları riskler finansal bilgi kullanıcıları için önem arz etmektedir. Bu konuda uluslararası muhasebe uygulamasına yönelik oluşturulan standartlar da, kamuoyuna açıklanacak bilgilerde şirketlerin maruz kaldıkları riskleri içermesi gerektiğini belirtmektedir. Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de finansal tablolarını uluslararası muhasebe standartlarına göre düzenleyen şirketlerin risk açıklamalarını analiz etmek ve muhasebe verileri ile risk arasındaki ilişkiye ışık tutmaktır. Bu kapsamda BİST İmalat sektöründe yer alan şirketlerin 2020 yılına ilişkin risk açıklamaları, içerik yönünden analize tabi tutulmuştur. Analiz sonucunda, TFRS 9 da yer alan türev ürünler ile riskten korunma muhasebesinin finansal tablolardaki durumu ile TFRS 7’de yer alan finansal araçlardan kaynaklanan risk çeşitleri ile ilgili veriler ortaya konulmuştur. Buna göre, şirketlerin %32’sinin türev araç kullandığı, %20’sinin riskten korunma muhasebesi uyguladığı belirlenmiştir. Ayrıca şirketlerin, 2020 yılına ilişkin kredi, likidite, piyasa ve diğer risk açıklamalarına ilişkin, nitel ve nicel açıklama verileri de analiz edilmiştir. Dipnotlarda finansal araçlardan kaynaklanan riskler bölümünde, en çok verinin yabancı para riski ile ilgili olduğu saptanmıştır. Kredi riski açıklamaları yapan şirketlerin %50’sinin vade analizi yapmadığı görülmüştür. Son olarak faiz oranı riski, diğer fiyat riski ve sermaye riskine yönelik açıklamalar da, içerik yönünden analiz edilmiştir.*

**Anahtar Kelimeler:** Türkiye Muhasebe Standartları, Türkiye Finansal Raporlama Standartları, Risk Açıklamaları, İçerik Analizi.

---

\* Bu makale için önerilen kaynak gösterimi (APA 6. Sürüm):

Galip, Y., Kutay, N. (2022). Riske yönelik muhasebe ve finansal raporlama standartları açıklamaları: Borsa İstanbul (BİST) imalat sektörüne ilişkin içerik analizi. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 24 (2), 619-644.

\* Öğr. Gör. Pamukkale Üniversitesi, Kale Meslek Yüksekokulu, Muhasebe ve Vergi Bölümü, ORCID: 0000-0002-6598-2186, ygali@pau.edu.tr.

\*\* Prof. Dr., Dokuz Eylül Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, ORCID: 0000-0002-2611-3025, nilgun.kutay@deu.edu.tr.

## RISK DISCLOSURE ON ACCOUNTING AND FINANCIAL REPORTING STANDARDS: CONTENT ANALYSIS OF BORSA İSTANBUL (BİST) MANUFACTURING SECTOR

### Abstract

*The information and data produced by the accounting system reflects the changes in the economy and the sector, as well as the effects of the decisions taken within the company on the business structure and operating results. The risks that companies face in the market are important for financial information users. The standards established for an international accounting practice in this regard also state that the information to be disclosed to the public should include the risks that companies are exposed to. The aim of this study is to analyze the risk disclosures of companies that prepare their financial statements according to international accounting standards in Turkey and to shed light on the relationship between accounting data and risk. In this context, the risk disclosure of companies in the BIST Manufacturing sector for 2020 were analyzed in terms of content. As a result of the analysis, data on the derivatives in IFRS 9 and the status of hedge accounting in financial statements and the risk types arising from financial instruments in IFRS 7 are presented. Accordingly, it has been determined that 32% of the companies use derivative instruments and 20% apply hedge accounting. In addition, qualitative and quantitative disclosure data of companies regarding credit, liquidity, market and other risk disclosures for 2020 were also analyzed. In the footnotes section of the risks arising from financial instruments, it was determined that the most data was related to the foreign currency risk. It has been observed that 50% of the companies that make credit risk disclosures do not make maturity analysis. Finally, the explanations on interest rate risk, other price risk and capital risk were analyzed in terms of content.*

**Keywords:** *International Accountig Standarts, International Financial Reporting Standarts, Risk Disclosure, Content Analysis.*

### GİRİŞ

Günümüzde şirketler hiç beklenmedik durumlar ile karşı karşıya kalabilmektedir. 2019 yılında patlak veren pandemi gibi olaylar şirketleri beklenmedik durumlara sokabilmektedir. Ayrıca, ekonomik krizler, döviz kurundaki dalgalanmalar gibi piyasa koşullarından kaynaklanan olumsuzluklar da ortaya çıkmaktadır. Bunların yanında yönetsel başarısızlıklar, alınan yanlış kararlar, şirketin uğrayacağı olası zararlar gibi olumsuz durumlar da gerçekleşmektedir. Tüm bu ve benzer belirsizlikler bir arada şirketlerin karşılaştıkları ya da karşılaşılabilecekleri riskleri oluşturmaktadır.

Bilim dallarına göre “risk” kavramının birbirinden farklı tanımları bulunmaktadır. Tüm alanlar ve dallardaki tanımlar incelendiğinde ise, risk ile ilgili ortak tanımlama olarak kayba uğrama belirsizliği olduğu görülmektedir (Jones & Dudley, 1978, s. 61). Finans literatürü açısından riskin tanımına bakıldığında; finansal işlemde bulunurken veya hizmetten yararlanılırken farklılıklardan ortaya çıkan belirsizlik olarak ifade edilmektedir (Svetlova & Thielmann, 2020, s. 141). İşletme ile ilgili finansal verileri özetleyip, raporlayan muhasebe bilimi açısından risk ele alındığında ise; işletmeyi ve paydaşlarını etkileyen, karar alma sürecinde

ön plana çıkan, gelecekte zarara uğrayabilme olasılığı olarak ifade edilmektedir. Dolayısıyla, finansal tabloda yer alan tüm açıklamaların, içermiş olduğu riskleri ile birlikte yer alması gerektiği belirtilmektedir.

Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (IASB) tarafından, işletme paydaşlarının bilgi ihtiyacını sağlayacak şekilde ortak bir uygulama anlayışını getirmek amacıyla, “Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları (UFRS)” yayınlanmaktadır. UFRS’lerin amacı ise, kamuoyuna doğru, güvenilir ve karşılaştırılabilir finansal içerikteki bilgilerin sunulmasını gerçekleştirmektir. Türkiye’de ise uluslararası standartlar, “Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Kurumu (KGGK)” tarafından Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) adıyla oluşturulmakta ve yayınlanmaktadır. Buna bağlı olarak ülkemizde yayınlana muhasebe ve finansal raporlama standartlarına yön veren Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve’nin statüsü ve amacı bölümünde “standartlar, yatırımcıların dünya çapındaki risk ve fırsatları belirlemelerine yardımcı olarak ekonomik verimliliğe katkıda bulunur ve bu nedenle sermaye tahsisini iyileştirir” şeklinde ifade bulunmaktadır. Ayrıca, mali tablolarda yer alan bilgilerin tüm riskleriyle birlikte açıklanmasını zorunlu kılar ibaresi yer almaktadır. Bu bağlamda, finansal tabloları standartlara göre düzenleyen şirketlere, tablolarda yer alan kalemleri riskleri ile birlikte açıklanması zorunluluğu getirilmektedir.

Çalışmada muhasebe standartlarında yer alan risk açıklamaları ile ilgili dünyada yapılan çalışmalara bakılarak, Türkiye’deki halka açık şirketlerin finansal tablolarında yer alan riske yönelik açıklamaları Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS) kapsamında değerlendirilmiştir.

## **LİTERATÜR TARAMASI**

Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarında riske yönelik açıklamalar ile ilgili yapılan çalışmalar incelendiğinde, risk açıklamalarının kalitesi, niteliği ve çeşitliliğinin muhasebe standartlarına uyum açısından değerlendirilmesi öne çıkmaktadır.

Oliveira ve diğerleri (2011) tarafından, Portekiz’de finansal olmayan şirketlerin riskle ilgili açıklamalarını çoklu regresyona tabi tutarak analiz edilmiştir. Muhasebe standartlarına uyumun risk açıklamaları üzerinde anlamlı bir ilgisinin olmadığı, Portekiz’deki risk açıklamalarının yetersiz olduğu sonucuna ulaşılmıştır.

Al-Yaseen ve Al-Khadash (2011), Ürdün sigorta şirketlerinin gerçeğe uygun değer ile risk ilişkisini IAS-39 ve IAS-40 çerçevesinde incelemiş, gelir oynaklığı ile aralarında anlamlı bağlantı olduğunu tespit etmişlerdir.

Miihkinena (2012), Finlandiya Borsası’na kayıtlı şirketlerin 2005-2006 yılları arası Fin Muhasebe uygulamalarına göre açıklanan finansal tablolarını IFRS

kapsamında ve adaptasyonunda risk açıklama kalitesi üzerine çalışmıştır. Standartlara uyumun risk açıklama kalitesini arttırdığı bulgusu ortaya konulmuştur.

Papadamou ve Tzivnikos (2013), Atina Borsası'na kayıtlı 10 Yunan bankasının UFRS'ye uyumlu 12 aylık mali tablolarından almış olduğu verilerini çok endeksli varlık fiyatlandırma modeli ile analiz etmişlerdir. Çalışmada, UFRS'ye adaptasyon sürecinin özellikle döviz kuru riskinde ve faiz oranı riskinde yatırımcıları ve kullanıcıları etkilediği ortaya konulmuştur.

