

**T.C.  
OKAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETMELERDE KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE  
MARMARA BÖLGESİ METAL SEKTÖRÜNDE  
FAALİYET GÖSTEREN FİRMALAR ÜZERİNE BİR  
ARAŞTIRMA**

**Fulya ENGİN  
(142001083)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**DANIŞMAN  
Doç. Dr. Kadir TUNA**

**İSTANBUL, Eylül 2017**

**T.C.  
OKAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

**İŞLETMELERDE KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE  
MARMARA BÖLGESİ METAL SEKTÖRÜNDE  
FAALİYET GÖSTEREN FİRMALAR ÜZERİNE BİR  
ARAŞTIRMA**

**Fulya ENGİN  
(142001083)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
İŞLETME ANABİLİM DALI  
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**DANIŞMAN  
Doç. Dr. Kadir TUNA**

**İSTANBUL, Eylül 2017**

T.C.  
OKAN ÜNİVERSİTESİ  
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

**İŞLETMELERDE KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE  
MARMARA BÖLGESİ METAL SEKTÖRÜNDE  
FAALİYET GÖSTEREN FİRMALAR ÜZERİNE BİR  
ARAŞTIRMA**

**Fulya ENGİN  
(142001083)**

**YÜKSEK LİSANS TEZİ  
SOSYAL BİLİMLER ANABİLİM DALI  
İŞLETME YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**Tezin Enstitüye Teslim Edildiği Tarih** : 02.10.2017  
**Tezin Savunulduğu Tarih** : 25.09.2017

**Tez Danışmanı** : Doç.Dr.Kadir TUNA  
**Diğer Jüri Üyeleri** : Prof. Dr. Targan ÜNAL  
Yrd.Doç.Dr. Yonca TUNÇ

İSTANBUL, Eylül 2017

# TEŞEKKÜR

Marmara Bölgesinde yer alan ve metal sektöründe faaliyet gösteren işletmelerde kur riskine yönelik uygulamalarının incelendiği çalışmanın tamamlanmasında bir an olsun yardımlarını esirgemeyen saygıdeğer danışmanım Doç. Dr. Kadir TUNA' ya, anket çalışmamı firmalara ulaştırmamı sağlayan değerli arkadaşlarıma, ablam Hülya Engin Baysal'a, araştırma boyunca destek ve motivasyon vererek yanımda olan aileme ve araştırmanın gerçekleşmesi evresinde sektörde yer alan firmalara desteklerinden ötürü sonsuz teşekkürlerimi sunuyorum.

Fulya ENGİN

# İÇİNDEKİLER

## SAYFA NO

|                                                                     |      |
|---------------------------------------------------------------------|------|
| TEŞEKKÜR .....                                                      | i    |
| İÇİNDEKİLER .....                                                   | ii   |
| ÖZET.....                                                           | vi   |
| ABSTRACT .....                                                      | vii  |
| KISALTMALAR .....                                                   | viii |
| ŞEKİL LİSTESİ.....                                                  | ix   |
| TABLO LİSTESİ .....                                                 | x    |
| BÖLÜM 1. GİRİŞ VE AMAÇ .....                                        | 1    |
| BÖLÜM 2. RİSK KAVRAMI VE RİSK TÜRLERİ .....                         | 4    |
| 2.1. TEORİK ÇERÇEVE .....                                           | 4    |
| 2.2. KUR RİSKİ YÖNETİMİ İHTİYACI .....                              | 7    |
| 2.2.1 İşlem Riski ve Yönetim İhtiyacı.....                          | 8    |
| 2.2.2 Dönüşüm Riski ve Yönetim İhtiyacı.....                        | 8    |
| 2.2.3 Ekonomik Risk ve Yönetim İhtiyacı.....                        | 8    |
| 2.3. KUR RİSKİ YÖNETİMİ, DEĞİŞKENLERİ, ARAÇLARI VE YÖNTEMLERİ ..... | 9    |
| 2.3.1. Kur Riski Yönetiminin Organizasyon İçindeki Konumu .....     | 10   |
| 2.3.2. Döviz Kurlarının Tahmini.....                                | 11   |
| 2.3.2.1. Piyasa Temelli Tahminler .....                             | 12   |
| 2.3.2.1.1. Forward Kurlara Bağlı Tahminler .....                    | 12   |
| 2.3.2.1.2. Faiz Oranlarına Bağlı Tahminler.....                     | 12   |
| 2.3.2.2. Modele Bağlı Tahminler .....                               | 13   |
| 2.3.2.2.1. Teknik Analiz .....                                      | 13   |
| 2.3.2.2.2. Temel Analiz .....                                       | 14   |

|                                                                        |           |
|------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 2.3.2.2.3. Danışmanlık Firmaları ve Diğer Kuruluşların Tahminleri..... | 15        |
| <b>BÖLÜM 3. DÖVİZ KURU RİSKİ YÖNETİM ARAÇLARI .....</b>                | <b>16</b> |
| <b>3.1. İŞLETME DIŞI ARAÇ VE YÖNTEMLER.....</b>                        | <b>16</b> |
| <b>3.1.1. Leasing .....</b>                                            | <b>16</b> |
| <b>3.1.2. Forfaiting .....</b>                                         | <b>16</b> |
| <b>3.1.3. Factoring .....</b>                                          | <b>18</b> |
| 3.1.3.1. Factoringin Avantajları .....                                 | 22        |
| 3.1.3.2. Factoringin Dezavantajları.....                               | 23        |
| <b>3.1.4. Döviz Opsiyonları.....</b>                                   | <b>24</b> |
| 3.1.4.1. Opsiyon Türleri.....                                          | 25        |
| 3.1.4.1.1. Faiz Opsiyonları .....                                      | 25        |
| 3.1.4.1.2. Hisse Senedi Opsiyonları .....                              | 26        |
| 3.1.4.1.3. Endeks Opsiyonları .....                                    | 26        |
| 3.1.4.1.4. Döviz Opsiyonları .....                                     | 26        |
| 3.1.4.2. Döviz Opsiyon Piyasa Türleri .....                            | 28        |
| 3.1.4.2.1. Borsa Opsiyonları ve Banka Opsiyonları .....                | 28        |
| 3.1.4.2.2. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri İle Korunma.....                 | 28        |
| 3.1.4.3. Opsiyon Sözleşmelerinin Avantajları ve Dezavantajları .....   | 29        |
| <b>3.1.5. Döviz Swapları.....</b>                                      | <b>29</b> |
| 3.1.5.1. Swap Sözleşmelerinin Tarafları ve Kullanım Amaçları .....     | 30        |
| 3.1.5.2. Swap Türleri .....                                            | 31        |
| 3.1.5.2.1. Para (Döviz) Swapı .....                                    | 31        |
| 3.1.5.2.2. Sabit Faizden / Sabit Faiz Para Swapı.....                  | 32        |
| 3.1.5.2.3. Sabit Faizden / Değişken Faize Para Swapı .....             | 32        |
| 3.1.5.2.4. Değişken Faizden/ Değişken Faize Döviz Swapı.....           | 33        |
| 3.1.5.2.5. Faiz Swapı .....                                            | 33        |
| <b>3.1.6. Swap İşlemlerinin Avantajları ve Dezavantajları .....</b>    | <b>34</b> |

|               |                                                              |           |
|---------------|--------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.1.6.1.      | Swap İşlemlerinin Avantajları .....                          | 34        |
| 3.1.6.2.      | Swap İşlemlerinin Avantajları .....                          | 35        |
| 3.1.6.3.      | Swap İşleminin Diğer Türev Ürünlerinden Farklılıkları .....  | 35        |
| <b>3.1.7.</b> | <b>Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri .....</b>                 | <b>36</b> |
| 3.1.7.1.      | Futures Sisteminin Temel Özellikleri ve İşleyişi.....        | 37        |
| 3.1.7.1.1.    | Organize Borsalar .....                                      | 37        |
| 3.1.7.1.2.    | Standardizasyon.....                                         | 38        |
| 3.1.7.1.3.    | Takas Merkezi .....                                          | 38        |
| 3.1.7.1.4.    | Marj Uygulaması .....                                        | 39        |
| 3.1.7.1.5.    | Hesapların Günlük Olarak Kapatılması.....                    | 39        |
| 3.1.7.2.      | Futures Sözleşmelerinin Tarafları ve Kullanım Amaçları ..... | 39        |
| 3.1.7.2.1.    | Korunma .....                                                | 39        |
| 3.1.7.2.2.    | Spekülasyon.....                                             | 39        |
| 3.1.7.2.3.    | Arbitraj .....                                               | 40        |
| 3.1.7.3.      | Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi (Futures) Türleri .....        | 41        |
| 3.1.7.3.1.    | Mal Futures Sözleşmesi.....                                  | 41        |
| 3.1.7.3.2.    | Faiz Futures Sözleşmesi .....                                | 41        |
| 3.1.7.3.3.    | Pazar Endeksine Dayalı Futures Sözleşmeler .....             | 41        |
| 3.1.7.4.      | Döviz Dayalı Futures Sözleşmeler.....                        | 42        |
| 3.1.7.5.      | Futures İşlemlerin Fiyatlandırılması.....                    | 44        |
| 3.1.7.6.      | Futures Sözleşmelerinin Avantaj ve Dezavantajları.....       | 45        |
| <b>3.1.8.</b> | <b>Döviz Forward İşlemleri.....</b>                          | <b>45</b> |
| 3.1.8.1.      | Forward İşleminin Tarafları ve Kullanım Amaçları .....       | 46        |
| 3.1.8.2.      | Forward İşlemlerinin Türleri .....                           | 47        |
| 3.1.8.2.1.    | Düz Forward.....                                             | 47        |
| 3.1.8.2.2.    | Swap İşlemleri .....                                         | 47        |
| 3.1.8.2.3.    | Uzun Vadeli Forward Döviz Sözleşmeleri (LTFX) .....          | 47        |

|                                                                                                    |           |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| 3.1.8.2.4. Vade Opsiyonlu Forward Sözleşmeleri.....                                                | 48        |
| 3.1.8.2.5. Döviz Bekletme Hesapları.....                                                           | 48        |
| 3.1.8.3. Forward İşleminin Avantajları ve Dezavantajları.....                                      | 48        |
| 3.1.8.4. Forward ve Futures Sözleşmesi Farklılıkları .....                                         | 49        |
| <b>3.2. İŞLETME İÇİ ARAÇ VE YÖNTEMLER .....</b>                                                    | <b>50</b> |
| 3.2.1. Nakit İşlemlerini Hızlandırma ve Geciktirme.....                                            | 50        |
| 3.2.2. Netleştirme .....                                                                           | 50        |
| 3.2.3. Uyumlaştırma .....                                                                          | 51        |
| 3.2.4. Döviz Sepetleri.....                                                                        | 52        |
| 3.2.5. Faturalama Dövizinin Tespiti .....                                                          | 53        |
| 3.2.6. Pazarlama ve Üretim Stratejileri.....                                                       | 53        |
| <b>BÖLÜM 4. MARMARA BÖLGESİ METAL SEKTÖRÜNDE DIŞ TİCARET YAPAN FİRMALAR ÜZERİNE ARAŞTIRMA.....</b> | <b>55</b> |
| 4.1. ARAŞTIRMANIN AMACI ve ÖNEMİ .....                                                             | 55        |
| 4.2. EVREN VE ÖRNEKLEM .....                                                                       | 55        |
| 4.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZİ.....                                                                    | 56        |
| 4.4. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI .....                                                             | 56        |
| 4.5. ARAŞTIRMANIN VARSAYIMLARI.....                                                                | 56        |
| 4.6. VERİ TOPLAMA ARACI .....                                                                      | 56        |
| 4.7. VERİLERİN TOPLANMASI VE ANALİZ.....                                                           | 56        |
| 4.8. BULGULAR.....                                                                                 | 57        |
| <b>BÖLÜM 5. SONUÇ VE ÖNERİLER.....</b>                                                             | <b>75</b> |
| <b>KAYNAKLAR .....</b>                                                                             | <b>79</b> |
| <b>EK: ANKET FORMU .....</b>                                                                       | <b>85</b> |
| <b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>                                                                               | <b>94</b> |

## ÖZET

### DIŞ TİCARET YAPAN İŞLETMELERDE KUR RİSKİ YÖNETİMİ

Döviz kelimesi yabancı ülke parası olarak kullanılmaktadır. Günümüzde iç piyasalarda yaygın olarak kullanılan döviz, uluslararası ticari işlemlerde ayrı bir öneme sahiptir. Dövizle yapılan ticari işlemlerin riskli bir hal almasının nedeni; ülkeler arasındaki döviz kuru sisteminin birbirinden farklı olmasından dolayı serbest döviz kurunun uygulandığı ülkelerde döviz kuru tahminini zorlaştırmaktadır.

İşletmeler kur riskini belirli araç ve yöntemlerle yönetebilirler. İhracat yapan işletmeler kur riskini yönetmek için işletme dışı ve işletme içi araç ve yöntemler kullanılmaktadırlar. İşletme dışı araç ve yöntemler; leasing, forfaiting, factoring, varlığa dayalı menkul kıymet ihracı, döviz opsiyonları, döviz swapları, döviz vadeli işlem sözleşmeleri (futures), döviz forward işlemleri ve taban tavan anlaşmalarıdır. İşletme içi araç ve yöntemler ise; nakit işlemlerini hızlandırma ve geciktirme, netleştirme, uyumlaştırma, döviz sepetleri, faturalama dövizinin tespiti, pazarlama ve üretim stratejileridir. Araştırmamız çerçevesinde Marmara Bölgesinde yer alan işletmeler en çok Repo, Leasing ve forward işlemleri yaptıkları görülmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Döviz, döviz kuru riski, opsiyon, swap, futures, forward.

# **ABSTRACT**

## **FOREIGN CURRENCY RISK MANAGEMENT FOREIGN COMMERCE ENTERPRISES**

The word money is used as currency in a foreign country. Today, in the domestic market, the currency widely used in international business transactions has a special importance. This is the reason why commercial transactions become risky foreign currency; exchange rate system between countries and free countries of the exchange rate be different from each other is applied in forecasting the exchange rate is making it difficult.

Businesses can manage foreign exchange risk with specific tools and methods. Exporting businesses to manage foreign exchange risk, including external and internal tools and methods are used. Non-operating tools and methods; leasing, forfaiting, factoring, asset securitization, foreign currency options, foreign exchange, answers, foreign currency futures contracts (futures), forward foreign exchange transactions, and floor-to-ceiling the deal. Tools and methods for business; acceleration and delay of cash transactions, focus, alignment, currency baskets, currency invoicing, determination of Marketing and production strategies are among. Within the framework of our research is located in the Marmara region, most of the businesses repurchase agreements, and forward Leasing transactions have been observed to make.

**Keywords:** Foreign Exchange, Foreign Exchange Risk, Options, Swaps, Futures, Forward.

## KISALTMALAR

|              |                                                   |
|--------------|---------------------------------------------------|
| <b>AB</b>    | : Avrupa Birliği                                  |
| <b>ABD</b>   | : Amerika Birleşik Devleti                        |
| <b>BH</b>    | : Büyüme Hızı                                     |
| <b>CBOT</b>  | : Chicago Board of Trade                          |
| <b>CME</b>   | : Chicago Mercantile Exchange                     |
| <b>EO</b>    | : Enflasyon Oranı                                 |
| <b>EPH</b>   | : Etkin Piyasa Hipotezi                           |
| <b>IMF</b>   | : Uluslararası Para Fonu                          |
| <b>IMKB</b>  | : İstanbul Menkul Kıymetler Borsası               |
| <b>IMM</b>   | : International Money Market                      |
| <b>JCIF</b>  | : Japon Uluslararası Finans Merkezi               |
| <b>KCBT</b>  | : Kansas City Board of Trade                      |
| <b>LIFFE</b> | : London International Financial Futures Exchange |
| <b>LTFX</b>  | : Uzun Vadeli Forward Döviz Sözleşmesi            |
| <b>MM</b>    | : Modigliani-Miller Teorisi                       |
| <b>MMS</b>   | : Para Piyasaları Hizmetleri                      |
| <b>NYCE</b>  | : New York Coffee Exchange                        |
| <b>NYFE</b>  | : New York Futures Exchange                       |
| <b>NYOCE</b> | : New York Orleans Cotton Exchange                |
| <b>NYPE</b>  | : New York Produce Exchange                       |
| <b>NYSE</b>  | : New York Stock Exchange                         |
| <b>PPP</b>   | : Satın Alma Gücü Değişkeni                       |
| <b>SDR</b>   | : Özel Çekme Hakları                              |
| <b>SGP</b>   | : Satın Alma Gücü Paritesi                        |
| <b>SIMEX</b> | : Singapore International Monetary Exchange       |
| <b>SVFM</b>  | : Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli           |
| <b>TSE</b>   | : Toronto Stock Exchange                          |

# ŞEKİL LİSTESİ

|                                                                      | <u>SAYFA NO</u> |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|
| Şekil 3. 1. Forfaiting İşleminin Gerçekleşmesi.....                  | 17              |
| Şekil 3. 2. Yurt Dışı Factoring'ın İşleyişi .....                    | 19              |
| Şekil 3. 3. Dünya Factoring Hacmi.....                               | 21              |
| Şekil 3. 4. Kıtalararası Factoring Hacmi.....                        | 21              |
| Şekil 3. 5. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri Yıllık İşlem Hacmi ..... | 42              |
| Şekil 3. 6. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri Günlük İşlem Hacmi.....  | 42              |
| Şekil 3. 7. Yabancı Yatırımların Hacmi.....                          | 43              |



