



**Doç. Dr.  
Cemal Elitaş**



**Öğr. Gör.  
Kenan İlarşlan**

# Açığa Satış ve Muhasebeleş- tirilmesi

**Doç. Dr. Cemal ELİTAŞ**

Afyon Kocatepe Üniversitesi, İ.İ.B.F.

**Öğr. Gör. Kenan İLARSLAN**

Afyon Kocatepe Üniversitesi, Dinar MYO.

## Özet

Sermaye piyasalarında yatırımcıların temel amacı sermaye kazancı elde etmektir. Yatırımcılar genellikle menkul kıymeti gelecekte daha yüksek bir fiyattan satarak kazanç elde etmeyi düşünürler. Bunun yanı sıra, piyasalarda hisse senedi fiyatı düşerken de kazanç elde edilebilir. Bu çalışmada açığa satış işleminin teorik yapısı ve işleyişi incelenerek, aracı kurumların açığa satış işlemlerini muhasebeleştirme süreci ele alınmıştır.

**Anahtar Kelimeler:** Uzun pozisyon, kısa pozisyon, açığa satış, muhasebe.

**JEL Sınıflaması:** G21, O16, P33.

## Abstract (Short Selling And Accounting)

In capital markets, the investors' basic aim is to obtain capital gain. The investors generally think that they'll obtain capital gain by selling the securities on higher price in the future. Besides, in markets, it's possible to obtain gain even though the price of stocks decrease. In this study, the theoretical structure and practice of the short selling was analysed and the process of accounting brokerage houses' short selling was studied.

**Key Words:** Long position, short position, short selling, accounting.

**JEL Classification:** G21, O16, P33.

## 1. Giriş

Beklentilerin alınıp satıldığı sermaye piyasalarında yatırımcıları harekete geçiren birçok gelişme olmaktadır. Rasyonel bir yatırımcı, yatırım kararını makro ekonomik gelişmelere ve mikro bazda da işletmenin finansal durumuna bakarak verir. Bu analizler çerçevesinde ortaya çıkabilecek herhangi bir gelişme yatırımcıların yatırım güdülerini tetikleyip hisse senedi satın alma veya satmalarına neden olmaktadır.

Piyasalarda bilgi ve söylentiler beklentileri oluşturduğundan yatırımcılar ellerinde bulunan bir hisse senedini bu beklentilere göre ya satmayacak ya da satıp yeni pozisyon alacaklardır. Bu anlamda, yatırımcıların açığa satış talebinin teme-

linde menkul kıymetlerin aşırı değerlendirilmiş olduğu düşüncesi yatmaktadır. Yatırımcılar, Fiyat / Kazanç Oranı, Piyasa Fiyatı / Defter Değeri gibi oranlarla hisse senetlerinin aşırı değerlendirildiği bilgisine ulaşmış ve açığa satış gerçekleştirebilirler. Ayrıca Gözaltı Pazarına alınmış, İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)'na karşı yükümlülüklerini yerine getirmemiş, mali durumu kötüleşmiş, finansal borçlarını ödeme sıkıntısı çeken dolayısıyla iflas riski söz konusu olan bir işletmenin hisse senedi fiyatının düşeceği beklentisi de oluşabilir. Böyle bir gelişmede yatırımcıların açığa satış yapmasına neden olabilir.

Sermaye piyasalarında yatırım yapılırken normal şartlarda herhangi bir yatı-

rımcı ilgili menkul kıymetin gelecekteki fiyatının yükseleceği beklentisi ile hareket etmekte ve kendisi tarafından evvelce daha düşük fiyattan satın alınmış olan menkul kıymetin fiyatı ile yükselen fiyatlar arasındaki farktan kazanç elde etmeyi arzulamaktadır. Oysa ki piyasanın veya ilgili menkul kıymetin fiyatının düşmesi ile de kazanç elde etmek mümkündür. Açığa satış işlemleri bu düşünce ile yapılmaktadır. Diğer bir deyişle açığa satış işlemi yapanlar ilgili menkul kıymetin veya piyasanın fiyatlarının düşeceğinden hareket etmekte ve yüksek olduğunu düşündükleri fiyat seviyesinden, bir başka kişi veya kurumdan ilgili menkul kıymeti ödünç almak suretiyle satış yapmakta daha sonra fiyatların düşmesi ile ilgili menkul kıymeti daha düşük fiyattan satın alıp ödünç aldıkları kişiye geri vermekte ve aradaki fiyat farkından kazanç sağlamaktadırlar. Bu durumda açığa satışın tanımını ilerde fiyat düşüşü olacağı beklentisiyle ödünç alınan menkul kıymetin satılması işlemidir şeklinde yapmak mümkündür (Karabacak 2002, 1).

Bu çalışmada, açığa satış işleminin teorik yapısı, işleyişi, olası riskleri ve özellikleri incelenerek, aracı kurumların muhasebeleştirme süreci ele alınmıştır.

## 2. Açığa Satış İşlemi

Literatürde short selling olarak adlandırılan açığa satış satıcıya ait olmayan bir menkul kıymetin satışı veya satıcı tarafından ya da satıcı hesabına ödünç alınan menkul kıymetin teslimiyle satışı olarak tanımlanmaktadır (Doyrangöl 2003, 43).

Açığa satış, finansal anlamda, bir varlığı ödünç alıp cari piyasa fiyatından satarak, sonraki bir tarihte geri vermek üzere (düşük bir piyasa fiyatından) satın alarak ödünç verene iade etmektir (Shahrabani ve diğerleri 2007, 2).

Açığa satış, menkul kıymeti sahibinden ödünç almayı ve sonra diğer bir yatırımcıya satmayı kapsar. En sonunda açığa satış yapan hisse senetlerini satın alarak, başlangıçta ödünç kimden aldıysa ona hisse senetlerini iade ederek pozisyonunu kapatmalıdır (Creutz 2003, 4).

Aslında açığa satış işlemi, alışlagelmiş menkul kıymet alım satım işleminin (önce alınıp sonra satılması) bazı menkul kıymetlerde tersinden yapılması işleminden başka bir şey değildir. Çünkü açığa satışta yatırımcı, menkul kıymeti önce satın alıp daha sonra satmak yerine fiyatların düşeceği beklentisi ile önce satıp daha sonra geri almaktadır. Satıcı, almayı planladığı menkul kıymetin fiyatının düşeceğini umarak açığa sattığı fiyatın altındaki bir fiyattan almayı hedefler. Satıcının karı, hisse senedine kendisinin ödeyeceği bedelle alıcının aldığı bedel arasındaki farktır. Eğer bir yatırımcı açığa satış yaparsa, işlem yaptığı aracı kurumun ya kendisi ödünç verir ya da başka bir müşteri veya aracı kurumdan alıcıya teslim etmek için ödünç alır (Uysal 2001, 26).

Açığa satışın hisse senedi alım satımında kabul edilebilir bir davranış olarak geçerliliği hem akademik hem de pratik anlamda uzun zamandan beri önemli bir sorun olmuştur. Tartışılan birçok sorundan birisi kısa satışın hisse senetleri üzerinde olumsuz bir etki gösterip göstermediğidir. Borçlanarak satın alma arttığında, hisse senetleri için talep fazla olduğundan, hisse senetleri fiyatları yükselebilir. Açığa satış uygulamasının muhtemelen de fazla arzdan dolayı hisse senetleri fiyatını aşağıya çekmiş olduğu düşünülebilir. O halde kısa satışın hisse senetleri fiyatları üzerinde olumsuz bir etkiye sahip olduğu söylenebilir.

Diğer bir sorun açığa satışa yönelik ilginin hisse senetleri piyasasında ayı ya da boğa piyasası göstergesi olup olmadığı ile ilgilidir. Açığa satışa yönelik ilginin artmasından dolayı yakın gelecekte hisse senetlerinin potansiyel talebi artar, bu yüzden gelecekteki hisse senetleri fiyatları ile ilgili bir boğa piyasası göstergesi olarak görülebilir. Diğer taraftan, açığa satışa yönelik yüksek ilgi, kötümser bir işaret olabilir ki hisse senedi piyasalarında yakın zamanda bir düşüş gerçekleşebilir. O halde açığa satışa yönelik olarak yüksek ilgi ayı piyasası göstergesi olarak da görülebilir (Ko ve Lim 2006, 529).