Bernhardt ve diğerleri (2014), muhasebe standartlarında belirtilen riskten korunma muhasebesinin yeniliklerini vurgulamışlar, şirketlerin riskten kaçınmak için kullanmış oldukları finansal araçları ile IAS-9 ve IAS-39 arasındaki farklılıklar incelenmiştir.

Atanasovski ve diğerleri (2015), yıllık finansal raporlardaki risk açıklamalarına yönelik çalışma yapmışlardır. Makedonya Borsası'na kayıtlı 116 şirketin 31 Aralık 2013 tarihli yıllık raporları incelenmiş, şirketlerin risk açıklamaları için UFRS 7 gerekliliklerine uyum derecesini etkileyen faktörlere ilişkin araştırmada, denetim firmasının seçiminin ve işletme sahipliğinin rolünün etkili olduğu ortaya konulmuştur.

Halbouni ve Yasin (2016), muhasebe standartlarında risk açıklamalarını etkileyebilecek potansiyel faktörleri IAS-21 çerçevesinde, Birleşik Arap Emirlikleri borsasına kayıtlı 52 şirketi 2011-2012 yılları finansal raporları incelenmiştir. Çalışmanın sonucunda şirketin büyüklüğünün, şirket yaşının, sektörün, karlılığının, denetim firmasının türünün, likidite durumunun risk açıklamalarına etkisi tespit edilmiştir.

Yılmaz ve Aslan (2016), finansal risklerin türev araç kullanımı ile birlikte yönetilmesi üzerine halka açık şirketlere yönelik bir araştırma yapmışlardır. BIST-100 endeksinde işlem gören mali kuruluş dışındaki şirketleri analiz etmişler ve mali tablolarındaki türev ürünleri riske karşı kullanıp kullanmadıklarını içerik yönünden ele almışlardır. Araştırma sonucunda, BIST-100 endeksindeki şirketlerin %2013 yılında %36 oranında türev ürün kullanırken, 2014 yılında bu oran %45 olarak saptanmıştır. Ayrıca açıklanan risk çeşitlerine göre şirketlerin farklı türev araçlara başvurduğu sunulmuştur.

Arena ve diğerleri (2021), dünya yer alan petrol şirketlerinin UFRS 7 kapsamında zorunlu risk açıklamaları ile gönüllü risk açıklamaları arasındaki ilişkiyi incelemişlerdir. Gönüllü risk açıklamalarının, zorunlu risk açıklamaları düzeyi ile arttığı tespit edilmiştir.

Oberson (2021), 2018'den buyana bankalar tarafından uygulanan kredi riski perspektifinde, kredi zararı modelini UFRS 9 ışığında incelemiştir. İncelemeye 24 ülkeden, 69 banka dahil edilmiştir. Araştırmada UFRS 9'a geçişin banka yöneticilerine kredi zararı karşılıklar konusunda daha agresif davranmaya yönelik bulgular tespit edilmiştir.

Tache (2021), UFRS 7 finansal araçların ve bunların açıklamalarının firma değerlemesi ile ilişkili olup olmadığını araştırmıştır. Bu kapsamda, 2007-2019 dönemi için Premium listeye alınmış Birleşik Krallık (BK) şirketlerine ilişkin verileri kullanmıştır. Çalışma sonucunda şirket değerinin, UFRS 7’de yer alan faiz ve kredi riski açıklamalarının miktarı ile negatif ilişkili olduğu saptanmıştır.

Yamani ve diğerleri (2021), UFRS 7 kapsamında finansal araçlara ilişkin tüm açıklamaların, özsermaye maliyeti üzerindeki etkisini araştırmışlardır. Bunun için 2011'den 2017'ye kadar 7 yıl boyunca Körfez İşbirliği Konseyi (GCC) borsalarında işlem gören 56 bankanın finansal raporları incelenmiş ve UFRS 7 açıklamalarına uyumun 2011-2017 arasında bankalarda oluşmadığı ve ilişkisiz olduğu gösterilmiştir.

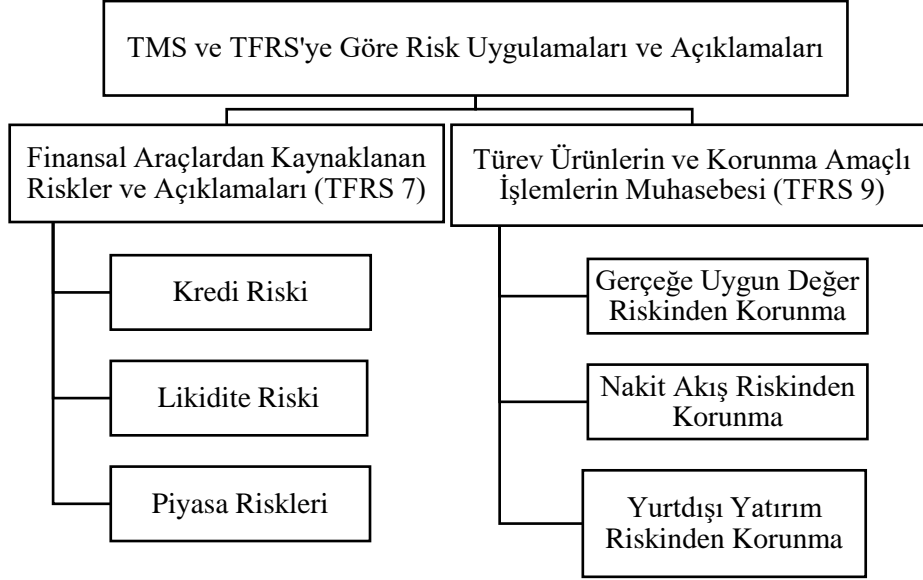
Cynthia (2022), UFRS 7’ nin risk açıklama gerekliliklerini, Endonezya bankacılık sektöründeki yatırımcılar üzerindeki etkisini regresyon ve en küçük kareler yöntemi ile analiz etmiştir. Çalışma sonucunda, bankaların niceliksel risk açıklamalarının hisse senetleri fiyatlarını olumsuz etkilediğini, niteliksel risk açıklamalarının ise hisse senetleri fiyatlarını olumlu etkilediği ortaya konulmuştur.

### **TÜRKİYE MUHASEBE STANDARTLARI (TMS) VE TÜRKİYE FİNANSAL RAPORLAMA STANDARTLARINA (TFRS) GÖRE RİSK UYGULAMALARI VE AÇIKLAMALARI**

İşletmelerin muhasebe ve finansal raporlama standartları kapsamında oluşturdukları finansal tablo ve dipnotlarında, işletmenin finansal pozisyonu ile yönetim performansı, riske maruz kalma durumu, risk kontrolü uygulamaları ile iş riskleri hakkında bilgi sağlaması gerekmektedir. Finansal tablolarda şeffaflık, ancak bu açıklamalar aracılığıyla sağlanan bilgilerin zamanında, doğru, kapsamlı, tutarlı ve güvenilir ölçüm ilkelerine dayalı olması durumunda sağlanabilmektedir (Chorafas, 2007, s. 61).

Muhasebe ve finansal raporlama Standartlarına göre “Risk kavramı” incelendiğinde, riskle ilgili iki farklı durumun ortaya çıktığı görülmektedir. Bunlar; finansal araçlardan kaynaklanan riskler ve açıklamaları ile riskten korunma muhasebesi uygulamalarıdır. Kamuoyuna finansal tablo ve dipnotların açıklanacak finansal araçlardan kaynaklanan riskler ile ilgili hükümler “TFRS - 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” standardında yer verilirken, riskten korunma muhasebesi uygulamaları ise, “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” standardı ile “TFRS 9 Finansal Araçlar” standardında yer verilmektedir. TMS 39’un uygulama zorluğu ve krizlere karşı yetersiz kalması sonucu TFRS 9 ortaya çıkmıştır. Ayrıca, TFRS 9’un izin verdiği hükümler takdirince TMS 39 uygulanabilmektedir (Gökçen vd., 2016, s. 114). Bu nedenle çalışmamızda riskten korunma muhasebesi ve hükümleri TFRS 9 standardı kapsamında ele alınmıştır.

Yurtdışında ve ülkemizde yayınlanan muhasebe ve finansal raporlama standartları ile uyumlu finansal raporlarda Şekil 1’de verilen biçimde risklere yönelik açıklama sınıflaması görülmektedir.