# TABLO LİSTESİ

## SAYFA NO

|                                                                                                                                                  |    |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Tablo 3. 1.</b> Factoring ve Forfaiting İşlemleri Arasındaki Benzerlikler ve Farklılıklar .....                                               | 24 |
| <b>Tablo 3. 2.</b> Alım Satım Opsiyonu.....                                                                                                      | 27 |
| <b>Tablo 3. 3.</b> Para Swapı İşleyişi .....                                                                                                     | 32 |
| <b>Tablo 3. 4.</b> Futures Piyasasında Döviz Cinsleri ve Standart Kontrat Meblağları.....                                                        | 38 |
| <b>Tablo 4. 1.</b> İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı .....                                                                              | 57 |
| <b>Tablo 4. 2.</b> İşletmelerin Sermaye Yapısına Göre Dağılımı .....                                                                             | 57 |
| <b>Tablo 4. 3.</b> İşletmelerin Toplam Çalışan Sayısına Göre Dağılımı .....                                                                      | 58 |
| <b>Tablo 4. 4.</b> İşletmelerin Satışları İçerisinde İhracatın Payına Göre Dağılımı .....                                                        | 58 |
| <b>Tablo 4. 5.</b> İşletmelerin Alışları İçerisinde İthalatın Payına Göre Dağılımı .....                                                         | 59 |
| <b>Tablo 4. 6.</b> İşletmelerin Dış Ticaret Bölümünden Sorumlu Olan Kişiye Göre Dağılımı .....                                                   | 59 |
| <b>Tablo 4. 7.</b> İşletmelerin Dış Ticaret Sorumlusunun Görev Yılına Göre Dağılımı ....                                                         | 60 |
| <b>Tablo 4. 8.</b> İşletmelerin Dış Ticaret Sorumlusunun Uzmanlık Alanına Göre Dağılımı .....                                                    | 60 |
| <b>Tablo 4. 9.</b> İşletmelerin İhracat Biriminde Çalışan Sayısına Göre Dağılımı.....                                                            | 61 |
| <b>Tablo 4. 10.</b> İşletmelerin İthalat Biriminde Çalışan Sayısına Göre Dağılımı .....                                                          | 61 |
| <b>Tablo 4. 11.</b> İşletmelerin Ağırlıklı Olarak Faaliyette Bulunduğu Dış Ticaret Pazarına Göre Dağılımı.....                                   | 62 |
| <b>Tablo 4. 12.</b> İşletmelerin İhracat Yapma Durumuna Göre Dağılımı.....                                                                       | 62 |
| <b>Tablo 4. 13.</b> İhracat Yapan İşletmelerin İhracat Yapma Süresine Göre Dağılımı ....                                                         | 63 |
| <b>Tablo 4. 14.</b> İşletmelerin İthalat Yapma Durumuna Göre Dağılımı .....                                                                      | 63 |
| <b>Tablo 4. 15.</b> İthalat Yapan İşletmelerin İthalat Yapma Süresine Göre Dağılımı .....                                                        | 63 |
| <b>Tablo 4. 16.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini İzleyen Departmana Göre Dağılımı .....                                                 | 64 |
| <b>Tablo 4. 17.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini Takip Etmekle Sorumlu Olan Kişilere Göre Dağılımı.....                                 | 64 |
| <b>Tablo 4. 18.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini Takip Etmekle Sorumlu Olan Kişi İçin Ayrı Bir Yetki Verme Durumuna Göre Dağılımı ..... | 65 |
| <b>Tablo 4. 19.</b> İşletmelerin Döviz Kurunu Takip Etme Sıklığına Göre Dağılımı .....                                                           | 65 |

|                                                                                                                                                          |    |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| <b>Tablo 4. 20.</b> İşletmelerin Döviz Ticaret İşlemlerinde Kullandıkları Döviz Göre Dağılımı .....                                                      | 66 |
| <b>Tablo 4. 21.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini İzlemek Amacıyla Kullandıkları Bilgi Kaynağına Göre Dağılımı .....                             | 66 |
| <b>Tablo 4. 22.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerindeki Değişim Tahminlerini Yapma Durumuna Göre Dağılımı .....                                     | 67 |
| <b>Tablo 4. 23.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerinin Tahmininde Etkilendikleri Unsurların Düzeylerine Göre Dağılımı .....                          | 67 |
| <b>Tablo 4. 24.</b> İşletmelerin Risk Grupları Arasında İşletmeyi Etkileme Düzeyine Göre Dağılımı .....                                                  | 68 |
| <b>Tablo 4. 25.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Riski Tanımlamalarının İşletme Açısından Önem Durumuna Göre Dağılımı.....                                    | 69 |
| <b>Tablo 4. 26.</b> İşletmelerin 2001 Yılından Sonra Dalgalı Döviz Kuruna Geçilmesinin İşletmeyi Etkileme Durumuna Göre Dağılımı .....                   | 69 |
| <b>Tablo 4. 27.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Riskine Karşı Tutumuna Göre Dağılımı .....                                                                   | 70 |
| <b>Tablo 4. 28.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Riskini Yönetmek İçin En Fazla İzlediği Stratejiye Göre Dağılımı .....                                       | 71 |
| <b>Tablo 4. 29.</b> İşletmelerin Döviz Kuru Riskine Karşı Aldığı Önlemlerin Önem Sırasına Göre Dağılımı.....                                             | 72 |
| <b>Tablo 4. 30.</b> İşletmelerin İşletmenin Döviz Kurundan Korunma Tekniklerini Kullandıktan Sonra Kur Riskinde Azalma Olma Durumuna Göre Dağılımı ..... | 73 |
| <b>Tablo 4. 31.</b> İşletmelerin Döviz Kurunda Bağlı Değişimlerde İşletme Fonksiyonlarında Değişime Gitme Durumuna Göre Dağılımı .....                   | 73 |
| <b>Tablo 4. 32.</b> İşletmelerin Döviz Kurunda Hareketlerine Karşı Uzun Dönemli Plan Yapma Durumuna Göre Dağılımı.....                                   | 74 |
| <b>Tablo 4. 32.</b> İşletmelerin Kullandıkları Finansal Teknikleri Kullanma Sıklığına Göre Dağılımı .....                                                | 74 |

# BÖLÜM 1. GİRİŞ VE AMAÇ

Döviz kuruna karşı ilginin artması durumunda; uluslararası ticaret gelişmiş, döviz kullanımı yaygınlaşmış ve döviz işlemlerinin önemli kârlarının oluşabileceği farkına varılmıştır. Bununla birlikte döviz yönelen bu ilgi ile dövizin önemli kârlar elde etme olanağının yanında önemli zararları ve maliyetleri beraberinde getirmesi gözden kaçırılmaması gereken önemli bir noktadır. Uluslararası firmaların kayıp ve kazanç sağlaması ve bununla birlikte kur riski ile karşı karşıya gelmesinin nedeni; yabancı para birimi ile gösterilen varlık ve yükümlülüklerin, uluslararası firmanın ülkesi ile yabancı ülke arasındaki kur değişikliklerinden önemli ölçüde etkilenmesidir (Erdoğan, 1994:112).

Kur riskini, nakit akımların yol açtığı değişiklikler veya döviz kurlarında beklenmedik bir değişimin firmanın gelir ve giderindeki değişiklikler olarak tanımlayabiliriz. Başka bir deyişle, risk kur etkisine açık olan finansal değerlerdeki beklenmedik değişimleri ifade etmektedir. Kur etkisine açık olan bir firmada kurlardaki değişimin beklenen etkileri risk yaratmaz (Seyidoğlu, 1997:177)

Döviz kuru riskini etkileyen faktörlerin ülkede uygulanmakta olan döviz kuru riskinin niteliği, ülkelerin dış ödemeler dengesi, döviz piyasasındaki karar verici organların döviz kurunu etkileyebilme durumları uluslararası piyasalardaki döviz kuru hareketleri ve ülkenin ihracat ve ithalatını gerçekleştirdiği ülkelerin durumu olduğunu söylememiz mümkündür (Ayyıldız, 1989:66).

Döviz kuru ve firmalar sürekli karşı karşıya kalmaktadırlar ve bunu da aşağıdaki gibi ifade edebiliriz:

- İhracatçının, ihracat konusu ürün ve hizmetlerin üretim ve yerine getirilmesinde kullandığı para birimi ile ihracat tutarlarını alacağı para biriminin birbirlerinden farklı değer ve değişimleri söz konusu ise,
- İhracatçının değişik yabancı paralarla belirtilen, belirli bir zaman boyutu içinde tahsil edilmesi ya da ödenmesi gereken alacakları ve borçları varsa ve milli paraya göre yabancı paraların paritelerinde dalgalanmalar var ise,
- Yurt dışında hizmet gören bir mühendislik ve müteahhitlik firmasının bu hizmetin yerine getirilmesinde yaptığı harcamalar ile hizmetten doğan

alacağının tutarı, farklı paralar ile ödeniyor ve tahsil ediliyorsa ve bu paraların değerleri değişim gösteriyorsa,

- Hem yurt içinde, hem de yurt dışında bir çok şubesi, ortaklığı, yatırımları bulunan çok uluslu bir firmanın üretim, ithalat ve yatırım faaliyetlerinde değişim aracı olarak kullandığı para birimi, kendi ülkesinin para biriminden başka, alacak ve borçların net varlıklarını belirten değerli belgeleri farklı dövizler üzerinden işlem ve değerlendirmeye tabi tutuyor ise, döviz riskiyle karşılaşır.

Kur riskinin doğmasındaki faktör ise döviz kurlarındaki reel değişimdir. Bunun nedeni; reel gelirlerinde borç ve alacak için değişimlere yol açan faktörün olmasıdır (Söyler, 2004:3).

Döviz kurlarında yaşanan değişikliklerin firmaları zarara uğratmasına sebep olan durum ise döviz cinsinden alacakların tamamen veya zamanında ödenememesi ve döviz cinsinden borçların tahsil edilmesi için gerekli dövizin sağlanmasıdır. Bu riskin dikkate alınmasını gerektirenler ise, bankalar, ithalat ve ihracat şirketleri ve döviz ile işlem yapan firmalardır. Firma yöneticilerin durumu ayırt etmesi ileride alacağı pozisyonun tahmin ettiği ölçüde olması ile ilgilidir. Yöneticiler, döviz zararlarını değişik yöntemlerle en düşük kayıp düzeyine indirmek için önemli çaba sarf ederek işlemlerin maliyetlerini de göz önüne alarak döviz kuru riskini ayırt edebileceklerdir.

Firma yöneticilerinin, döviz kuru riskini tahmin ederken göz önüne aldıkları durumlar söz konusudur. Bunlar; fonların sahip oldukları güvenceler, döviz cinsleri, döviz fonlarının niteliği ve vadeleridir. Bu tahmin edilen durumlardaki o mal ise döviz kuru riskinden kaçınmak ve maliyetlerdeki değişime katlanmaktır. Döviz kuru riskini en uygun yöntem ve en düşük maliyetle ortadan kaldırmak ve azaltmakta asıl önemli olan durumdur.

Döviz yönetimi, getirdiği çeşitli zorlukların yanında firmalara pek çok fırsat olanağı da sağlamaktadır. Döviz yönetimin sağladığı bu fırsatları aşağıdaki gibi ifade edebiliriz;

- Firmalar fonlarını daha verimli kullanma olanağına kavuşabilmek için döviz yönetiminin getirdiği cari işlemler ile sağlar.
- Uluslararası ticareti gerçekleştirmede rakiplerine göre üstünlükler elde edebilirler.

- Bankaların bu tür firmalara olanak sağlaması ve önemli bir müşteri niteliği kazandırabilmesi için firmaların döviz yönetiminde etkili olmaları gerekmektedir.

Firmaların ticari olmayan kurlarında önemli artış sağlamaları da uyguladıkları etkili döviz yönetimine bağlıdır (Ayyıldız, 1989: 68).



## BÖLÜM 2. RİSK KAVRAMI VE RİSK TÜRLERİ

### 2.1. TEORİK ÇERÇEVE

İşletmeler ve finansal hizmet veren diğer kurumların sürekli etkilenmesindeki finansal hizmetler ekonomisinde son yirmi yılda meydana gelen değişimlerdir. İşletmelerim ve finansal kuruluşların bu kararlarını etkileyen durumları ise aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Söyler, 2004: 5):

- Sektör birleşmeleri ve ittifaklar,
- Artan rekabet,
- Teknolojik değişim,
- Hissedarların yönetim faaliyetlerine odaklanması.

Artan rekabet işletmelerin kâr marjlarının daralmasının ve global etkilerin açık duruma gelmesinin sektör birleşmelerinin ve ittifaklarının yaygınlaşması olarak açıklayabiliriz. Bu etkiler daha açık bir duruma gelerek uluslararası faaliyette bulunan işletmeleri etkilemektedir. Bunun sonucunda teknolojinin oluşturduğu hızlı iletişim olanakları finans sektörünün değişimini hızlandırarak ve finansal araçların değişimini hızlı, basit ve daha düşük maliyetle gerçekleşmesini sağlamıştır. İşletmelerin finansal ve diğer politikalarının yalandan takibe alınmasında işletme hissedarlarının teknolojinin sağladığı kolaylığı kullandıkları ortaya çıkmaktadır. İşletmeler, finansal yapısını etkileyen, kur değişimleri, dalgalanmalar ve diğer olumsuz etkileri bu faktörlere bağlı olarak daha zor koşullarda yönetmeye çalışmıştır. Değişen ekonomik ve ticari ortamda döviz işlemleri işletmelerinin tahsil edilmeleri, yükümlülükleri belirleyen bir duruma sahiptir. Döviz kuru risk yönetimin artan bir öneme sahip olmasında bu sayılan değişim faktörlerinin etkisi vardır. Döviz kuru risk yönetiminin öneminin artmasındaki üç nedeni aşağıdaki gibi söyleyebiliriz (Söyler, 2004: 6-8):

1. Uluslararası ticaretin ve finansın boyutlarının genişlemesi; yeni finansal yapı serbestleşme esasına dayanmakta ve Bretton Woods sisteminin çökmesiyle ortaya çıkmıştır. Bu durum, çok uluslu şirketlerin yaygınlaşmasına ve enflasyonist baskılara neden olmuştur.

2. Döviz kurlarındaki dalgalanma(volatility); dalgalı döviz kuruna geçiş ülkeler arasında kur farkından kaynaklanan kur riskinin açıklığı ortaya çıkarması durumu sabit kur isteminin çökmesinden sonra olmuştur. Bu durum farklı ülkelerde faaliyet gösteren işletmelerde büyük bir problem haline gelerek uluslararası ticari anlaşmalarda kârlar iki kat fazla olabilmekte ya da tamamen silinebilir duruma gelmektedir. Dalgalı döviz kurları günümüzde sorun olmaktan çıkmıştır.
3. Döviz kurundan ortaya çıkan kazanç ve kayıpların tahmini durumunda hesap kuralları uluslararası ticaretin düzenlenmesini amaçlamış, görüş uzaklığını artırmış, finans yöneticinin kâr veya zarar tahmini yapmasını basitleştirmiştir.

Döviz kuru risk yönetiminin artması kur riskini yönetmesini zorunluluk haline getirerek, uluslararası piyasalarda çalışan işletmeler ve ihracatçı işletmelerin başarılı olabilmeleri amaçlanmıştır. Drucker'a göre başarılı bir ihracatçı olabilmek için, “döviz kurlarındaki değişmelere maruz kalmaktan doğan riskleri karşılamak ve böylece, döviz kurlarından kaynaklanan kayıplara uğramamak” gerekmektedir. Drucker'in tespitine göre; 1980'lerin başında Amerikan işletmeleri, önceleri kur dalgalanmalarından kayıplara uğramasına rağmen, 1990'lara doğru kur riskini yönetmeyi öğrenmeye başlamaları ile ihracattaki başarıları artmaktadır. Yapılan araştırmalara göre işletmelerin mali yapılarının güçlü olma ve riske karşı daha hazırlıklı olma mecburiyeti olduğu başarılı ihracatçı olabilmesindeki amaçtır. Aynı zamanda başarılı ihracatçılar fırsatları kollama özelliğine sahiptirler. Uluslararası rekabette avantaj sağlamak için farklı piyasalarda işlem yaparak döviz kurlarındaki değişimi yönetmektedirler. Bu durum çok uluslu işletmeler için önemli olmuş önemi 1970'li yıllarda anlaşılmıştır. Bu yıllardan sonra da, kur riski tahmininin, planlamasının finansal tablolara olan etkileri tespit edilmiştir. Çok uluslu işletmelerin farklı yönetim ve strateji tekniklerinin uygulanmasını mecburi olması, çok farklı ülke koşullarına uyma mecburiyeti olması nakit akımı ve muhasebe sistemi açısından önemlidir (Söyler, 2004:11-12).

Bazı işletmeler hala döviz kuru riskinin yönetilmesi gerektiğinin farkına varamamaktadır. Bu durumun işletmeler tarafından farkına varılamamasında beş farklı etken bulunmaktadır. Bu etkenleri şu şekilde sıralayabiliriz:

1. Risk yönetiminde kullanılan araçların kullanılmaması veya kullanılmasının reddedilmesi ile risk yönetiminin önemi anlaşılmamaktadır.
2. Döviz kuru riski karmaşıktır ve hassaslıkla ölçülememektedir. Bu durumda da bazı işletmeler riske açıklığın ölçülemeyeceğini iddia etmektedirler.
3. Bazı işletmeler kendilerini koruduklarını iddia ederek; ithalat ve ihracat işlemlerinin korunduğunu ve uluslararası işlemlerinde yabancı para kullanarak kendilerini koruduklarını iddia etmektedirler.
4. Bazı işletmeler, tüm döviz kuru işlemlerini dünyada sık kullanılan dövizle (dolar) yaptıklarını ve bu nedenle, döviz riskine maruz bırakılmadıklarını iddia etmektedirler, dolarda bir dalgalanma meydana gelmesi durumunda, bu işletmeler etkilenmektedirler.
5. Bu işletmeler, muhasebe kayıtlarını ve finansal tablolarını, "fonksiyonel döviz" olan, dolarla tuttuklarını bu nedenle korunduklarını iddia etmektedirler, bu durumda, bilançodaki riskler gecikmiş olarak karşlarına çıktığından, işletmeler yanıltılmaktadırlar.

İşletmelerin risk yönetiminde takip etmek mecburiyetinde kaldığı strateji “hiçbir şey yapmama” stratejisi olup yukarıda belirtilen beş etkene bağlıdır. Bu durum işletmeler için basit ve geleneksel bir çözüm olabilmektedir.

Döviz kuru risk yönetimi gerekliliği üzerine çeşitli tartışmalar yapılmaktadır. Döviz kuru risk yönetimi üzerine yapılan yaklaşımlar aşağıdaki şekilde özetlenebilir:

1. Döviz kuru risk yönetimi gereksizdir,
2. Bu konuda işletmelerin çalışma yapmaları olanaksızdır,
3. Döviz kuru risk yönetimi gereklidir. İşletme içinde ve dışında birçok strateji ve teknik kullanılarak yapılabilir.

İlk iki durumla ilgili olarak geliştirilen teoriler, Satın Alma Gücü Paritesi(SGP), Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli(SVFM), Modigliani- Miller Teorisi(MM), Etkin Piyasa Hipotezi(EPH) sayılabilir.

## 2.2. KUR RİSKİ YÖNETİMİ İHTİYACI

İhracata yönelmek isteyen işletmeler, gerekli önlemleri artırmak durumunda uluslararası ticarete fiyat duyarlılıklarına ve dışarıdan gelebilecek saldırılara karşı olmalıdır. Böylece, uluslararası ticaretten aldığı payı kesin olarak artırma olanağına sahip olabilmek için döviz kurları gibi pazar payını erozyona uğratması ve fiyat riski faktörüne dikkat etmesi gerekmektedir. Bu durumu dalgalı piyasalar ve büyüyen uluslararası ticarete işletmelerin yapılarını etkilemiştir. İşletmeler tüm dünya pazarına yönelen global işletmeler olma yolunda ilerlemektedir. Böylelikle işletmelerin bir değişim ve başarı etkeni olarak dalgalı döviz kurlarına uyum sağlaması gerekmektedir. İşletmeler açısından rekabet avantajı sağlamada, döviz kuru ve diğer risk unsurlarının tümünü kapsayan risk yönetimi gereklidir (Ahn ve Falloon, 1991).