Açığa satış işlemlerinin piyasanın gidişatı üzerinde oldukça önemli etkileri de

mevcuttur. Özellikle sert düşüşler öncesi yüklü miktarlarda açığa satış yapmış olan kişi ya da kuruluşların varlığı, endeks (ya da senet) düşüş trendine girdiğinde fiyat düştükçe, açığa satanların pozisyonlarını kapatmak üzere senet alma talebinde bulunmaları, düşüşlerin kısa sürelerde son bulmasına ciddi oranlarda katkı sağlamaktadır. Açığa satışın olmadığı bir piyasada, fiyatlar serbest düşüşe geçtiğinde (oldukça olumsuz ve şok gelişmeler karşısında) fiyatların daha da düşeceği beklentisi ile piyasaya fazla talep gelmeyebilir. Ancak açığa satanlar, fiyatlar daha da düşerse talebin artabileceğini göz önünde bulundurarak, pozisyonu kapatmadan fiyatların yükselmesi riskini almak istemeleri sebebiyle, otomatik olarak düşüşü frenleyici bir etki sağlamaktadır. Pozisyonların kapatılması sürecinde düşüş göreceli olarak hız kesmekte, ardından piyasanın daha aşağı gelmeyeceği beklentisi ile talep gelmeye başlamakta, böylece

düşüş trendi son bulabilmektedir (Kurtosmanoğlu 2002, 132-133).

Gerek açığa satış, gerekse kredi kullanımının amacı; özellikle borsalarda fiyatların istikrarlı olmasını sağlamak ve piyasada meydana gelen dalgalanmaların boyutunu azaltıp, piyasanın derinlik kazanmasına yardımcı olmaktır. Örneğin, borsada hisse senetlerinin fiyatlarının aşırı yükseldiğini varsayalım. Bu durumda, hisse senedi satın alacak olan yatırımcının zarar etme olasılığı oldukça yüksektir. Açığa satış imkanı dolayısıyla, bazı yatırımcılar, fiyatların çok yükseldiği zamanlarda, sahip olmadıkları hisse senetlerini satarak, fiyatların düşmesini sağlayabilirler. Ters durumda, yani, borsadaki hisse senetlerinin fiyatları aşırı düşmüş ise, piyasada oluşan fiyatların tekrar yükselmesi için, yatırımcılara sağlanan ek finansman, fiyatların yükselmesine neden olacaktır (Korkmaz ve Ceylan 2007, 121). Aşağıda hisse senedi alımı ile açığa satış işleminin işleyiş yapısı gösterilmiştir.

**Tablo 1. Hisse Senedi Satın Alma ve Açığa Satış İşleminin Karşılaştırması**

HİSSE SENEDİ SATIN ALMA		
Zaman	İşlem	Nakit Akımı
0	Hisse senedi satın alımı	- Başlangıç fiyatı
1	Kâr payı alımı ve hisse senetlerini satış	Kapanış fiyatı + Kâr payı
Kar = (Kapanış fiyatı + Kâr payı) - Başlangıç fiyatı		
AÇIĞA SATIŞ		
Zaman	İşlem	Nakit Akımı
0	Ödünç alınan hisse senetlerinin satışı	+ Başlangıç fiyatı
1	Başlangıçta ödünç alınan hisse senetlerini geri ödemek için satın alma ve kâr paylarını ödeme	- (Başlangıç fiyatı + Kâr payı)
Kar = Başlangıç fiyatı - (Kapanış fiyatı + Kar payı)		

*Kaynak: BODİE ve diğerleri 2003, 86*

Kredili menkul kıymet, açığa satış ve menkul kıymetlerin ödünç alma ve verme işlemlerini, sermaye piyasası araçlarının alım satımına aracılık yetki belgesine sahip bankalar ve aracı kurumlar, Kurul'dan izin almak kaydıyla yapabilirler (Doysangöl 2003, 47).

Aracı kurumlar kendi nam ve hesaplarına tuttıkları menkul kıymetler ile müşterileri tarafından yetki verilmesi halinde, müşterilerin hesaplarında bulunan ve portföy bulunduran diğer kişi ve kurumların sahip oldukları menkul kıymetleri

başka kişi veya kuruluşlara ödünç verebilirler<sup>1</sup>.

Açığa satış işleminin yapılabilmesi için, aracı kuruluş nezdinde her müşteri için bir kredi hesabının açılması ve müşteri ile açığa satış çerçeve sözleşmesi düzenlenmesi gerekmektedir (Kalkınoğlu 2001, 135).

Açığa satış yapacak olan müşteriler, açığa sattıkları menkul kıymetlerin cari piyasa değerinin en az %50'sini nakit veya cari piyasa değerleri bu oranı karşılayan menkul kıymetler cinsinden peşin olarak yatırmak zorundadırlar. Her bir açığa satış işleminde, yatırılması gereken özkaynağın, hesabın açılması aşamasında veya en geç satılan menkul kıymetlerin takas işlemlerinin gerçekleşmesinden önce kredi hesabına yatırılması zorunludur. Özkaynak oranını genel olarak veya aracı kuruluşlar itibariyle sifıra kadar indirmeye veya yüzde yüze kadar çıkarmaya Kurul yetkilidir. Kredili olarak alınmış bulunan menkul kıymetlerin açığa satış işlemlerinde özkaynak olarak kullanılması mümkün değildir (Koçak 2003, 181).

Açığa satış yapıldıktan beş işgünü içerisinde, açığa satış yapan kimsenin aracı kurumu, alımı yapan yatırımcıya menkul kıymetlerini teslim etmek zorundadır. Aracı kurum bu menkul kıymetleri, kendi firmasının portföyünden, başka bir aracı kurumun portföyünden, menkul kıymetlerini borç vermek isteyen kurumsal bir yatırımcıdan veya kredili hesabı olan yatırımcıların, menkul kıymetlerinden sağlanabilir (Karan 2004, 57).

Ödünç alınan hisse senedine, ödünç süresi içerisinde kâr payı ödemesi yapılırsa, bu kâr payı ödünç verene ait olur (Başoğlu ve diğerleri 2001, 75).

İMKB Ulusal, İkinci Ulusal ve Yeni Ekonomi Pazarları'nda işlem gören hisse senetleri ve borsa yatırım fonları hem kredili işleme hem de açığa satış işlemine konu olabilecektir. Gözaltı Pazarı'nda işlem gören hisse senetleri ise gerek kredi-

li işlemlere gerekse açığa satış işlemlerine konu edilemeyecektir<sup>2</sup>.

### 3. Açığa Satış İşlemi Ve Olası Riskler

Açıktan satış yapan kişi yüksek derecede risk yüklenmiş durumdadır. Bir hisse senedini satın alan ve uzun pozisyon tutan kişinin kaybedebileceği maksimum miktar bu hisse senedine yatırdığı para kadardır. Ancak açıktan satış yapan ve kısa pozisyon tutan kişi, hisse senedi fiyatının birkaç misline çıkması halinde, çok daha büyük zararlara uğrayabilecektir (Bolak 2001, 65).

Açığa satış, uzun pozisyon açılmasından daha maliyetli ve risklidir. Açığa satış yapanın karşılaştığı ilk risk, özellikle borsanın "coştugu" dönemlerde, hisse senedi fiyatlarındaki sınırsız artıştır. Bir başka ifadeyle, hisse senedi fiyatı sifıra indiğinde açığa satıştan kazanç maksimumdur. Hisse senedi fiyatındaki artış sınırsız olduğundan, kayıp sınırsızdır<sup>3</sup>.

Uzun ve kısa pozisyon sahiplerinin kar ve zarar durumları aşağıdaki şekillerde görülebilir.

(a) grafiği uzun pozisyonda olan bir yatırımcının kar zarar eğrisini göstermektedir. Eğri pozitif eğilimlidir, bir başka deyişle fiyat arttıkça yatırımcının kârı artmaktadır. Dikkat edilecek olursa, yatırımcının zarar riskinin bir limiti vardır. Şekilde bu nokta eğrinin kâr zarar eksenini kestiği nokta olmaktadır.

