

TOOLS FOR HIDING CURRENCY RISK: APPLICATION OF DATA ANALYSIS

DOI: 10.17261/Pressacademia.2023.1848

PAP- V.18-2023(6)-p.38-46

Aysegul Aydogdu¹, Ercan Calis²

¹ Isik University, Business Institute, Department of Business, Maslak Campus, Istanbul, Turkiye.

aysegulakay01@gmail.com, ORCID: 0009-0008-0081-625X

² Marmara University, Business Institute, Department of Accounting and Finance, Goztepe Campus, Istanbul, Turkey.

ycalis@yahoo.com, ORCID: 0000-0002-6783-9164

To cite this document

Aydogdu, A. , Calis, E., (2023). Tools for hiding currency risk: application of data analysis. PressAcademia Procedia (PAP), V.18, p.38-46

Permanent link to this document: <http://doi.org/10.17261/Pressacademia.2023.1848>

Copyright: Published by PressAcademia and limited licensed re-use rights only.

ABSTRACT

Purpose- The fluctuations in the exchange rate expose companies that perform foreign currency forward transactions to exchange rate risk. Exchange rate risk affects the international balance of payments, capital and credit flows, foreign currency denominated debts and receivables, even if they do not participate in international commercial activities, at the end of the change in the value of the national currency. For this reason, businesses use various methods to hedge currency risk. This paper summarizes some of the key issues regarding the measurement and management of exchange rate risk faced by firms, the currently dominant methodologies for measuring exchange rate risk, and widely accepted best practices in currency risk management. The purpose of this research is to introduce the strategies used by businesses against exchange rate risks caused by fluctuations in exchange rates. In addition, the sub-objectives of this study are to determine the companies' awareness of exchange rate risk hedging tools according to the titles of the financial officers and the size of the businesses, their usage levels, the reasons why those who do not use these tools, and to reveal their internal strategies and economic risk hedging strategies.

Methodology- The main body of the research consists of businesses operating in the Marmara region. The sample of the research consists of 200 enterprises engaged in foreign trade in the Marmara region of Turkey. Strategies Applied by Businesses to Hedge Transaction Risk Scale was used to collect data. The data obtained from the techniques used by the companies to protect themselves from the exchange rate risk they are exposed to are interpreted with descriptive statistics. In addition, the resulting one-way ANOVA test is conducted.

Findings- Based on the data obtained from 200 foreign trade enterprises in the Marmara region of Turkey, looking at the findings of descriptive statistics based on the methods used by companies to protect against exchange rate risk, exchange rate risk is important for the company's solidity. We see that companies are knowledgeable about exchange rate risk hedging tools, but they are hesitant to use them. Businesses use various techniques to protect against exchange rate risk. However, when the strategies used by businesses to protect themselves from exchange rate risks, transaction risks and economic risks according to the titles of the financial officers and business sizes are examined with the ANOVA test, the strategies used by the financial officers according to their titles and the size of the companies are examined, their usage levels, awareness levels and economic and transaction risk hedging tools. There appears to be variability.

Conclusion- This study, which applied data analysis on exchange rate hedging instruments, shows that businesses use complex and diverse strategies to manage exchange rate risk. Businesses have to resort to these strategies to resist exchange rate risk and maintain their profitability. These findings also show that managing exchange rate risk has a significant impact on the financial performance and business soundness of businesses.

Keywords: Currency, exchange rate, exchange rate risk, hedging currency risk, currency hedging tools

JEL Codes: G23, G10, G32

KUR RISKİNDEN KORUNMA ARAÇLARI: VERİ ANALİZİ UYGULAMASI

ÖZET

Amaç- Döviz kurunda yaşanan dalgalanmalar yabancı para cinsinden vadeli işlem gerçekleştiren şirketleri kur riskine maruz bırakmaktadır. Kur riski işletmeleri uluslararası ödemeler dengesi, sermaye ve kredi akımları, yabancı para cinsinden borç ve alacaklar, hatta uluslararası ticari etkinliklere katılmasa dahi ulusal para biriminin değerinin değişmesinin sonunda olumlu ve olumsuz şekilde etkilemektedir. Bu nedenle işletmeler kur riskinden korunmak için çeşitli yöntemler kullanmaktadır. Bu çalışma ise firmaların karşı karşıya kaldığı döviz kuru risklerinin ölçümü ve yönetimine ilişkin bazı temel konuları, döviz kuru riskini ölçmede şu anda baskın olan metodolojileri ve kur riski yönetiminde geniş çapta kabul görmüş en iyi uygulamaları özetlemektedir. Bu araştırmanın amacı, döviz kurlarındaki hareketliliğin sebep olduğu kur risklerine karşı işletmelerin kullandıkları stratejileri tanıtmaktır. Bununla birlikte bu çalışmanın alt amaçları, işletmelerin finans yetkililerinin ünvanlarına

ve işletmelerin büyüklüklerine göre döviz kuru risklerinden korunma araçlarından haberdar olma durumlarını, kullanım düzeylerini, bu araçları kullanmayanların kullanmamaktaki sebeplerini belirlemek, işletme içi stratejileri ve ekonomik riskten korunma stratejilerini de ortaya koymaktır.

Yöntem- Araştırmanın ana kütesini Marmara Bölgesinde faaliyet gösteren işletmeler oluşturmaktadır. Araştırmanın örneklemini ise Türkiye’de Marmara Bölgesinde dış ticaret yapan 200 işletmeden oluşmaktadır. Verilerin toplanmasında ise işletmelerin İşlem Riskinden Korunmak İçin Uyguladıkları Stratejiler Ölçeği kullanılmıştır. Firmaların maruz kaldıkları kur riskinden korunabilmek için kullandıkları tekniklerin üzerinden elde edilen veriler tanımlayıcı istatistikler ile yorumlanmıştır. Bununla birlikte, elde edilen verilere tek yönlü ANOVA testi uygulanmıştır.

Bulgular- Türkiye’nin Marmara Bölgesindeki 200 dış ticaret işletmesinden elde edilen verilere dayalı olarak, şirketlerin kur riskinden korunmak için kullandıkları yöntemlere dayalı betimsel istatistiklerin bulgularına bakıldığında şirketler için kur riski şirket sağlamlığı için önem arz etmektedir. Şirketlerin kur riskinden korunma araçları konusunda bilgili olduklarını ancak buna rağmen kullanmak konusunda çekimser davrandıklarını görmekteyiz. İşletmeler kur riskinden korunmak için çeşitli teknikler kullanmaktadır. Bununla birlikte, ANOVA testi ile işletmelerin finans yetkililerinin ünvanlarına ve işletme büyüklüklerine göre döviz kuru risklerinden işlem riskinden ve ekonomik riskten korunmak için uyguladıkları stratejiler incelendiğinde finans yetkililerinin ünvanlarına göre ve şirketlerin büyüklüklerine kullandıkları stratejiler, kullanım düzeyleri, haberdar olma düzeyleri ve ekonomik ve işlem riskinden korunma araçlarında değişkenlik olduğu görülmektedir.

Sonuç- Kur risinden korunma araçları üzerine veri analizi uygulaması yapılan bu çalışmada, döviz kuru riskini yönetmek için işletmelerin karmaşık ve çeşitli stratejiler kullandığını göstermektedir. İşletmeler, döviz kuru riskine karşı koyabilmek ve karlılıklarını korumak için bu stratejilere başvurmak zorundadır. Bu bulgular aynı zamanda, döviz kuru riskinin yönetilmesinin işletmelerin finansal performansı ve işletme sağlamlığı üzerinde önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir.