İşletmeler, stratejik öngörüler ile hazırladıkları stratejik işlem ve araçlarının kullanılacağı stratejik planlarla döviz kuru dalgalanmalarının rekabet avantajına olumsuz etkilerini ortadan kaldırarak, firmanın gelecekteki değerini koruyabilir ve kârlılıklarının devamını sağlayabilir (Jackue, 1996: 20).

Döviz kurlarındaki dalgalanmada etkili olan üç durum söz konusudur. Bunlar; nakit akımları, firma değeri ve kârlılığdır. İşletmeler bu durumları farklı teknikler ve yöntemler kullanarak döviz kurundaki beklenmeyen etkilere karşı yönetebilir (Abuaf, 1998: 1).

Döviz kuru risk yönetimi iki açıdan önemlidir: Birincisi, işletmenin nakit akımlarının düzenliliğini sağlamak (Jacque, 1996: 22). Diğeri ise işletmenin firma değerini korumaktır. İki etkende birbirine bağlıdır. Çünkü “*gelecekte beklenen nakit alımlarının fonksiyonu*” işletmenin firma değeri olarak tanımlanır ve aşağıdaki formülle gösterilir.

$$V=E(NCF_t)/(1+k)^t$$

Formülde,  $V$  firma değerini,  $E(NCF_t)$  beklenen nakit alımlarını,  $k$  nakit akımlarını bugüne indirgeyen iskonto oranını ve  $t$  ise süreyi ifade etmektedir. Beklenen nakit akımlarının değeri artırılarak ya da iskonto ettirilerek işletmelerin değeri arttırılabilir.

Döviz kuru risk yönetiminin dalgalı finansal atmosfer için de özellikle sürekli değişimlerin olduğu dalgalı kurlarda gerekli olduğu ortaya çıkmaktadır. Ayrıca bireysel yatırımcıların yapacağı tercihlerden daha sistematik olması durumu döviz

kuru risk yönetiminin işletme tarafından yürütülmesi ve geniş stratejiler kullanma olanağı vermesi ile mümkündür (Jacque, 1996: 23).

### **2.2.1 İşlem Riski ve Yönetim İhtiyacı**

İşletmelerin, nakit akışlarını etkileyen ve kısa vadede karşılaştıkları risk, işlem riskidir. İşletmelerin her türden nakit giriş ve çıkışları işlem riski taşımaktadır. Bu yüzden işlem riskinin yönetilmesi risk yönetiminin temelini oluşturur (Kula, 2002: 36).

İşlem riski yönetilirken kur değişimlerinin yönü ve miktarı önceden tahmin edilebiliyorsa, koruma işleminin zorunluluğuna işletme yöneticilerinin karar vermesi doğru olur. Riski kabullenmek bazı durumlarda işletme için çok doğru bir karar olabilir. Bu gibi durumda işletmenin kur riskini kabullenmesiyle oluşan maliyet işlem maliyetinden düşükse riskin yönetilmesine gerek duyulmaz (Seyidoğlu, 2016: 190).

İşlem riskinin yönetiminde 2 yöntem izlenebilir. Bunlardan ilki “hiçbir şey yapmama yöntemi” (Giddy ve Dufey, 2002: 2); diğeri ise riskin işletme içi ve işletme dışı yöntem ve metotlar kullanılarak yönetilmesi zorunluluğudur.

### **2.2.2 Dönüşüm Riski ve Yönetim İhtiyacı**

Dönüşüm riski, mali tabloların o ülkenin yerel parasıyla hazırlanması gerekliliğinden ortaya çıkan risktir. Böylelikle işletmeler kazanç ve kayıplarını gerçek değerleriyle gözlemleyebileceklerdir (Giddy ve Dufey, 2002: 3).

Dönüşüm riskinin nakit akımlarına herhangi bir etkisinin olmadığı, dönüşüm riskinin yönetilmesine ait 2 ayrı görüşten birincisidir. Diğer görüş ise, borç yönetiminde zorluk çeken işletmeler için dönüştürmeden oluşan fazlalıkların borç sınırlarını aşması durumunda dönüşüm riskinin yönetilmesi gerekli olduğunu savunan görüştür (Kula, 2002: 1-2).

### **2.2.3 Ekonomik Risk ve Yönetim İhtiyacı**

Beklenmeyen döviz kuru dalgalanmalarının işletme değeri ve nakit akışları üzerindeki etkilerini ifade eden risk ekonomik risktir. Ekonomik riskte uzun vadeli beklentiler olduğu için çalışmaların yönlendirilmesi ve riskin önceden tahmini

önemli bir etkidir. Bu yüzden işletme yöneticileri açısından ekonomik riskin yönetilmesi daha zor ve daha önemlidir (Seyidoğlu, 2016: 200). Dönüşüm riskinin mali tablolara önemli etkisi ve kısa vadeli işlem riskine göre ekonomik risk, daha çok yönetilmeyi gerektiren risktir.

Ekonomik risk uzun vadeli çalışmalar içerir. Bu yüzden ekonomik riskte stratejik yönetim gereklidir (Jaquet, 1996: 200). Stratejik döviz kuru yönetimi işletmenin uzun vadeli amaçlarına uygun aktif ve pasiflerini sistematik hale getirmektir. Bu işletmenin Pazar payını ve kar marjlarını korumaya yönelik bir işlemdir. Başka bir ifadeyle bu işlem uzun süreli nakit akımlarında ve rekabetin faydasını en üst seviyeye getirmekle ilgilidir (Ahn ve Fallon, 1991: 32).

Uluslararası çevre etkenlerini önemseyen ve çok farklılık gösteren bir yönetim metodu ekonomik risk için gereklidir. Çünkü ekonomik risk uzun dönemli ve stratejik bir yönetim gerektirir. Ayrıca ekonomik riski yönetmek işletmenin tüm fonksiyonlarının çalışma alanına girer.

### **2.3. KUR RİSKİ YÖNETİMİ, DEĞİŞKENLERİ, ARAÇLARI VE YÖNTEMLERİ**

Döviz kuru risk yönetimi değişkenleri, işletme içinde ve işletme dışında risk yönetimi sırasında kullanılması gereken işletme içi-işletme dışı araçları yöntemleri ve yeni finansal metotları kapsamaktadır (Kula, 2002: 4).

Döviz kuru risk yönetimi, geniş kapsamlı birçok aşamayı içinde barındıran bir plan çerçevesinde uygulanacak programlar ve uygun modellerle yürütülebilir. Her işletme kendi yapısına uygun model, plan ve programı geliştirebilme yapısına sahiptir. Döviz kuru risk yönetiminde anlatılan değişkenler aşağıdaki gibidir (Kula, 2002: 5-6):

- İşletmeler için, finansal açıdan döviz kurunun yönetilmesi üzerine çalışılması organizasyonuna verdikleri önem
- Döviz kurlarının takip edilmesi ve riske olan açıklığının tahmin edilmesi
- Risk açıklığı belirlendiğinde sorumluluğunu aldığı riski yönetmek için işletme içinde ve işletme dışında kullanabilecek araçlar ve yöntemin amaçlarının ve en uygun kullanım şeklinin belirlenmesi

- Döviz kuru risk çeşitlerine göre farklı yöntem izlendiğinde riske göre kullanılacak araç ve tekniklerin belirlenmesi
- Riske göre kullanılan araç ve tekniklerin maliyetlerinin aldığı riske göre karşılaştırılması
- İşletme için en doğru ve en uygun yöntem ve aracın kullanılması

### 2.3.1.Kur Riski Yönetiminin Organizasyon İçindeki

#### Konumu

Döviz kuru risk yönetimi finansal bir işlemdir. Bu nedenle finans birimi tarafından yürütülmesi gerekir. Finans birimi işletmede işletmelerin değerini arttıracak kararlar alma ve uygulama yetkisine sahiptir. Bir işletmede finans yöneticisinin amacı aşağıda belirtildiği gibidir.

$$\text{Max } V=f(I,F,D)$$

Formülde; V:İşletmenin değerini, I:yatırım kararlarını, F: finansal kararları, D:kar dağıtım kararlarını göstermektedir.

İşletmelerin faiz, enflasyon ve kur gibi risk öğelerini doğru yönetebilme becerisi, firmanın uzun vadede firma değerini koruma amacının gerçekleşmesi sonucunu getirir. Finans yönetimini zorlaştıran en önemli faktör ise faiz ve kurların dalgalanmaya başlamasıyla birlikte sabit kur ve faiz sistemlerinin kullanılmasından vazgeçilerek yerine serbest (dalgalı) kur ve faiz sistemlerinin tercih edilerek uygulanmaya başlanmasıdır (Akgüç, 1998: 4).

Döviz kuru hareketlerinin izlenmesi ve yönetimi genellikle finans yönetiminin işi ve sorumluluğudur. Fakat bu durum bazı işletmelerde farklılık gösterir. Böyle işletmelerde, döviz kuru hareketlerinin izlenmesi ve yönetimi direk üst yönetim, döviz işlemleri sorumlusu ya da uluslararası finans bölümü tarafından yapılır. Farklı işletme yapısı ve farklı büyüklüğüne göre değişik örgütlenme biçimleri oluşur. Örnek verecek olursak, Çok ulusu işletmeler üzerinde yapılan bir çalışma %26,1 oranında mali işlemler veya finans bölümü tarafından yürütülen döviz kuru hareketlerinin yönetimi ve risk yönetimi, uluslararası finans asistanları tarafından %15,9 oranında, %8,44 oranında ise uluslararası finans bölümü tarafından gerçekleştirilmektedir. Türkiye’de döviz işlemlerinin yapıldığı ve yönetildiği bölüm işletmenin büyüklüğüne göre değişiklik göstermektedir. Büyük işletmeler için bu işlem finans bölümü ya da

üst düzey yönetim tarafından yürütülmektedir. Döviz işlemlerinin yönetimi konusunda büyük ölçekli işletmeler üzerine yapılan bir araştırmada %44,3 oranında üst düzey yönetim, %17,6 oranında ise mali işler ve muhasebe bölümü tarafından yürütülmektedir (Kula, 2002: 9).

Döviz işlemlerinin yönetimi KOBİ'lerde biraz daha farklıdır. KOBİ'lerde döviz işlemlerinin yönetimi işletme sahibi ya da işletme üst yönetimi tarafından yürütülür. Çünkü KOBİ'lerde farklı fonksiyonel ve organizasyon yapıları oluşmamıştır. KOBİ'ler üzerine yapılan çalışmada ise döviz işlemlerinin yönetimini %68,4 oranında üst yönetim, %13,6 oranında ise muhasebe veya finans departmanları yürütmektedir (Kula, 2002: 15).

### **2.3.2.Döviz Kurlarının Tahmini**

İhracatçılar açısından kur tahmini önemlidir. Kur etkisinden doğabilecek her türlü risk kur tahmini ile önlenebilir. Kur tahmininin önemli olmasını sağlayan faktörler aşağıda belirtilmiştir (Kula, 2002: 17):

- İhracattan elde edilen kar oranının döviz cinsinden hesaplanması
- İhracat maliyetinin hesaplanması
- İhracat alacaklarının vadesinin hesaplanması ve ödeme planlarının çıkartılması
- Döviz cinsinden olan gelirlerin milli paraya çevrilmesi

Gelecekteki kurların belirsiz olması döviz kurlarının serbest piyasa şartlarında belirlenmesine bağlıdır. Bu belirsizlik dövizle ilgili olarak yapılan işlemleri riskli duruma düşürmektedir. Aynı zamanda döviz kurlarının tahminini de zorlaştırmaktadır. Döviz kurlarını etkileyen birçok faktör bulunmaktadır. Hükümet kararları, ithalat ve ihracat eğilimleri, döviz kurları, enflasyon, ekonomik büyüme döviz kurlarının değişmesini etkileyen faktörlerdir. Bu yüzden döviz kurlarının geleceğe dönük tahminini kesin olarak yapmak zorlaşmaktadır. Döviz kurlarının tahminleri istikrarlı piyasa şartlarında net olarak yapılırken istikrarsız piyasa şartlarında daha zor tahmin yapılabilmektedir (Seyidoğlu, 2016: 214).

Kur tahminlerinde işletme içinde bulunan ve bu konudaki uzmanların fikirlerinden faydalandığı gibi danışmanlık firmalarının fikirlerinde de faydalanılmaktadır. Aynı zamanda birçok ülkede merkez bankaları da geleceğe dönük kur tahminlerini hesaplamaya çalışmaktadır (Kula, 2002: 19).

Esnek(dalgalı) kur rejiminde ve sabitlenmiş kur rejimlerinde kur tahminleri farklı şekillerde ve farklı yöntemlerle yapılmaktadır. Kur tahminleri yöntemini uygulanan kur rejimi belirlemektedir. Esnek(dalgalı) kur rejiminin uygulandığı piyasalarda piyasa temelinde ve modele bağlı kur tahmini yapılır. Sabitlenmiş kur rejimlerinde ise değişik göstergelere göre kur tahmini yapılır (Seyidoğlu, 2016: 215).

## **Piyasa Temelli Tahminler**

Piyasa temelli tahminlerde önceden belirlenen etkenlerle, döviz kurları arasındaki dengeyi sağlamak koşuluyla tahminde bulunulur. Genellikle piyasa temelli döviz kurları tahmininde kullanılan araçlar kısa dönem için forward kurlar ve uzun dönemde ise döviz piyasalarına kote edilmiş dövizlere verilen faiz farkları kullanılmaktadır (Kula, 2002: 22).

### **2.3.2.1.1. Forward Kurlara Bağlı Tahminler**

Spot kurlarının tahmininin sapmasız olarak belirlenebilmesi forward döviz kurlarına bağlı olarak yapılır. Aktif piyasa koşullarına hâkim piyasalarda belirleyici olan forward kurlardır. Forward kurların belirleyici olması spot kurlarını tamamen aynı olarak göstermez. Tahminlerin tutma olasılığı piyasa etkinliğine göre farklılık göstermektedir. Geçmiş fiyat farklılıkları ve hacim verilerine bağlı tahminler, piyasa hareketliliğinin zayıf olması durumunda geçerli olabilir. Piyasa içi veya piyasa dışı bilgiler, yarı-etkin piyasalarda daha geçerlidir. Merkez bankasının bilgi sağlama ve piyasa tahmini konusunda etkin olmasından dolayı, kurların tahmin edilebilmesi etkin piyasalarda olasılığı yükseltir. Forward kurlar kısa vadeli(6 ay) tahminlerde tercih edilmektedir. Tam rekabet piyasasının çokluk ilkesine dayanarak, piyasada çok sayıda alıcı ve satıcı olduğu durumlarda forward kurlar döviz kuru tahminlerinde çok daha etkilidir (Seyidoğlu, 2016: 216)

### **2.3.2.1.2. Faiz Oranlarına Bağlı Tahminler**

Faiz oranlarına bağlı tahminlerde, gelecekteki döviz kurları tahmin edilebilir. Diğer ülkelerin yıllık faiz oranlarının belli olduğu durumlarda Fisher etkisinden yararlanılarak döviz kurları tahmin edilebilir. Döviz kurlarının tahmininde kullanılan yöntem aşağıda belirtilmiştir (Kula, 2002: 23).

$$(1+i_a)^n \quad E_2$$

$$----- = -----$$

$$(1+i_b)^n \quad E_1$$

Formüldeki değişkenlerden:

$i_a, i_b$ =2 ayrı ülkeye ait faiz oranları (A ülkesi – B ülkesi)

$E_1, E_2$ =Döviz kurları

$n$ =süre

Bir ülkeye ait faiz oranları ve cari döviz kurları belli ise kur tahmini yapılır. Örneğin Türkiye’de Euro kuru: 1.500.000 TL, Türkiye’de ve Avrupa Birliği’nin faiz oranları, %35 ve %15 ise 3 yıl sonraki döviz kuru aşağıda belirtildiği gibidir.

$$(1+0,35_{TR})^3 \quad E_3$$

$$----- = ----- \quad E_3=2.626.600 \text{ olarak tahmin edilebilir.}$$

$$(1+0,15_{AB})^3 \quad 1.500.000$$

### 2.3.2.2. Modele Bağlı Tahminler

Modele bağlı tahminler teknik analiz ve temel analiz olmak üzere 2 şekilde yapılır. Modele bağlı tahminde araştırmayı yapan kişinin kur değişimlerine bağlı olarak oluşan değişkenleri açıklayarak oluşturduğu analizleri veya geçmişe dönük verileri dayanak kabul ederek yapılan analizleri kapsamaktadır (Seyidoğlu, 2016: 221)

#### 2.3.2.2.1. Teknik Analiz

Teknik analiz veya grafik analizleri gelecekteki döviz kurlarını geçmiş verilere bağlı olarak değerlendirmedir. Teknik analiz, grafikçiler ya da teknik uzman olarak tanımlanan kişiler tarafından yapılmaktadır. Uzman olarak adlandırılan kişiler, piyasadaki döviz kurlarının hareketlerini yakından izler ve buna göre kendi düşünceleriyle kurları tahmin eder. Teknik analizde yanılma olasılığı yüksektir. Çünkü uzmanların kendi düşünceleri önemlidir. Yanılma olduğu durumlarda ise geçmiş tecrübeler kullanılarak yeni tahminler yapılır (Rivera ve Batiz, 1994: 19).

Çizelge yöntemi ve trend yöntemi, teknik analizde kullanılan 2 yöntemdir. Trend analizinde matematik modellerinde geçmiş veriler kullanarak ileriye dönük

tahminler yapılır. Çizelge yöntemi ise tekrar eden fiyat modellerinin kur hareketlerini izlemek için kullanılır. Kur hareketleri bilgisayar programları ve grafik veya ekstrapolasyon yöntemleri ile izlenmektedir (Seyidoğlu, 2016: 222).

Spekülatörler ve döviz piyasasında işlem yapan aracı kurumlar teknik analiz sonuçlarını tercih etmektedir. İhracat yapan işletmelerde ise uzun vadeli ve net sonuçlar vermediği için teknik analiz yöntemi çok kullanılan bir tahmin yöntemi değildir.

#### 2.3.2.2.2. Temel Analiz

Kur tahmini yapılırken satın alma gücü, dış ticarete olan gelişmeler ve ekonomik büyüme oranları gibi farklı değişkenler kullanılır. Temel analizde, uzun vadeli olarak piyasada döviz kurları üzerinde etkisi olan bu değişkenler kullanılarak tahmin yapılır.

Satın alma gücü değişkeni(PPP) temel analizde en çok kullanılan değişkendir. Kur tahminleri iki ülke arasındaki enflasyon oranlarındaki değişime bağlı olarak yapılmaktadır. Örneğin, Türkiye’de yıllık enflasyon oranı %30 ve AB’de %10, Türkiye’de spot piyasada Euro kuru:1.500.000. TL’dir. PPP’ye göre döviz kuru tahmini aşağıdaki şekilde yapılır:

$$(1+(E_{TR}-E_{AB})) * \text{Spot Kur} = \text{Tahmini Kur}$$
$$(1+0,20) * 1.500.000 = 1.800.000 \text{ TL}$$

Bu hesaplamaya göre Euro kuru yılsonunda 1.800.000 TL olarak tahmin edilmektedir. Ülkeler arasında açık veya gizli ticaret engelleri bulunur bu yüzden uluslararası ticaret her zaman serbest olarak yapılamaz. Döviz kurlarına enflasyonun zaman etkisi tam olarak yansıtılamadığı için PPP’ye dayanarak yapılan tahminler de her zaman sağlıklı tahmin sonucu vermez (Seyidoğlu, 2016: 223).