(b) grafiği ise kısa pozisyonu olan bir yatırımcının durumunu göstermektedir. Hemen anlaşılacağı üzere eğri negatif eğilimlidir ve fiyat arttıkça yatırımcı bir zarara maruz kalmaktadır. Şekildeki en önemli husus açığa satış yapacak olan yatırımcının kârının bir limitinin bulunmasına karşılık zararında herhangi bir sınırın bulunmamasıdır.

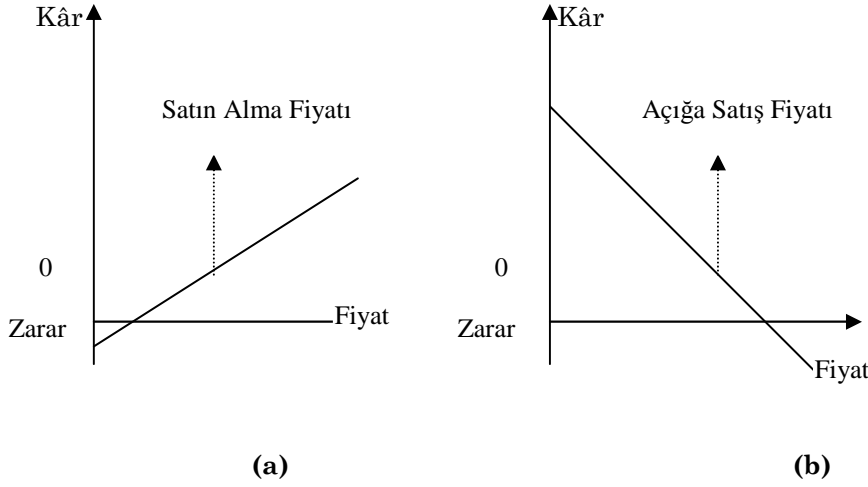
<sup>2</sup> <http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Margin%20Trading> (Erişim: 14.01.2008)

<sup>3</sup> Hung Wan KOT, "What Determines The Level Of Short-Selling Activity?", s.3 [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1007981](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1007981) (Erişim: 12.02.2008)

<sup>1</sup>

[http://www.ataonline.com.tr/content/Yatirimci\\_okulu/default.asp?level=500](http://www.ataonline.com.tr/content/Yatirimci_okulu/default.asp?level=500) (Erişim: 11.12.2007)

Şekil 1: Açığa Satış İşlemleri'nde Uzun ve Kısa Pozisyonların Gösterimleri



Kaynak: KARABACAK, s.23

Yukarıdaki açıklamalar çerçevesinde açığa satış yapan herhangi bir yatırımcının yapmış olduğu yatırımda teorik olarak sınırsız olarak riske maruz kalmaktadır (Karabacak 2002, 23).

Genel olarak açığa satış işlemlerinde karşılaşılabilecek olası riskler şunlar olabilir:

**Sınırsız Zarar:** Tipik olarak uzun pozisyon almış bir yatırımcının zararı hisse senedi alım-satımına ayırmış olduğu başlangıç sermayesi ile sınırlıdır ki hipotetik olarak zarar %100'den büyük olamaz. Tam tersine, açığa satış durumunda, bir yatırımcının zararı sınırsız olabilir, çünkü teorik olarak bir hisse senedi için maksimum fiyat yoktur.

**Hisse Senedi Borçlanmaları:** Etkin bir kısa satış, yöneticinin açığa satışı yapılacak hisse senedini uygun maliyetle ödünç alma yeteneğine bağlıdır. Açığa satış miktarının yüksek düzeyi ile kısa pozisyonları sürdürmek zor, ödünç almak maliyetli olabilir.

**Sıkışma (Short Squeeze):** Açığa satılmış belirli bir hisse senedinde, olumlu haberler ve düşünceler nedeniyle birçok yatırımcı aynı anda açığa satış pozisyonlarını kapatırlar, bu nedenle, açığa satış sürecinde hisse senedi fiyatlarında önemli

artışlar görülür (Aima Aylık Bülteni Ocak 2007, 5)<sup>4</sup>.

**Sıkışma (Short Squeeze),** fiyatlardaki keskin yükselmelerin, açığa satışta bulunanların pozisyonlarını kapatmaları yönünde oluşturduğu baskıdır. Burada gelecekte fiyatların düşeceği beklentisi ile açığa satışa girilmiş olmasına rağmen beklentinin gerçekleşmemesi yani, fiyatların düşeceğine artması durumu sözkonusudur.

#### 4. Açığa Satış İşleminin Amaçları

Açığa satış işlemlerinin amaçları temelde üç başlık altında toplanabilir. Bu çerçevede bu bölüm altında spekülatif amaçlı açığa satış işlemleri, korunma amaçlı açığa satış işlemleri ve arbitraj amaçlı açığa satış işlemleri konuları ele alınacaktır.

##### 4.1. Spekülatif Amaçlı Açığa Satış İşlemleri

Spekülatif amaçla yapılan açığa satış işlemi, açığa satış işleminin temelini oluş-

<sup>4</sup> "An Overview of Short Stock Selling", AIMA Canada Strategy Paper Series: January 2007, Number 5, s. 5 [http://www.aima-canada.org/doc\\_bin/Overview%20of%20Short%20Selling-2%20\\_2.pdf](http://www.aima-canada.org/doc_bin/Overview%20of%20Short%20Selling-2%20_2.pdf) (Erişim: 20.12.2007)

turmaktadır. Yatırımcı, fiyatların düşeceği beklentisi ile sahip olmadığı hisse senetlerini borçlanarak bu hisse senedini almak isteyen başka bir yatırımcıya satar. Spekülatif amaçla yapılan açığa satış işlemlerindeki temel öge, hisse senetlerini açığa satış işlemlerinde yüksek fiyata satmak ve ileride fiyatlar düşünce satın alıp açık pozisyonunu kapatmaktır (Uysal 2001, 27).

#### 4.2. Korunma Amaçlı Açığa Satış İşlemleri

Korunma amaçlı olarak yapılan açığa satış işlemlerinin amacı açığa satış yapmak suretiyle uzun pozisyondan kaynaklanan risklerin minimize edilmesidir. Korunma (hedging) iki ayrı pozisyonu olan bir yatırımcının bir pozisyonunda maruz kalacağı potansiyel riski diğer pozisyonunda sağlayacağı kazançla dengelemesi anlamına gelmektedir (Karabacak 2002, 13).

Yatırımcılar bazen, sahip oldukları hisse senetlerinin istenmeyen fiyat dalgalanmalarından kaynaklanabilecek zarar etme riskinden korunabilme amacıyla, aynı hisse senedinin hem alımını hem de açığa satış işlemini gerçekleştirmektedirler. Örneğin, elinde hisse senedi bulunduran ve o hisse senedinin fiyatının düşeceği beklentisi içine giren ancak, sahip olduğu hisse senetlerini elinden çıkarmak istemeyen bir yatırımcı, açığa satış işlemini tercih edebilir. Bunun için, aynı şirketin hisse senetlerinden, elinde bulunan miktar kadar ödünç alıp açığa satış işlemi yapacaktır. Eğer yatırımcının beklentisi doğrultusunda hisse senedinin fiyatı düşerse, açığa satış işleminden elde edilecek karlar, elde bulundurulmuş hisse senetlerinden kaynaklanan zararı telafi edecektir (Uysal 2001, 30).

#### 4.3. Arbitraj Amaçlı Açığa Satış İşlemleri

Arbitraj amaçlı açığa satış ile kastedilen aynı veya farklı menkul kıymetlerin piyasalardaki farklılıklar dikkate alınmak suretiyle kazanç elde etmek amacıyla alım ve satımıdır. Arbitraj yapan yatırımcı

herhangi bir menkul kıymeti satın alıp aynı anda bunu daha yüksek bir fiyatla satmak arzusundadır (Karabacak 2002, 18).

Arbitraj amacı ile yapılan açığa satış işlemi, tanımı itibarıyla, piyasalarda oluşacak fiyat farklılıklarından yararlanmak için yapılan açığa satış işlemidir (Uysal 2001, 31).