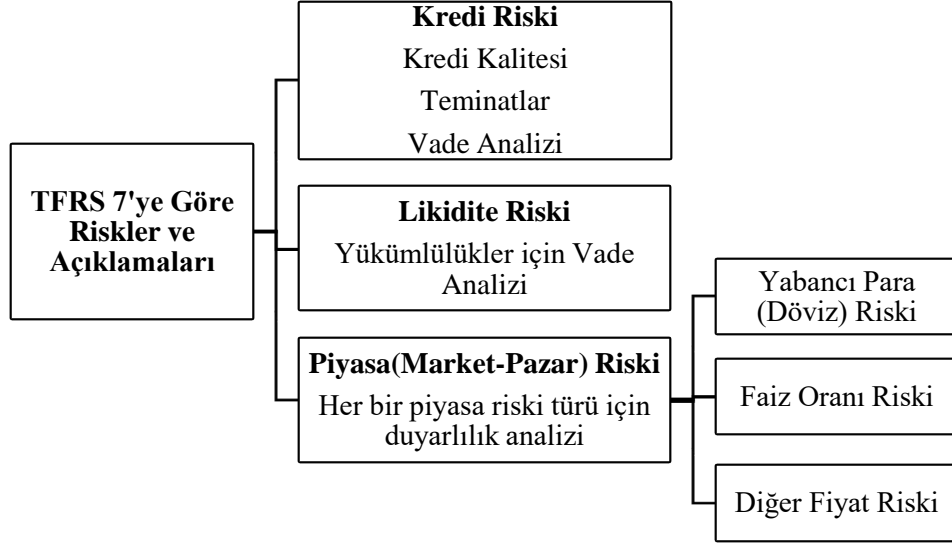
**Şekil 1:** Riskin TMS/TFRS Kapsamında Ele Alınması

**Kaynak:** Kaval vd., 2021, s. 441

### **TFRS 7 Finansal Araçlar: Açıklamalar Standardına Göre Risk Çeşitleri ve Açıklamaları**

“TFRS–7 Finansal Araçlar: Açıklamalar” standardına göre “İşletme, raporlama dönemi sonu itibarıyla finansal araçlardan kaynaklanan risklerin niteliği ve düzeyini finansal tablo kullanıcılarının değerlendirmelerine olanak sağlayan bilgiyi kamuoyuna açıklar.” hükmü yer almaktadır. Yine aynı standardın 33. ve 34. paragrafları gereğince şirketlerin risk açıklamalarını dipnotlarda hem niteliksel hem de niceliksel olarak yapması gerektiği konusunda hüküm vardır. Standardın 35. maddesinde, açıklanan sayısal bilgilerin yeterince risk hakkında bilgi vermemesi durumunda ek açıklamalar yapma zorunluluğu getirmiştir. TFRS 7 standardına göre açıklanmak zorunda olan riskler, Şekil 2’de ele alınmıştır.

Şekil 2: TFRS 7 Standardında Yer Alan Riskler ve Gerekli Açıklamaları



**Kaynak:** Pucci & Tutino, 2013, s. 412

Şirketler Şekil 2’de gösterilen riskle çeşitleri için finansal raporlarında nitel ve nicel veriler içererek göstermek durumundadır. Niteliksel açıklamalar, sayıları göstermeyen ancak ilgili terimleri kullanarak bilgi sağlayan anlatı açıklamasına atıfta bulunurken, nicel açıklamalar ise, bilgileri kamuoyuna ilan etmek için sayıları kullanır (Thitinun & Yomchinda, 2021, s. 12). Niteliksel açıklamalar kapsamında; maruz kalınan riskler ve meydana gelme biçimleri ile bu risklerin yönetiminde uygulanacak politikalar ve süreçler hakkında bilgi verilmelidir. Niceliksel açıklamalarda ise, raporlama günü itibariyle maruz kalınacak özet sayısal bilgiler ile risklerle ilgili duyarlılık, vade analizlerine yer verilmelidir. Bilanço günü itibariyle açıklanan sayısal verilerin şirketlerin ilgili dönemde karşılaştıkları risk düzeyini göstermediği takdirde, maruz kalınan risk düzeyini daha detaylıca anlatan ek bilgiler sunulmalıdır (TFRS 7, 33-35. paragraf). Bu bilgiler kapsamında TFRS 7’de yer alan risklerle ilgili hükümlere yer verilmiştir.

### **Kredi Riski**

Kredi riski, kredi kalitesinin bozulması sonucunda bir şirketin müşteri portföyünün gerçek değerinde zamanla bir azalma meydana gelme olasılığı olarak tanımlanmaktadır (Cabedo & Tirado, 2004, s. 190). Şirketler kamuoyuna, finansal araç niteliğindeki kredi riskiyle alakalı maruz kalınan azami durumu, raporlama dönemi sonunda en iyi şekilde gösterecek şekilde açıklamalıdır. Bu açıklamayı yaparken, teminat ile güvence altına alınan unsurlar ve vadesi geçmemiş, değer

düşüklüğüne uğramış alacaklar ile ilgili kredi kalitesi hakkında bilgiler verilmelidir (TFRS-7, 36. paragraf).

Finansal tablo kullanıcılarının, bir şirketin kredi riski etkilerinin değerlendirmesini ve önemli kredi riski yoğunlaşmalarının anlamasını göstermek amacıyla şirket tarafından; kredi riski derecelendirme derecelerine göre, finansal varlıkların brüt defter değeri, kredi taahhütleri ve finansal garanti sözleşmeleri gibi bilgileri, finansal araçlar için ayrıca sağlanır (Alibhai vd., 2020, s. 712).

Kredi riski açıklamaları TFRS 7’de en geniş hatları ile ele alınmaktadır. Bunun nedeni ise bu standardın “TMS 30 Bankalar ve Benzeri Finansal Kuruluşların Finansal Tablolarında Yapılacak Açıklamalar” standardının yerini alması olarak gösterilmektedir. Dolayısıyla, finansal kuruluşların maruz kalacağı kredi riski ve detaylarının, diğer sektörde yer alan şirketlere göre oldukça farklı olacaktır.

TFRS 7’nin 35. paragrafın A bendi ile N bendi arasında kredi riski hükümleri belirtilmiştir. Buna göre açıklanacak bilgilerin, kapsam ve amacı, kredi riski yönetim uygulamaları, gerekli nitel ve nicel bilgiler ile maruz kalınan maksimum kredi riski hakkında açıklama hükümleri getirmektedir. Bu paragraflar sonucunda yapılan kredi riski açıklamaları, finansal tablo kullanıcılarının, kredi riskinin, gelecekteki nakit akışlarının tutarı, zamanlaması ve belirsizliği üzerindeki etkisini anlamalarını sağlamaktadır.

### **Likidite Riski**

TFRS 7 Ek-A’ya göre Likidite riski, “Nakit olarak ya da diğer bir finansal varlığın teslimi suretiyle ödenen finansal borçlarla ilgili yükümlülüklerin yerine getirilmesinde zorlanma riski” olarak tanımlanmaktadır. Likidite riski, şirket sermaye yetkisinin azalmasını etkileyen ve fonlama ihtiyaçları için çok sayıda likit varlığı satmanın en hızlı yolunu sunan varlık satışlarına neden olabilmektedir (Sari & Sholikhah, 2019, s. 148).

Likidite riski ile ilgili, türev olmayan finansal borçlar ile sözleşmeden kaynaklanan borçları da içeren aynı zamanda türev ürünlerinde yer aldığı ve nakit çıkışına ilişkin vade analizi ile birlikte açıklamalar yapılmalıdır. Ayrıca şirketin likidite riskini yönetme şekli de açıklamalarda yer verilmelidir (TFRS-7, 39.paragraf).

### **Piyasa Riski**

TFRS 7 EK-A kısmında piyasa riski; “Piyasa fiyatlarında meydana gelen değişimler nedeniyle bir finansal aracın gerçeğe uygun değerinde veya gelecekteki nakit akışlarında dalgalanma olması riskidir. Piyasa riski üç türlü riskten oluşur: yabancı para riski, faiz oranı riski ve diğer fiyat riski” şeklinde tanımlanmaktadır. Piyasa olarak, alıcılar ile katılımcıların bir araya geldiği, arz ve talep sonucu fiyatların oluştuğu pazar veya market olarak tanımlanabilir. Piyasada yer alan birden fazla değişkenden ötürü(faiz oranlar, yabancı para kuru, enflasyon, diğer



etmenler) işletmeler etkilenmekte ve risklere maruz kalmaktadır. Bu durumdan oluşacak riskler ise finansal tablo dipnotlarında piyasa riski adı altında açıklanabileceği gibi, piyasa riskleri olarak ayrı ayrı da yer alabilmektedir. TFRS 7'nin uygulama rehberi EK-B paragraflarına göre piyasa riskleri ortaya çıkış nedenleri aşağıda belirtilmiştir:

- Faiz oranı riski, “*finansal durum tablosuna alınmış olan faiz içeren finansal araçlardan (edinilmiş ya da ihraç edilmiş borçlanma araçları gibi) ve finansal durum tablosuna alınmamış olan bazı finansal araçlardan (bazı kredi taahhütleri gibi) kaynaklanır*”.
- Yabancı para riski (veya döviz kuru riski), “*yabancı bir para biriminden, diğer bir ifadeyle ölçüldükleri geçerli para birimi dışında bir para biriminden ihraç edilmiş olan finansal araçlarda ortaya çıkar*”.
- Diğer fiyat riski, “*finansal araçlar için, mal veya özkaynak araçlarının fiyatları gibi etkenlerdeki değişiklikler neticesinde ortaya çıkar*”.

TFRS 7 standardının 40-42. paragraflarında söz konusu piyasa riski için duyarlılık analizleri yapılması ve etkilenen finansal araçlar ile ilgili mali tablolarda bilgi verilmesi gerekmektedir. Şirketlerin uyguladıkları duyarlılık analizleri, piyasa riski değişkenlerine (döviz kuru, faiz oranı vb.) yönelik güvenilir düzeyde ölçüm sonucunda oluşacak değişimlerin, işletme gelir-gider dengesindeki ve finansal durumundaki etkilerini göstermesi gerekmektedir (TFRS 7, Ek-B18. paragraf).

### **Riskten Korunma (Hedge) Muhasebesi**

Korunma (Hedge) muhasebesi finansal risklerden korunması amacıyla kullanılan araçların, şirketlerin finansal durumlarındaki değişimlere etkisinin değerlendirilmesi ve muhasebeleştirilme işlemleri olarak tanımlanmaktadır. Korunma muhasebesi aracılığıyla kullanılan finansal araçlar ve korunması kararlaştırılan finansal kalemlerde oluşacak gelir ve giderler raporlanmaktadır (Campbell, vd., 2019: 45). Riskten korunma muhasebesinin kriterleri şu şekildedir (DeMarzo & Duffie, 1995, s. 749):

1. Korunma yapılacak kalem, işlem yapan işletmeyi finansal riske maruz bırakmalıdır.
2. Riskten korunma pozisyonu başlangıcında bir korunma olarak belirlenmeli ve işletmenin riske maruz kalmasını azaltmalıdır.
3. Bu işlemin önemli özellikleri ve beklenen şartları tanımlanmalıdır.
4. Beklenen işlemin gerçekleşmesi muhtemel olmalıdır.