Anahtar Kelimeler: Döviz, döviz kuru, döviz kuru riski, kur riskinden korunma, kur risklerinden korunma araçları

JEL Kodları: G23, G10, G32

1. GİRİŞ

1944 yılında düzenlenmiş sabit kur rejimi temelinde oluşturulan Bretton Woods sisteminin 1973 yılında işlevini yitmesinin ardından, dünyanın belli başlı para birimleri açısından dalgalı kur rejimi başlamıştır. Döviz kurları yeniden esnek hale geldikten hemen sonra, New York’ta Uluslararası Ticaret Borsası (1970) kurulmuştur. Uluslararası Ticaret Borsası döviz vadeli işlemlerinin alınıp satıldığı ilk borsa olmuştur. Ardından Chicago Uluslararası Para Piyasası (1972) kurulmuştur. Bretton Woods sisteminin sona ermesinin ardından yaşanan bu iki gelişme 1980’lerde para birimi türevlerinin yayılmasını teşvik etmiştir. Bu gelişmeler döviz türevlerine olan talebi artırmış ve 1985 yılında gelindiğinde döviz kuru oynaklığı rekor seviyelere ulaşmıştır (Calió ve Straathof, 2012, s. 2-3). Dalgalı kur sistemi ile birlikte döviz kurlarında yaşanan dalgalanmalar birçok işletme yönetimini zorlaştırmıştır. Özellikle dış ticaret yapan işletmeler açısından kur riski ortaya çıkmıştır (Sezer ve Canpolat, 2017, s. 33).

Döviz kurunun piyasa güçlenince belirlendiği dalgalı kur döviz kuru rejiminde döviz kuru günlük olarak değişmekte ve döviz kurlarının gelecekteki değerini doğru bir şekilde tahmin etmek mümkün olmamaktadır. Öte yandan, döviz kurunda yaşanan dalgalanmalar yabancı para cinsinden vadeli işlem gerçekleştiren şirketleri kur riskine maruz bırakmaktadır. Bu kapsamda, döviz kurundaki tahmin edilemeyen dalgalanma ne kadar yüksekse, firmaların kur riski de o kadar yüksek olmaktadır (Öztürk, 2006, s. 85).

Bu durum yalnızca finans sektöründeki oyuncuları değil reel sektördeki şirketlerin ve bireylerin ekonomik kararlarını da etkilemektedir. Özellikle son yıllarda küresel ölçekte döviz kurlarındaki değişimlerin mal fiyatlarına etki ettiği ve bu değişimin küresel ölçekte başka ülkeleri veya tüm sektörleri etkilediği görülmektedir. Döviz kurlarındaki değişimler, doğrudan ihracat-ithalat işlemleri yapan firmalar için yönetilmesi gereken bir risktir (Doğanay, 2016, s. 151). Çünkü karar vericiler ekonomik faaliyetleri ile ilgili yatırım kararlarını vermeden önce karşılaştıkları temel risk, gelececekte oluşacak döviz kurunu tahmin edememelerinden kaynaklanır. Firmaların aktiflerinde ve pasiflerinde aynı cins para biriminin bulunmamasından kaynaklı kur riski, ulusal para biriminin yabancı para birimleri karşısındaki değerindeki değişimler nedeniyle ortaya çıkmaktadır. Bir işletmenin döviz cinsinden varlıkları yükümlülüklerini aşması durumunda ulusal para biriminin yabancı para birimi karşısında değerlenmesi firma açısından zarar anlamına gelmektedir (Akarsu ve Alacahan, 2019, s. 80).

Döviz kuru riskleri kendi içerisinde ekonomik, işlem ve muhasebe etkisi olarak ayrılmıştır ve kur riskinden korunmak için kullanılan yöntem ve araçlar işletme içi ve işletme dışı olmak üzere iki grupta incelenmektedir. Bu noktada döviz kuru riskini etkileyen bazı faktörlerin faiz, enflasyon, beklentiler, iktisadi büyüme, ödemeler dengesi, spekülasyon, kur rejimi, ülkenin ekonomik politikaları, teknolojiye değişmeler ve son olarak yurt içi ve dışı beklenen ve beklenmedik gelişmeler olarak gösterilmiştir.

Küresel ölçüde sermaye ve mal akımlarındaki artış ve döviz kurlarında yaşanan dalgalanma göz önünde bulundurulduğunda, döviz dayalı işlemlerin de arttığı ve dış ticaret şirketleri ve diğer uluslararası işlemlerin de kur riski daha yoğun olarak karşı karşıya kaldıkları söylenebilir. Bu nedenle kur riskinden korunma, başka bir ifade ile açık döviz pozisyonları ve dolayısıyla kuru risk yönetimi küresel alanda faaliyetlerini yürüten şirketler açısından temel bir konudur. Bu kapsamda bu çalışma, dalgalı kur sistemi ile birlikte ortaya çıkan kur riskinden korunmak için işletmeler tarafından kullanılan finansal teknikleri incelemeyi ve işletmelerin kur riski yönetimleri ve bu risklere karşı kullandıkları korunma araçlarını ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Bu makalede, Türkiye’de Marmara Bölgesinde dış ticaret yapan firmalar ile anket aracılığıyla toplanan veriler ışığında SPPS programında analizler gerçekleştirilmiş, firmaların 2023 yılına ait finansal rakamlarından ve uygulamalarından çeşitli verilerin elde edilmesi ile bir durum tespiti yapılmış, ardından firmaların maruz kaldıkları kur riskinden korunabilmek için kullandıkları tekniklerin üzerinden elde edilen veriler ile tanımlayıcı analizler gerçekleştirilmiştir. Araştırmanın amaçları doğrultusunda elde edilen verilere tek yönlü ANOVA testi uygulanmıştır. Yapılan analizler neticesinde finans yetkililerinin ünvanına ve işletmelerin büyüklüklerine göre, işletmelerin finansal yöntemlerden

haberdar olma durumu, finansal yöntemleri kullanmayanların kullanmamasının sebepleri, ekonomik riskten korunmak için uyguladıkları stratejileri, işletme içi stratejileri ve finansal yöntemleri kullanım düzeylerini etkileme durumu analiz edilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Risk kavramı; gerçekleşen gelirler ile öngörülen gelirler arasındaki fark neticesinde gerçekleşmesi muhtemel olan zarar ihtimalidir. Tanımın da ortaya koyduğu gibi risk gerçekleşmesi istenilmeyen bir olayın oluşmasıdır (Aven, 2012, s. 33). Başka bir bakış açısıyla risk, bir plan dâhilinde beklenenler ile sonuçta gerçekleşenler arasındaki farktır (Uzunoglu, Kızıl ve Onar, 2003, s. 40).

İlk defa 1984 yılında Adler ve Dumas kur riskini döviz kurundaki beklenmeyen değişimler şeklinde açıklamıştır. Bu tanıma göre, döviz kuru nda meydana gelebilecek muhtemel ve beklenen değişimler kur riski oluşturmamaktadır (Ksendzuk ve Syvak, 2017, s. 56). Daha çok gelişmekte olan ülkelerin ekonomilerini etkileyen kur dalgalanmaları söz konusu olduğunda, hükümetlerin bu etkiyi azaltmak için gerekli adımları atması gerekmektedir (Williams, 2018, s. 2). Faiz oranları da kur riski üzerinde etkili olan faktörlerden birisidir. Faiz oranının artması hazineye fazladan yük getirir, ödemeler dengesi bozulur ve ülkedeki risk primi yükselir. Bu da döviz kurunda artışa neden olmaktadır (Demirgil ve Türkay, 2017).