Bu anlamda örneğin, Türkiye’de İMKB, A.B.D’de NYSE’de işlem gören Turkcell hisse senedini ele aldığımızda, İMKB’deki borsa fiyatı NYSE’deki borsa fiyatından daha yüksek ise, Turkcell hisse senedi için İMKB’de satışa gidip, NYSE borsasından tekrar satın almak yolu ile pozisyon kapatmak ve iki fiyat arasındaki farktan kar elde etmektir.

#### 5. Hukuki Zeminde Açığa Satışın Yeri

Açığa satış ve ödünç işlemlerine yönelik Sermaye Piyasası Kurulunun temel düzenlemesi, Seri:V No: 65 sayılı “Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ”dir. Daha sonraki yıllarda 65 sayılı temel düzenlemede değişiklikler yapılmasına yönelik çıkarılan kurul tebliğleri Seri:V No:74, Seri V No:78, Seri V No:81, Seri V No:94 sayılı tebliğ şeklindedir.

Bu anlamda Seri V No:65 sayılı tebliğin 24. maddesinin birinci fıkrasında yer alan şekli ile açığa satış işlemi; *sahip olunmayan sermaye piyasası araçlarının satılmasını ya da satışa ilişkin emrin verilmesini ifade eder. Satışa ilişkin takas yükümlülüğünün ödünç alınan sermaye piyasası araçları ile yerine getirilmesi de açığa satış sayılır.*<sup>5</sup>

65 Sayılı tebliğin 24. maddesinin 2. fıkrası ise aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

<sup>5</sup> “Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış Ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ”, (Seri: V, No: 65), 14 Temmuz 2003 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:25168, md.24

<sup>6</sup> “Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ’de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”, (Seri:V, No:94), 17 Temmuz 2007 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:26585, md.1.

“Sermaye piyasası aracının satış emrinin verilmesi anından önce, satın alınmış veya sermaye piyasası aracının devri konusunda her iki tarafı da bağlayıcı sözleşme yapılmış olunmasına rağmen henüz teslimatın yapılmamış olması durumunda satışı yapan kişinin söz konusu sermaye piyasası aracına sahip olduğu varsayılır. Müşteri tarafından verilen satım emrinin açığa satış olduğunun emrin verilmesi esnasında aracı kuruma yazılı olarak bildirilmesi zorunludur.”<sup>7</sup>.

Seri: V, No:65 sayılı tebliğin 24. maddesinin üçüncü fıkrası aşağıdaki şekilde değiştirilmiştir.

“Satım konu olan sermaye piyasası araçlarının satım emrinin verildiği an itibarı ile müşterinin aracı kurum nezdindeki hesabında bulunmaması veya söz konusu yükümlülüğün ilgili sermaye piyasası aracının ödünç alınması sureti ile yerine getirilmesi durumunda herhangi bir ilave bildirim ihtiyacı duyulmaksızın müşteri tarafından verilen satım emrinin bu Tebliğ hükümleri ve açığa satış işlemlerine ilişkin borsa işlem kuralları açısından açığa satış olduğu kabul edilir. Ancak müşterinin satışı yapılan sermaye piyasası aracını tevdi edebilecek durumda olduğunu ve satışa konu sermaye piyasası aracının takas tarihine kadar aracı kuruma iletileceğini yazılı veya herhangi bir iletişim aracı ile (faks, telefon, elektronik ortam ve benzeri) beyan etmesi durumunda işlem açığa satış işlemi sayılmaz. Müşteri söz konusu beyanın doğruluğundan sorumludur. Aracı kurum müşteri tarafından yapılan söz konusu beyanın doğruluğunun araştırılmasından, gerekirse doğruluğunun teyit edilmesinde ve gerekli belgelerin temin edilerek saklanmasından sorumludur.

Satışı yapılan sermaye piyasası aracının tamamının veya bir kısmının takas süresi içinde tevdi edilmemesi veya söz konusu sermaye piyasası araçlarının takas

tarihi itibarıyla müşterinin aracı kurum nezdindeki hesaplarında bulunmaması durumunda müşteriye temerrüt hükümleri uygulanarak en geç takas tarihini izleyen 2 iş günü içerisinde;

a) Daha önce imzalanan alım satım aracılığı çerçeve sözleşmesinde bu yönde hüküm bulunması ve satım emrinin yerine getirildiğinin müşteriye açıkça bildirilmiş olması şartı ile sermaye piyasası aracı yükümlülüğünü yerine getirmeyen müşteri namına satılan sermaye piyasası ilgili sermaye piyasası aracının satın alınması,

veya

b) İMKB Yönetmeliğinin 38 inci maddesinin ya da genel hükümlerin uygulanması, suretiyle söz konusu temerrüdün tasfiye edilmesi ya da tasfiyesi için gerekli işlemlere başlanması zorunludur. Ayrıca temerrüde düşen müşteri için Tebliğin 35 inci maddesi çerçevesinde İMKB'ye gerekli bildirim yapılır”<sup>7</sup>.

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerinde özkaynak olarak kabul edilebilecek menkul kıymetlere yönelik düzenleme ise her iki tebliğde düzenlenmiştir. Buna göre;

“Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı, açığa satış ve ödünç alma ve verme işlemlerinde özkaynak olarak kabul edilebilecek kıymetler, nakit olarak Türk lirası ve konvertibl döviz, sermaye piyasası aracı olarak ise işlemlere konu olabilecek sermaye piyasası araçları listelerinde yer alan sermaye piyasası araçları, A ve B tipi yatırım fonu katılma belgeleri ile Borsada işlem görmesi kaydıyla devlet tahvili, hazine bonosu, İstanbul Altın Borsasında işlem görmekte olan ve Hazine Müsteşarlığının belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler ve Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarıdır.

Sermaye piyasası araçlarının kredili alımı ve açığa satış işlemlerinde özkaynak oranının hesaplanmasında;

a) Nakit, devlet tahvili, hazine bonosu, B tipi yatırım fonu katılma belgesi, İstan-

<sup>7</sup> “Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğde Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ”, (Seri:V, No:74), 17 Aralık 2003 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:25319, md.6.

bul Altın Borsasında işlem görmekte olan ve Hazine Müsteşarlığının belirlediği standartlardaki altın ve diğer kıymetli madenler ve/veya Kurulca uygun görülecek diğer sermaye piyasası araçlarının kabul edilmesi halinde bu kıymetlerin %100 'ü<sup>8</sup>

b) İMKB 100 endeksine dahil hisse senetleri ve/veya A tipi yatırım fonu katılma belgesi kabul edilmesi halinde tevdi edilen kıymetlerin %90'ı,

c) İMKB 100 endeksi dışında kalan hisse senetlerinin %75'i özkaynak olarak kabul edilir.<sup>9</sup>

Müşteri açığa satış işleminde başlangıçta asgari %50 oranında özkaynak yatırmak zorundadır. Başlangıçtaki özkaynak, açığa satılacak menkul kıymetlerin cari piyasa değeri kadar nakit veya menkul kıymetin peşin olarak yatırılmasını ifade eder. Açığa satış işlemlerinin devamı süresince özkaynak oranının %35 olması zorunludur.

Özkaynak oranının hesaplanmasında;

[(İşleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri-açığa satışa konu sermaye piyasası aracının piyasa değeri)/işleme konu kıymetlerin cari piyasa değeri]

formülü kullanılır<sup>10</sup>.

Kredili olarak alınmış bulunan menkul kıymetler açığa satış işlemlerinde özkaynak olarak kullanılamaz (Doyrangöl 2003, 49).

## 6. Açığa Satış İşleminin Muhasebeleştirilmesi

Burada yer alacak olan yevmiye kayıtlarında "Aracı Kurum Hesap Planı ve Planın Kullanım Esasları Hakkında Tebliğ" gereği ilgili hesap planı ve bu hesap planında yer alan hesap kodlarına yer verilecektir. Aracı kurumlar için geçerli olan hesap planına çalışmanın Ek-1'inde yer verilmiştir.