TFRS 9 bünyesinden riskten korunma ilişkisinde iki unsur vardır: korunan kalem ve korunma aracı. Korunan kalem, işletmeyi bir piyasa riskiyle/riskleriyle karşı karşıya bırakan ve “Hedge edilmiş (Korunmuş)” olarak tanımlanan kalemdir. Korunma aracı ise, korunan kalemin maruz kaldığı risk/riskleri koruyan unsurdur (Ramirez, 2015, s. 24).

Riskten korunma araçlarını şirketler belirlemek zorundadır. Korunma aracı olarak şirketler türev bir finansal aracı seçebileceği gibi türev olmayan herhangi bir araç da riskten korunma muhasebesine araç olabilmektedir. Türev araçlar ise, gelecekteki fiyat hareketliliğine karşı pozisyon almak için, değeri bir veya daha fazla varlığa dayanan finansal varlıktan türetilen araçlardır (Sangha, 1995, s. 46). TFRS 9 Finansal Araçlar Standardının EK-A kısmında açıklanan türev ürünler, finansal araçlara karşı piyasa dinamiklerinden kaynaklanabilecek riskler için adeta bir sigorta vazifesi görmektedir. Bir ürünün gelecekte olası fiyat artışları güdüsüyle, ürün fiyatının bugünden sabitlenmesi amacıyla işletmelerin türev ürünlere başvurması, risk yönetim amacına girer (Koçyiğit vd., 2009, s. 112). Bu bağlamda, şirketler türev ürünleri spekülatif, al-sat amaçlı kullanabildikleri gibi riskten korunma amacı açısından kullanabilmektedirler.

TFRS-9 Standardında yer alan riskten korunma muhasebesi, şirketlerin karşılaştığı riskleri yönetmek amacıyla, kar veya zararı etkileyebilecek muhtemel durumları çerçevesinde kullandığı finansal araçların finansal tablolardaki etkisini göstermektir (İpek, 2020, s. 78).

Standartta riskten korunma şekli üç çeşittir: gerçeğe uygun değer riskinden korunma, nakit akış ile ilişkin risklerden korunma, yurtdışında bulunan işletmelere yatırım riskinden korunma şeklindedir. Ayrıca riskten korunan kalem ile kullanılan finansal araç arasında güçlü bir ilişkinin olması gerekmektedir (TFRS-9, 6.bölüm).

Riskten korunma muhasebesi ile ilgili finansal tablolarda kamuoyuna açıklanacak bilgiler, diğer riskler de olduğu gibi TFRS 7 standardına göre ele alınmaktadır. İşletme, her bir finansal riskten korunma işlemi itibarıyla aşağıdaki verilen hususları ayrı ayrı kamuoyuna açıklamak durumdadır (TFRS 7, 22. paragraf):

1. Kullanılan korunma araçlarının ve bunların nasıl kullanıldığının
2. Riskten korunan kalem ile korunma aracı arasındaki ilişkinin nasıl kurulduğunun,
3. Korunma ile ilgili sonuçları kamuoyuna duyurmalıdır.

Ayrıca şirketler, korunma işlemi türleri (gerçeğe uygun değer, nakit akış riski ve yurtdışı yatırım riskinden korunma) için risk kategorisi itibarıyla ayrı olarak tablo şeklinde açıklamaktadır (TFRS 7, 23. paragraf).

### **ÇALIŞMANIN AMACI VE YÖNTEMİ**

Bu çalışmanın amacı; Borsa İstanbul'a (BİST) kayıtlı ve imalat sektöründe yer alan şirketlerin mali tablolarında muhasebe ve finansal raporlama standartlarına göre finansal tablolarında yer alan risk açıklamalarını içerik yönünden analiz etmektir. Ayrıca, maruz kalınan risklere karşı, türev araçlara ve/veya riskten korunma muhasebesine başvurulup vurulmadığını, finansal risk türlerinin çeşitliliğini tespit etmektir.

Çalışmanın yöntemi olarak içerik analizi kullanılmıştır. İçerik analizi, “sözel, yazılı ve diğer materyallerin içerdiği mesajı, anlam ve/veya dilbilgisi açısından nesnel ve sistematik olarak sınıflandırma, sayılara dönüştürme ve çıkarımda bulunmadır” şeklinde tanımlanmaktadır (Tavşancıl ve Aslan, 2001, s. 22). Sosyal bilimlerde konuların ve metinlerin yapısını daha iyi anlamak için kullanılan ve nitel araştırma yöntemlerinden biri olan içerik analizi, finansal tablo ve dipnotlarında risk açıklamalarına yönelik kullanılmıştır.

Çalışmanın kapsamını halka açık imalat sektöründe yer alan 186 şirketin 2020 yılı 12 aylık bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal raporları oluşturmaktadır. Finansal tabloların riske yönelik açıklamalar yapıldığı “Türev Araçlar (Ürünler)”, “Finansal Araçlardan Kaynaklanan Riskler” ve “Riskten Korunma Muhasebesi” bölümlerine odaklanılmış ve finansal tablo dipnotlarında diğer bölümlerde yapılan risk açıklamaları dikkate alınmamıştır.

Şirketlerin raporlarına Kamu Aydınlatma Platformu (KAP)’nun web sitesinden ulaşılmıştır. İmalat sektörünün seçilme nedeni ise, borsada en çok şirketin yer aldığı ana sektör olması ve bu sektörde yer alan şirketlerin karşılaştığı risk çeşitliliğinin farklı olabilme ihtimalinin düşünülmesidir.

## ANALİZ VE BULGULAR

Bu bölümde öncelikle imalat ana sektöründe yer alan şirketlerin faaliyette buldukları alt sektörlere göre dağılımı incelenecek daha sonra sırasıyla türev ürün kullanımı ve riskten korunma muhasebesi uygulayıp uygulamadıkları ile finansal araçlardan kaynaklanan riskler hakkındaki açıklamaları analiz edilecektir.

**Tablo 1:** İmalat Sektöründe Alt Sektörlere göre şirketlerin dağılımı

Alt Sektör	Şirket Sayısı
Gıda, İçecek ve Tütün	32
Tekstil, Giyim Eşyası ve Deri	23
Orman Ürünleri Ve Mobilya	5
Kağıt ve Kağıt Ürünleri, Basım ve Yayın	15
Kimya İlaç Petrol Lastik ve Plastik Ürünler	36
Taş ve Toprağa Dayalı	22
Ana Metal Sanayi	20
Metal Eşya Makine Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları	32
Diğer İmalat Sanayii	1
<b>Toplam</b>	<b>186</b>

**Kaynak:** Kamu Aydınlatma Platformu, <https://www.kap.org.tr/tr/Sektorler> (28.11.2021 tarihi itibarıyla)

Çalışma yapıldığı sırada İmalat Sektöründe Tablo 1’de görüldüğü gibi 186 şirket bulunmakta, bu şirketlerin 11’i bir yıldan kısa süre içerisinde halk arz

edilmiştir. 1 şirketin ise özel hesap dönemi dolayısıyla 12 aylık finansal tablolarını henüz açıklamamıştır. Nihai olarak imalat sektörüne kayıtlı 174 şirketin Türkiye Muhasebe Standartları (TMS) ve Türkiye Finansal Raporlama Standartları (TFRS)'na göre yayınlanan 2020 yılına ait yıllık finansal tabloları incelenmiştir.

### Türev Araç Kullanımı ve Riskten Korunma Muhasebesi Açıklamaları

Araştırma kapsamındaki şirketlerin finansal tablolarında türev araçlara yönelik bilgilerin yer alıp almadığı araştırılmıştır. Araştırma sonucunda türev ürün kullanan ve kullanmayan şirketlerin sayısı aşağıda Tablo2 'de gösterilmiştir.

**Tablo 2:** Şirketlerin Türev Araç Kullanımı

	Sayı	Yüzde
Kullanan Şirket	56	%32
Kullanmayan Şirket	118	%68
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>%100</b>

İmalat sektöründeki şirketlerin 56'sı (%32) türev araçları kullandıkları, 118'i ise (%68) türev araçları kullanmadıkları tespit edilmiştir. Şirketlerin türev araçları kullanma amaçları aşağıda Tablo 3 'te gösterilmiştir.

**Tablo 3:** Türev Araç Kullanma Amacı

Türev Kullanma Amacı Açıklama	Sayısı
Döviz Kuru Riski	41
Al Sat Amaçlı	25
Faiz oranı swap	17
Ürün Hammadde Fiyat Riski	16

Kullanım amacına göre bakıldığında, şirketlerin daha çok döviz kuru riskine yönelik türev aracı kullandığı görülmüştür. Bunun nedeni ise, ülkemizde döviz kuru volatilitésinin son yıllarda yüksek olması ve şirketlerin riskten korunma konusunda döviz kuruna yönelik eğilim göstermesi olduğu anlaşılmaktadır. Korunma amacıyla kullanılan türev araçların spekülatif amaçlarla da şirketler tarafından kullanıldıkları görülmektedir.