"Hedging" veya "Hedge", İngilizcede belirli bir riski hafifletme veya korunma stratejisi anlamına gelir. Hedge işlemi, potansiyel bir kayıp riskini dengelemek amacıyla, mevcut bir işlemin tam tersi yönünde aynı değerde bir başka işlem yapmayı içerir. Bu şekilde, mevcut işlemden kaynaklanabilecek olası bir zarar, yeni yapılan işlemde elde edilecek kazançla dengelenmiş olur (Karluk, 2009).

Spekülasyon, döviz, ticari mal veya menkul kıymet gibi ekonomik varlıkların gelecekteki değerini tahmin ederek, bu tahminler üzerinden kar elde etmeyi amaçlayan ticari bir eylemdir. Spekülasyon süreci, fiyatı gelecekte artacağı düşünülen ekonomik bir varlığı şimdi alıp, fiyatının gelecekte düşeceği düşünülen varlığı şimdi satarak kar elde etmeye yöneliktir. Spekülasyonu gerçekleştiren kişi spekülâtör olarak adlandırılır. Spekülâtör, beklenen fiyat değişikliklerinden kar elde etmeye çalışırken aynı zamanda bu eylemin risklerini de üstlenir. Çünkü tahminin tersi bir durumda, olumsuz sonuçlardan korunmak için herhangi bir önlem almaz. Bu nedenle, spekülasyonun en büyük özelliği risk taşımasıdır, bu da onu arbitrajdan ayırır (Karluk, 2009).

Risk yönetiminin amacı, işletmelerin faaliyetlerini etkileyebilecek riskleri belirlemek, ölçmek, yönetmek ve kontrol altında tutmaktır. Bu, işletmenin faaliyetlerinin sürdürülebilirliğini, karlılığını ve itibarını korumak için gereklidir. Risk yönetimi, işletmenin karşı karşıya kaldığı riskleri belirleyerek, bunların olumsuz etkilerini en aza indirmek veya ortadan kaldırmak için alınacak önlemleri belirler (Akdeniz, 2016). Risk yönetiminin önemi, işletmenin sürdürülebilirliği ve başarısı için hayati önem taşır. İşletmelerin finansal, operasyonel, stratejik, hukuki, itibari ve diğer birçok alanda riskleri yönetmeleri gerekmektedir.

Risk yönetimi sayesinde, işletmeler potansiyel riskleri belirleyerek, bu risklerin önlenmesi veya azaltılması için alınacak önlemleri belirleyebilirler (Koçel, 2015). Risk yönetimi, işletmelerin faaliyetlerini etkileyebilecek her türlü riski belirlemek için tasarlanmış bir sistemdir. Bu riskler, finansal riskler, operasyonel riskler, piyasa riskleri, stratejik riskler, itibar riskleri, hukuki riskler ve daha birçok risk türü olabilir. Risk yönetimi, bu riskleri belirleyerek, bunların olumsuz etkilerini en aza indirmek veya ortadan kaldırmak için alınacak önlemleri belirler (Özkan ve Teker, 2018). Risk yönetimi, işletmeler için birçok fayda sağlar. İşletmeler, risklerin önlenmesi veya azaltılması için alınacak önlemler sayesinde kaynaklarını daha verimli bir şekilde kullanabilirler. Ayrıca, risklerin kontrol altında tutulması, işletmenin sürdürülebilirliğini ve karlılığını korur. Risk yönetimi ayrıca, işletmelerin piyasada rekabet edebilir olmalarına ve daha iyi bir itibar kazanmalarına yardımcı olur (Kaplan ve Mikes, 2012).

Döviz kurundaki dalgalanmaların, firmalar üzerine etkileri genel olarak ekonomik etki (economic exposure), işlem etkisi (transaction exposure) ve muhasebe etkisi (accounting exposure) şeklinde üç başlık altında incelenmekte olup bunlar çalışmanın sıralı başlıklarında açıklanmaktadır: İşlem Riski, Ekonomik Risk ve Muhasebe Riski (Dinçer, 2019).

Mali riskler, yalnızca döviz kuru riskinden etkilenmediği için firmalar diğer risklerden korunmak için banka ve diğer mali kuruluşlardan yardım almaktadırlar. Bankalar, korunma işlemlerinde belirli bir komisyon ya da prim karşılığı risk altına girmektedirler. Bu prim, riskin düzeyine göre yüksek ve düşük olmaktadır. Bankalar gerek müşterilerinin gerekse de kendilerinin aktif-pasif bünyelerini korumak için birtakım korunma araçlarına yönelmektedirler (Karluk, 2009, s. 509).

Kur riskinden korunma araçlarından forward işlemi, gelecekte yapılması gereken bir işlemin kur, tutar ve kesin valör tarihinin belirlenmesidir. Forward işlemlerde işlem günü para değişimi yapılmaz ve işlem geri alınamaz. Bununla birlikte, ticaretin sonuçları ters ticaret ile ortadan kaldırılabilir ve kar veya zarar, yalnızca ticaretin yapıldığı tarihte belirtilen noktada belirlenir (Yavrutürk, 2008, s. 60). Diğerleri ise vadeli işlem sözleşmesi, standart bir miktar ve kalitede fiziksel veya finansal bir varlığı, gelecekte belirli bir tarih ve yerde önceden belirlenmiş bir fiyattan teslim etmek veya almak için yapılan bir sözleşmedir (Bartram, Brown ve Fehle, 2009, s. 188). Döviz forward sözleşmeleri, belirli bir miktar yabancı paranın sözleşme tarihindeki belirli bir kur üzerinden başka bir para birimi karşılığında alım satımı ve söz konusu yabancı paranın ileri bir tarihte belirli bir tarihte teslimine ilişkin sözleşmelerdir. Başka bir deyişle, kur riskini yönetmek için kullanılan vadeli döviz sözleşmeleri, belirli bir tutardaki yabancı para birimini gelecekte belirli bir tarihte başka bir para birimine çevirme yükümlülüğünü ifade eder. Bu sözleşme, alıcıya sözleşme tarihinde belirli bir süre içinde belirli miktarda döviz almayı, satıcı ise satmayı taahhüt eder (Yavrutürk, 2008, s. 74).

Başka bir korunma aracı olan opsiyon sözleşmesi, gelecekte veya vadesinden önce belirli bir fiyattan alım veya satım hakkı veren bir vadeli işlem aracıdır (Fitzgerald, 1987, s. 1). Finansal korunma tekniklerinden swaplar, farklı finansal piyasalardaki iki veya daha fazla tarafın farklı kredibiliteye sahip olduğu durumlarda, önce piyasalardaki rekabet avantajlarından yararlanmak için farklı kuruluşların arbitraj yapmasına izin veren finansal işlemlerdir (Arce, Mayor domo ve Peña, 2013, s. 128).

Karadağ (2020) işletmelerin döviz kuru risklerini nasıl yönettikleri ve bu risklerden nasıl korundukları üzerine odaklanmıştır. İlk olarak, genel risk kavramı, döviz kuru riski ve döviz kuru risk yönetimi ele alınmış ve döviz kuru riskinin çeşitleri ve korunma yöntemleri üzerinde

durulmuştur. Çalışma, Türkiye'deki mobilya sektöründeki 83 işletme üzerine bir anket uygulayarak ilerlemiş ve elde edilen verileri SPSS programı ile analiz etmiştir. Araştırmanın sonucunda, mobilya sektöründe dış ticaret yapan işletmelerin döviz kuru risklerini yönetmek ve bu risklerden korunmak konusunda yeterli bilgi ve donanımına sahip olmadıkları sonucuna ulaşılmıştır.