Açığa satış işlemlerine ilişkin özkaynağın müşteri tarafından nakit olarak yatırılması halinde, alınan parasal tutarlar "1000 KASA HESABI"na borç, "1210 KREDİ HESABI"nın alt hesaplarına "Açığa Satış Müşterileri Hesabı" şeklinde veya benzer bir hesap adı altında müşteriler bazında alacak kaydedilir<sup>11</sup>.

**Örnek:** Müşteri A, 10.000 adet X şirketi hisse senedi için tanesi 9 YTL'den açığa satış emri vermiştir.

• Sözleşme gereği müşteri tarafından 45.000 YTL nakit tutar özkaynak olarak aracı kuruluşa yatırılmıştır.

<sup>8</sup> Seri:V, No: 74 sayılı tebliğ, md.4

<sup>9</sup> Seri:V, No: 65 sayılı tebliğ, md.12

<sup>10</sup> Seri:V, No: 65 sayılı tebliğ, md.25

<sup>11</sup> Serhat YANIK, **Aracı Kurum İşlemleri ve Muhasebesi**, Türkmen Yayınevi, İstanbul, 2007, s. uyarlanarak ve değiştirilerek alınmıştır.



1000 KASA HESABI	/	1210 KREDİ HESABI	45.000	45.000
		1210.01 Açığa Satış Müşterileri Hesabı		

Özkaynağın menkul kıymet olarak yatırılması halinde, alınan menkul kıymetlerin nominal tutarları nazım hesaplar bünyesinde takip edilmelidir. Bu amaçla "8110 AÇIĞA SATIŞ MÜŞTERİLERİ MENKUL KIYMET ÖZKAYNAKLARI BORÇLULAR HESABI"na menkul kıymetler itibariyle borç, "8610 AÇIĞA SATIŞ MÜŞTERİLERİ MENKUL KIYMET ÖZKAYNAKLARINDAN ALACAKLILAR HESABI"na müşteriler bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

- Sözleşme gereği müşteri tarafından 10.000 YTL nominal değerli hisse senedi özkaynak olarak aracı kuruluşa teslim edilmiştir.

8110 AÇIĞA SATIŞ MÜŞ. MEN. KIY. ÖZ. BORÇ. HS.	/	8610 AÇIĞA SAT. MÜŞ. MEN. KIY. ÖZK. AL. HS.	10.000	10.000
---	---	---	--------	--------

Gerçekleşen açığa satışların parasal tutarları alım-satım sözleşmeleri ve işlem dağıtım tablolarına uygun olarak "1500 TAKAS MERKEZİ HESABI" gibi borç, "1210 KREDİ HESABI" altında bir hesaba örneğin "Açığa Satış Müşterileri Hesabı"na müşteri bazında alacak kaydedilir.

- Müşteri A'nın vermiş olduğu açığa satış işlemi emri gerçekleşmiştir.

1500 TAKAS MERKEZİ HESABI	/	1210 1210 KREDİ HESABI	90.000	90.000
		1210.01 Açığa Satış Müşterileri Hesabı		

Açığa satılan hisse senetlerinin nominal tutarları, "8090 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLERDEN BORÇLULAR HESABI"na hisse senetleri itibariyle borç, "8000 EMANET HİSSE SENETLERİ HESABI"na müşteri bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir.

- Açığa satış işlemi, nominal değer üzerinden aşağıdaki gibi kayda alınır

8090 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLERDEN BORÇLULAR HS.	/	8000 EMANET HİSSE SEN. HS.	10.000	10.000
---	---	----------------------------	--------	--------

Açığa satılan menkul kıymetlerin nominal tutarları daha sonra "8590 ÖDÜNÇ ALINAN, MENKUL KIYMETLERDEN ALACAKLILAR HESABI"na ödünç alınan kişi veya kuruluş bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak, "8000 EMANET HİSSE SENETLERİ HESABI"na menkul kıymetler itibariyle borç kaydedilir.

8000 EMANET HİSSE SENETLERİ HESABI	/	8590 ÖDÜNÇ ALI., MEN. KIY. ALA. HS.	10.000	10.000
------------------------------------	---	-------------------------------------	--------	--------

Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında nakit teminat verilmesi halinde, teminat tutarları “1220 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLER İÇİN VERİLEN TEMİNATLAR HESABI”na ödünç veren kişi veya kuruluş bazında borç, “1000 KASA HESABI”na alacak kaydedilir.

• Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında nakit olarak 30.000 YTL teminat verilmiştir.

1220 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLER İÇİN VER. TEM. HS.	30.000	30.000
1000 KASA HESABI		

Ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında menkul kıymet teminatı verilmesi halinde, verilen menkul kıymet teminatlarının nominal tutarları “8130 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLER İÇİN VERİLEN MENKUL KIYMET TEMİNATLARI HESABI”na ödünç veren kişi ve kuruluş bazında menkul kıymetler itibariyle borç, “8630 ÖDÜNÇ ALINAN MENKUL KIYMETLER İÇİN VERİLEN MENKUL KIYMET TEMİNATLARINDAN ALACAKLILAR HESABI”na teminat hisse senedini veren müşteriler veya Şirket portföyü bazında, menkul kıymetler itibariyle alacak kaydedilir<sup>12</sup>.

• Sözleşme gereği müşteri tarafından ödünç alınan menkul kıymetler karşılığında aracı kurum 15.000 YTL nominal değerli menkul kıymeti teminatı teminat olarak vermiştir.

8130 ÖDÜNÇ ALINAN MEN. KIY. İÇİN VER. MEN. KIY. TEM. HS.	15.000	15.000
8630 ÖDÜNÇ ALINAN MEN. KIY. İÇİN VER. MEN. KIY. TEM. ALA. HS.		

## 7. Sonuç

Bu çalışmada, borsa dolayısıyla finans dünyasında uygulama alanı olan açığa satış işleminin daha iyi anlaşılmasına yönelik olarak kavramsal bir çerçevenin oluşturulması yönünde inceleme yapılmıştır.

Sermaye piyasalarında yatırımcıların bilinen ve genel uygulama biçimlerinden (düşük fiyattan al-yüksek fiyattan sat) farklı olarak açığa satış yaparak da kazanç elde edebilecekleri (yüksek fiyattan sat-düşük fiyattan al) vurgulanmıştır. Yatırımcıların açığa satış yapma amaçları ve yapılması halinde karşılaşılabilecek olası riskler ortaya konulmaya çalışılmıştır.

Yatırımcıların borsada kazanç sağlamalarının bir yolu da açığa satış işlemidir. Her ne kadar spekülatif motifler taşısa da, açığa satış, bireysel ve kurumsal yatırımcılar için sermaye piyasalarında kazanç sağlayabilecekleri bir işlem olmaktadır.

<sup>12</sup> YANIK, a.g.e., s.

Bu anlamda, ülkemizdeki Sermaye Piyasası Kurulu'nun yayınladığı tebliğler çerçevesinde konunun yasal zemini incelenerek özellikle aracı kurumların açığa satış işlemlerinin muhasebeleştirilmesi süreci örneklerle açıklanmaya çalışılmıştır.