### Riskten Korunma Muhasebesi Açıklamaları

TFRS 9'a göre, İşletmelerin riskten korunma muhasebesi uygulamaları yapabilmesi için, bir takım kriterlerin uygun olması gerekmektedir. Türev araçların farklı kullanım amacı ve kriterleri gereği risk açıklamalarını analiz etmekte sınırlı olduğu anlaşılmaktadır. Dolayısıyla, BIST İmalat sektöründe yer

alan İşletmelerin riskten korunma muhasebesi açıklamaları analiz edilmiş ve aşağıda Tablo 4'te gösterilmiştir.

**Tablo 4:** Riskten Korunma Muhasebesi Açıklamaları

Riskten Korunma Muhasebesi Uygulanmış Mı?	Sayı	Yüzde
Evet	35	%20
Hayır	139	%80
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>%100</b>

İmalat sektöründeki şirketlerin 35'i (%20) riskten korunma muhasebesi açıklamalarında bulunurken, 139'u ise (%80) bu konuyla ilgili açıklamada bulunmamışlardır. Riskten korunma muhasebesi ile ilgili açıklamalarda, TFRS 9'da yer alan riskten korunma muhasebesi çeşitleri Tablo 5'te gösterilmiştir. Aynı şirket birden fazla konuda korunma muhasebesi uygulayabildikleri için, tabloda şirket sayısı yerine açıklama sayısı ele alınmıştır.

**Tablo 5:** Riskten Korunma Muhasebesi Uygulama Sebebi

	Açıklama Sayısı
Gerçeğe Uygun Değer Riskinden Korunma	17
Nakit Akış Riskinden Korunma	31
Yurtdışındaki İşletmeye İlişkin Net Yatırım Riskinden Korunma	10

Araştırmada şirketlerin korunma aracı olarak genellikle türev araçların kullanıldığı görülmektedir. Korunma muhasebesi uygulayan 5 şirkette ise, türev araç dışında vadeli mevduat ve banka kredisi korunma aracı olarak kullanılmıştır.

#### **Finansal Araçlardan Kaynaklanan Risklere Yönelik Açıklamalar**

Araştırma kapsamında TFRS 7'de yer alan risk çeşitleri ile ilgili imalat sektöründe faaliyette bulunan şirketlerin finansal tablo dipnotlarındaki açıklamalar incelenmiştir.

#### **Kredi Riski Açıklamaları**

TFRS 7 kapsamında kredi riski açıklaması yapan ve yapmayan şirketlerin durumu Tablo 6'da gösterilmiştir.

**Tablo 6:** Kredi Riski Açıklamaları

	Şirket Sayısı	Yüzde
Kredi Riski Açıklaması Yapan	170	%98
Kredi Riski Açıklaması Yapmayan	4	%2

<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>%100</b>
---------------	------------	-------------

İmalat sektöründeki şirketlerin 170'i (%98) TFRS 7'ye göre kredi riski açıklamalarında bulunurken, 4'ünün ise (%2) bulunmadıkları görülmektedir. Kredi riski açıklamalarına yer vermeyen şirketlerde, ticari ve diğer alacaklarla ilgili politikaların, kredi riskine maruz kalınmadığı görülmüştür.

Dipnotlarda kredi riski açıklamalarında yer alan konular ve açıklama sayıları Tablo 7'de verilmiştir. Bir şirket farklı konularda da açıklamada bulunabildiği için, tabloda veriler açıklama sayısı olarak yer almaktadır.

**Tablo 7:** Kredi Riski Açıklamaları ile İlgili Veriler

Açıklama Konusu	Açıklama sayısı
İlişkili Taraflardan Vadesi Geçmiş Alacaklar	37
Diğer Taraflardan(Ticari ) Vadesi Geçmiş Alacaklar	164
Diğer Alacaklardan vadesi Geçmiş Olanlar	29
Teminat Altına Alınmış Alacaklar	75
Vadesi Geçmemiş ve Değer Düşüklüğüne Uğramış Alacak	3
Bilanço dışı kredi riski içeren unsurlar	3

Tablo 7'de TFRS 7 kredi riski açıklamalarına göre oluşan veriler yer almaktadır. Ayrıca dipnotlarda, yukarıdaki konularla ilgili alacakların nicel olarak bilgileri de bulunmaktadır. Dolayısıyla, TFRS 7 kapsamında hem nitel hem de nicel açıklamaların kamuoyuna sunulduğu görülmüştür.

TFRS-7 uygulamaya yönelik bölümde getirilen yükümlülük ile şirketlerin kredi riskine yönelik vade analizi ile ilgili verileri Tablo 8'de incelenmiştir.

**Tablo 8:** Kredi Riski Vade Analizi ile İlgili Açıklamalar

	İşletme Sayısı	Yüzde
Vade Analizi yapan Şirket	85	%50
Vade Analizi Yapmayan Şirket	85	%50
<b>Toplam</b>	<b>170</b>	<b>%100</b>

Araştırma kapsamında 85 şirketi vade analizi açıklamalarına yer verdiği görülürken, 85 şirketin ise vade analizinde bulunmadığı belirlenmiştir. İmalat

sektöründeki şirketlerin nerdeyse yarısının vade analizinde bulunmaması, TFRS 7 uygulama rehberi açısından istenmeyen bir durum olduğu, kamuoyunun bilgilendirilme hükümlerine ters düştüğü görülmektedir. Vade analizi yapan şirketler ise dipnotlarda, alacaklarının vadesinin ne kadarlık bir süre ile geçmiş olduğunu gösterdiğine ilişkin tablolar düzenlemişlerdir. Buna göre tablolarda genellikle süreler:

- Vadesi 0-3 ay arası geçmiş alacaklar
- Vadesi 3-12 ay arası geçmiş alacaklar
- Vadesi 12 ay ile 5 yıl arası geçmiş alacaklar
- Vadesi 5 yıl üzerinde geçmiş alacaklar olarak düzenlenmiştir.

### Likidite Riski Açıklamaları

TFRS-7’de finansal araçlardan kaynaklanan risklerden biri olan likidite riski açıklamaları ile ilgili imalat sektöründe yer alan şirketlerin finansal tablo dipnotlarında yer alan veriler Tablo 9’da gösterilmiştir.

**Tablo 9:** Likidite Riskine Yönelik Açıklamalar

		Maksimum Vade Analizi ile ilgili Açıklama Sayıları ve Yüzdeleri			
Likidite Riskine Maruz Kalemler	Toplam Açıklama Sayısı ve Yüzdesi	3 Aydan Kısa	3 – 12 ay Arası	1-5 Yıl Arası	5 Yıldan Uzun
Banka Kredileri (Finansal Borçlar)	140 (%100)	6 (%4)	10 (%7)	91 (%65)	33 (%24)
Finansal Kiralamalar	82 (%100)	-	-	62 (%75)	20 (%25)
Ticari Borçlar	160 (%100)	65 (%41)	78 (%49)	15 (%9)	2 (%1)
Diğer Borçlar	127 (%100)	72 (%57)	34 (%27)	18 (%14)	3 (%2)
İlişkili Taraflardan Borçlar	36 (%100)	18 (%50)	15 (%41)	3 (%9)	-
Çalışanlara Sağlanan Faydalar Bor.	32 (%100)	19 (%59)	10 (%32)	-	3 (%9)
Türev Araçlardan Kaynaklanan Nakit Çıkışları	26 (%100)	8 (%31)	12 (%46)	6 (%32)	-
Özel Durum Likidite Riski Aç(İhracat)	2 (%100)	2 (%100)	-	-	-

Ertelenmiş Gelir	<b>11</b> <b>(%100)</b>	5 (%46)	4 (%36)	2 (%18)	-
Kısa ve Uzun Vadeli Karşılıklar	<b>10</b> <b>(%100)</b>	1 (%10)	3 (%30)	3 (%30)	3 (%30)
Kıdem Tazminatı Karşılıkları	<b>1</b> <b>(%100)</b>	-	-	-	1 (%100)
Dönem Karı Vergi Yükümlülüğü	<b>3</b> <b>(%100)</b>	1 (%33,3)	2 (%66,6)	-	-
Kullanım Hakkı Yükümlülükleri	<b>3</b> <b>(%100)</b>	-	-	1 (%33,3)	2 (%66,6)
Ertelenmiş Vergi Yükümlülüğü	<b>2</b> <b>(%100)</b>	-	-	-	2 (%100)
<b>Toplam</b>	<b>635</b> <b>(%100)</b>	<b>197</b> <b>%31</b>	<b>168</b> <b>%26,5</b>	<b>201</b> <b>%31,7</b>	<b>69</b> <b>%10,8</b>

Likidite riski açıklamaları ile ilgili 174 şirketin 168'i dipnotlarda açıklamalarda bulunurken, 6 şirketin ise açıklamalara yer vermediği görülmüştür. Şirketler tarafından dipnotlarda likidite riski bölümünde Tablo 9'a benzer bir çizelge aracılığıyla nitel ve nicel açıklamalar yer almaktadır. Tablo 9'da da likidite riskine maruz kalan kalemler ile vade analizi birlikte sunulmuştur. Her bir kalemlerle ilgili açıklama toplamları mutlak ve yüzde halinde gösterilmiş ve likidite çıkışına maruz kalacağı maksimum vade analizleri de, açıklama sayılarına göre dağıtılmıştır. Buna göre, likidite riskine maruz kalemlerle ilgili toplam 635 açıklama bulunmaktadır. İncelemeye göre, likidite riskine maruz en fazla açıklama sayısı 160 açıklama ile ticari borçlar olduğu görülmüştür. İşletmelerin likidite riskine maruz kalacağı nakit ve benzeri varlık çıkışı maksimum vade analizi açıklamaları kapsamında;

- 201 açıklama (%31,7) 1-5 yıl arası
- 197 açıklama (%31) 3 aydan kısa
- 168 açıklama (%26,5) 3-12 ay arası
- 69 açıklama (%10,8) 5 yıl ve üstü olduğu görülmüştür.