Demir (2022) Borsa İstanbul'daki belirli sanayi alt sektörlerin döviz kuru duyarlılıklarını, özellikle ABD Doları ve Euro para birimleri açısından incelemiştir. Döviz kuru riski, ekonomik belirsizliklerin yükseldiği dönemlerde önemli bir faktördür ve işletmeler ve sektörler üzerinde önemli etkileri olabilir. 2013-2019 yılları arasındaki aylık verileri kullanan bu çalışma, 7 farklı alt sektörü temel almaktadır. Bulgular, ABD Doları açısından 5 alt sektörde ve Euro açısından 2 alt sektörde istatistiksel olarak anlamlı sonuçlar elde ettiğini göstermektedir. Tüm bu alt sektörlerin negatif forex betaya sahip olduğu sonucuna varılmıştır, yani döviz kurlarındaki artışlar bu sektörlerin getirilerinde düşüşe neden olmaktadır.

Oflaz'ın (2020) hazırlamış olduğu çalışma, Türkiye'deki makroekonomik faktörlerin bankaların döviz kuru riski üzerindeki etkisini incelemektedir. Bankaların karşılaştığı kredi riski, operasyonel risk ve piyasa riski gibi çeşitli riskler bulunmaktadır. Bu risklerden biri olan döviz kuru riski, döviz kurlarındaki dalgalanmalar nedeniyle beklenmedik ve öngörülemez zararlarla karşılaşma olasılığıdır ve etkin yönetilmediği takdirde bankaların iflasına yol açabilir. Çalışma, makroekonomik faktörler olarak ekonomik büyüme ve enflasyon verilerini dikkate almıştır. Veriler, 1988-2019 yılları arasında toplanmıştır ve Toda-Yamamoto nedensellik analizi kullanılarak analiz edilmiştir. Çalışmanın hipotezleri, ekonomik büyümenin ve enflasyonun döviz kuru riski üzerindeki etkisidir. Analiz sonuçlarına göre, ekonomik büyüme, bankaların döviz kuru riski üzerinde nedensellik etkisine sahip değilken, enflasyon oranının arttığı durumlarda bankaların döviz kuru riski artmaktadır. Bu sonuç, özellikle yüksek enflasyon dönemlerinde Türkiye'deki yetkili otoritelerin bankaların döviz pozisyonu üzerindeki kontrollerini artırmaları gerektiğini göstermektedir. Aksi halde, yüksek döviz kuru riskine maruz kalan bankalar nedeniyle sistemin etkinliği azalabilir.

Höçük (2022) Fama-French Beş Faktör modeli ve bu modelin döviz kuru risk faktörünü içeren bir versiyonunun Borsa İstanbul'daki hisse senetlerinin getiri tahminleri üzerindeki performansını karşılaştırmıştır. Çalışmanın özgünlüğü, Fama-French modeline döviz kuru risk faktörünü eklemesi ve Borsa İstanbul hisse senetlerinin portföy getirilerini tahmin etmek için destek vektör regresyonu (DVR) kullanmasıdır. Bu çalışma, Borsa İstanbul'da Fama-French çoklu faktör modellerinin DVR ile uygulandığı ilk çalışma olabilir. Sonuçlar, DVR tahminlerinin genellikle basit doğrusal regresyon tahminlerinden daha güçlü olduğunu göstermektedir. Bu sonuç, doğrusal olmayan faktör etkilerini hesaba katan varlık fiyatlama modellerinin, doğrusal regresyon yönteminden daha sağlıklı tahminler üretebileceğini düşündürmektedir.

Öztürk (2020) küreselleşme ile beraber ticaretin uluslararası boyuta taşınmasının firmalar üzerinde yarattığı döviz kuru riskini ve bu riskin yönetimini incelemiştir. Çalışma, farklı para birimi kullanan ülkelerle ticaretin firmalar için döviz kuru riskini artırdığını ve bu riskin yönetilmesinin önemini vurgulamaktadır.

3. VERİ VE YÖNTEM

Veri toplama aracı olarak geliştirdiğimiz anket formu kullanılmıştır. Bu form oluşturulurken Veysel Kula (2002), Ayşe Tülay Yücel (1996) ve John Malinderetos (1995) tarafından kullanılan anket formlarından istifade edilmiştir.

Ankette işletme özellikleri, döviz kuru riski yönetimi, etkilendiği döviz kuru dalgalanmaları, işlem riskinden korunmak için uygulanan stratejiler ve ekonomik riskten korunma stratejileri hakkında sorular bulunmaktadır. Anket formu, işletmelerin finansal yöneticilerine gönderilmiş, cevaplanan anket formlarından elde edilen veriler, SPSS formatında bilgisayara aktarılmıştır. Verilerin analizinde tanımlayıcı testlerinden frekans dağılımları ile yüzde yöntemi kullanılmış ve Marmara Bölgesinde dış ticaret yapan 200 firmanın 2023 yılına ait finansal rakamlarından ve uygulamalarından çeşitli verilerin elde edilmesi ile bir durum tespiti yapılmış ardından firmaların maruz kaldıkları kur riskinden korunabilmek için kullandıkları tekniklerin üzerinden elde edilen veriler ile tanımlayıcı analizler gerçekleştirilmiştir. Verilerin ortalama değerleri üzerinden tek yönlü ANOVA testi yapılmıştır.

"İşletmelerin İşlem Riskinden Korunmak İçin Uyguladıkları Stratejiler Ölçeği" içinde yer alan İşletme İçi Stratejiler, Finansal Yöntemlerden Haberdar Olma, Finansal Yöntemleri Kullanım Düzeyi, İşletmelerin Finansal Yöntemleri Kullanmamasının Sebepleri, İşletmelerin Ekonomik Riskten Korunmak İçin Uyguladıkları Stratejiler başlıkları altında yer alan alt bileşenler ayrı ayrı analiz edilmiştir. Bu yöntemdeki güvenilirlik katsayıları 0 ile 1 arasında değer alır. Alfa katsayısı, ölçeğin güvenilirlik durumunu belirlemek için kullanılır. Bu duruma göre, 0,00 ile 0,40 arasındaki bir alfa katsayısı ölçeğin güvenilir olmadığını gösterirken, 0,40 ile 0,60 arasındaki bir katsayı düşük güvenilirlik düzeyini gösterir. 0,60 ile 0,80 arasındaki bir alfa katsayısı, ölçeğin oldukça güvenilir olduğunu ifade ederken, 0,80 ile 1,00 arasındaki bir katsayı, ölçeğin yüksek derecede güvenilir olduğunu gösterir (Akgül ve Çevik, 2003, s. 435-436).

Table 1: Cronbach Alfa Test Sonuçları

Bölüm Başlığı	Cronbach Alfa Katsayısı
İşletme İçi Stratejiler	0.641
Finansal Yöntemlerden Haberdar Olma Durumu	0.930
Finansal Yöntemleri Kullanım Düzeyi	0.851
İşletmelerin Finansal Yöntemleri Kullanmamasının Sebepleri	0.899
Ekonomik Riskten Korunmak İçin Uygulanan Stratejiler	0.837

Cronbach Alfa test sonuçları, ölçeğin oldukça güvenilir olduğunu ortaya koymuştur.

4. BULGULAR

Araştırmamıza toplam 200 adet işletme katılmış olup, bu işletmelere ilişkin en önemli ozellikler Tablo 2’de sunulmuştur.