Regrasyon temel analizde kullanılan diğer bir yöntemdir. Enflasyon ve büyüme hızı gibi belirli değişkenlere bağlı olarak kurulan bir modeldir. Kur tahmini buna göre yapılmaktadır. İki değişkenli modele göre kur tahmini aşağıdaki gibidir.

$$K = a + b_1 EO + b_2 BH + e$$

Bu modelde:

K= Tahmin edilen kur değişimleri

a, b<sub>1</sub>, b<sub>2</sub>=Sabit ifadeler

EO= Enflasyon Oranı

BH= Büyüme hızını göstermektedir.

Kullanılan verilerin net olmaması, gecikmeli veri ilişkileri regresyon analizinin sorunlarıdır.

#### **2.3.2.2.3. Danışmanlık Firmaları ve Diğer Kuruluşların Tahminleri**

Kur tahmini her zaman işletme içinde yapılamaz. Çünkü kur tahmini işletmeler açısından çeşitli zorluklar içerir. Bu gibi durumlarda işletmeler kur tahminini çalıştıkları bankaların uzman görüşlerine ve profesyonel olarak finans konusunda danışmanlık hizmet veren kurumlara bağlı olarak yaparlar.

Danışmanlık hizmeti veren kuruluşlar kendilerine göre kıstas oluşturarak buna göre ileriye dönük tahmin yapmaktadırlar. Bu tahminlerde krizler, döviz kontrolleri ve hükümet müdahalesi gibi nedenlerden dolayı sapmalar olabilmektedir. Danışmanlık hizmeti veren kuruluşlar bu tahminlerini ihracatçılara ve dövizle yatırım yapan farklı müşteri gruplarına pazarlamaktadır (Seyidoğlu, 2016: 227).

Bazı kamu ve özel kuruluşların uyguladıkları beklenti anketleri ve tahmin çalışmaları döviz kurları tahmininde önemli rol oynamaktadır. Dünyada bu çalışmaları yürüten çeşitli kuruluşlar bulunur. The Economist dergisi 1981 yılından beri aylık, üç aylık ve yıllık tahminlerde bulunmaktadır. Bu tahminlerini Economist Finansal Raporuyla yayınlamaktadır. ABD’de çok sayıda uzmanla bu hizmeti Kaliforniya Para Piyasaları Hizmetleri(MMS) ile vermektedir. Japonya ise dolar ve yen kurları ile beklenti anketleri yayınlamaktadır. Bu anketi Japon Uluslararası Finans Merkezi (JCIF) ve Maliye Bakanlığı ile birlikte yayınlamaktadır (Rivera ve Batiz: 1994: 147). Türkiye’de ise beklenti anketi ve kur tahminleri çalışmalarını Merkez Bankası yapmaktadır.

## **BÖLÜM 3. DÖVİZ KURU RİSKİ YÖNETİM ARAÇLARI**

### **3.1. İŞLETME DIŞI ARAÇ VE YÖNTEMLER**

#### **3.1.1.Leasing**

Ülkeler, ihracatlarını geliştirmek amacıyla, bir pazarlama stratejisi olarak uluslararası finansal kiralama yöntemini kullanmaktadırlar. 1978-1979 yıllarında ‘Samurai Leasing’ adı verilen programın Japonlar tarafından desteklendiği örnek gösterilebilir. ‘Samurai Leasing’ programına göre Japonlar leasing işletmeleri önce satın alınan ABD uçaklarını sonra uluslararası kiralayarak, döviz rezervlerini azaltarak, ithalatları arttırmak şeklinde ifade etmişlerdir. Sonra Yen gelirlerinin kendilerine dönmesini sağlamak için düşük faizli sözleşmeler kullanıp döviz riskini azaltmışlardır. Bu yapılan programa ‘Shogun Lease’ denilmektedir (Kula, 2002: 9).

İthalatçılar ve ihracatçılar, kiralama ortaklıklarının uluslararası ticari işleme dâhil edilmeleri halinde döviz kuru dalgalanmalarından doğan riskleri bu ortaklıklara aktarabilirler. İhracatçı kiralama ortaklığı ile kendi para biriminde kiralamaya konu olan nesnenin satın alınmasını kararlaştırabilir ve kiralama ortaklığı da ithalatçının parasından nesneyi dış alımcıya kiraya verir. Döviz kurunun korunması için uluslararası kiralama, bununla birlikte ticari işlemlerin finansından daha düşük rol oynamaktadır (Fettahoğlu, 2014:257).

#### **3.1.2.Forfaiting**

Forfaiting, dış ticaretten kaynaklanan vadeli mal ve hizmetlerin rücu edilmeksizin forfaiting işletmelerine satılması sonucunda ortaya çıkan ve özde iskonto işlemi olarak nitelenebilecek bir finansman yöntemidir (Tunay, 2005:457).

İhracatçıların ihraç ettiği mal bedelinin ödenmeme riski ve kur dalgalanmalarından doğan risklerden korunmak için kullanabileceği önemli bir finansal araçtır.

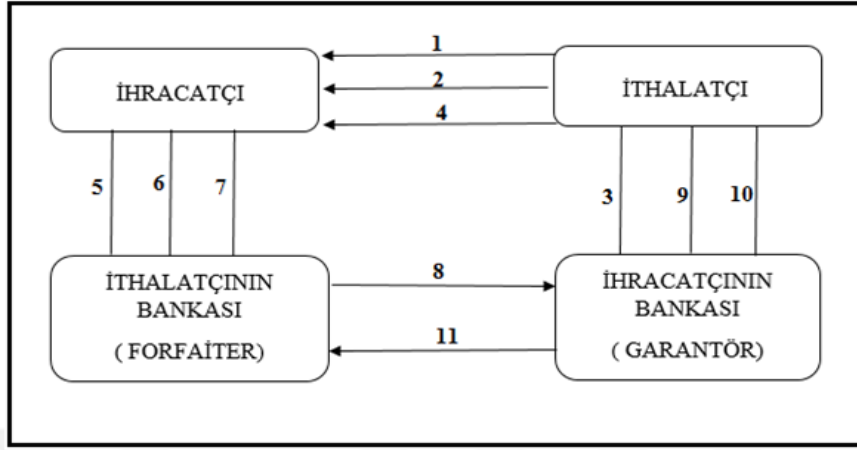
Rekabetin artmasından dolayı uluslararası pazarlarda ihracatçılar ithalatçılara derinlemesine bir süre içinde mal satmaya zorunlu bırakılmaktadır. Buna bağlı

olarak, ihracatçılar istediklerini alamadıkları için kur ve faiz risklerine yüklenmişlerdir. Forfaiting işlemlerinde süre 6 ay ile 5 yıldır (Ceylan, 1995:33).

Forfaiting finansmanın taraftarları;

- Dış satım (İhracat) işletmesi
- Dış alım (İthalat) işletmesi
- İthalatçının bankası
- İhracatçının bankası

**Şekil 3. 1.** Forfaiting İşleminin Gerçekleşmesi



Kaynak: Apak, 1995: 111

Forfaiting sözleşmelerinin düzenlenmesine ilişkin aşamalar aşağıda belirtilebilir (Apak, 1995: 112).

1. Satış sözleşmesi
2. Malların yüklenmesi
3. Belgitlere (senet) garanti verilmesi
4. Avallli senetlerin verilmesi
5. Forfaiting sözleşmesi
6. Belgitlerin teslimi
7. İskonto edilmiş senet tutarının ödenmesi
8. Vadelerinde senetlerin tahsille yollanması
9. Vadelerinde senetlerin ithalatçıya yollanması

10. Vadelerinde senetlerin ödenmesi

11. Vadelerinde senetlerin forfaitere ödenmesi

İhracatçılar açısından forfaiting işleminin avantajları şunlardır (Guild ve Harris, 1986:13-14):

- İhracat işleminden doğan alacaklarının garantilenmesi,
- Forfaiting işleminin belirli dövizlerle (dolar, ruble, yuan gibi) yapılması,
- Sabit iskonto ile işlem yapılması,
- Vadeli işlem yapma olanağının mevcut olması,
- İhracattan doğan alacak hakkını devralan kurum ihracat yapılan ülkedeki, döviz kontrolleri, krizler ve politik riskleri araştırır. Böylece işletmenin ihracat yapılacak ülke riski hakkında analizi yapma olanağı olur.

### **3.1.3.Factoring**

Factoring, işletmelerin mal ve hizmet satışlarından doğan vadeli alacaklarının factoring işletmesi adı verilen kuruluşa alacağın temlik yoluyla devredilmesi, bu alacaklar karşılığında factoring işletmelerinin ön ödeme alınarak satışların erken finansmanı ve alacağın tahsil edilmesine yönelik hizmetlerdir (Tunay, 2005:448).

Factoring kelimesinin kökeni Latinceye dayalı olup bir kişinin başka bir kişinin hesabıyla ilgilenmesini ifade etmektedir. Factoring, üretici-satıcı işletme ve faktör arasında sözleşmeyi gerektiren uzun süreli bir işlemdir.

Faktör, kredili satış yapan üretici işletmeye şu hizmetleri sunmaktadır ;

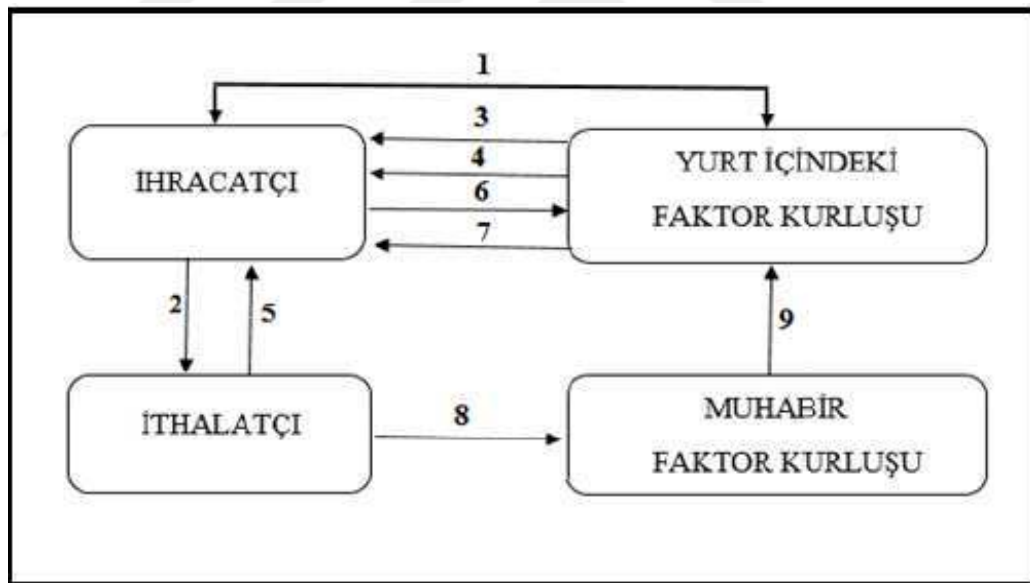
- Hesapların kayıtlara geçirilmesi,
- Kredili satıştan kaynaklanan alacakların zamanında ödenmesi ve izlenmesi,
- Alacakların ödenememesi durumunda ortaya çıkacak kayıpların tümünün temin edilmesi,
- Satıcı işletmeye kredili satış tutarının belli bir oranında kredi verilmesi,

- Potansiyel ve mevcut müşterilerin finansal durumları hakkında bilgi toplanması ve malların satış odaklarını arttırmak üzere pazar araştırmaları yapılması (Kocaman, 1991:20).

Factoring işlemi kısa vadeli alacaklar için söz konusu olup 30 ile 120 gün arasında değişir ve bu süre bazen 180 günü bulabilir. Factoring işlemlerinde, dış ticarete kullanılan akreditifli, vesaik mukabili vb. ödeme şekillerini kullanmak gerekli değildir. Alıcı ve satıcı maliyetlerin azalmasına yardımcı olmaktadır. Factoring yardımıyla işletmeler alacak hakkını faktöre satarak fon sağlama olanağına kavuşur. Factoring içerdiği özellikler sebebiyle diğer finansman araçlarına (leasing, forward, forfaiting vb.) göre değişiklik göstermektedir (Oy ve Köse, 2008:4).

Factoring işlemleri yurt içi factoring ve yurt dışı factoring olmak üzere ikiye ayrılır. Yurt dışı factoringin işleyiş şekli aşağıdaki gibidir.

**Şekil 3. 2. Yurt Dışı Factoring'in İşleyişi**



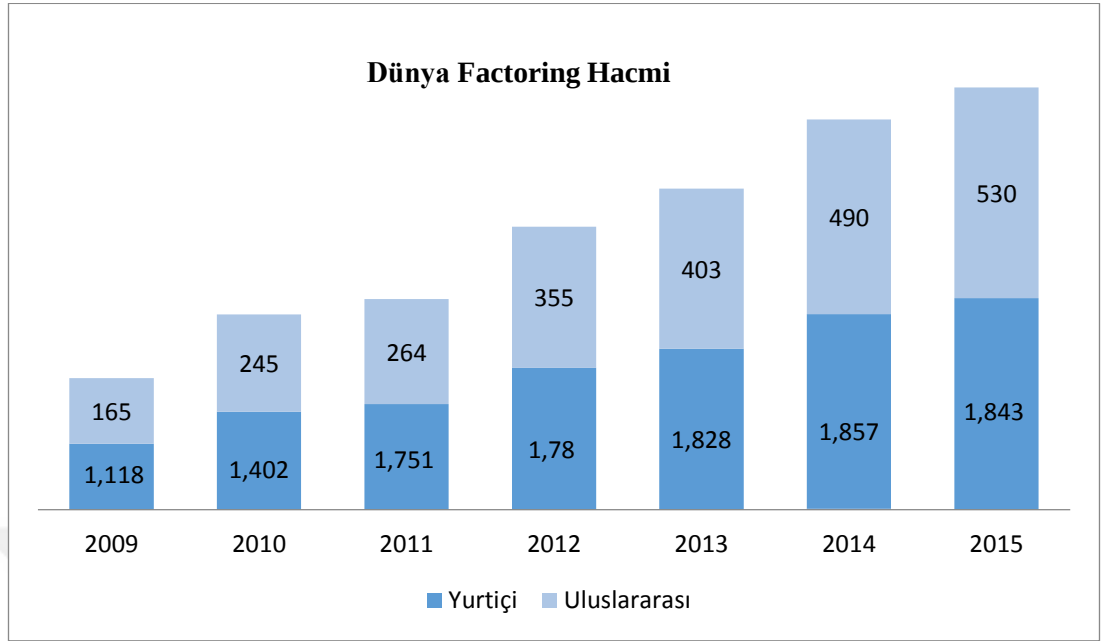
Kaynak: Ceylan, 1995:14.

Factoring sözleşmelerinin düzenlenmesine ilişkin aşamalar aşağıda belirtilebilir (Ceylan, 1995: 14).

1. Faktör kuruluşuyla ihracatçı ülkeler arasında sözleşme yapılır,
2. İthalatçılar ihracatçılara sipariş verir,
3. Yurt içine gelen ihracat talepleri faktör kuruluşlarına bildirilir,
4. Yurt içi faktör kuruluş, bağlı olan faktör kuruluşun iznini alıp ihracatçıya hizmetlerini sunar,
5. İşletme tarafından mallar ithalatçıya gönderilir,
6. Alacak tutarı yurt içine bağlı olan faktörlere devredilirken gönderilen faturaların ödeme işleminin faktöre yapılacağı söylenir,
7. Bu sözleşme ile yurt içi faktör kuruluş ihracatçıya ön ödeme yapar,
8. Süresi gelen faturalar, ithalatçılar aracılığıyla bağlı bulunan bankaya tahsil edilir,
9. Bağlı olan faktör ödeme işlemini yurt içi faktöre yapar.

Aşağıdaki Şekil 3.3.'den de anlaşılabacağı gibi 2009 yılında 1283 milyar avro olan toplam factoring hacmi, % 28,3 oranında artış göstererek, 2010 yılında 1647 milyar avroya, 2011 yılında % 22,3 artışla 2015 milyar avro, 2012 yılında % 5,8 oranda artışla 2135 milyar avroya, 2013 yılında % 4,6 oranında artarak 2231 milyar avroya, 2014 yılında % 5,2 oranında artarak 2347 milyar avroya ve 2015 yılında da % 1,1 artış göstererek 2373 milyar avroya ulaşmıştır. Ayrıca Dünya genelinde 2300 adet factoring şirketi bulunmaktadır.

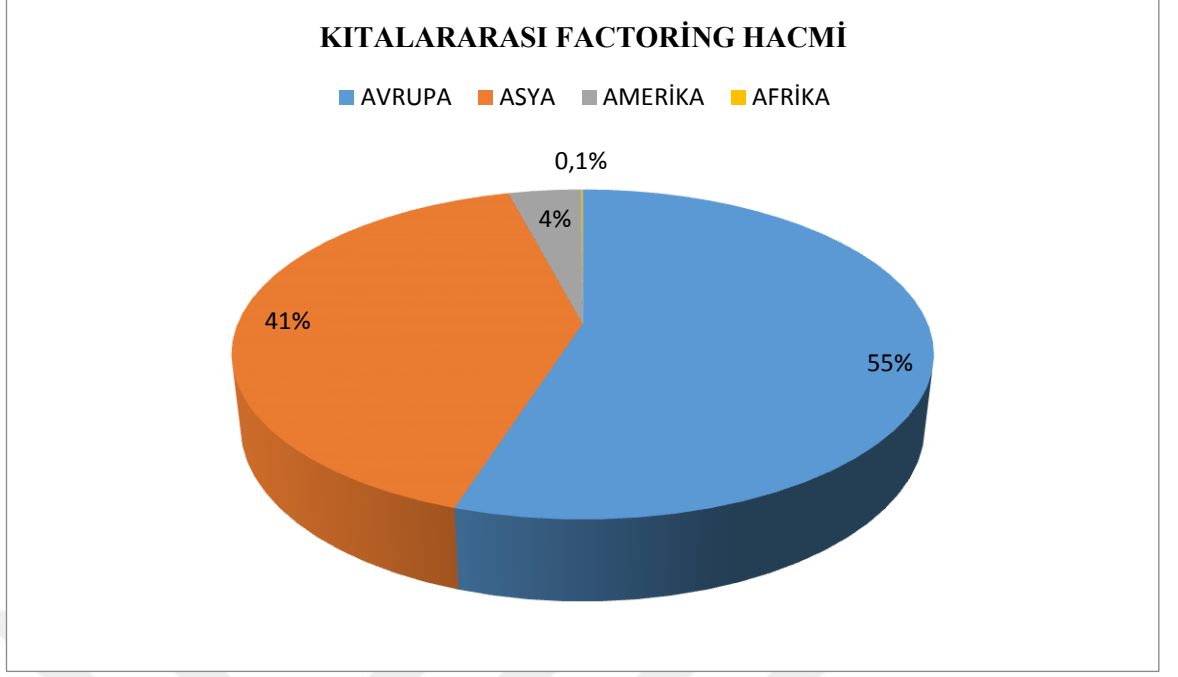
**Şekil 3. 3. Dünya Factoring Hacmi**



**Kaynak:** <http://docplayer.biz.tr/38074853-Akdeniz-factoring-ekim-2016-yatirimci-sunumu.html> Erişim Tarihi: 17.04.2017

Aşağıdaki Şekil 3.4.'de kıtalararası factoring işlem hacmi en çok Avrupa'da daha sonra da Asya'da görülmektedir. Dünya factoring hacmindeki Avrupa'nın payı % 55, Asya'nın % 41, Amerika'nın % 4 ve Afrika'nın % 0,1'dir.