### Kaynakça

An Overview of Short Stock Selling, AIMA Canada Strategy Paper Series: January 2007, Number 5, [http://www.aimacanada.org/doc\\_bin/Overview%20of%20Short%20Selling-v2%20\\_2.pdf](http://www.aimacanada.org/doc_bin/Overview%20of%20Short%20Selling-v2%20_2.pdf) Erişim Tarihi: 20.12.2007

Başoğlu, U. ve diğerleri. 2001. Finans, Teori, Kurum ve Araçlar, Bursa: Ekin Kitabevi

Bodie, Z. ve diğerleri. 2003. Essentials of Investments, 5th Edition: McGraw-Hill Companies

Bolak, M. 2001. Sermaye Piyasası Menkul Kıymetler ve Portföy Analizi, İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım

Creutz, D. 2003. "An Examination Of The Relationship Between Short Selling And Corporate

Malfeasance", <http://w4.stern.nyu.edu/glucksman/docs/Creutz%202003.pdf> Erişim Tarihi:12.12.2007

Doyrangöl, N.C. 2003. "Menkul Kıymetlerin Açığa Satışı ve Ödünç Alma ve Verme İşlemlerinin SPK'ca Öngörülen Kayıt Düzenine Eleştirel Bir Yaklaşım – I", Yaklaşım Dergisi, Ağustos, Yıl:11, Sayı:128

Karabacak, S. 2002. Açığa Satış İşlemleri, İstanbul: Sermaye Piyasası Yayınları, [http://www.spk.gov.tr/yayinlar/kye/2002\\_mserkankarabacak.pdf](http://www.spk.gov.tr/yayinlar/kye/2002_mserkankarabacak.pdf) Erişim Tarihi: 29.12.2007

Karan, M. B. 2004. Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi, Ankara :Gazi Kitabevi

Kalkınoğlu, M. 2001. "Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış, Menkul Kıymet Ödünç İşlemlerinin Hukuksal Zemindeki Yeri ve Vergisel Uzantısı", Vergi Dünyası Dergisi, Şubat, Sayı: 234

Ko, K. Ve Taejin L. 2006. "Short Selling And Stock Prices With Regime Switching In

The Absence Of Market Makers: The Case Of Japan", Japan And World Economy, 18

Koçak, B. 2003. "Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Menkul Kıymet Ödünç İşlemleri ile Bu İşlemlerin Vergisel Konumu", Vergi Dünyası Dergisi, Ağustos, Sayı: 264,

Korkmaz, T. ve Ali C. 2007. Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi, Bursa: Ekin Basım Yayım Dağıtım

Kot, H. W. "What Determines The Level Of Short-Selling Activity?", [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1007981](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1007981) Erişim Tarihi: 21.05.2008

Kurtosmanoğlu, A. 2002. Finansal Simya, Borsanın Gizlenen Sırları, İstanbul: Altın Kitaplar Yayınevi,

Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış Ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ, (Seri: V, No: 65), 14 Temmuz 2003 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:25168.

Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, (Seri:V, No:74), 17 Aralık 2003 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:25319.

Sermaye Piyasası Araçlarının Kredili Alım, Açığa Satış ve Ödünç Alma ve Verme İşlemleri Hakkında Tebliğ'de Değişiklik Yapılmasına Dair Tebliğ, (Seri:V, No:94), 17 Temmuz 2007 Tarihli Resmi Gazete, Sayı:26585.

Shahrabani, S. ve diğerleri. 2007. "Short Selling And WTA-WTP Gap", <http://www.econ.bgu.ac.il/papers/233.pdf> Erişim Tarihi:12.04.2008.

Uysal, Ö. 2001. Kredili Menkul Kıymet, Açığa Satış ve Ödünç Menkul Kıymet İşlemleri ve Türkiye Örneği, T.C Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.

Yanık, S. 2007. Aracı Kurum İşlemleri ve Muhasebesi, İstanbul: Türkmen Yayınevi

[http://www.ataonline.com.tr/content/Yatirimci\\_okulu/default.asp?level=500](http://www.ataonline.com.tr/content/Yatirimci_okulu/default.asp?level=500) Erişim Tarihi: 11.12.2007.

<http://www.imkb.gov.tr/piyasalar/hisse.htm#Margin%20Trading> Erişim Tarihi: 14.01.2008

## **EK - 1: Aracı Kurumlar Hesap Planı**

### **I - 100-1990 DÖNEN VARLIKLAR**

- 100-1090 Hazır Değerler
- 1000 Kasa
- 1040 Tahsil Edilecek Çekler
- 1050 Kuponlar
- 1060 Bankalar
- (-) 1070 Verilen Çekler
- 1090 Diğer Hazır Değerler
- 1000-1190 Menkul Kıymetler
- 1100 Hisse Senetleri
- 1110 Hisse Senetleri Geçici İlmuhaberler
- 1140 Özel Kesim Tahvil, Senet ve Bonoları
- 1160 Kamu Kesimi Tahvil, Senet ve Bonoları
- 1180 Diğer Menkul Kıymetler
- (-) 1190 Menkul Kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı
- 1200-1390 Kısa Vadeli Ticari Alacaklar
- 1200 Müşteriler
- 1210 Kredi Hesabı
- 1220 Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Teminatlar
- 1300 Alacak Senetleri
- (-) 1310 Alacak senetleri Reeskontu
- 1320 Verilen Depozito ve Teminat
- 1330 Tahsil Edilecek Anapara, Faiz, Kupon, Gelir Payları
- 1340 Temettü Farkı
- 1350 Diğer Kısa Vadeli Ticari Alacaklar
- (-) 1390 Şüpheli Alacaklar Karşılığı
- 1400-1490 Diğer Kısa Vadeli Alacaklar
- 1400 Ortaklardan Alacaklar
- 1420 İştiraklerden Alacaklar
- 1440 Personelden Alacaklar
- 1460 Kısa Vadeli Diğer Alacaklar
- (-) 1490 Şüpheli Alacaklar Karşılığı
- 1500-1590 Takas ve Saklama Merkezi
- 1500 Takas Merkezi
- 1510 Vadeli işlem ve Opsiyon Sözleşmenin Takas Merkezleri
- 1511 Vadeli işlem ve Opsiyon Sözleşmenin Takas Merkezleri
- 1550 Saklama Merkezi
- 1600-1690 Verilen Avanslar
- 1600 Akreditifler
- 1650 Yurtiçi Avanslar
- 1700-1990 Diğer Dönen Varlıklar
- 1700 Gelecek Aylara Ait Giderler
- 1750 Türev Araca Konu Standart Varlıklar
- 1800 Geçici Vergi
- 1900 Sayım ve Tesellüm Noksanları
- (-) 1910 Sayım ve Tesellüm Noksanları Karşılığı

### **II- 2000-2990 DURAN VARLIKLAR**

- 2000-2090 Uzun Vadeli Ticari Alacaklar
- 2000 Müşteriler
- 2040 Alacak senetleri
- (-) 2050 Alacak Senetleri Reeskontu
- 2060 Verilen Depozito ve Teminatlar
- 2070 Diğer Uzun Vadeli Ticari Alacaklar
- (-) 2090 Şüpheli Alacaklar Karşılığı
- 2100-2190 Diğer Uzun Vadeli Alacaklar
- 2100 Ortaklardan Alacaklar

2120 İştiraklerden Alacaklar  
2140 Personelden Alacaklar  
2160 Uzun Vadeli Diğer Alacaklar  
(-) 2180 Şüpheli Alacaklar Karşılığı  
2200-2390 Finansal Duran Varlıklar  
2200 Bağlı Menkul Kıymetler  
(-) 2210 Bağlı Menkul kıymetler Değer Düşüklüğü Karşılığı  
2300 İştirakler  
(-) 2310 İştirakler Sermaye Taahhütleri  
(-) 2320 İştirakler Değer Düşüklüğü Karşılığı  
2390 Diğer Finansal Duran Varlıklar  
2400-2590 Maddi Duran Varlıklar  
2400 Arazi ve Arsa  
2420 Yerüstü ve Yeraltı Düzenleri  
2440 Binalar  
2460 Makina Tesis ve Cihazlar  
2480 Taşıt Araç ve Gereçler  
2500 Döşeme ve Demirbaşlar  
2520 Diğer Maddi Duran Varlıklar  
2540 Yapılmakta Olan Yatırımlar  
2560 Akreditifler  
2580 Verilen Yurtiçi Sipariş Avansları  
2600-2790 Maddi Duran Varlıklar Amortismanı  
(-) 2600 İşletme Arazisi Amortismanı  
(-) 2620 Yerüstü ve Yeraltı Düzenleri Amortismanı  
(-) 2640 Binalar Amortismanı  
(-) 2660 Makina Tesis ve Cihazlar Amortismanı  
(-) 2680 Taşıt Araç ve Gereçleri Amortismanı  
(-) 2700 Döşeme ve Demirbaşlar Amortismanı  
(-) 2720 Diğer Maddi Duran Varlıklar Amortismanı  
2800-2850 Maddi Olmayan Duran Varlıklar  
2800 Kuruluş ve Teşkilatlanma Giderleri  
2810 Haklar  
2820 Araştırma ve Geliştirme Giderleri  
2840 Diğer Maddi Olmayan Dönen Varlıklar  
2850 Verilen Avanslar  
2860-2890 Maddi Olmayan Duran Varlıklar İtfa Payları  
(-) 2860 Kuruluş ve Teşkilatlanma Giderleri İtfa Payı  
(-) 2870 Haklar İtfa Payı  
(-) 2880 Araştırma ve Geliştirme Giderleri İtfa Payı  
(-) 2890 Diğer Maddi Olmayan Duran Varlıklar İtfa Payı  
2900-2990 Diğer Duran Varlıklar  
2900 Gelecek Yıllara Ait Giderler  
2950 Geçici Vergi