Table 2: işletmelerin Ozellikleri

Faaliyette Bulunduğunuz Bölge	Sayı	Yüzde
Marmara	200	100,0
Faaliyette Bulunduğu Sektör	Sayı	Yüzde
Bankacılık, finans ve sermaye piyasası	14	7,0
Eğitim	6	3,0
Endüstriyel üretim ve enerji	21	10,5
Gıda	39	19,5
Kimya, petrol	16	8,0
Mühendislik, inşaat ve gayrimenkul	36	18,0
Otomotiv	14	7,0
Perakende ticaret	9	4,5
Reklam ve pazarlama	9	4,5
Sağlık ve turizm	7	3,5
Teknoloji	5	2,5
Tekstil	24	12,0
Satım Alımları İçindeki İthalat Oranı	Sayı	Yüzde
%0 - %25 arası	128	64,0
%26 - %50 arası	28	14,0
%51 - %75 arası	25	12,5
%76 - %100 arası	19	9,5
Satışlar İçinde İhracat Oranı	Sayı	Yüzde
%0 - %25 arası	118	59,0
%26 - %50 arası	31	15,5
%51 - %75 arası	21	10,5
%76 - %100 arası	29	15,0
Toplam	200	100,0

Marmara Bölgesinde ve İstanbul’da yer alan firmaların 12 genel sektörel grupta faaliyet göstermekte olup en fazla firma %19,5’lik oranla gıda alanında, yüzde 18’lik bölümün mühendislik, inşaat ve gayrimenkul alanında, en az sayıda firmanın da %2.5 ile teknoloji alanında faaliyet gösterdiği tespit edilmiştir.

Firmalar, satım alımları içindeki ithalat oranlarına göre incelendiğinde, işletmelerin %64’lük büyük bir bölümü ithalat oranlarının %0 ila %25 arasında olduğunu beyan etmiştir. %26 -%50 arası diyenlerin oranı %14.0 iken %51 - %75 arası diyenlerin oranı %12.5 olarak gerçekleşmiştir. %76 ila %100 arası olduğunu söyleyen firmaların oranı ise %9.5 olarak tespit edilmiştir. Bu işletmelerin satışları içindeki ihracat oranına baktığımızda ise, firmaların %59.0’i ihracat oranlarının %0 - %25 arasında olduğunu, %15.5’i bu oranın %26 - %50 arası olduğunu, %10.5’lik kısmı %51 - %75 arası olduğunu ve %15.0’lik bölümü ise %76 ila %100 arasında olduğunu bildirmiştir.

Table 3: Anket Formunu Yantlayanların Ünvanı

Ünvan	Sayı	Yüzde
Finans Müdürü	31	15,5
Finans Direktörü	114	57,0
Muhasebe Müdürü	55	27,5
Total	200	100,0

Finans yetkililerinin ünvanlarına göre, %57,0’lik oranla finans direktörlerinin ilk sırada gelmekte, ardından %27,5 ile muhasebe müdürleri, %15,5 ile finans müdürleri gelmektedir. Ayrıca daha doğru ve anlamlı sonuçlar elde etmek için finans müdür yardımcısı ve finans müdürü “Finans Müdürü”, muhasebe müdür yardımcısı ve muhasebe müdürü grubu birleştirilerek “Muhasebe Müdürü” olarak sunulmuştur.

işletmelerin yurtdışı alım-satımlarda kullandıkları döviz türleri sorulduğunda firmaların %64.5’inin Amerikan Doları, %32’sinin Euro, %2’sinin Türk Lirası ve %1,50’sinin ise İngiliz Sterlini cevabını verdikleri görülmüştür. Firmaların dövizden kaynaklanan risklerle nasıl başa çıktıklarına bakıldığında, şirketlerin %56’sında bu iş için özel bir birim bulunmadığını, %44’ünün ise döviz risk yönetim birimine sahip olduğu tespit

edilmiştir. Döviz risklerini kimlerin yönettiği incelendiğinde, firmaların %73,5 gibi ezici bir oranla bu görevi finans müdürüne verdikleri görülmüştür. Geri kalan işletmelerde bazen muhasebe müdürünün, bazen de yönetim kurulu veya yönetim kurulu başkanı tarafından bu görevin üstlenildiği anlaşılmıştır.

Firmaların döviz kurlarındaki değişikleri ne sıklıkta izlediklerini sorduğumuzda, işletmelerin %73'lük kısmının her hafta kurları g özden geçirdiği cevabı alınmıştır. İşletmelere döviz kurlarındaki değişiklikleri neden takip ettikleri sorulduğunda, %40'ı nakit akımlarındaki dengesizliği azaltmak, %28,5'i kazançlardaki dalgalanmaları azaltmak, %25'i ise karlılığı artırmak için döviz kurlarını izlediklerini beyan etmiştir.

Table 4: İşletmelerin Döviz Kurlarındaki Değişikliklerden Etkilenme Düzeyi

Etkilenme Derecesi	Sayı	Yüzde
Hiç etkilenmemekte	21	10,5
Biraz etkilenmekte	79	39,5
Çok etkilenmekte	100	50,0
Total	200	100

Şirketlerin döviz kurlarındaki dalgalanmalardan ne ölçüde etkilendiklerini incelediğimizde, Tablo 4.8'de görüldüğü üzere firmaların yarısı kur değişimlerinden çok etkilendiklerini, yaklaşık %39,5'lik kısmının az etkilendiğini, %10,5'lik bir bölümünün ise hiç etkilenmediğini görmekteyiz. Firmaların döviz riskini, işlem riskinin ne ölçüde etkilediğine bakıldığında, "1.Derecede etkiler" diyenlerin oranı %42,5, "2. Derecede etkiler" diyenlerin oranı %32, "3. Derecede etkiler" diyenlerin oranının ise %25,5 olduğu tespit edilmiştir.

İşletmelerin işlem riskinden korunmak için uyguladıkları taktikleri araştırdığımızda, öncelikle firmaların Türk Lirasının değer kaybetmesi ihtimaline karşın bir dizi işletme içi stratejiler geliştirdiklerini görmekteyiz. Bu yaklaşımlar arasında ilk sırayı %94,5 ile her zaman "TL cinsinden olan alacaklarımızı kısa sürede tahsil etmeye çalışırız" ifadesi almıştır. Ardından, %55,3'lük bir oran ile her zaman "Nakit fazlalıklarımızı, borcumuz olan döviz cinsinden döviz olarak değerlendiririz" cevabı gelmiştir. Daha sonra, %52,3'lük bir oranla her zaman "Üretimde kullandığımız hammadde (yerli/yabancı) oranlarının ayarlamasını yaparız" cevabı alınmıştır. Bu cevapları takiben sırasıyla %49 ile her zaman "TL cinsinden kasa mevcudunu azaltırız", %43,7 ile her zaman "Dövizle bağlı borçlarımızın ödemelerini hızlandırırız" cevapları gelmiştir. Bu cevaplardan en ilginç firmaların %45,5'i hiçbir zaman "TL üzerinden olan borçlarımızın ödenmesini geciktirmeyiz" yanıtını vermiştir. Bu cevaptan, işletmelerin büyük bir bölümünün ekonomik olarak firmalarının aleyhine olsa da ticari etik olan davranışı gösterdikleri anlaşılmaktadır.