**Şekil 3. 4. Kıtalararası Factoring Hacmi**



**Kaynak:** [http://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Kitalarda\\_factoring\\_rapor3-1271.pdf](http://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Kitalarda_factoring_rapor3-1271.pdf) Erişim Tarihi : 17.04.2017

### 3.1.3.1. Factoringin Avantajları

Factoringin avantajları şunlardır (Ceylan,1995:17-18) :

- Yurt dışı factoringde, siyasi, ticari, transfer ve kur risklerini faktör üstlenir. Bu sebeple satıcı ya da üretici işletmeyi ihracat miktarının arttırmaya teşvik ederek büyük bir avantaj sağlar.
- Rücusuz factoring sözleşmesi ile işletmenin alacaklarını ödeyememe riski ve akışkanlık (likidite) sorunu ortadan kalkar.
- Alacak yöntemini faktöre devreden işletme personel çalıştırmaz. Bundan dolayı zaman ve harcama tasarrufu sağlanmaktadır.
- Faktör aracılığıyla düzenlenen bilgiler bağlı olan işletmelerin ihracat kapasitesini artırır.
- Faktöring işlemi, satıcıların alıcılarına vade tanımlarına sebep olduğu için satışlarında artma söz konusu olur.
- Faktöre devreden alacaklar, işletmelerin likiditesini olumlu yönde etkiler.
- Satışların hesaplanması faktör aracılığıyla yapılması satan işletmeciye büyük bir katkı sağlar.

- Factoring aracılığıyla yararlanmaya çalışılan finansman kaynağı başka finansman kaynaklarına göre daha esnek bir durumdadır.
- İşletme faktörün sunacağı ön ödeme ile hammadde alımında iskonto elde ederek üretim maliyetini düşürür.
- Nakit bütçesinin hazırlanması doğru ve güvenilir olması, işletmelerin planlı bir şekilde kalkınmalarını sağlar.
- Alıcı ile ortaya çıkacak olan lisan sorunu ise faktör dolayısıyla çözülmektedir.
- Factoring ile sağlanan finansman maliyetinin işletmenin karlılığını artırması ticari kredilere göre daha uygun olmasından kaynaklanır.
- Factoring kuruluşlar, bankalara göre daha az formalite isterler.
- Yurt dışı factoringde, ithalatçılar, akreditif açmadan ithalat yapabilirler. Böylelikle zaman ile paradan tasarruf sağlamaktadır.
- KOBİ'lerin ödeme işlemleri ile ilgili sorunlar çözülürken sağlıklı bir biçimde büyümeleri söz konusudur.
- Satıcılara peşin satış, alıcılara vadeli alış olanağı saplanarak, ekonomiye canlılık kazandırılarak, daha çok üretim ve istihdam sağlanmaktadır.

### **3.1.3.2. Factoringin Dezavantajları**

Factoringin sakıncaları ise, aşağıdaki gibi özetlenebilir (Ceylan,1995:17-18):

- Factoring maliyetini olasılıklara göre çok yüksek olduğu düşünülür.
- Alacakların satış koşullarında uygulama imkânı olmayabilir.
- Alacak haklarının satışı işletmelerin finansmanı açısından zor durumda olduklarında pazarda bazı işletmelerin güven kaybetmesine sebep olabilir. Bu yüzden işletmeler kredili durumlardan şüphe duymakta ve bundan kaçınılmaktadırlar.

Factoring ile forfaiting işlemleri arasındaki benzerlikleri ve farklılıkları tablodaki gibi gösterebiliriz:

**Tablo 3. 1.** Factoring ve Forfaiting İşlemleri Arasındaki Benzerlikler ve Farklılıklar

| Factoring                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          | Forfaiting                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Sürekliştir.</li><li>• Alacaklar satın alınır.</li><li>• %80' kadar finansman sağlanır.</li><li>• Risk %100 üstlenir.</li><li>• Genel bir sözleşme yapılır.</li><li>• Fatura yeterlidir.</li><li>• Açık hesap işlemlere de uygulanır.</li><li>• Banka avalizi gerekmez.</li><li>• 120 güne kadar vade tanınır.</li><li>• Tüketim mallarıdır.</li><li>• Siyasi ve ticari riskleri kapsamaz.</li><li>• İkinci pazarı yoktur.</li><li>• Alacak defteri yönetimi vardır.</li><li>• Tahsilat yapılır.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Bir kerelik işlemdir.</li><li>• Alacaklar satın alınır.</li><li>• %100'e kadar finansman sağlanır.</li><li>• Risk aynıdır.</li><li>• Yapılmaz.</li><li>• Poliçe ve bono gereklidir.</li><li>• Akreditif veya vesaik mükabili ihracatlara uygundur.</li><li>• Aval istenir.</li><li>• 180 günden 10 yıla kadar vade tanınır.</li><li>• Yatırım mallarıdır.</li><li>• Kapsar.</li><li>• İkinci pazarı vardır.</li><li>• Alacak defteri yönetimi yoktur.</li><li>• Tahsilat yapılır.</li></ul> |

### 3.1.4.Döviz Opsiyonları

“Opsiyon” kelimesi tercih ve seçim anlamlarına gelen Latince kökenli bir sözcüktür. Belirli bir sürede sabit bir fiyat üzerinden satın alma veya satma hakkı verilen araçlar için kullanılmaktadır (Seyidoğlu, 1994:85).

Elinde bulundurana, bir prim karşılığı olarak, belirlenecek süre içinde önceden anlaşmaya varılan fiyattan, miktar ve cinsine göre belirlenen sayıda finansal varlığı satın alma ya da satma yetkisi veren bir hak olup yükümlülük değildir

(Fettahoğlu, 1991:27).

Opsiyon sözleşmelerinde belirtilen ürünü kullanım fiyatı üzerinden bir sonraki vadede satın alması veya satma durumunu kullanarak alan kişiye opsiyon alıcısı, bu durumu kullanarak satan kişiye ise opsiyon satıcısı denir. Opsiyonu satın alan taraf kullanım fiyatı ile belirtilen ürünü belli bir prim karşılığında satın almak veya almamak niteliğini elde eder. Opsiyonu satan taraf ise tekrar bir prim ödeyerek bu ürünü anlaşılan fiyat ile teslim etme yükümlülüğünü üstlenir. Bu durumdan da anlaşılacağı gibi opsiyon işlemi alıcı için bir hakkı temsil ederken satıcı için bir yükümlülüktür. Opsiyon süre zarfında kullanılmadığı takdirde önemsiz bir hâl alır ve satıcının yükümlülüğü sona erer. Opsiyon işlemine girebilmek için alıcı, satıcının elde ettiği yükümlülüklerle karşı belli bir prim ödeme durumunda kalır.

Opsiyon alıcısı ile opsiyon satıcısının olumlu ve olumsuz şartları göz önüne alındığında opsiyon alıcısının en olumsuz koşullarda en çok zararı tahsil ettiği prim miktarı ile sınırlı iken, kâr durumunda ise sınırsızdır. Opsiyon satıcısının ise en olumlu koşullarda en çok kârı ödediği prim miktarı ile sınırlı, zararı ise sınırsızdır.

Alıcı hakkını kullanmak istediği durumda, opsiyon satıcısı da kendi yükümlülüklerini yerine getirmelidir. Bundan dolayı opsiyonların karşılıklı taahhüdü altına girmek durumunda oldukları forward finansman aracına göre daha esnek olmalıdır (Gümüşeli, 1994:82).

### **3.1.4.1. Opsiyon Türleri**

#### **3.1.4.1.1. Faiz Opsiyonları**

Faiz opsiyonları faiz içeren menkul değerlere (hazine bonusu, devlet tahvilleri vb.) dayanır. Bu nedenle faiz opsiyon sözleşmelerinin değeri faiz oranlarına bağlıdır. Hazine senetlerinin fiyatları diğer tüm sabit gelirli araçlarda olduğu gibi faiz oranları ile ters ilişkilidir. Faiz oranlarının yükselmesi sabit gelirli hazine senetlerinin değerini azaltırken, faiz oranlarının düşmesi hazine senetlerinin değerini arttırır (Selvi, 2000:37).

#### **3.1.4.1.2. Hisse Senedi Opsiyonları**

Belirli bir fiyat üzerinden alım ya da satım hakkı sağlamaktadır. Bu opsiyon türü hisse senetleri fiyatlarından ve piyasadaki dalgalanmalarından yararlanmak için bir fırsat sunmaktadır. Opsiyonun fiyatına karşı çıkan düşüşte garanti olarak belirli bir hisse senedi için gelir sağlama direkt spekülasyon amacıyla kullanılır (Erol, 1999: 397).

#### **3.1.4.1.3. Endeks Opsiyonları**

Başta hisse senedi endeksleri olmak üzere endeks değerleri üstüne yazılan opsiyon türüdür. Endeks opsiyonu endeksin yönüne oynamak için spekülatif bir araç veya bir hedging aracı olarak kullanılabilir. Spekülatif kullanımda opsiyon alıcısı prim değeri kadar maksimum risk yüklenerek endeksin yönü konusunda şansını denemektedir (Erol, 1999: 398).

#### **3.1.4.1.4. Döviz Opsiyonları**

Bir paranın diğer para karşısında önceden belirlenen fiyattan ilerideki bir tarihte satın alma veya satma hakkıdır. Uluslararası faaliyette bulunan işletmeler opsiyon sözleşmeleri ile kendilerini döviz kuru riskinden koruyabilirler ve bunun yanı sıra kur dalgalanmalarından da yararlanabilirler. Bundan dolayı opsiyon sözleşmeli alım satım yükümlülüğü değil, hakkı tanınmasından dolayı futures ve forward sözleşmelerine göre esnektir. Döviz piyasaları call option denilen alım ve put option denilen satım olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Berk, 2010:335).

Opsiyona dayanak teşkil eden varlığı kullanım fiyatı karşılığında satın alma hakkına döviz alım opsiyonu denir. Ters durumda ise kullanım fiyatı karşılığında satma hakkına döviz satım opsiyonu denir (Seyidoğlu, 1997:113).

**Tablo 3. 2. Alım Satım Opsiyonu**

|        | ALIM OPSİYONU                                                      | SATIM OPSİYONU                                                    |
|--------|--------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|
| Alıcı  | Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı alma hakkı        | Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı satma hakkı      |
| Satıcı | Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı satma yükümlülüğü | Opsiyonun kullanılması durumunda dayanak varlığı alma yükümlülüğü |

**Kaynak:** <https://www.gedik.com/bilgi-egitimler/opsiyon-nedir> Erişim Tarihi

18.04.2017

Alım opsiyonuna sahip olan piyasadaki bir artma durumu söz konusu olduğunda bunu lehe çevirebilir. Başka bir deyişle, yatırımcı bu artıştan zarara uğrama durumunda bu durumdan korunmak isteyecektir. Eğer kâr elde edeceğini düşünüyorsa alım opsiyonunu satın alıp uzun pozisyon tutmak durumunda kalacaktır.

Satım opsiyonunda ise yatırımcılar fiyat düşüşünden korunmak isteyecek ve bu durumdan kâr elde eden spekülâtörler yararlanacaktır. Daha öncede söylediğimiz gibi opsiyona sahip olan belli bir prim tahsil edilmesi karşılığında alım ve satım opsiyonunda bu opsiyonu satın alır. Alım opsiyonu satın alan kişinin önceden belirlenen belirli bir fiyat üzerinden belli bir ürünü belirli bir miktarda ilerleyen zamanda satın alma hakkı doğarken, satım opsiyonundaki satan kişi ise satma hakkını elde edecektir. Bu iki opsiyon çeşidinde de opsiyonu yazma durumunda olan kişi yani satıcı tarafta anlaşma şartlarını yerine getirmek bir mecburiyettir. Çünkü bu iki opsiyon çeşidinde satıcı alıcının istediği gibi davranmak durumunda ve alım opsiyonunda ilgili döviz satmak mecburiyetindedir. Satıcı bu durumda yani elde ettiği zorunluluk ve yükümlülük karşısında sadece belli bir prim elde eder.

### **3.1.4.2. Döviz Opsiyon Piyasa Türleri**

Opsiyonları organize borsalarda işlem görüp görmemelerine göre sınıflandırabiliriz. Banka opsiyonları ve borsa opsiyonları olarak ikiye ayrılır.

#### **3.1.4.2.1. Borsa Opsiyonları ve Banka Opsiyonları**

Banka opsiyonlarının esneklikleri fazladır. Borsa opsiyonunda ise standardizasyon vardır. Borsa opsiyonları sınıflandırılır derken de söylediğimiz gibi organize borsalarından alınır ve satılır. Bu özellikleri şu şekilde sıralamak mümkündür:

1. Standartlaşma: Opsiyon borsa sözleşmelerinde vadeler ve ürün miktarı sabittir.
2. Açık arttırmayla fiyatlandırma: Opsiyon borsalarında primler açık artırma sonucuna göre arz ve talep koşullarına göre belirlenir.
3. Bir takas merkezi vardır.
4. Güvence (marjin) sistemi: Takas merkezi opsiyonu satanın yükümlülüğü yerine getirmeme riskini ortadan kaldırmak için bir depozito ister. Bu depozitoya marjin denir.

Yukarıda sayılan durumları banka opsiyonları için söyleyemeyiz. Çünkü banka opsiyonlarında kullanma fiyatları, vade ve miktar, müşterilerin gereksinimlerine göre belirlenip uzun vadelidir. Takas merkezi gibi riski üstlenen herhangi bir kurum söz konusu değildir (Parasız ve Yıldırım, 1994: 350).

#### **3.1.4.2.2. Döviz Opsiyon Sözleşmeleri İle Korunma**

Opsiyon sözleşmeleri 1970 yıllarında mali ve mali olmayan işletmelerle karşılaştıkları döviz kuru ve faiz oranlarını sona erdirmek için finansal araçlar olan ve bugünde bize etkisini önemli derecede gösteren hisse senetleri ve tahviller üzerine yazılan araçlardır.

Opsiyon işlemleri 18. yüzyılda uygulanmıştır. Bu işlemin uygulandığı yer Hollanda olmuştur ve bu lale soğan piyasasında belirtilmiştir. ABD'nin daha önce uyguladığı görülür fakat uygulamada organize olunamamıştır. Bununla birlikte organize olarak ilk opsiyon borsası 1973 yılında kurulmuş olup kurulduğu yer Chicago'dur. Opsiyon borsası 1973 yılında kurulduğu yıllarda 16 tane opsiyon ile işe

başlamış ve daha sonra 1985 yılından itibaren resmi olarak faaliyete geçmiştir (Doğukanlı, 2001:109).

### **3.1.4.3. Opsiyon Sözleşmelerinin Avantajları ve Dezavantajları**

Opsiyon sözleşmesinin avantajını şu şekilde sıralayabiliriz:

- Belirli durumlarda varlıkları ve yükümlülükleri arasında denge olmayanlar yaşanan olası fiyat gelişmeleri riske karşı korunmak için opsiyon sözleşmelerini bir araç olarak kullanır.
- Opsiyon alımı ile satımı arasında bir kaldıraç etkisi kurulmalıdır. Yani varlıkları kontrol etmek durumundadır.
- Esneklik: Piyasadaki koşulların değerlendirilmesi sonucunda kısa ve uzun pozisyonlar söz konusu olabilir ve bu durumda değişen koşullar sonucu hızlı kararlar alınırken bu opsiyon türü menkul değerini elinden çıkarabilir.
- Likidite: Borsada istenilen alanda işlem yapılması durumunda likidite artar ve piyasa derinleşir.
- Şeffaflık: Fiyatların beklenen anda açık bir şekilde görülmesini sağlar.

Dezavantajı ise; opsiyon hakkının kullanıp kullanılmaması önemli değildir. En başta olduğu gibi opsiyon yazıcısına verilen prim ek bir maliyet olarak kabul edilir (Usta, 2002:259).

### **3.1.5.Döviz Swapları**

Swap; değiştirme, takas ve kaydırma anlamlarına gelir ve İngilizce kökenli bir sözcüktür (Ersan, 1988:66). Swap döviz kurları ve faiz oranlarına karşı geliştirilip, fon kullanıcılarının uygun kullanılmasını; bu fonlara erişilmesini ve bu sayede riski azaltıp sabit faizli bir fonla değişken faizli bir fonu değiştirme olanağı sağlayan finansal bir araçtır (Bal, 2001: 148).

Swap sözleşmeleri 1970'li yıllarda İngiltere'de ortaya çıkmıştır. 2 tane kredi anlaşma uzantısı vardır: Bunlar paralel ve karşılıklı kredi anlaşmasıdır. Bu kredi anlaşmaları yerli yatırımı özendirmek, yurt dışına sermaye çıkışını güçleştirmek amacıyla döviz işlemlerinden vergi alma uygulaması ile beraber yapılmaya başlanmıştır. Paralel ve karşılıklı kredi anlaşmalarında farklı ülkelerin para

biriminden borçlanma ihtiyacı olan firmalar kendi iç piyasalarından borçlanarak daha fazla avantaj sağlayıp borçlarını ve faiz tahsil etmelerini değiştirmek üzere işlem gerçekleştirmektedirler. Bu kredi anlaşmaları döviz kuru üzerindeki kısıtlamaların kaldırılmasıyla birlikte para swapı işlemlerine dönüşmüştür. İlk para swapı sözleşmesinin 1979 yılında Londra’da düzenlendiği sanılmaktadır (Ersan, 1998:166).

Para swapı işlemleri başka para birimine çevrildiği belli olduğunda sabit faiz değişken faiz yükümlülüğünü, değişken faiz yükümlülüğüne çeviren faiz swapı ortaya çıkmıştır ve bu sürede uzun olmamıştır. Para swapı gibi Londra’da 1981 yılın da düzenlendiği sanılmaktadır (Ersan, 1998:170).