### **III- 3000-3990 KISA VADELİ BORÇLAR**

3000-3190 Finansal Borçlar  
3000 Banka Kredileri  
3040 Uzun Vadeli Kredilerin Anapara Taksitleri ve Faizleri  
3180 Diğer Finansal Borçlar  
3200-3490 Ticari Borçlar  
3200 Satıcılar  
3220 Ödünç Verilen Menkul Kıymetler İçin Alınan Teminatlar  
3220 Vadeli İşlem Opsiyon Sözleşmelerinden Alacaklılar  
3300 Borç Senetleri  
3310 Borç Senetleri Reeskontu  
3320 Alınan Depozito ve Teminatlar  
3490 Diğer Ticari Borçlar  
3500-3790 Diğer Kısa Vadeli Borçlar  
3500 Ortaklara Borçlar

3520 İştiraklere Borçlar  
3540 Bağlı Ortaklıklara Borçlar  
3560 Ödenecek Giderler  
3580 Ödenecek Vergi, Harç ve Diğer Kesintiler  
3600 Ertelenen ve Takside Bağlanan Devlet Alacakları  
3620 Gelecek Aylara Ait Gelirler  
3660 Personele Borçlar  
3700 Sayım ve Tesellüm Fazlaları  
3790 Kısa Vadeli Diğer Borçlar  
3900-3990 Borç ve Gider Karşılıkları  
3900 Vergi Karşılıkları  
3990 Diğer Borç ve Gider Karşılıkları

#### **IV- 4000-4990 UZUN VADELİ BORÇLAR**

4000-4190 Finansal Borçlar  
4000 Banka Kredileri  
4190 Diğer Finansal Borçlar  
4200-4390 Ticari Borçlar  
4200 Satıcılar  
4220 Borç Senetleri  
(-) 4230 Borç Senetleri Reeskontu  
4240 Alınan Depozito ve Teminatlar  
4390 Diğer Ticari Borçlar  
4400-4590 Diğer Uzun Vadeli Borçlar  
4400 Ortaklara Borçlar  
4420 Bağlı Ortaklıklara Borçlar  
4460 Ertelenen ve Taksite Bağlanan Devlet Alacakları  
4480 Gelecek Yıllara Ait Gelirler  
4500 Personele Borçlar  
4550 Uzun Vadeli Diğer Borçlar  
4600-4690 Alınan Sipariş Avansları  
4700-4790 Borç ve Gider Karşılıkları  
4700 Kıdem Tazminatı Karşılığı  
4790 Diğer Borç ve Gider Karşılıkları  
4800-4990 Öz Sermaye  
4800 Sermaye  
(-) 4810 Sermaye Taahhütleri  
4820 Emisyon Primi  
4840 Yeniden Değerleme Değer Artışı  
4860 Yasal Yedekler  
4900 Statü Yedekleri  
4940 Özel Yedekler  
4970 Net Dönem Kârı  
(-) 4980 Dönem Zararı  
(-) 4990 Geçmiş Yıllar Zararları

#### **V-. 5000-5990 SONUÇ HESAPLARI**

5000-5490 Esas Faaliyetle İlgili Sonuç Hesapları  
5000 Yurtiçi Brüt Satışları  
5010 Yurtdışı Brüt Satışlar  
5100 Yurtiçi Satışlardan İskontolar  
5110 Yurtdışı Satış İskontoları  
5200 Yurtiçi Satışların Maliyeti  
5210 Yurtdışı Satışların Maliyeti  
5300 Yurt İçi Komisyonlar  
5310 Yurtdışı Komisyonlar  
5340 Temettü Gelirleri  
5360 Faiz Gelirleri  
5370 Türev Piyasa İşlemleri Değerleme Farkları  
5390 Diğer Hizmet Gelirleri

- 5400 Pazarlama Satış ve Dağıtım Giderleri
- 5410 Araştırma ve Geliştirme Giderleri
- 5440 Genel Yönetim Giderleri
- 5490 Komisyon ve Diğer Hizmet Giderleri
- 5500-5590 Diğer Faaliyetlerden Gelirler ve Kârlar
- 5500 İştirak Kazançları
- 5550 Faaliyetle İlgili Diğer Gelirler ve Kârlar
- 5600-5640 Diğer Faaliyetlerden Giderler ve Zararlar
- 5650-5690 Finansman Giderleri
- 5700-5790 Olağanüstü Gelirler ve Kârlar
- 5700 Konusu Kalmayan Karşılıklar
- 5750 Önceki Dönem Gelirleri ve Kârları
- 5790 Diğer Olağanüstü Gelirler ve Kârlar
- 5800-5890 Olağanüstü Giderler ve Zararlar
- 5800 Önceki Dönem Giderleri ve Zararları
- 5890 Diğer Olağanüstü Giderler ve Zararlar
- 5990 Kâr Zarar Hesapları
- Dönem Kâr (Zararı)
- Geçmiş Yıl Kâr (Zararı)

#### **VI- 6000-6990 GEÇİCİ HESAPLAR**

- 6000 Gerçekleşen Hisse Senedi Alışları
- 6010 Gerçekleşen Hisse Senedi Geçici İlmuhaber Alışları
- 6200 Gerçekleşen Özel Sektör Tahvili Alışları
- 6210 Gerçekleşen Finansman Bonosu Alışları
- 6220 Gerçekleşen Banka Bonosu Alışları
- 6230 Gerçekleşen Banka Garantili Bono Alışları
- 6240 Gerçekleşen Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi Alışları
- 6250 Gerçekleşen Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil Alışları
- 6260 Gerçekleşen Kâra İştirakli Tahvil Alışları
- 6270 Gerçekleşen Katılma İntifa Senedi Alışları
- 6300 Gerçekleşen Devlet Tahvili Alışları
- 6320 Gerçekleşen Hazine Bonosu Alışları
- 6340 Gerçekleşen Gelir Ortaklığı Senedi Alışları
- 6350 Gerçekleşen Konut Sertifikası Alışları
- 6500 Gerçekleşen Hisse Senedi Satışları
- 6510 Gerçekleşen Hisse Senedi Geçici İlmuhaber Satışları
- 6700 Gerçekleşen Özel Sektör Tahvili Satışları
- 6710 Gerçekleşen Finansman Bonosu Satışları
- 6720 Gerçekleşen Banka Bonosu Satışları
- 6730 Gerçekleşen Banka Garantili Bono Satışları
- 6740 Gerçekleşen Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi Satışları
- 6750 Gerçekleşen Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil Satışları
- 6760 Gerçekleşen Kâra İştirakli Tahvil Satışları
- 6770 Gerçekleşen Katılma İntifa Senedi Satışları
- 6800 Gerçekleşen Devlet Tahvili Satışları
- 6820 Gerçekleşen Hazine Bonosu Satışları
- 6840 Gerçekleşen Gelir Ortaklığı Senedi Satışları
- 6850 Gerçekleşen Konut Sertifikası Satışları

#### **VII- 7000-8990 MENKUL KIYMETLER NAZIM HESAPLARI**

- 7000 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi Satışları
- 7010 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi Geçici İlmuhaber Satışları
- 7200 Dağıtıma Tabi Tutulacak Özel Sektör Tahvili Satışları
- 7210 Dağıtıma Tabi Tutulacak Finansman Bonosu Satışları
- 7220 Dağıtıma Tabi Tutulacak Banka Bonosu Satışları
- 7230 Dağıtıma Tabi Tutulacak Banka Garantili Bono Satışları
- 7240 Dağıtıma Tabi Tutulacak Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi Satışları
- 7250 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil Satışları
- 7260 Dağıtıma Tabi Tutulacak Kâra İştirakli Tahvil Satışları