Bunların dışında likidite riskine maruz kalemlerin her biri ile ilgili açıklama sayıları ve maksimum vade analizleri Tablo 9'da ele alınmıştır.

Likidite riski açıklamaları yapan şirketlerin TFRS 7'de yer alan hükümler kapsamında eylemde buldukları ve finansal bilgi kullanıcılarına sundukları görülmüştür.



### Faiz Oranı Riski Açıklamaları

Bu kısımda, TFRS 7 kapsamında finansal araçlardan kaynaklanan risk çeşitleri içerisinde piyasa risklerinden olan faiz oranı riski ile ilgili, imalat sektöründe yer alan şirketlerin dipnotlarda yaptıkları açıklama sayıları incelenmiştir. Finansal raporları incelenen 174 şirketin 48'i (%27,5) faiz oranı riski ile ilgili açıklamada bulunmamıştır. Faiz oranı riski ile ilgili araştırma kapsamında toplanan veriler Tablo 10'da gösterilmiştir.

**Tablo 10: Faiz Oranı Risk Açıklamaları Sayıları**

<b>A) Değişken Faizle Borçlanma Sayısı</b>	<b>61</b>
Değişken Faiz Oranı Riskine Maruz Kalan Kalemler ve Açıklama Sayısı	
Finansal Varlıklar ve Yatırımlar	7
Finansal Borçlar	60
<b>B) Sabit Faizle Borçlanma Açıklama Sayısı</b>	<b>115</b>
Değişken Faiz Oranı Riskine Maruz Kalan Kalemler ve Açıklama Sayısı	
Finansal Varlıklar ve Yatırımlar	73
Finansal Borçlar	110
Kiralama İşlemlerinden Borçlar	13

Araştırma kapsamında İmalat sektöründe yer alan şirketlerin, faiz oranı riski açıklamalarının 61'i (%35) değişken faiz oranı ile ilgili iken, 115'i (%66) sabit faiz oranı ile ilgilidir. Aynı zamanda bir şirket birden fazla faiz oranı riski hakkında açıklama yapabildiğinden, Tablo 10'da veri olarak açıklama sayılarına yer verilmiştir. Buna ek olarak bir şirketin birden fazla borçlanma kalemi faiz oranı riskine uğrayabilmektedir. Yine değişken ve sabit faiz oranı riskinden etkilenebilecek finansal tablo kalemleri de Tablo 10'da olduğu gibi açıklanmıştır.

Değişken faiz oranı riskine yönelik TFRS 7 kapsamında açıklamalarda bulunan şirketlerin, finansal tablo kalemlerine yönelik duyarlılık analizlerine de yer verdiği görülmüştür. Duyarlılık analizlerinde faiz oranlarında %10 oranında değişmelere (azalış ve artış ayrı ayrı) yönelik finansal tablolarda oluşabilecek kar ve zarara ilişkin etkiler kullanıcılara sunulmuştur.

### Diğer Fiyat Riski Açıklamaları

TFRS 7 piyasa risklerinden biri olan diğer fiyat riski, araştırma kapsamında ele alınmıştır. Dipnotlarda "fiyat riski" adı altında da yer alan açıklamalar, Tablo 11'de açıklama yapan şirket sayısına göre gösterilmiştir.

**Tablo 11:** Diğer Fiyat Riski Açıklamaları Yapan İşletme Sayısı ve Yüzdesi

	Şirket Sayısı	Yüzdesi
Fiyat Riski Açıklamaları Yapan	30	(%17)
Fiyat Riski Açıklaması Yapmayan	144	(%83)
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>(%100)</b>

Tablo 11'e göre imalat sektöründeki şirketlerin 30'u (%17) TFRS 7'ye göre fiyat riski açıklamalarında bulunurken, 144'ünün ise (%83) bulunmadıkları görülmektedir. Açıklama yapan şirketlerin dipnotlarında fiyat riskine maruz konular ve açıklama sayıları ise Tablo 12'de ele alınmıştır.

**Tablo 12:** Fiyat Riskine Maruz Konular ve Açıklama Sayıları

Fiyat Riski Açıklama Konuları	Açıklama Sayıları
Maliyet iyileştirici önlemler	16
Satışlara İlişkin Oluşacak Risk	7
Emtia(Ham madde, Ticari Mal) Fiyat Riski	20
Türev Ürün (Riskten Korunma)	5

Tablo 12'ye de şirketlerin diğer fiyat riski açıklamalarında yer alan nicel veriler gösterilmiştir. İncelenen şirketlerin %83'ünün fiyat riski hakkında bilgi vermemesi ve açıklama yapan şirketlere de yalnızca nicel veriler görülmüştür. Bu konuda şirketlerin TFRS 7 hükümlerince diğer fiyat riski açıklamalarını neden gerçekleştirmedikleri konusunda kamuoyunu aydınlatması gerekmektedir.

### Yabancı Para (Döviz Kuru) Riski Açıklamaları

TFRS 7 kapsamında açıklama yapmak zorunda olduğu ve piyasa risklerden yabancı para (döviz kuru) riski, imalat sektörü kapsamında incelenmiştir. Tablo 13'te söz konusu riskle ilgili açıklama yapan ve yapmayan şirketler gösterilmiştir.

**Tablo 13:** Yabancı Para Riski Açıklamaları Yapan-Yapmayan Şirket Sayısı

	Şirket Sayısı	Yüzde(%)
Yabancı Para riski Açıklamasında Bulunan	167	(%96)
Yabancı Para riski Açıklamayan	7	(%4)
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>(%100)</b>

Şirketlerin finansal tablo dipnotları incelendiğinde, risk çeşitleri ile ilgili en detaylı bilgilerin “Yabancı Para” riski ile ilgili olduğu görülmektedir. Bu açıklamaların detaylarında;

- Finansal durum tablosunda yabancı paralı parasal ve parasal olmayan kalemlerin varlık ve yükümlülük açısından büyüklüğü,
- Şirketlerin yabancı paralı finansal durum tablosuna göre net döviz pozisyonları,
- Döviz kurlarında değişimlere ilişkin finansal tabloları etkileyebilecek duyarlılık analizleri (döviz kurundaki %10'luk artış ve azalışın finansal tablolara etkileri),
- Şirketlerin dış ticaret ile ilgili ithalat ve ihracat rakamları,
- Döviz kuru ile ilgili korunma (hedge) durumları ile türev ürün kullanımları gibi detaylı bilgiler olduğu görülmüştür.

Tablo 14’te imalat sektöründeki şirketlerin yabancı para riski açıklamalarında yer alan finansal durum tablosundaki döviz cinsinden kalemlerine ilişkin açıklama sayı ve yüzdeleri verilmiştir. Şirketlerin ticari faaliyetleri sonucunda birbirinden farklı para birimlerinden kalemleri olduğu gözlenmiştir. Fakat imalat sektöründe yabancı para riski açıklamalarında en çok sırasıyla; Amerikan Doları (USD), Avrupa Birliği Para Birimi (Euro) ve İngiliz Sterlini (GBP) şeklinde üç para birimi üzerinden yapıldığı gözlemlenmiştir. Bu üç para biriminden olan finansal durum tablosu kalemlerinin yüzdesi, Tablo 14’te ayrı ayrı verilmiş ve bunların dışında kalan para birimlerin yüzdesi ise “Diğer” kısmında ele alınmıştır.

**Tablo 14:** Yabancı Para Kalemleri Açıklama Sayısı ve Yüzdesi

Yabancı Para Cinsinden Varlık Kalemleri	Açıklama Sayısı	PARA BİRİMİ			
		USD	EURO	GBP	Diğer
Ticari Alacaklar (Kısa ve Uzun Vadeli)	151	%97	%95	%23	%18
Parasal Finansal Varlıklar	152	%100	%96	%20	%25
Parasal Olmayan Finansal Varlıklar	20	%80	%80	%5	%5
Diğer Varlık Kalemleri	80	%86	%73	%15	%3
Yabancı Para Cinsinden Yükümlülük Kalemleri		USD	EURO	GBP	Diğer
Ticari Borçlar (Kısa ve Uzun Vadeli)	153	%92	%96	%22	%21
Kısa ve Uzun Vadeli Finansal Yükümlülükler	114	%50	%88	%6	%2
Parasal Diğer Yükümlülükler	72	%93	%83	%10	%11
Parasal Olmayan Diğer Yükümlülükler	22	%77	%72	%9	%4
<b>Bilanço dışı Türev Araçlarının Net Varlık/</b>		<b>USD</b>	<b>EURO</b>	<b>GBP</b>	<b>Diğer</b>

(Yükümlülük) Pozisyonu					
Aktif Karakterli Bilanço Dışı Döviz Cinsinden Türev Ürünler	24	%91	%70	%8	%12
Pasif Karakterli Bilanço Dışı Döviz Cinsinden Türev Ürünler	19	%95	%58	%16	%10

Tablo 14’te verilen bilgiler incelenen şirketlerin yabancı para riski açıklamalarına benzer şekilde düzenlenmeye çalışılmıştır. Fakat tabloda şirketlerden farklı olarak, dönen ve duran varlıklarla ilgili açıklamalar ile kısa ve uzun vadeli yükümlülükler ile ilgili açıklamalar birlikte ele alınmıştır. Ayrıca Tablo 14’te görülen varlık ve yükümlülük kalemleriyle alakalı yabancı paralı kalemlerin açıklama sayılarıyla beraber, ilgili kalemin hangi para biriminden olduğuna dair yüzdeler ele alınmıştır. Bir şirket aynı kalemlerle ilgili birden fazla para birimi bazında açıklama yapabildiğinden, para birimi ile ilgili açıklamalar sadece yüzdesel olarak verilmiştir. Bu bağlamda, yabancı para biriminden en çok açıklama yapılan kalemler: ticari borçlar, parasal finansal varlıklar, ticari alacaklar ve finansal yükümlülüklerdir. Finansal yükümlülükler dışında tüm kalemlerin para birimi olarak USD ve Euro ağırlıklı açıklamalar olduğu saptanmıştır. Finansal yükümlülüklerde Euro’nun ağırlığının diğer para birimlerine göre fazla olması, şirketlerin duyarlılık analizleri kapsamında Euro’daki değişimlerde etkisinin daha fazla olacağı anlaşılmakta ve yükümlülüklerin parasal tutarları ile döviz kuru hareketlerinin birlikte analiz edilmesi gerektiğinin ortaya çıkarmaktadır.