Table 5: İşletmelerin Döviz Riskinden Korunmak İçin Kullanılan Finansal Yöntemlerden Haberdar Olma Durumu

Değişkenler	Ortalama	Standart Sapma	1 (%)	2 (%)	3 (%)	4 (%)
Forward Sözleşmeleri hakkında bilgi sahibi olma	3,63	0,604	1,0	3,5	26,6	68,8
Döviz Swapları hakkında bilgi sahibi olma	3,64	0,577	1,0	2,0	29,1	67,8
Futures (Gelecek) Sözleşmeleri hakkında bilgi sahibi olma	3,53	0,710	3,5	2,0	32,8	61,6
Opsiyonlar hakkında bilgi sahibi olma	3,52	0,673	2,5	2,5	35,2	59,8

Firmaların döviz risklerinden korunmak için ne tür finansal yöntemler hakkında bilgi sahibi olduklarını incelediğimizde, firmaların %60'dan fazlasının hem forward sözleşmeleri hem döviz swapları hem futures (gelecek) sözleşmeleri, hem de opsiyonlar hakkında detaylı bilgi sahibi olduklarını görmekteyiz. Şirketlerin, döviz risklerinden korunmak için bu finansal yöntemleri ne düzeyde kullandıklarını araştırdığımızda ise, maalesef şirketlerin bütün bu yöntemler hakkında detaylı bilgiye sahip olmalarına karşın bu yöntemleri kullanma düzeylerinin son derece düşük olduğu tespit edilmiştir. Firmaların %41,4'ü forward sözleşmelerini, %50,8'i döviz swaplarını, %58,4'ü futures sözleşmelerini, %58,6'sı ise opsiyonları hiç kullanmadıklarını beyan etmiştir. Firmaların döviz risklerinden kaçınmak için bu finansal yöntemleri neden kullanmadıklarını incelediğimizde, işletmelerin %67,1'i "Finansal yöntemlerin muhasebeleştirilmesi konusunda bilgi eksikliğinin olması"nı, %65,2'si "Risk yönetimine karşın işletmenin yaklaşımı"nı, %78,2'si "Hukuki çerçevede eksikliğin olması"nı, %81,6'sı "Finansal yöntemlerin bilinmemesi"ni, %83,6'sı "Vergi mevzuatının yetersiz olması"nı, %89,1'i ise "Forward (vadeli işlem) piyasaları dışında TL ile işlem yapan piyasaların gelişmesi"ni sorun olarak gördüklerini bildirmişlerdir.

İşletmelerin ekonomik riskten korunmak için uyguladıkları stratejilere baktığımızda, işletmeler %87,2 gibi büyük bir oranda "Ürünümüzün fiyatını belirlerken döviz kuru değişikliklerini dikkate alırız" cevabını vermiştir. %86'sı "Aynı döviz üzerinden olan borç ve alacaklarımızın vadelerinin aynı olmasına dikkat ederiz", %73,7'si "Birden fazla döviz cinsi ile işlem yaparız", %76,2'si "Borç ve alacaklarımızın aynı döviz cinsinden olmasına özen gösteririz", %69,9'u "Hammadde alımını iç piyasadan mı yoksa dış piyasadan mı yapacağımıza döviz kurundaki dalgalanmalara bakarak karar veririz", %58,7'si "Yerel paramız değer kaybettiğinde, uluslararası piyasalara yeni bir ürün sunarak, bu durumdan avantaj sağlarız", %48,7'si "Dış piyasalarda yapılacak olan reklam ve tutundurma çabaları için ayırdığımız fon, döviz kuru dalgalanmalarına göre değişir", %47'si "Üretim tesislerimizin bulunduğu ülkelerden hangisinde, ülke parasının değeri düşük ise o ülkede üretimi artırırız", %43,9'u "Daha fazla kar elde etmek için, ülke parası değer kaybeden diğer ülkelere yatırım yapmak avantaj sağlar, biz bunu yaparız" ve son olarak %40,8'i "Parasının değer kazandığı ülkeleri Pazar olarak seçeriz" cevabını vermişlerdir.

Araştırmaya dahil olan katılımcıların, finansal yöntemlerden haberdar olması, ünvana göre istatistiksel olarak anlamlı farklılaşmaktadır. Diğer bir ifade ile katılımcıların ünvanının, finansal yöntemlerden haberdar olmasını etkilediği belirlenmiştir. Finans direktörlerinin, finans müdürü ve muhasebe müdürüne göre finansal yöntemlerden daha çok haberdar olduğu belirlenmiştir. İşletmelerin finans yetkililerinin finansal yöntemleri kullanım düzeyi, ünvana göre istatistiksel olarak anlamlı farklılaşmaktadır. Finans direktörlerinin muhasebe müdürü ve finans

müdüdüne göre finansal yöntemleri kullanım düzeyinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir. Katılımcıların ünvanının, kullanılan işletme içi stratejilerin düzeyini etkilediği belirlenmiştir. Bununla birlikte, finans direktörlerinin muhasebe müdüdü ve finans müdüdülerine göre işletme içi stratejileri kullanma düzeyinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

Table 6: İşletmelerin Büyüklüklerine Göre Net Satış Hasılasından Elde Edilen Skorların Farklılaşma Durumu

Değişkenler	Net Satış Hasılası	f	\bar{X}	SS	F	p
Finansal Yöntemlerden Haberdar Olma Durumu	Küçük İşletme	52	3,30	,83	7,713	,001
	Orta İşletme	54	3,66	,46		
	Büyük İşletme	94	3,67	,45		
Finansal Yöntemleri Kullanım Düzeyi	Küçük İşletme	52	1,54	,67	2,087	,127
	Orta İşletme	54	1,67	,61		
	Büyük İşletme	94	1,77	,67		
İşletmelerin Finansal Yöntemleri Kullanmayanların Kullanmamasının Sebepleri	Küçük İşletme	52	2,21	,79	,441	,644
	Orta İşletme	54	2,15	1,13		
	Büyük İşletme	94	2,30	1,00		
Ekonomik Riskten Korunmak İçin Uygulanan Stratejiler	Küçük İşletme	52	3,18	,70	2,316	,101
	Orta İşletme	54	3,45	,56		
	Büyük İşletme	94	3,29	,66		
Kullanılan İşletme İçi Stratejiler	Küçük İşletme	52	2,10	,42	3,912	,022
	Orta İşletme	54	2,19	,41		
	Büyük İşletme	94	2,27	,30		

Tablo 6'ya göre, araştırmaya dahil olan firmaların, finansal yöntemlerden haberdar olması ve kullanılan işletme içi stratejileri net satış hasılasına göre istatistiksel olarak anlamlı farklılaşırken, finansal yöntemleri kullanma düzeyi, işletmelerin finansal yöntemleri kullanmasının sebepleri ve ekonomik riskten korunmak için uygulanan stratejileri net satış hasılasına göre istatistiksel olarak anlamlı farklılaşmamaktadır. Firmaların net satış hasılasının, finansal yöntemlerden haberdar olmasını ve kullanılan işletme içi stratejilerini etkilediği belirlenmiştir. Büyük işletmelerin, küçük işletme ve orta işletmelere göre finansal yöntemlerden haberdar olma ve kullanılan işletme içi stratejilerini kullanma düzeyinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

5. SONUÇ

Bu bölümde Türkiye'nin Marmara Bölgesindeki 200 dış ticaret işletmesinden elde edilen verilere dayalı olarak, şirketlerin kur riskinden korunmak için kullandıkları yöntemlere dayalı betimsel istatistiklerin sonuçlarına ve şirketlerde çalışan finans yetkililerinin ünvanlarına ve şirketlerin büyüklüklerine göre yapılan ANOVA testlerinin sonuçlarına yer verilmiştir. Marmara Bölgesindeki 200 işletmenin %19.5'i gıda, %18'i inşaat, mühendislik ve gayrimenkul alanlarında çalışmalar yaparken, teknoloji sektöründe faaliyet gösteren firmaların oranı sadece %2.5'tir. İşletmelerin genellikle yerel tedarikçilere dayandıkları ve aynı zamanda belirli bir oranda ihracat yaptıkları gözlemlenmiştir. Bu durum, işletmelerin yerel ekonomiyi destekleme eğiliminde olduğunu ve uluslararası rekabetçiliklerinin olduğunu göstermektedir.