7270 Dağıtıma Tabi Tutulacak Katılma İntifa Senedi Satışları  
7300 Dağıtıma Tabi Tutulacak Devlet Tahvili Satışları  
7320 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hazine Bonosu Satışları  
7340 Dağıtıma Tabi Tutulacak Gelir Ortaklığı Senedi Satışları  
7350 Dağıtıma Tabi Tutulacak Konut Sertifikası Satışları  
7500 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi Alışları  
7510 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi Geçici İlmuhaber Alışları  
7700 Dağıtıma Tabi Tutulacak Özel Sektör Tahvili Alışları  
7710 Dağıtıma Tabi Tutulacak Finansman Bonosu Alışları  
7720 Dağıtıma Tabi Tutulacak Banka Bonosu Alışları  
7730 Dağıtıma Tabi Tutulacak Banka Garantili Bono Alışları  
7740 Dağıtıma Tabi Tutulacak Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi Alışları  
7750 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hisse Senedi İle Değiştirilebilir Tahvil Alışları  
7760 Dağıtıma Tabi Tutulacak Kâra İştirakli Tahvil Alışları  
7770 Dağıtıma Tabi Tutulacak Katılma İntifa Senedi Alışları  
7800 Dağıtıma Tabi Tutulacak Devlet Tahvili Alışları  
7820 Dağıtıma Tabi Tutulacak Hazine Bonosu Alışları  
7840 Dağıtıma Tabi Tutulacak Gelir Ortaklığı Senedi Alışları  
**7850 Dağıtıma Tabi Tutulacak Konut Sertifikası Alışları**  
**8000 EMANET HİSSE SENETLERİ**  
8010 Emanet Hisse Senetleri Geçici İlmuhaberleri  
8020 Emanet Hisse Senetleri Temettüleri  
8050 Kredili Müşterilerin Emanet Hisse Senetleri  
8070 Kredili Müşterilerin Menkul Kıymet Özkaynaklar  
8090 Ödünç Alınan Menkul Kıymetlerden Borçlular  
8110 Açığa Satış Müşterileri Menkul Kıymet Özkaynakları  
8130 Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Menkul Kıymet Teminatları  
8150 Ödünç Verilen Menkul Kıymetlerden Borçlular  
8170 Ödünç Verilen Menkul Kıymetler İçin Alınan Menkul  
8200 Emanet Özel Sektör Tahvilleri  
8210 Emanet Finansman Bonoları  
8220 Emanet Banka Bonoları  
8230 Emanet Banka Garantili Bonolar  
8240 Emanet Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri  
8250 Emanet Hisse Senetleri İle Değiştirilebilir Tahviller  
8260 Emanet Kâra İştirakli Tahviller  
8270 Emanet Katılma İntifa Senetleri  
8300 Emanet Devlet Tahvilleri  
8310 Emanet Devlet Tahvilleri Makbuzları  
8320 Emanet Hazine Bonoları  
8330 Emanet Hazine Bonoları Makbuzları  
8340 Emanet Gelir Ortaklığı Senetleri  
8350 Emanet Konut Sertifikaları  
8390 Türev Araçlar Takas Merkezleri (Yabancı Para)  
8400 Emanet Faiz, Kupon ve Gelir Payları  
8410 Açık Uzun Pozisyon Vadeli İşlem Sözleşmeleri  
8411 Açık Kısa Pozisyon Vadeli İşlem Sözleşmeleri  
8412 Açık Uzun Pozisyon Alım Opsiyonu Sözleşmeleri  
8413 Açık Kısa Pozisyon Alım Opsiyonu Sözleşmeleri  
8414 Açık Uzun Pozisyon Satım Opsiyonu Sözleşmeleri  
8415 Açık Kısa Pozisyon Satım Opsiyonu Sözleşmeleri  
8420 Türev Araçlara Konu Standart Varlıklar  
8440 Türev Piyasa Gayrinakdi Teminatları  
8500 Emanet Hisse Senetlerinden Alacaklılar  
8510 Emanet Geçici İlk Muhaberlerinden Alacaklılar  
8520 Emanet Hisse Senetleri Temettülerinden Alacaklılar  
8550 Kredili Müşterilerin Emanet Hisse Senetlerinden  
8570 Kredili Müşterilerin Menkul Kıymet Özkaynaklarından  
8590 Ödünç Alınan Menkul Kıymetlerden Alacaklılar  
8610 Açığa Satış Müşterileri Menkul Kıymet



8630 Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Verilen Menkul Kıymet Teminatlarından Alacaklılar  
8650 Ödünç Verilen Menkul Kıymetlerden Alacaklılar  
8670 Ödünç Alınan Menkul Kıymetler İçin Alınan Menkul Kıymet Teminatlarından Alacaklılar  
8700 Emanet Özel Sektör Tahvillerinden Alacaklılar  
8710 Emanet Finansman Bonolarından Alacaklılar  
8720 Emanet Banka Bonolarından Alacaklılar  
8730 Emanet Banka Garantili Bonolardan Alacaklılar  
8740 Emanet Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgeleri Alacaklılar  
8750 Emanet Hisse Senetleri İle Değiştirilebilir Tahvillerden Alacaklılar  
8760 Emanet Kâra İştirakli Tahvillerden Alacaklılar  
8770 Emanet Katılma İntifa Senetlerinden Alacaklılar  
8800 Emanet Devlet Tahvillerinden Alacaklılar  
8810 Emanet Devlet Tahvilleri Makbuzlarından Alacaklılar  
8820 Emanet Hazine Bonolarından Alacaklılar  
8830 Emanet Hazine Bonoları Makbuzlarından Alacaklılar  
8840 Emanet Gelir Ortaklığı Senetlerinden Alacaklılar  
8850 Emanet Konut Sertifikalarından Alacaklılar  
8890 Türev Araçlar Teminat, Prim, Kâr ve Zarar  
8900 Emanet Faiz, Kupon ve Gelir Paylarından Alacaklılar  
8920 Türev Araçlara Konu Standart Varlıklardan Alacaklılar  
8940 Türev Piyasa Gayrinakdi Teminatlarından Alacaklılar

#### VIII- 9000-9990 DİĞER NAZIM HESAPLAR

9000 Aracılık Yükleniminden Borçlar  
9100 Tevdi Edilecek Türev Piyasa Teminatlarından Borçlular  
9102 Kısa Pozisyon Opsiyon Primlerinden Borçlular  
9110 Uzun Pozisyon Opsiyon Primlerinden Borçlular  
9300 Diğer Nazım Hesaplar  
9310 Repo Taahhütlerinden Borçlular  
9320 Ters Repo Taahhütlerinden Borçlular  
9500 Aracılık Yükleniminden Alacaklılar  
9600 Tevdi Edilecek Türev Piyasa Temitlerinden Alacaklılar  
9602 Kısa Pozisyon Opsiyon Primlerinden Alacaklılar  
9610 Uzun Pozisyon Opsiyon Primlerinden Alacaklılar  
9800 Diğer Nazım Hesaplar  
9810 Repo Taahhütlerinden Borçlular  
9820 Ters Repo Taahhütlerinden Alacaklılar

### Türkiye'nin Turizm ve İşçi Gelirleri

	1990	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Yabancı Girişleri	5.389.308	11.618.969	13.256.028	14.029.558	17.516.908	21.124.886	19.819.833	27.214.988
Yatak Sayısı (İşletme Belgesi)	173.227	368.819	396.148	420.697	454.290	483.330	495.612	-
Turizm Gelirleri (Milyon-\$)	3.225,0	10.066,5	11.900,9	13.203,1	15.887,7	18.153,5	16.851,0	18.487,0
Turizm Giderleri (Milyon-\$)	2.145,0	1.738,0	1.880,0	2.113,3	2.524,0	2.870,4	2.765,8	3.259,6
İşçi Gelirleri (Milyon-\$)	3.325,0	2.786,0	1.936,0	729,0	804,0	851,0	1.111,0	1.209,0

Kaynak: Rakamlarla Türkiye Ekonomisi, İTO-2008.