Tablo 14’te görüldüğü gibi imalat sektöründeki şirketler yabancı para riskine ilişkin yabancı para biriminden düzenlenen türev araçları hakkında bilgiler vermektedir. Aktif ve pasif karakterli türev ürünler olmak üzere iki farklı şekilde açıklamalar bulunmakta ve türevlerin daha çok dolar bazında olduğu görülmektedir.

Yabancı para riski açıklamaları kapsamında, yabancı para biriminden oluşan parasal ve parasal olmayan kalemlerin ile aktif ve pasif dengesi bilgilerine ulaşılmakta ve bu durum şirketin “net döviz pozisyonu” olarak adlandırılarak açıklanmaktadır. Eğer yabancı para cinsinden varlık kalemlerinin, yabancı para cinsinden yükümlülük kalemlerine göre daha büyük olması durumunda “pozitif net döviz pozisyonu (varlık yönlü)” olarak gösterilmektedir. Söz konusu pozisyonun tam tersi geçerli olduğu durumda ise “negatif döviz pozisyonu (yükümlülük yönlü)” şeklinde açıklanmaktadır. Dolayısıyla döviz pozisyonlarıyla alakalı, şirketlerin açıklama durumları Tablo 15’te verilmiştir.

**Tablo 15:** Şirketlerin Net Döviz Pozisyonu Durumu

	Şirket Sayısı	Yüzde
Net Döviz Pozisyonu Açıklaması Yapan Şirket	167	(%100)

Pozitif Döviz Pozisyonu (Varlık Yönlü)	96	(%57)
Negatif Döviz Pozisyonu (Yükümlülük Yönlü)	72	(%43)

İmalat sektöründeki yabancı para riski açıklamasında bulunan şirketlerin 96'sında (%57) pozitif döviz pozisyonu bulunurken, 72'sinde ise (%43) negatif döviz pozisyonu olduğu görülmektedir.

Şirketlerin TMS/TFRS'ye göre hazırladıkları finansal tablo ve dipnotları incelendiğinde, yabancı para riski açıklamalarında, yapılan ithalat ve ihracat rakamlarına ilişkin bilgilere rastlanmıştır. Tablo 16'da şirketlerin dış ticaret bilgileri yer almaktadır.

**Tablo 16: Şirketlerin Dış Ticaret İle İlgili Durumu**

	Şirket Sayısı	Yüzde
Dış Açık Olmayan (İhracat - İthalat Pozitif)	63	(%38)
Dış Açık olan (İhracat - İthalat Negatif)	39	(%23)
Dış Ticaret Yapmayan ya da bilgi vermeyen	65	(%39)
<b>Toplam</b>	<b>167</b>	<b>(%100)</b>

Araştırma kapsamında yabancı para riskine yönelik korunma (hedging) durumu Tablo 17'de gösterilmiştir.

**Tablo 17: Döviz Korunma (Hedging) Durumu**

	Şirket Sayısı	Yüzde
Döviz Korunma Aracı (Hedge) Kullanan	39	(%23)
Döviz Korunma Aracı (Hedge) kullanmayan	128	(%77)
<b>Toplam</b>	<b>167</b>	<b>(%100)</b>

Tablo 17'de şirketlerin yabancı para riskine ilişkin korunma (hedge) durumları gösterilmiştir. Ayrıca şirketler finansal raporlarda net döviz pozisyonu konusunda bilgiler vererek, hedge işlemini pozisyon açısından sağladıklarını belirtmektedirler.

### Sermaye Riski( Sermaye Risk Yönetimi) Açıklamaları

Sermaye riski veya sermaye risk yönetimi bölümü, finansal tablo dipnotlarında TFRS 7 kapsamında kamuoyuna açıklanacak risklerin içinde yer almayan fakat muhasebe standartlarının amacına göre şirketlerin kamuoyuna sundukları risk açıklamalarındandır. Şirketler bu açıklamaları finansal rapor dipnotlarında farklı bölümlerinde yer verdikleri tespit edilmiştir. Sermaye risk

yönetimini finansal raporlarda şirketler, net borç/özsermaye oranı ile göstermektedirler. Net borçlar ise toplam borçlardan, nakit ve nakit benzerlerinin çıkarılması ile hesaplanmaktadır. Tablo 18’de imalat sektöründe analiz edilen şirketlerin sermaye riski açıklama sayıları ve yüzdesi gösterilmiştir.

**Tablo 18:** Sermaye Riski Açıklaması Yapan-Yapmayan Şirket Sayısı ve Yüzdesi

	Şirket Sayısı	Yüzde
Sermaye Riski Açıklaması Yapan	146	(%84)
Sermaye Riski Açıklaması Yapmayan	28	(%16)
<b>Toplam</b>	<b>174</b>	<b>(%100)</b>

İmalat sektöründeki şirketlerin 146’sı (%84) sermaye riski açıklaması yaparken, 28’i (%16) açıklamalarda bulunmamaktadır. Bu açıklamaların detayları incelendiğinde ise, şirketin sermaye yapısının değişimi ile net borç ve özsermaye durumun sayısal verilerle ortaya konulduğu görülmektedir. Şirketlerin bu bölümde kamuoyuna açıkladığı net borç/özsermaye oranlarına göre Tablo 19 hazırlanmıştır.

**Tablo 19:** Net Borç/ Özsermaye Oranı ve Şirketlerin Durumu

Net Borç/ Özsermaye Oranı	0-0,24	0,25-0,49	0,50-0,74	0,75-1	1,0 - 2	2 +	
<b>Şirketlerin Net Borç/Özsermaye Durumu</b>	41	45	32	10	22	24	<b>174</b>
<b>Sermaye Riski Açıklaması Yapmayan Şirketlerin Durumu</b>	5	5	2		5	12	<b>28</b>

Tablo 19’da sermaye riski açıklamasında bulunan ve bulunmayan tüm şirketlerin net borç/özsermaye oranları yer verilmiştir. Sermaye riskini açıklamayan şirketlerin oranları finansal tabloları yardımıyla tarafımızdan hesaplanmış ve analize dahil edilmiştir. Buna göre verileri incelenen şirketlerin 128’i oranı 1’in altında olduğu ortaya çıkmıştır. 22’i şirketin oranı 1-2 arasında olduğu gözlemlenmiş, oranı 2’nin üstünde olan şirket sayısı ise 24 olarak saptanmıştır. Net borç/özsermaye oranı 2’nin üstünde olup sermaye riski açıklamayan şirket sayısı ise 12 tanedir. Bu durum muhasebe standartları açısından risk açıklamaları amacına ve uygulamalarına göre çeliştiği söylenebilmektedir.

## SONUÇ

İmalat sektöründe bulunan şirketlerin uluslararası muhasebe standartları kapsamında riske yönelik niteliksel ve niceliksel açıklamaları içerik yönünden incelenmiştir. Buna göre, TFRS 9 riskten korunma muhasebesi ve türev araçlar ile TFRS 7’de yer alan finansal araçlardan kaynaklanan risk açıklamaları analiz edilmiştir.

İmalat sektörüne yer alan ve analiz edilen 174 şirketten; türev araç kullanan şirketlerin (56 şirket), %62,5'inin (35 şirket) riskten korunma muhasebesi kapsamında uygulamaya gittiği tespit edilmiştir. Bu durumda şirketlerin %37,5'inin (21 şirket) türev araçlarını al-sat veya pozisyon amaçlı kullandıkları ortaya çıkmaktadır. Riskten korunma uygulamalarında, korunma aracı olarak türevlere başvurulmasının yanı sıra, farklı araçlara da yönelen şirketler de tespit edilmiştir. TFRS 9'da yer alan riskten korunma muhasebesi çeşitlerinden en fazla nakit akış riskinden korunma uygulamalarının yapıldığı ortaya konulmaktadır. Ayrıca yabancı para riski açıklamalarında da, türev araç kullanımına şirketler yer vermektedir.

TFRS 7'de yer alan kredi riski açıklamaları incelendiğinde, şirketlerin %50'sinin vade analizi yapmadıkları ortaya konulmuştur. TFRS 7 Uygulama EK-B'ye göre, kredi riski açıklamalarında nicel ve nitel veriler yanında vade analizlerinin de kamuoyuna açıklanması gerekliliğinden bahsedilmektedir. Buna göre, şirketlerin vadesi geçmiş alacaklarına göre açıklamalar yapmalı, eğer vade analizi yapılmıyorsa, nedeni kamuoyuna duyurulmalıdır.

TFRS 7 kapsamında likidite analizleri açıklamalarının vade analizleri ile birlikte sunulması, kullanıcılara hem şirketlerin nicel olarak likidite riskine maruz kalacakları tutarları, hem de parasal tutarların ne kadarlık sürede nakit çıkışına uğrayacağı açısından faydalı bilgiler sağlamaktadır.