Döviz risk yönetimi konusunda firmaların çoğunlukla finans direktörlerine güvendiği ve finansal kararları yönetmek konusunda kendilerine güvenildiği görülmektedir. Muhasebe müdüdüleri ve finans müdüdüleri de bu konuda önemli bir rol oynamaktadır, ancak sayıları finans direktörlerine kıyasla daha azdır. Bu durum, döviz risk yönetiminin finansal stratejinin önemli bir parçası olduğunu ve genellikle finansal karar vericiler tarafından yönetildiğini göstermektedir. Ayrıca, muhasebe müdüdü veya yönetim kurulu üyelerinin bazen bu görevi üstlendiği belirtilmiştir.

Şirketler, işlemlerinde Amerikan Doları ve Euro gibi majör dövizleri en yaygın olarak tercih ediyor. Bu durum, uluslararası ticarete bu iki para biriminin önemini ve güvenilirliğini göstermektedir. Ayrıca şirketlerin çoğu, Amerika ve Avrupa ile ticaret yaparak güçlü ekonomik bağlar oluşturmuş durumdadır. Bu da Marmara Bölgesindeki firmaların büyük ölçüde Batı ülkeleri ile ticaret yaptığını ve bu bölgelerle ekonomik ilişkilerinin yoğun olduğunu göstermektedir. Firmaların dövizden kaynaklanan risklerle başa çıkma stratejilerine ilişkin uygulama sonuçlarına bakıldığında %56'sında döviz riskiyle ilgilenen özel bir birim bulunmadığı %44'ünde döviz risk yönetim birimi olduğu görülmüştür. Bu durum, döviz dalgalanmalarının firmalar üzerindeki etkisini yönetmek ve kontrol altında tutmak için özel bir yetenek ve anlayış gerektirdiğini göstermektedir.

İşletmeler, döviz kurlarındaki dalgalanmalara karşı çeşitli stratejiler kullanmaktadır. Bu durum, işletmelerin farklı risk profillerine ve operasyonel gereksinimlere sahip olabileceğini ve bu nedenle döviz riski yönetiminde farklı yaklaşımlar benimsediklerini göstermektedir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, işletmelerin finansal durumunu, gelir-gider dengesini ve karlılığını etkileyeceği sonucuna ulaşılmıştır. Araştırma sonuçları, firmaların kur riskiyle başa çıkmak için geliştirdiği bu stratejilerin temel olarak belirsizlikleri yönetmeyi, riskleri azaltmayı ve finansal performansı korumayı amaçladığını göstermektedir. Bunun yanında firmaların %86'sı aynı döviz cinsinden borç ve alacaklarının vadelerini eşitlemeye çalışmaktadır. Bu durum, işletmelerin döviz kuru dalgalanmalarının potansiyel etkilerini azaltmak için uyguladıkları bir risk yönetimi stratejisi olarak değerlendirilebilir. Döviz kuru riski, bir işletmenin finansal performansını ve istikrarını önemli ölçüde etkileyebilmektedir. Bu sebeple, borç ve alacakların vadelerini eşleştirmek, bir işletmenin bu riski yönetmesine ve mali sağlamlığını korumasına yardımcı olabileceği düşünülebilir. Firmaların %69,9'u ise hammadde alımlarını iç veya dış piyasaya göre ayarlamakta ve bu kararlarını döviz kurundaki dalgalanmaları dikkate alarak almaktadır. İşletmelerin döviz riskini yönetmede tedarik zinciri ve hammadde alımları önemli bir rol oynamaktadır. Tedarik zincirindeki hammadde alımları, döviz kurlarındaki dalgalanmaların etkisini azaltma veya

yönetme stratejileri olarak kullanılmaktadır. Araştırma sonucunda firmaların kur riskinden korunma yöntemlerinin ve bu yöntemlerin kullanımına etki eden faktörlerin anlaşılması konusunda önemli sonuçlara ulaşılmıştır. Bu bağlamda firmaların ağırlıklı olarak Türk lirası alacaklarını kısa sürede tahsil etme, fazla döviz nakitlerini değerlendirme ve hammadde fiyatlarını ayarlama gibi içsel stratejiler uyguladıkları görülmüştür.

Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, işletmelerin ürün ve hizmet fiyatlandırmalarını önemli ölçüde etkilemektedir. İşletmelerin %87,2'sinin ürün fiyatlarını belirlerken döviz kuru değişikliklerini dikkate alması, globalleşen bir ekonomide işletmelerin kararlarının ne kadar fazla döviz kuru hareketlerine duyarlı olduğunu göstermiştir. Bu, işletmelerin döviz kuru dalgalanmalarını kar marjlarına ve rekabet gücüne etkisini dikkate alarak fiyat belirleme stratejileri geliştirdiğini göstermektedir.

Çoğu firmanın kur riskinden korunmak için finansal yöntemler kullanmamasına rağmen forward sözleşmeleri, para swapları, vadeli işlem sözleşmeleri ve opsiyonlar hakkında bilgi sahibi oldukları tespit edilmiştir. İşletmelerin döviz riskini yönetmek için finansal yöntemlere dair bilgi sahibi olmalarına rağmen, bu yöntemleri düşük seviyede kullanmaları, risk yönetimi konusunda çekimser davrandıklarını ve eya finansal yöntemlerin uygulanmasında zorluklar yaşadıklarını gösterebilir.

İşletmelerin %73,7'sinin birden fazla döviz cinsiyle işlem yaptığı gözlemlenmiştir. Bu durum, firmaların döviz kuru riskini çeşitlendirmeyi ve dağıtmayı amaçlayan bir stratejiyi benimsediğini göstermektedir. Birden fazla döviz cinsiyle işlem yapmak, döviz kuru riskini azaltmada etkili bir yöntem olabilir. Aynı zamanda bu durum belirli bir döviz kurunun olumsuz hareketlerinin etkisini azaltmaktadır. Ancak, firmaların mali ve operasyonel karmaşıklığı yönetmelerini gerektirmekte ve bu da ilave maliyetler ve zorluklar yaratabilmektedir.

Neden döviz kurlarını takip ettiklerine gelince, firmaların çeşitli amaçları olduğu anlaşılmıştır: nakit akımlarındaki dengeyi azaltmak (%40), kazançlardaki dalgalanmaları azaltmak (%28,5), ve karlılığı artırmak (%25). Bu sonuç, firmaların döviz kurlarındaki dalgalanmaların etkisini minimize etme ve karlılıklarını koruma ve artırma stratejileri geliştirdiklerini göstermiştir.

Döviz kurlarındaki dalgalanmalardan etkilenme dereceleri, işletmelerin döviz riskine karşı ne kadar hassas olduklarını göstermektedir. Firmaların yarısının kur değişimlerinden çok etkilendiklerini belirtmesi, döviz kurlarındaki dalgalanmaların Marmara Bölgesindeki firmalar üzerinde önemli bir etkisi olduğunu ortaya koymuştur. Döviz riskinin işlem riskine etkisi konusuna gelince, en yüksek oranı (%42,5) "1. derecede etkiler" seçeneği almıştır. Bu durum, döviz riskinin, işlemlerin maliyetini, kazançlarını ve genel olarak iş performansını önemli ölçüde etkileyebileceğini göstermektedir. Döviz riskinin ekonomik risk üzerindeki etkisi de önemli bir bulgu olarak ön plana çıkmaktadır. İşletmelerin %50'si döviz riskinin ekonomik riski "1. derecede etkilediğini" belirtmiştir. Bu durum, döviz kurlarındaki değişikliklerin ekonomik risk üzerinde doğrudan ve önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu bilgiler, döviz riskinin işletmelerin genel risk profili üzerinde ne kadar etkili olduğuna dair bir perspektif sunmaktadır.