### **3.1.5.1. Swap Sözleşmelerinin Tarafları ve Kullanım Amaçları**

Swap piyasası katılımcıları son kullanıcılar ve aracılar olmak üzere iki kategoride incelenir. Son kullanıcılar risklerini azaltmak isterken aracılar ise ticari kâr elde etmeyi amaçlarlar. Son kullanıcılara, devletlerin uluslararası teşkilatları bankaları ve sigorta şirketleri, tasarruf sendikaları örnek gösterilebilir. Aracılar faiz ve para swapları gerçekleştirmek için gerekli ihtiyaçları tespit ederek tarafları bir araya getirir (Gümüşeli, 1994: 70).

Yukarıda örnek olarak gösterdiğimiz devletler, uluslararası kuruluşlar, bankalar her yerinde çeşitli amaçlarla son kullanıcı olarak katılırlar. Aracılar ise bu tarafları bir araya getirmeyi amaçlarken güvence sağlamaktadır ve bu sağladığı güvence ve hizmetlerden dolayı vadesine ve tutarına göre değişen miktarlarda komisyon almaktadırlar.

Swap piyasa sözleşmelerinden faydalanma amaçlarını ise şu şekilde özetleyebiliriz:

- ✓ Maliyeti düşük olan finansman sağlamak,
- ✓ Kısa süreli aktif/pasif yönetimi stratejilerini uygulamak,
- ✓ Faiz oran risklerinden ve döviz kuru risklerinden korunabilmek,
- ✓ Spekülasyon yapmak.

Swap işlemlerinin önemli 3 ekonomik unsuru vardır. Birincisi piyasalar arasındaki kullanıcılar ile gerekli bağı oluşturarak farklı sermaye piyasalarını

birleştirir. İkincisi finansal piyasaların yapısal ve kurumsal açıdan gösterdikleri farklılıklardan faydalanmaya olanak tanır ve son olarak ise risk yönetiminde esneklik sağlamaları gerektiğini söyleyebiliriz (Ertürk, 1994:24).

Swap işleminde;

1. Birisi peşin ve diğeri vadeli olmak üzere vadesi değışik iki işlem bulunur.
2. İki döviz işlemi aynı miktar para için yapılır.
3. Döviz alışı ve satışı ise ters yönlü bir işlemdir.

### **3.1.5.2. Swap Türleri**

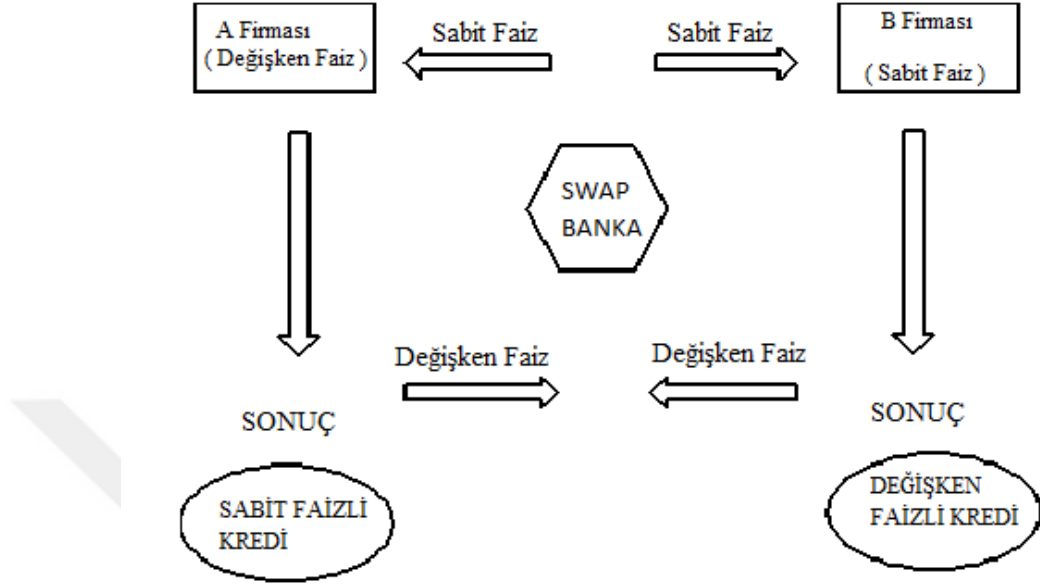
Swap piyasaları yapı itibariyle uluslar arası piyasada faiz swapları ve para swapları olarak iki değışik türde incelenir ve diğerk swap türleri bu iki swap türünün değışik bileşimlerinden meydana gelmektedir.

#### **3.1.5.2.1. Para (Döviz) Swapı**

Bir sermaye tutarı ve buna bağı olan faiz yükümlülüğünün bir diğerk para primi üzerinden eşit sermaye tutarı ve buna ait olan faiz yükümlülükleriyle takas edilmesi işlemidir. Başka bir ifadeyle, bir para swapı bir para birimindeki sermayenin ve bu sermayeden doğan faizin diğerk bir para birimindeki bir sermaye ve bunun yarattığı faize dönüştürölmesini söylemektedir. Bu işlemin yapılabilmesi için iki tarafın olması gerekmektedir. Bunlar vade ve tutarlarda aynı ilgiye sahip olması ve ters para birimi üzerinden ihtiyacının bulunması durumudur (Fettahoğı, 1991:18).

Döviz swaplarına gereksinim duyulmasının nedenini şu şekilde söyleyebiliriz. Ya istenen para cinsi yerine daha düşük döviz cinsi swap edilmesi ya da istenen para cinsinin bulunamaması ile birlikte başka döviz cinsinden kredi bulunup bunun istenen döviz cinsine swap edilmesidir (Erdoğan, 1995:61).

**Tablo 3. 3.** Para Swapı İşleyişi



**Kaynak:** Erdoğan, 1995:61

Para swapları üç şekilde gerçekleşmektedir.

#### **3.1.5.2.2. Sabit Faizden / Sabit Faiz Para Swapı**

Belirli bir döviz borcu için sabit faiz ödemlerinin, diğer farklı bir döviz cinsinden belirlenen borcun sabit faiz ödemesiyle değiş-tokuş edilmesidir. Burada taraflar sabit faiz üzerinden vadeli anaparalarını karşılıklı olarak değiştirirler.

#### **3.1.5.2.3. Sabit Faizden / Değişken Faize Para Swapı**

Bu swap türünde ise vadedeki anaparlarda dahil edilerek belirli bir döviz borcu için değişken faiz ödemelerinin, diğer farklı bir döviz cinsinden belirlenen borcun sabit faiz ödemesine dönüştürüldüğü söylenirken karşı taraf tam tersi durumu yaparak sabit faizli borcunu değişken faizli başka bir para birimine çevirir. Bu farklı para birimlerinden sağlanan fonlar ile avantaj sağlarken taraflar, daha sonra bunu belirli bir döviz kuruyla geri ödenmek üzere karşılıklı olarak değiştirmektedirler. Sağlanan fonlardan biri değişken faizli iken diğeri ise sabit faizdir ve bu anlaşmada

vade süresince faizler taraflar tarafından karşılıklı olarak tahsil edilmektedir (Akgüç, 1994:103).

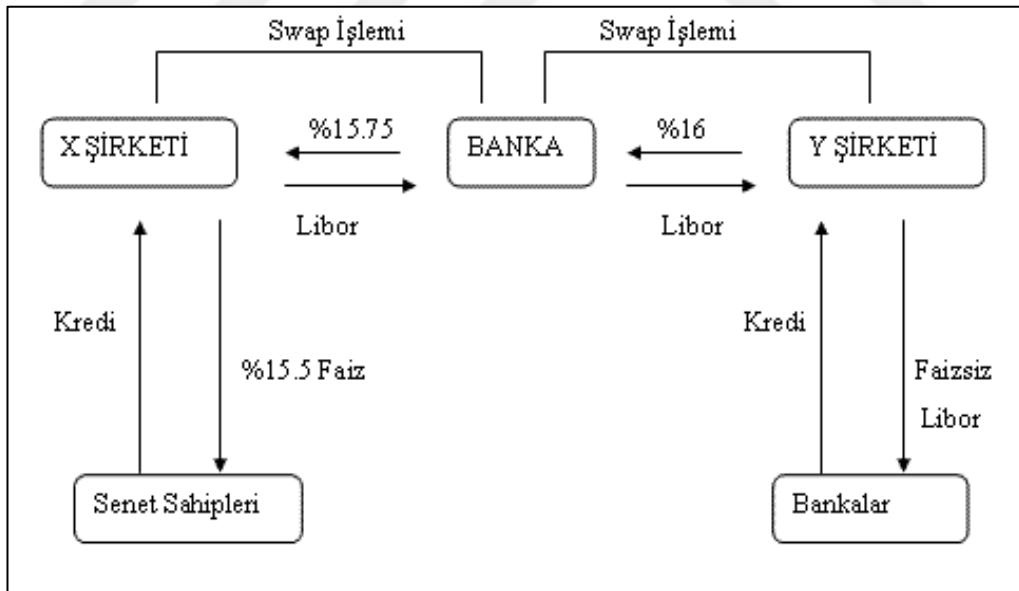
#### 3.1.5.2.4. Değişken Faizden/ Değişken Faize Döviz Swapı

Bu swap türünde de diğer türlerde olduğu gibi taraflardan biri değişken faizli belli bir döviz cinsinden borcunu, değişken faizli başka bir döviz cinsi borçlanma durumlarından faydalanarak avantajlı borçlanma olanağına kavuşmuş olmaktadır (Selvi, 2000: 24-26).

#### 3.1.5.2.5. Faiz Swapı

Faiz swapının temelini, kredi değerliliği farklı iki işletmenin aynı tutarda, faiz oranları değişik olan borçlarının gerektirdiği ödemeleri belli bir sürede değiştirmeleri oluşturmaktadır (Başoğlu, Ceylan ve Parasız, 2001: 420).

**Tablo 3.4.** Faiz Swapı İşleyişi



**Kaynak:** Başoğlu, Ceylan ve Parasız, 2001: 420

Sabit faizi değişken faize, değişken faizi sabit faize ve değişken faizi değişken faize çevirmek faiz ödemelerinin niteliğini değiştirerek borç ödemelerinin yapısını değiştirme işlemidir. Bu işlemde faiz ödemeleri el değiştirirken anaparalar el

değiştirmemektedir. Faiz swapı kredi faiz ödemlerinin şeklini değiştirerek finansman kaynağından kredi temin şirketlere olanak sağlamaktadır. Bu durumda şirketler faiz ödemelerini eşit oranda başka bir kredinin diğer biçimdeki faiz ödemelerini swapa sokabilmek için kredi maliyetlerini ucuzlatabilmeyi amaçlamışlardır. İşlemin her iki tarafta da kredi maliyetlerini ucuzlatabilmesi durumu ise kredi değerliliği düşük olan taraf ile kredi değerliliği yüksek olan tarafa bir swap primi tahsil etmesi ile mümkündür (Öcal ve Çolak, 1999:257).

### **3.1.6.Swap İşlemlerinin Avantajları ve Dezavantajları**

Swap işlemlerinin avantajlarını aşağıdaki gibi sıralayabiliriz (Çıdamlı, 1996: 156-157):

#### **3.1.6.1. Swap İşlemlerinin Avantajları**

- Swap işlemlerinin uzun vadeli korunma imkânı sağlaması diğer tekniklere göre en önemli avantajıdır. Swap işlemlerinin vadeleri 10 yıllıkken, future ve opsiyon sözleşmelerinin vadeleri en fazla 1-2 yıllıktır.
- Swap işlemleri bilanço dışı finansman olanağı sağlar. Para (döviz) swapları döviz hesabı işlemi olarak kaydedilir. Bundan dolayı bilançoda görünmez ve bu görünmeyen swaplar işletmeler için ek bir finansman kaynağı sağlamaktadır.
- Swap işlemleri kullanıcıları kredi değerliliklerinin yeterli olmamasından dolayı giremedikleri piyasalara girme imkânı sağlarken çeşitli piyasalar arasında köprü görevi yapar.
- Swap işlemleri çok esnek bir yapıya sahiptirler ve çok karışık nakit akımlarının yönetilmesinde kullanılabilirler.
- Swap sözleşmelerinin hızlı bir şekilde sonuçlandırılması dokümantasyon işlemleri standardına bağlıdır.
- Swap piyasaları taraflara risk yönetiminde maliyeti düşürme olanağı sağlamaktadır. Taraflar daha sonra maliyet tasarrufu sağlamak için karşılaştırmalı üstünlüğe sahip oldukları piyasalara borçlanmaktadır.

### 3.1.6.2. Swap İşlemlerinin Avantajları

Swap işlemlerinin dezavantajlarını ise şu şekilde sıralayabiliriz (Çıdamlı, 1996:157):

- Swap işlemlerine uygun karşı taraf bulmak zor olduğundan dolayı swap işlemlerinin getirilerinin taraflar arasındaki paylaşımı sorun olabilir.
- Swap işlemleri kredi riski taşımaktadır. Bunu şu şekilde örneklendirebiliriz: Sabit faiz ödeyicisinde faizler yükseliyorsa yükümlülüklerini yerine getiremeyebilir ve bu durumda da karşı tarafın zarara uğraması söz konusu olabilir.

### 3.1.6.3. Swap İşleminin Diğer Türev Ürünlerinden Farklılıkları

Swap işlemini forward ve future olarak adlandırılan diğer türev ürünlerinden farkının özelliklerini aşağıdaki tablodaki gibi gösterebiliriz:

**Tablo 3.6.** Swap İşleminin Diğer Türev Ürünlerinden Farklılıkları

| FORWARD ve FUTURE                                                                                                                                                                                                                                                                                                                           | SWAP                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"><li>• Spekülatif amaç ön plana çıkmakta ve riske karşı korunmaktadır.</li><li>• Kısa vadeli.</li><li>• Taraflardan biri fayda sağlarken diğeri zarara uğratabilir.</li><li>• Kontratlar halinde düzenlenir.</li><li>• Future işlemleri için özel borsalara ihtiyaç duyulur.</li><li>• Esnektir.</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>• Daha az kullanılmaktadır.</li><li>• Orta vadeli.</li><li>• Taraflardan her biri fayda sağlamaktadır.</li><li>• Banka aracılığıyla işlemler yürümektedir.</li><li>• İhtiyaç duyulmamaktadır.</li><li>• Faiz swapının sonsuz sayıda swap işlemi yapma olanağı vardır ve bu çok esnek olduğunu gösterir.</li></ul> |

|                                                                                  |                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <ul style="list-style-type: none"> <li>• Alıcı ve satıcı arasındadır.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Çoğunlukla banka aracılığıyla ve 3. bir tarafla yapılmaktadır.</li> </ul> |
|----------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|

Kaynak: Dölger ve Önal, 1992:53; Örtlen, 2000:4.

### 3.1.7.Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri

Bilinen ilk resmi döviz vadeli işlem sözleşmesi Japonya’da 1600 yıllarında gerçekleşmiştir. Bu dönemde bilet karşılığı satılarak nakit paraya çevrilen pirinçler başka şehirlerdeki depolarda saklanmış ve kısa bir sürede kesilen bu biletler nakit para yerine geçmeye başlamıştır. 1730 yılından itibaren pirinç üzerine yazılan bu biletler imparator tarafından resmi işlem olarak kabul edilmiş ve kaydı tutulmaya başlanmıştır (Dölger ve Önal, 1992:57).

Diğer yandan Amerika Birleşik Devletleri’nde buğday ticareti organize olmayan gruplar arasında 1848 yılına kadar yapılmıştır. Bu tarihlerde forward sözleşmeleri buğday üzerine yapılmış ve yaygın olarak kullanılmıştır. Bununla beraber de işlem hacmi artmış, mevcut riski devredilemeyecek kadar forward sözleşmesi yoluyla arttırmıştır. Bunun sonucunda Chicago Board of Trade (CBOT) 82 üye ile 1848 yılında kurulmuştur ve CBOT’yi 1870 yıllarında New York Cotton Exchange (NYCE), New York Produce Exchange (NYPE), New York Orleans Cotton Exchange(NYOCE) takip ederken 1885 yılında New York Coffee Exchange (NYCE) takip etmiştir (Örtlen, 2000: 3).

Bretton Woods anlaşması 1971 yılında sona ermiş ve devamında Chicago Mercantile Exchange’nin (CME) bir yan kuruluşu olan International Money Market (IMM) 1972 yılında kurulmuştur. Bu piyasayla birlikte ilk finansal gelecek sözleşmeleri işlem görmeye başlarken ipotek faiz oranı da CBOT bünyesinde 1975 yılında başlatılmıştır. Döviz vadeli işlem (Futures) sözleşmeleri hazine bonusu üzerine IMM’de 1976’da 90 gün vadeli olarak bu işlemleri takip etmiştir. Bunun devamında da CBOT’de devlet tahvili üzerine futures sözleşmeleri 1977’de , döviz vadeli Kansas City Board of Trade’de (KCBT) valye line endeksi üzerine vadeli döviz işlemleri 1982’de ve yine 1982 yılında Standart & Poor’s endeksi üzerine CME’de ve New York Stock Exchange (NYSE) endeksi üzerine vadeli döviz

sözleşmeler New York Futures Exchange’de (NYFE) işleme açılmıştır (Aksel, 1995: 1).

Osmanlı İmparatorluğunda vadeli işlem uygulamasına girilmesi için borsa faaliyetleri başlamıştır ve bu faaliyetleri düzenleyen tüzükler çıkarılmıştır. Vadeli işlemlerin nasıl yürütüleceği işi Esham ve Borsa Tahvilat Borsası Tüzüğü’nde (1906) detaylı olarak açıklanmıştır. Vadeli işlemlere Birinci Dünya Savaşında İstanbul Borsası tarafından son verilmiştir ve 1926 yılında tekrar izin verilmesi istenmiş ve bu hisse senedine ve tahvile şart olmak kaydıyla olmuştur. Günümüzde Altın Borsasında başlatılan altın vadeli döviz işlem sözleşmeleri 1997 yılında ve IMKB’de ise 2001 yılından beri hâlâ işleme açık durumdadır. Türkiye’nin ilk özel borsası 4 Şubat 2005 tarihinde faaliyete geçen İzmir Vadeli İşlemler Borsasıdır (Örten, 2000: 9).

### **3.1.7.1. Futures Sisteminin Temel Özellikleri ve İşleyişi**

#### **3.1.7.1.1. Organize Borsalar**

Futures sözleşmeleri belirli organize borsalarında oluşur. Bunların belli başlılarının Chicago Board of Trade (CBOT), New York Futures Exchange (NYFE), Chicago Mercantile Exchange (CME) olduklarını söyleyebiliriz. Aynı zamanda Kanada’da ve Toronto Stock Exchange (TSE), Londra’da London International Financial Futures Exchange (LIFFE) ve Singapur’da Singapore International Monetary Exchange (SIMEX) ‘nin de organize borsalar için önemli olduğunu söyleyebiliriz. Futures işlemlerinin sözleşmeye uymama riskini ortadan kaldırmasının nedeni borsaya bağlı olmasıdır ve bu futures işlemleri hem alıcı hem de satıcı açısından güvence vermektedir. Oysa vadeli teslim sözleşmesi ticari bir işlem olup, risk taşımaktadır (Seyidoğlu, 1997:109).