TFRS 7'de yer alan piyasa risklerine yönelik açıklamalar da incelenmiştir. Buna göre şirketlerin, yabancı para riskine yönelik açıklama yapan şirketler %96 oranındayken, faiz oranı riski açıklamaları yapan şirketler %72,5, diğer fiyat riski açıklamaları yapan şirketlerin oranı ise %17'dir. Piyasa risklerinden en detaylı nitel ve nicel açıklamalar yabancı para riskine ilişkin olduğu görülmüştür. Yalnız yapılan duyarlılık analizlerinde, döviz kurlarına ilişkin %10'luk artış ve azalışın etkileri test edilerek kamuoyuna bilgi verilmiştir. Son dönemde artan döviz kurları ve oynaklıkları ile alakalı duyarlılık analizlerinin piyasa koşullarına uygun oranlar ile gerçekleştirilmesi gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Döviz kuru oynaklıklarının şirket paydaşları tarafından, hem döviz pozisyonu hem de gelecekteki etkisi açısından önemi gittikçe artmaktadır. Faiz oranı açıklamaları ele alındığında ise, sabit ve düşük faizden kredi kullanan şirketlerin faiz oranı riskine yer vermedikleri sermaye riski açıklamaları ile birlikte değerlendirildiğinde söylenebilmektedir. Piyasa risklerinden son olarak diğer fiyat riskine yönelik açıklamalar incelendiğinde ise, şirketlerin büyük %83'ünün fiyat riski belirtmediği ortaya konulmuştur. Şirketler tarafından bu durumun sonuçlarını ve açıklamama sebepleri TFRS 7'de yer alan hükümlerce ortaya koyulmalıdır.

Şirketlerin muhasebe ve finansal raporlama standartlarının amacına göre, sermaye riski açıklamalarına yer verdikleri de görülmektedir. Fakat sermaye riski yüksek olan bazı şirketlerin finansal raporlarda bu duruma yer vermemesi, ihtiyaca uygunluk ve gerçeğe uygun sunum bilgi açısından uygun görülmemektedir.

Çalışma sonucunda 2020 yılının 12 aylık konsolide finansal tabloları ve dipnotların özeti şeklinde bulgular tablolar halinde sunulmuştur. Bu bağlamda, gelecekte muhasebe ve finansal raporlama standartlarında yer alan risk açıklamaları alanında yapılacak çalışmalar için bir veri seti oluşturulmuştur.

#### **KAYNAKÇA**

Alibhai, S., Bakker, E., Balasubramanian, T. V., Bharadva, K., Chaudhry, A., Coetsee, D., ve diğerleri. (2020). *Wiley Interpretation and Application of IFRS Standards*. E-book: John Wiley & Sons.

Al-Yaseen, B. S. & Al-hadash, H. A. (2011). Risk Relevance Of Fair Value Income Measures Under IAS 39 and IAS 40. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 1(1), 9-32.

Arena, C., Bozzolan, S., & Imperatore, C. (2021). The Trade-Off Between Mandatory And Voluntary Disclosure: Evidence From Oil Companies' Risk Reporting. *Journal Of Accounting, Auditing & Finance*, 1-23.

Atanasovski, A., Serafimoska, M., Jovanovski, K., ve Jovevski, D. (2015). Risk Disclosure Practices İn Annual Reports Of Listed Companies: Evidence From A Developing Country. *Research Journal Of Finance And Accounting*, 6(1), 184-192.

Bernhardt, T., Erlinger, D., ve Unterrainer, L. (2014). IFRS 9: The New Rules For Hedge Accounting From The Risk Management's Perspective. *ACRN Journal of Finance and Risk Perspectives*, 3(3), 53-66.

Campbell, J. L., Mauler, L. M., & Pierce, S. R. (2019). A Review of Derivatives Research in Accounting and Suggestions For Future Work. *Journal of Accounting Literature*, 40, 44-60.

Cabedo, J. D. & Tirado, J. M. (2004). The Disclosure Of Risk İn Financial Statements. *Accounting Forum*, 28(2), 181-200.

Chorafas, D. N. (2007). *Risk Accounting and Risk Management for Accountants*. Oxford: CIMA Publishing(Elsevier).

Cynthia, R. (2022). The Value Relevance Of Financial Instruments Risk Disclosure Under IFRS 7 In Indonesian Banking Sector. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 11(1), 1-14.

DeMarzo, P. M. & Duffie, D. (1995). Corporate İncentives For Hedging And Hedge Accounting. *The Review Of Financial Studies*, 8(3), 743-771.

Finansal Raporlamaya İlişkin Kavramsal Çerçeve, <https://www.kgk.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 30.04.2022).

Gökçen, G., Ataman, B. & Çakıcı, C. (2016). *Türkiye Finansal Raporlama Standartları Uygulamaları*. İstanbul: Beta Yayıncılık.



Halbouni, S. S. & Yasin, A. (2016). Risk Disclosure: Empirical Investigation Of UAE Companies' Compliance With International Accounting Standards. *International Journal of Business and Management*, 11(8), 134-144.

İpek, A. (2020). Riskten Korunma Muhasebesi ve Türkiye'de Uygulanabilirliği Üzerine Bir Vaka Çalışması. *Muhasebe ve Finans Dergisi*, (88)75-96.

Jones, R, G, Jr. & Dudley, D. (1978), *Essential of Finance*, New Jersey, Prentice-Hall, Inc.

Kamu Aydınlatma Platformu, İmalat Sektöründe Yer Alan Şirketlerin 2020 Yılına İlişkin 12 Aylık Konsolide Finansal Tablo ve Dipnotları, [www.kap.gov.tr](http://www.kap.gov.tr), (Erişim Tarihi: 28.11.2021).

Kaval, H., Örtün, R., ve Karapınar, A. (2021). *Türkiye Muhasebe-Finansal Raporlama Standartları(TMS-TFRS) Uygulama ve Yorumları (14 b.)*. Ankara: Gazi Kitabevi.

Koçyiğit, S. Ç., Bal E. Ç. ve Bal H. (2009). İmkb'de İşlem Gören Şirketlerde Türev Ürünlerin Risk Yönetimi Amacıyla Kullanılma Düzeyleri. *Muhasebe ve Denetim Bakış*, (28), 109-130.

Mısırlıoğlu, İ., U. (2008). Türkiye Muhasebe Standartlarına Göre Finansal Araçların Muhasebeleştirilmesi. *Mali Çözüm Dergisi*, Sayı 86, 65-81.

Mühkinen, A. (2012). What Drives Quality Of Firm Risk Disclosure?: The Impact Of A National Disclosure Standard And Reporting Incentives Under IFRS. *The International Journal of Accounting*, 47(4), 437-468.

Oberson, R. (2021). The Credit-Risk Relevance of Loan Impairments Under IFRS 9 for CDS Pricing: Early Evidence. *European Accounting Review*, 30(5), 959-987.

Oliveira, J., Rodrigues, L. L., ve Craig, R. (2011). Risk-Related Disclosures By Non-Finance Companies: Portuguese Practices And Disclosure Characteristics. *Managerial Auditing Journal*, 26(9), 817-839.

Papadamou, S. & Tzivinikos, T. (2013). The Risk Relevance Of International Financial Reporting Standards: Evidence From Greek Banks. *International Review of Financial Analysis*, 27, 43-54.

Pucci, S. & Tutino, M. (2013). IFRS 7 And Risk Disclosure Policies: A Cross-Sectional Analysis Of Italian Listed Banks. *China-USA Business Review*, 12(4), 409-426.

Ramirez, J. (2015). *Accounting For Derivatives: Advanced Hedging Under IFRS 9 (Second Edition)*. UK: John Wiley & Sons.

Sari, S. P. & Sholikhah, H. (2019). Liquidity Risk Disclosure: A Review Of Corporate Governance. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 4(2), 147-155.

Sangha, B. S. (1995). Financial Derivatives: Applications And Policy Issues. *Business Economics*, 46-52.

Svetlova, E. & Thielmann, K. H. (2020). International Encyclopedia of Human Geography, 2nd Edition, Volume 5 Financial Risks And Management. 139-145.

Tache, M. (2021). Risk Disclosure and Firm Value: Evidence from the United Kingdom. *Central European Economic Journal*, 8(55), 15-24.

Tavşancıl, E. & Aslan, A. E. (2001). *Sözel, Yazılı Ve Diğer Materyaller İçin İçerik Analizi Ve Uygulama Örnekleri*. İstanbul: Epsilon Yayınları.

TFRS-7 Finansal Araçlar: Açıklamalar Standardı, <https://www.kgk.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 28.11.2021).

TFRS-9 Finansal Araçlar Standardı, <https://www.kgk.gov.tr>, (Erişim Tarihi: 28.11.2021).

Thitinun, P. & Yomchinda, N. (2021). The Effect Of Specific Risk Disclosure Under IFRS 7 On Cost Of Capital. *Academy Of Accounting And Financial Studies Journal*, 25(1), 12a-12n.

Yamani, A., Hussainey, K., & Albitar, K. (2021). The Impact Of Financial Instruments Disclosures On The Cost Of Equity Capital. *International Journal Of Accounting & Information Management*.29(4), 528-551.

Yılmaz, E. & Aslan, T. (2016). Finansal Risklerin Yönetilmesinde Türev Ürünlerin Kullanımı: Borsa İstanbul (BİST) 100 Endeksi'ndeki Şirketler Üzerine Bir Araştırma. *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 8(1), 663-678.