Yapılan analizler neticesinde, finans yetkilisinin ünvanının, finansal yöntemlerden haberdar olma durumunu etkilediği belirlenmiştir. Finans yetkilisinin ünvanının, işletmelerin finansal yöntemleri kullanmamasının sebeplerini etkilemediği belirlenmişken, ekonomik rishten korunmak için uyguladıkları stratejileri de etkilemediği saptanmıştır. Finans yetkilisinin ünvanının, kullanılan işletme içi stratejilerin düzeyini etkilediği sonucuna varılmıştır. Finans yetkilisinin ünvanının, finansal yöntemleri kullanım düzeyini etkilediği sonucu çıkmıştır ve finans direktörlerinin muhasebe müdürüne göre finansal yöntemleri kullanım düzeyinin daha yüksek olduğu ve daha çok finansal yöntemlerden haberdar oldukları belirlenmiştir. Büyük, orta ve küçük işletmelerin net satış hasılasına göre, finansal yöntemlerden haberdar olması durumu ve kullandıkları işletme içi stratejilerini etkilediği belirlenmiştir. Büyük işletmelerin, küçük işletme ve orta işletmelere göre finansal yöntemlerden haberdar olma ve kullanılan işletme içi stratejilerini kullanma düzeyinin daha yüksek olduğu belirlenmiştir.

İşletmeler, döviz kuru riskinden korunmak ve dalgalanmaların olumsuz etkilerini azaltmak için çeşitli stratejiler benimsemektedir. Bu stratejiler arasında finansal türev ürünler kullanma, döviz cinsinden alacak ve borçları dengeleme, hammadde alımlarını çeşitlendirme ve döviz kuru dalgalanmalarına karşı güncellemeler yapma gibi yöntemler bulunabilir. Döviz kurlarındaki dalgalanmalar, işletmelerin mali sağlamlığı üzerinde belirsizlik yaratabilir ve risk oluşturabilir.

Bütün değerlendirme sonucunda, işletmeler döviz kuru riskinden korunarak ve finansal stratejileriyle uyumlu hareket ederek mali sağlamlıklarını korumaya çalışırlar. İşletmeler, döviz kuru riskine karşı koyabilmek ve karlılıklarını korumak için bu stratejilere başvurmak zorundadır. Bu bulgular, aynı zamanda, döviz kuru riskinin yönetilmesinin işletmelerin finansal performansını ve işletme sağlamlığı üzerinde önemli bir etkisi olduğunu göstermektedir. Bu nedenle, döviz kuru riskini yönetme stratejileri hem akademik hem de uygulamalı finansal yönetim araştırmalarında önemli bir konu olmaya devam etmektedir.

KAYNAKÇA

- Akarsu, Y. ve Alacahan, N. D. (2019). Döviz kuru riski ve Türkiye ekonomisi açısından değerlendirmesi. *Journal of Life Economics*, 6(1), 79-90.
- Akdeniz, İ. (2016). *Risk Yönetimi*. İstanbul: Beta.
- Akgül A., Çevik O. (2003). SPSS'de İşletme Yönetimi Uygulamaları. Emek Ofset Ankara.
- Arce, O., Mayordomo, S. and Peña, J. I. (2013). Credit– risk valuation in the sovereign cds and bonds markets: evidence from the Euro Area Crisis. *Journal of International Money And Finance*, 35, 124 – 145.
- Aven, T. (2012). The risk concept-historical and recent development trends. *Reliability Engineering and System Safety*, 99, 33–44.
- Bartram, S. M., Brown, G. W. and Fehle, F. R. (2009). International evidence on financial derivatives usage. *Financial Management*, 38(1), 185 – 206.

- Demir, Ç. (2022). Türkiye’de Döviz Kuru Riski: Bist100’de İşlem Gören Sanayi Alt Sektör Endekslerinin Forex Betalarının Ölçümü. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Çukurova Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana.
- Demirgil, B. ve Türkay, H. (2017). Türkiye’de faiz oranlarını etkileyen faktörler: Bir ARDL sınır testi uygulaması. Gazi Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, 19(3), 907-928.
- Diñer, S. (2019). Döviz Kuru Riski Yönetimi ve Kırıkkale Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Kırıkkale Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kırıkkale.
- Doğanay, M. (2016). Döviz kuru riski yönetimi: Türkiye tütün endüstrisi örneği. İşletme Araştırmaları Dergisi, 8(1), 518-537.
- Fitzgerald, M.D. (1987). Financial Options, London: Euromoney.
- Höçük, F. (2022). Döviz Kuru Riskini İçeren Fama-French Faktör Modeli: Borsa İstanbul Üzerine Bir Çalışma. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Ortadoğu Teknik Üniversitesi/Matematik Enstitüsü. Ankara.
- Kaplan, R. and Mikes, A. (2012). Risk management-the revealing hand. Harvard Business Review, 28(1). 8-18.
- Karadağ, S. (2020). Dış Ticaret Yapan İşletmelerde Döviz Kuru Riski Yönetimi: Türkiye’de Mobilya Sektöründe Bir Araştırma. (Yayınlanmamış Doktora Tezi). İstanbul Gelişim Üniversitesi/Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, İstanbul.
- Karluk, R. (2009). Uluslararası Ekonomi: Teori-Politika. (9. Baskı), İstanbul, Beta.
- Koçel, T. (2015). Risk Analizi ve Yönetimi. İstanbul, Seçkin.
- Ksendsuk, V. and Syvak, O. (2017). Currency risks in foreign trade as challenges for enterprises management system in Poland and Ukraine. Journal of Corporate Responsibility and Leadership, 4(2), 55-71.
- Oflaz, F. (2020). Makroekonomik Belirsizliklerin Bankaların Döviz Kuru Riski Üzerine Etkileri. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Medipol Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özkan, M. ve Teker, A. (2018). İşletme Riskleri Ve Risk Yönetimi. Ankara, Gazi.
- Öztürk, I. (2006). Exchange rate volatility and trade: a literature survey. International Journal of Applied Econometrics and Quantitative Studies, 3(1), 85-102.
- Öztürk, M. (2020). Uluslararası Ticaret Yapan Şirketlerin Döviz Kuru Riski Yönetimi: Mobilya Sektörü Üzerine Bir Uygulama. (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Onyediy Eylül Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bandırma.
- Sezer, S., ve Canpolat, K. (2017). Firma mevduatları ve dış ticaret açısından kur riskinin yönetilmesinde türev ürünlerin kullanımı. Paradoks Ekonomi Sosyoloji ve Politika Dergisi, 13(1), 29-46.
- Straathof, B. and Calio, P. (2012). Currency Derivatives and the Disconnection between Exchange Rate Volatility and International Trade. CPB Discussion Paper.(203), 1-24.
- Uzunoğlu, M., Kızıl A. ve Onar, Ö. Ç. (2003). Her Yönü ile Matlab (2. Baskı). İstanbul, Türkmen.
- Williams, H. T. (2018). an empirical investigation of the impact of exchange rate fluctuations on the performance of selected listed firms in Nigeria. Journal of Business Management and Economic Research, 2(3), 1-10.
- Yavrutürk, R. (2008). Uluslararası İşletmelerde Döviz Kuru Riski ve Bu Riskin Yok Edilmesi İçin Uygulanan Teknikler: Bir Uygulama, (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), Dokuz Eylül Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.