Futures sözleşmelerini forward sözleşmelerden ayıran özelliğinden biri de miktar, vade konusunda standartlaşmaya gidilmesi olup ihtisas borsalarında işlem görmektedirler. Koruma yapan kişilerinin spot fiyat riskine karşı koruma sağlaması en önemli amacdır (Aksel, 1995:2).

#### 3.1.7.1.2. Standardizasyon

Miktar ve vade konusunda standarttılar. Piyasanın likiditesini sağlayarak işlem kolaylığı yaratırlar.

**Tablo 3. 4.** Futures Piyasasında Döviz Cinsleri ve Standart Kontrat Meblağları

| Kontrat           | Nominal Değer |
|-------------------|---------------|
| Avustralya Doları | 100.000       |
| İngiliz Sterlini  | 62.500        |
| Kanada Doları     | 100.000       |
| Avrupa Para Primi | 125.000       |
| Fransız Frangı    | 250.000       |
| Japon Yeni        | 12.500.000    |
| İsviçre Frangı    | 125.000       |

Kaynak: Erdoğan, 1995: 79.

#### 3.1.7.1.3. Takas Merkezi

Sistemin garantisi takas merkezi ile sağlanır. Takas merkezi satım yapan taraflar arasında aracılık yaparak sözleşmelerinin yerine getirilmesini güvence altına alırken piyasada alım ve satım pozisyonu almamaktadır. Takas merkezinin muhatap olması durumunda sistemin işleyişi kolaylaşmaktadır.

Futures piyasasının sadece takas merkezine karşı sorumlulukları bulunmaktadır. Bundan dolayı da kendi haklarının korunmasını beklemektedir. Katılımcılara güvence sağlaması en önemli amacıdır. Teslim alınma ve teslim edilme durumu takas merkezi ile gerçekleşmektedir (Gümüşeli, 1992:73).

Takas merkezi gerçek kişilerden oluşur ve üyeleri ise bankalar, şirketler, acenteler ve acentelere benzer kurum ve kuruluşlardır (Erdem, 1993: 56-58)

#### **3.1.7.1.4. Marj Uygulaması**

Futures işlemlerinde sözleşme değerlerinin %5 ile %8 arasında yatırılması amacı alım ve satım yapabilmek için menkul kıymet olarak yatırılır. Sisteme garanti veren ve aracı kurumlara yatırılması gereken güvenceye marjin denilmektedir. Marjin future işlemlerinde hem alıcı hem de satıcı tarafından yatırılarak bu güvenceyi sağlar. 3 şekilde gerçekleşir. İlk marj, sürdürme marjı ve değişim marjıdır (Uludağ, Arıcan, 1999:382).

#### **3.1.7.1.5. Hesapların Günlük Olarak Kapatılması**

Hesaplar günlük olarak takip edilmektedir. Hesabın kapanış fiyatı önceden belirlenir. Takas merkezi kaybeden kişilerden kazanan kişilere bir para transferi yapar ve tüm pozisyonları günlük olarak hesaplar. Bundan dolayı futures işlemlerinin değerinin sıfır olduğunu söyleyebiliriz (Ergincan, 1996:18).

#### **3.1.7.2. Futures Sözleşmelerinin Tarafları ve Kullanım Amaçları**

Futures sözleşmesinin korunma, spekülasyon ve arbitraj olmak üzere üç temel amacı vardır (Daniel, Siegel, 1990:30)

##### **3.1.7.2.1. Korunma**

Futures piyasaları tarafların riskini ortadan kaldırmak için herhangi bir ürünün ileri bir vadede belirli sabit fiyat üzerinden teslim edilmesine güvence vererek, ileride gerçekleşecek spot fiyat değişimlerine karşı bu ürünü alacak ve satacaktır. Korunma (hedging) amacıyla futures sözleşme yapmanın sebebi; fiyat ve döviz kurlarındaki meydana gelebilecek durumlara güvence sağlamaktır.

##### **3.1.7.2.2. Spekülasyon**

Spekülatörler futures fiyatların beklenen değerlerine bağlı bir şekilde pozisyon alan, futures piyasalarda kâr elde etmeye çalışan yatırımcılardır (Doğukanlı, 2001:32).

Spekülatörlerin kâr elde etmeyi amaçlaması döviz kurlarının ve faiz oranlarının düşmesi ve yükselmesi beklentisi ile söz konusudur. Yükselme durumu yaşandığında açık pozisyon yaşanır ve tahmin edilen zamanda satış yaparlar.

Futures sözleşmelerinin taşıdığı standart özellikler spekülatörler tarafından çekici bir durumdayken, ticari ve finansman sahipleri açısından pek çekici bir durum olduğu söylenemez. Gerçekte spekülatörlerin faaliyette bulunduğu piyasalardır. Bir futures işlem sözleşmesi teslim edilecek tarihe kadar birçok kez el değiştirir yani bu döviz kurlarının bekleyişine göre de bu sözleşmeleri ya alırlar ya da satarlar. Bir tek işlemcinin sözleşmesi sonuna kadar saklayıp vade bitiminde ise döviz ödemesi durumu ile çok sık rastlanmaz.

### **3.1.7.2.3. Arbitraj**

Arbitraj birbirinden farklı piyasaların ucuz olanından alıp, pahalı olanı da satarak kâr sağlaması olarak tanımlanır. Arbitraj amacıyla futures fiyatı herhangi bir riske katlanmadan günlük Pazar fiyatı arasındaki farklılıktan faydalanarak kâr sağlamaktadır (Doğukanlı, 2001: 133).

Çapraz kur arbitrajın ortaya çıkma olanağı ise aynı dövizin farklı fiyatlandırılması halinde söz konusudur. Farklı piyasalar arasında çapraz kurdan elde edilen fiyatın farklı olması da etkilidir.

Arbitraj işlemleri fiyatların istenen şekilde ortaya çıkmasında etkilidir. Vadeli fiyatlar ile spot fiyatlar arasında aynı futures sözleşmelerin belirli ilişkileri vardır ve risksiz bir getiri elde etmek için bu ilişkinin bozulmaması sözleşme ve spot varlığın alımı ve satımının yapılması gerekir.

Bir piyasada hem alım hem de satımın aynı anda yapılması durumunda herhangi bir risk söz konusu olamayıp açık pozisyon taşımamaktadır ve bu durum ile spekülasyondan ayrılmaktadır. Çünkü, spekülatör yaptığı işlem sonucunda açık pozisyonda bulunurken denkleştirici bir işlem yapmaz ve riski üstlenir. Bunun sonucunda çıkan kârın üstlendiği riskten kaynaklandığını söylemek mümkündür.

Futures piyasaların aktif ve pasif yönetimi amacıyla kullanılmasını sanayi kuruluşları, bankalar ve portföy yöneticileri tarafından korunması şeklinde açıklayabiliriz.

### **3.1.7.3. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmesi (Futures) Türleri**

#### **3.1.7.3.1. Mal Futures Sözleşmesi**

Mal futures sözleşmelerini bazı maden türleri, bazı tarım ürünleri, et veya et mamulleri, orman ürünleri ve canlı hayvan gibi fiziki ürünlerden oluşturulur.

Her mal aynı yöntem ile kendine özgü miktar ve kalitesi ile birlikte futures sözleşmelerine konu olur ve bununla birlikte nerede işlem gördüğü, malın birim fiyatı, teslim tarihi, hangi sözleşmeye konu olduğu, malın cinsi de yer almaktadır (Yücel, 1995:4).

#### **3.1.7.3.2. Faiz Futures Sözleşmesi**

Para piyasasında mevduat hesabı veya faiz getiren finansal enstrümanların, önceden belirlenmiş ileri bir tarihte ve faiz oranı üzerinden dönüşüm yapılması durumuna dayanmaktadır. Faiz futures kontratların temel fonksiyonu, faiz oranlarında meydana gelebilecek değişikliklerin yaratacağı riski ileriye yönelik biçimde yok etmektedir. Bunu şu şekilde örneklendirmemiz mümkündür. İki ay sonra yatırılacak fonun daha az bir faizle yatırılması riski ile mevduat faizleri düşüş yaşayabilir veya üç ay sonra piyasa sürülecek olan finansman bonusu programının, faizlerin olası bir şekilde yükselmesi durumunda nominal değerinden daha düşük bir fiyata satılması risklerini, bu sözleşme ile yok etmek veya azaltmak olmasıdır (Aksel, 1995:44).

#### **3.1.7.3.3. Pazar Endeksine Dayalı Futures Sözleşmeler**

Endekse dayalı sözleşmeler ile hisse senetlerinin ağırlıklı ortalama değerlerinin hesaplanarak bir endeks değeri bulması için borsada işlem gören hisse senedinden bir portföy oluşturmaktadır. Bu endeks önceden belirlenen bir katsayı ile çarpılarak bunu vade başında ve vade sonunda belirler, aradaki fark ise peşin olarak sözleşmeye sahip olan kişiye tahsil edilmektedir.

Endekse dayalı sözleşmeler ile diğer finansal vadeli işlem sözleşmeleri arasında sözleşmelerin konusunun varlığın teslimi olmadığı ve bu konunun hisse senetlerinden oluşturulan portföyde yer alan hisse senetlerinin fiyatlarının

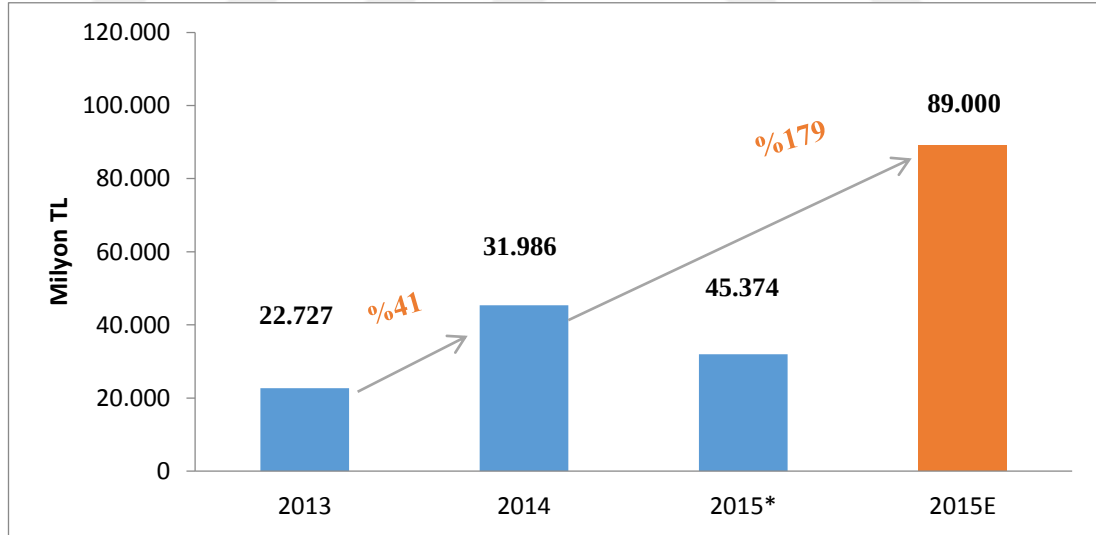
ortalamasının söz konusu olduğu iki önemli farkın bulunduğu söylenebilir (Tufan, 2001: 17).

#### 3.1.7.4. Döviz Dayalı Futures Sözleşmeler

Döviz dayalı futures sözleşmeleri, belirli bir dövizin, belirlenmiş sabit miktarının başka bir döviz karşılığında, belirli bir fiyattan ve zamanında teslimini öngören anlaşmadır. Vade sonunda sözleşmeler ters bir işlemle kapatılmazlarsa alıcı ve satıcının söz konusu döviz teslim alma ve teslim etme yükümlülükleri doğar. Diğer futures sözleşmeleri gibi döviz futures sözleşmeleri de organize borsalarda işlem görmektedirler.

2015 yılı Ocak-Haziran döneminde döviz vadeli işlem sözleşmeleri toplam işlem hacmi 2014 yılının aynı dönemine göre % 179 artarak 45,3 milyar TL oldu, 2014 yılında ise toplam işlem hacmi 2013 yılına göre % 41 artarak 31,9 milyar TL oldu.

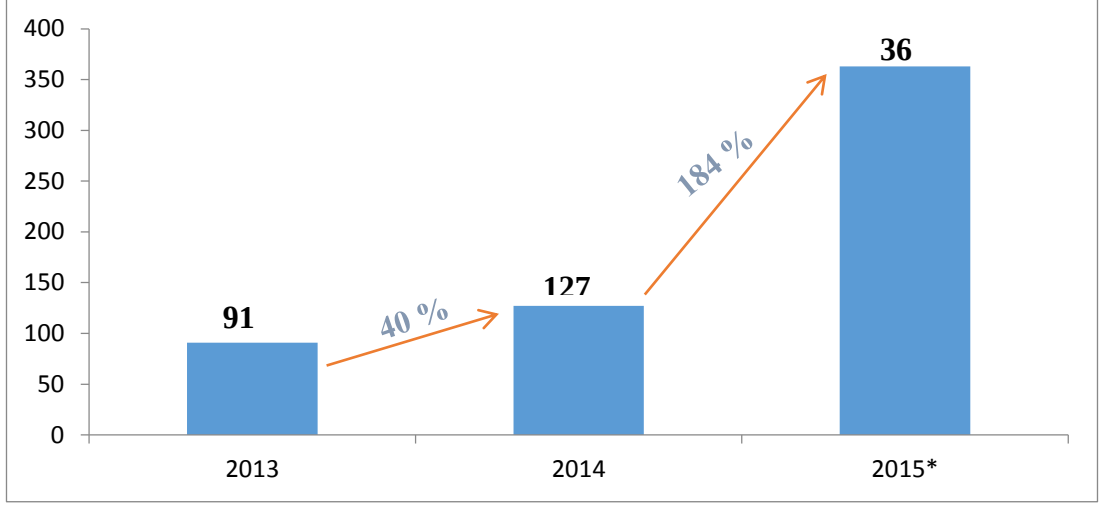
**Şekil 3. 5. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri Yıllık İşlem Hacmi**



**Kaynak:** <https://www.slideshare.net/ViopBorsaIstanbul/20150811-repo-sozlesmeleri-toplantisi-sunumu> Erişim Tarihi : 26.04.2017

2015 yılında günlük ortalama işlem hacmi % 84 artarak 363 milyon TL'ye ulaştı. Tüm Zamanların Rekoru (2005-2015). 27 Şubat 2015: Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri Günlük İşlem Hacmi 1 Milyar TL

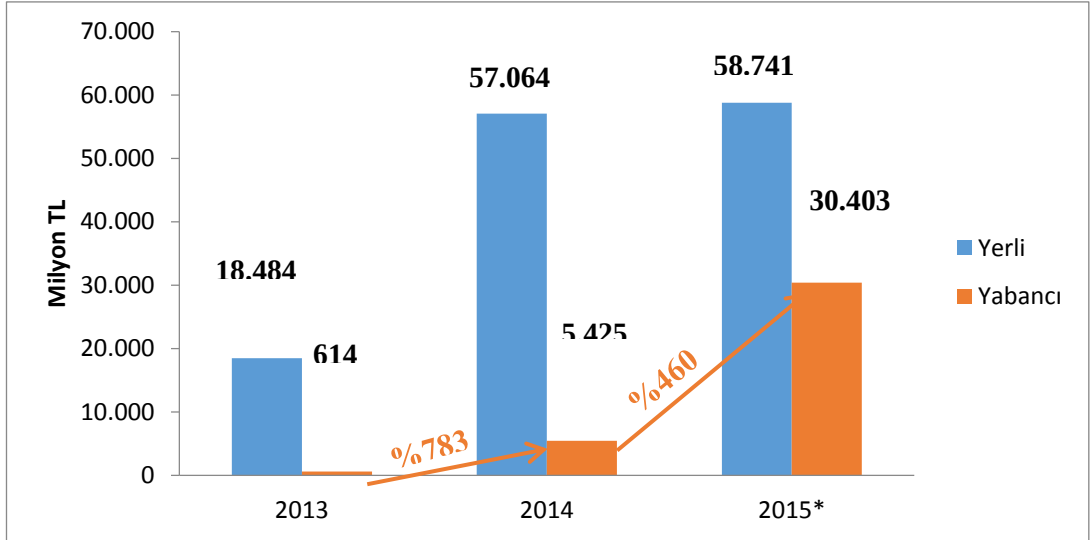
**Şekil 3. 6. Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri Günlük İşlem Hacmi**



**Kaynak:** <https://www.slideshare.net/ViopBorsaIstanbul/20150811-repo-sozlesmeleri-toplantisi-sunumu> Erişim Tarihi: 26.04.2017.

2015 yılı ilk yarısında yabancı yatırımcıların işlem hacmi 30,4 milyar TL'ye ulaştı. Son iki yıl içerisinde yabancı yatırımcı işlem hacmi 49 kat yükseldi.

**Şekil 3. 7. Yabancı Yatırımların Hacmi**



**Kaynak:** <https://www.slideshare.net/ViopBorsaIstanbul/20150811-repo-sozlesmeleri-toplantisi-sunumu> Erişim Tarihi: 26.04.2017.

### 3.1.7.5. Futures İşlemlerin Fiyatlandırılması

Futures sözleşmelerinin hesaplanması yerli ve yabancı piyasalardaki faiz oranları ile döviz kurunun spot piyasa fiyatının dikkate alınması ile söz konusudur. Amerika Birleşik Devletleri ve Türkiye'deki enflasyon oranları, spot piyasalardaki döviz fiyatları ve vadeye kalan zaman dikkate alınarak hesaplanırken YTL / Dolar futures fiyatlaması ile olur. Bu durumun YTL / Euro futures fiyatlaması ile de geçerli olduğunu söyleyebiliriz. Futures işlem sözleşmesinin kuramsal fiyatı, sözleşmeye konu ürünün spot piyasa fiyatı ve yerel paranın faiz oranı arttıkça yükselirken yabancı ülke parasının faiz oranı arttıkça düşmektedir (İstanbul Ticaret Borsası, 2006:51).

$V_t$ = Teorik Fiyat

$S$ = Spot Piyasa Fiyatı

$r_{tl}$ = Dönemsel TL Faiz Oranı

$r_{usd}$ = Dönemsel ABD Doları Faizi

$V$ = Vadeli İşlem Sözleşmesinin Piyasa Fiyatı

$$V_t = S \times (1 + r_{tl}) / (1 + r_{usd})$$

Buna bir örnek vermemiz gerekirse; işlem maliyetlerinin olmadığı ve borç alma ve borç verme faiz oranlarının eşit olduğu bir piyasada YTL faiz oranı %15 ve ABD doları faiz oranının %5 olduğunu düşünelim ve 1.1620 YTL olan doların spot fiyatının 3 ay vadeli teorik fiyatını hesaplayarak bulalım.

$$V_t = 1.1620 \times [ (1 + 0.15/4) ] / [ (1 + 0.05/4) ]$$

$$= 1.1906 \text{ YTL}$$

Yukarıdaki örnekten de anlaşılacağı gibi önce ABD dolarının spot piyasa fiyatı 1.1620 iken 3 ay sonraki değeri 1.1906 YTL olmuştur ve bu hesaplanan yöntem ile birlikte arbitraj avantajı doğmaktadır.

Vadeli piyasaların döviz kurları ile spot piyasası döviz kurları birbirinden farklı olup vadeli teslim fiyatının spot fiyatından daha yüksek olması durumunda prim yapmakta ve tam tersi durumda ise iskontodan bahsedilmektedir (Uludağ ve Arıcan, 2001: 382).

### **3.1.7.6. Futures Sözleşmelerinin Avantaj ve Dezavantajları**

Futures sözleşmeleri organize borsada işlem görmekte ve daha likit' tir. Bunu vadesinden önce sona erdirmek kolaylık sağlamaktadır. Futures işlemlerinin kredi riski normal piyasa koşullarında olmamasının nedeni takas merkezinin varlığına bağlıdır ve bunu daha güvenilir kılmak için günlük piyasa ayarlamaları yapılmalıdır.

Yatırımcıların risklere karşı tam korunamamasının nedeni ise futures sözleşmelerinin standart unsurlar içermesine bağlıdır. Yatırımcıya belirli bir finansal yük getiren durum da futures işlem sözleşmelerinde teminat yatırma zorunluluğunun olmasıdır.

### **3.1.8.Döviz Forward İşlemleri**

Forward, ileri bir tarihte teslimi söz konusu olacak herhangi bir malın vadesi, miktarı ve fiyatı bugünden belirlenerek sözleşmeye başlandığı işlemleri içerirler (Kırım, 1991:33). Forward işlemlerinde sayılan tüm koşullar (vadesi, miktarı, ödenecek fiyatı) taraflarca anlaşmanın yapıldığı durumda saptanmaktadır (Örten, 2001:39). Yani buradan da anlaşılacağı gibi forward işlemlerinin teslimi ileri bir tarihte söz konusudur.

Forward işlemlerinde yapılan işlemlerden geri dönülemez. Çünkü işlemin yapıldığı tarihte para alış verişi söz konusudur. Forward işlemleri diğer işlem türlerine göre daha kolaydır. Bu işlemler alıcı ve satıcı arasında belirlenen miktarların üçüncü kişilere taraf olmadan yapılmaktadır. Bu sözleşme ile taraflar arasında miktar ve kalite özellikleri incelenmektedir. Buna uyulmadığı takdirde herhangi bir güvenceden bahsedilemez (Ayva,2007:85) .

Aynı zamanda forward sözleşmelerini forward döviz sözleşmeleri ve forward faiz oranı sözleşmeleri ile ayırmak da mümkündür. Forward döviz sözleşmeleri vade

tarihindeki değişimi öngörür. Süresi dolduğunda meydana gelen değişmelerde ise sonuç ne olursa olsun bu değişimler vade kuru üzerinden yapılmaktadır.

### **3.1.8.1. Forward İşleminin Tarafları ve Kullanım Amaçları**

Vadeli döviz sözleşmelerini riskten zarar görecekt kişiler tercih etmektedir. Forward piyasasında işlem yapan kişilerin amaçları korunmadır ve forward piyasasındaki kişilerin hükümetler, ithalatçı-ihracatçı ve bankalar olduğunu söyleyebiliriz. Diğer bütün kişi ve kuruluşlarda dövizli fon girişi ve çıkışının beklenmesi korunma amacıyla seçilir. Forward işlemlerinin kâr elde etme amacı spekülâtörler ve faiz arbitrajcıları tarafından gerçekteşir. Forward işlemlerinin riske karşı korunması için iki durum söz konusudur (Dönmez ve Diğerleri 2002:28).

Birincisi, kısa vadeli riskten korunma olup yerli paranın yabancı para cinsi karşısında değer kazanması ihtimaline karşı yapılır. Yani yabancı paranın değer kaybetmesi olasılığına karşılık yapıldığı söylenir. Örneğin; ihracat yapan ve parasını dolar olarak ödeyecek şirketin TL cinsinden olduğu durumda Amerikan doları alarak satarak kısa korunma sağlamış olur (Dönmez ve Diğerleri 2002:28).

İkincisi, uzun vadeli riskten korunma olup yabancı para cinsindeki yükümlölüklerden tahsil edilmesi kur riskinden korunması için yapılmaktadır. Dolar olarak aldığı malı TL cinsinden satıyorsa uzun vadeli riskten korunmaktadır (Dönmez ve Diğerleri 2002:28).

Spekülâtif fonksiyon ise, dövizlerdeki değer kaybetme ve değer kazanma durumlarına karşı kişisel tahminlere göre yürütülecek kâr amacı sağlayan finansal bir işlemdir. Dövizlerin hayali olarak alınıp satılması ve tahmin edilen durumların gerçekteşmesi durumunda spekülâtörler kazanç sağlamaktadır. Bu durumda bankaların yaptığı işlemler risk taşıdığı için müşterileri için marj ödemesi yapılır (Gümüşeli, 1992: 53).

Forward işlemleri riskleri azaltmak için korunma çalışmaları yapmaktadır ve bu durumda spekülâtif amaçlarda kullanılmaktadır. Sonuç olarak spekülâtörler kazanç sağlamak için tahminlere ve araştırmalara dayanmaktadır.

Forward işlemlerin yapılması için herhangi aracı bir kurum söz konusu olmayıp bankacılık durumu alıcı ve satıcı arasında bir aracı olarak davranmaktadır. Kendi kârlarını eklemek için garanti elde ederek bir muhatap bulmak durumunda kalırlar. Bankanın durumu her iki taraf için muhatap olup bir aracı değildir. Ayrıca bankalar arasında da forward işlemlerin trampa şeklinde yapıldığı ile de karşılaştırılmaktadır (Erdem, 1993:26).

### **3.1.8.2. Forward İşlemlerinin Türleri**

#### **3.1.8.2.1. Düz Forward**

Düz forward işlemlerinde belirli miktardaki dövizin, ilerideki bir tarihte belirlenen kur üzerinden alınması ya da satılması söz konusu olmaktadır. Bu işlemler dışı ticaret şirketleri tarafından korunma amacıyla kullanılırlar (Apak, 1992:77).

#### **3.1.8.2.2. Swap İşlemleri**

Bir dövizin forward alımı veya satımı yapılırken aynı zamanda o dövizin spot piyasada satımı veya alımı yapılır. Bu özelliği ile düz forwardtan farklılık gösterir. Buradan da anlaşılacağı gibi swap işlemleri bir spot ve forward işlemlerinden oluşmaktadır Örtten, 2001:41).

Örnek verecek olursak; İsviçre Frangı karşılığında üç ay sonra teslim edilmek koşuluyla sterlin alınırken, spot piyasada aynı anda iki iş günü sonra sterlin satılır.

Bir swap işleminde döviz pozisyonunun değişikliğe yol açmasının nedeni alınan döviz miktarı ile satılan döviz miktarının eşit olmasıdır ve bu işlemler bankalar arasında daha çok kullanılır (Takan,2001:700).

#### **3.1.8.2.3. Uzun Vadeli Forward Döviz Sözleşmeleri (LTFX)**

Bankaların uzun vadeli forward döviz işlemleri 1 yıldan -10 yıla kadar sürer hatta 10 yıldan fazla süren döviz kontratları bile yapılmaktadır. Uzun vadeli kontratlar LTFX anlaşmaları ile ilişkiliyken kısa vadeli kontratlar ise para piyasası ile ilgilidir. Forward işlemlerinin amacı bankaların döviz risklerini azaltmak için spekülasyon yapmak ve bankalarca korunmaktır. Forward işlem piyasasında da büyük bankaların faaliyet göstermesinin nedeni ise diğer bankaların uzun vadeli

döviz yükümlülüğü altındayken kendileri için bir risk olduğunu düşünmeleridir (Uluişik,1999:85).

#### **3.1.8.2.4. Vade Opsiyonlu Forward Sözleşmeleri**

Forward anlaşmalarında vade kesin bir tarihte olup bu tarihteki teslimi şarttır ve bu durum anlaşmaların esnek olmadığını gösterir. Fakat daha sonra vade opsiyonlu forward sözleşmeleri geliştirilerek yeni bir değişikliğe gidilmiş ve teslimin ne zaman olacağı iki tarih arasında belirlenmiştir (Kırım, 1991:33).

#### **3.1.8.2.5. Döviz Bekletme Hesapları**

Döviz bekletme hesapları, vade opsiyonlu forward sözleşmelerine göre daha esnek bir kolaylık sağlama özelliğini taşırlar. Bu antlaşma yabancı döviz cinsinden daha caziptir. Bankacılık mevzuatına sahip ülkelerde uygulanabilmesi için kırmızı bakiye olanağına izin verilmelidir. Bu hesaplar, ilgili döviz cinsinden açılan hesaplardır. Bir forward anlaşmaya girmiş olan firma, ödenen döviz ilgili döviz tevdiat hesabının vadesine kadar döviz cinsinden alacağını vadesinden önce öderse forward anlaşmasının yerine getirilmesi amacıyla faiz işletilmek suretiyle belirtilir. Eğer beklenen döviz forward antlaşma ihracatçının eline vadesinde geçmezse kırmızı bakiye olarak çalışır. Beklenen dövizler ödendiğinde de bu kırmızı bakiye kapatılmış olur (Takan, 2001:701).

#### **3.1.8.3. Forward İşleminin Avantajları ve Dezavantajları**

Forward faiz işlemlerinin gelecekteki borcun tanımlanması borcun miktarı, teslim anındaki borç üzerindeki fiyat ve teslimatın gerçekleşeceği tarih gibi boyutları vardır. Gelecekteki fiyat sabitlenerek faiz değişiminden kaynaklanacak riski forward işlemi yapan uluslararası kuruluşlar ortadan kaldıracaktır. Bunun sonucunda şirket yöneticilerine bir fırsat doğmuş olacaktır (Karluk, 2002:347).

Ancak forward sözleşmelerini yaparken iki problemle karşılaşmaktadır. Birincisi, finansal bir kurum olan First National Bankası'nın forward işlemi yapabilmesi için çok zor olan karşı tarafı bulabilmesidir. Kaldı ki karşı taraf bulunsa bile, satmayı düşünülen hazine bonolarının fiyatları belli bir fiyatın altında satılmak durumunda kalacaktır. Finansal işlem gerçekleştirmenin zorluğu ve avantajlı

olmayan bir fiyattan satmak durumunda kalınması forward işlemler için ciddi bir problem yaratmaktadır ve likidite azlığı söz konusu olmaktadır. İkinci problem iş ise, forward sözleşmelerinin tahsil edilmeme riski ile karşılaşılmasıdır. Tahsil edilmeme riski ile tarafların, bağımlı ve dürüst olduğu, şartların yerine getirilip getirilmediği durumu anlaşılmalıdır. Tahsil edilmeme riski ahlaki tehlike içeren durumların forward sözleşmelerindeki en büyük engeldir. Tahsil edilmeme riskinin likidite azlığı ile birleşmesi sonucu finansal kurumlar sözleşmelerini sınırlı bir şekilde kullanmak durumunda kalacaklardır (Karluk, 2002:351)

#### **3.1.8.4. Forward ve Futures Sözleşmesi Farklılıkları**

Forward ve futures sözleşmelerinin farklılıklarını şu şekilde sıralayabiliriz (Karluk, 2002:353-354):

1. Forward işlemleri daha önceden belirledikleri şartlara bağlı olarak alım ve satım yaparak teslimi gerçekleştirirken futures işlemlerinde fiziki bir teslim söz konusu değildir.
2. Forward işlemlerinde tarafların ihtiyaçlarına göre belirlenir ve standart değildir. Futures sözleşmeleri ise standarttır.
3. Forward işlemlerinde tarafların anlaşması ile sözleşmeler iptal edilir ve üçüncü bir kişiye devredilemez. Futures sözleşmelerinde ise vade tarihine kadar el değiştirmesi mümkündür.
4. Forward işlemlerinde teminat zorunluluğu yokken, futures işlemlerinde teminat zorunludur.
5. Forward işlemlerinde taraflar birbirini tanırken futures işlemlerinde tanımazlar.
6. Forward işlemleri iki taraf arasında yapılan özel sözleşmelerdir ve organize borsada işlem görmezler. Futures işlemleri ise organize borsada işlem görürler.
7. Forward işlemleri likit değilken futures işlemleri likittir.
8. Forward işlemleri standart olmadıklarından dolayı istediği zaman işlem yaparken futures işlemleri standartlarına göre işlem yapmaktadır.

## 3.2. İŞLETME İÇİ ARAÇ VE YÖNTEMLER

### 3.2.1. Nakit İşlemlerini Hızlandırma ve Geciktirme

Hızlandırma ve geciktirme ilkesi, borçların tahsil edilmesi ve alacakların ödenmesini sağlayan bir korunma yöntemi olup döviz kurlarındaki tahminlere yöneliktir. Bu durumda nakit akışının zamanlaması ayarlanmakta ve tahsil edilen ilgili işletmelere uygulanmaktadır. Hızlandırma, vade borcun tarihinden önce tahsil edilmesini, geciktirme vade tarihinden sonraki bir güne tahsil edilmesi durumunu açıklamaktadır. Hızlandırma ve geciktirme döviz yönetim taktikleri olup belirlenen devalüasyondan ve revalüasyondan avantaj sağlamaktadır. Bu yöntemde ödemenin öne alınması gerekirken alacakların ödenmesi geciktirilmiş ve değer kaybetmiştir. Aynı zamanda borçların ödenmesi için de öne alınmaya yani hızlandırılmaya çalışılmıştır. Hızlandırma ve geciktirme ödemeler dengesi rakamlarını etkileyip kambiyo düzenlemelerini sınırlandırabilir ve izin verilebilir, sınırlar koyabilir (Cihan, 1994:84).

Hızlandırma ve geciktirme spot döviz durumlarında çok büyük bir baskı yapar ve çok uluslu şirketler tarafından kullanılmaktadır. Bu teknik kambiyo düzenlemeleri, tahsilatın ertelenmesi ve hızlandırılmasının mükemmel araç olarak sayılması izin verdiği oranda geçerlidir (Riehl ve Rodriguez, 1983:38).

### 3.2.2. Netleştirme

Netleştirme, karşılıklı alacakların hesaplaşma sonucundaki artakalan düzeydeki tahsil edilen işletmelerin dengelenmesidir. Bu anlamda, netleştirmenin iki taraflı netleştirme ve çok taraflı netleştirme olmak üzere iki türü vardır ve bunları birbirinden ayırmak mümkündür (Fettahoğlu, 2014:267).

- İki taraflı netleştirme: Mal tesliminin yapılması ana işletme ve şubesi arasında olup ödemeleri ise artakalan seviyede yerine getirilir.
- Çok taraflı netleştirme: Karmaşık bir mal gönderme ilişkisi işletme içinde bulunur. Şirket merkezi olaya dâhil edilir. Buna bir örnek vermemiz gerekirse; Kırgız iştirak Rus iştirakten 10 milyon dolar değerinde mal almış ve Kazak iştirakinde 7 milyon değerinde mal

satmıştır ve Rus işletme aynı zamanda 7 milyon dolar değerinde de bir mal almıştır. Daha sonra geriye kalan 3 milyon dolarlık kısmını netleştirerek kendi aralarında anlaşarak hangi para türünden ödeneceği belli olmuştur.

Nakit yönetim durumun içsel sağlanan bankaların likidite dengesi ile devre dışı kalmasını, netleştirmenin en önemli avantajı olduğunu ve bu durumun finansal maliyetlerini azaltabileceğini söyleyebiliriz (Fettahoğlu, 2014: 267).

Netleştirme yönteminin avantajları ise aşağıdaki gibidir (Yüksel, 1999:223):

- Döviz sıkıntısı yaşayan yerel işletmelerin sorunları çözülür.
- İşletmelerin tahsil edilmesini kolaylaştırır. Bununla birlikte hızlandırma ve geciktirme yöntemi de kolaylaşır.
- Nakit akımını yöneterek yani hızlandırarak veya geciktirerek nakit transferleri ile işletme yatırım ve iş fırsatlarını değerlendirir.

### **3.2.3.Uyumlaştırma**

İşletme içi araç ve yöntemlerden biri de uyumlaştırmadır. Uyumlaştırma, çok uluslu işletmelerde yabancı para işlemlerinde kullanılan bir işlemdir. Uyumlaştırma işlemini işletmenin bilançosundaki aktif ve pasif ile karşılaştırır. Aktif ve pasif işlemi denk olup aynı özelliği taşımaktadır. Belirli bir vadede belirli bir yabancı para üzerinden işletmenin bir borcu olduğunda aynı vadede aynı para birimi bir alacakla uyumlaştırmaktadır (Erbağcı, 2005:55).

Nakit akımları ile yükümlülüklerinin kendiliğinden uyum sağlaması işletmenin gelir getirmesine bağlıdır ve buna da tabii (doğal) uyum denir. Eğer tam tersi durum söz konusu ise yani herhangi bir uyum sağlayamıyorsa buna da suni (yapay) uyum denmektedir ve bunu kendi uygulamaları ile uyum sağlamaya getirebilir. Yani gelir-alacak, gider-borç dengesini sağlar (Akgüç, 1997:150).

#### *a) Tabii Uyum*

İşletme yapısı ve işlemleri nedeniyle aynı yabancı para cinsinden eşanlı olarak karşıt nakit akışı yaratabilir. Buna örnek verecek olursak; ruble üzerinden

ihracat yapan bir işletme eğer altı ay vadeli satış yaptıysa, yine aynı şekilde ithalat işleminde bulunarak, bu iki işlemi birbiri ile uyumlaştırarak risk üstlenmez.

#### *b) Suni Uyum*

İşletmenin mevcut akışına karşıt olarak işlem yapabilmesi için döviz kurlarındaki dalgalanmalardan kendisini korumalıdır. Mesela, döviz alacağı varsa ihracat işlemi dolayısıyla nakit girişi sağlayarak, aynı vadede karşıt işlemler döviz kredisi almak ile bir eşleştirme yapmış olur.

Uyumlaştırma yöntemini kullanmanın bazı zorlukları bulunmaktadır (Aksel,1995:29).

- Bazı durumlarda ihracat ve ithalat faturasını aynı döviz cinsinden belirleyememek söz konusu olabiliyor. Rus ithalatçı ruble üzerinden isterken Kırgız ihracatçısı som üzerinden faturalamayı isteyebiliyor. Bu durumda eğer seçme konusu işletmede değilse uyumlaştırma yöntemi başarısız olacaktır.
- İşletmenin alacak ve borçlarının vadesinin tam uyuşmasının söz konusu olmaması durumunda vade zamanlaması ile tam bir uyumlaştırma sağlamak gerekir ve bu da başarılı olmayı sağlayacaktır.
- Son olarak ise uyumlaştırma yapılamadığı durumda alacak ve borç arasındaki farkın korunması söz konusu olduğunda zamanlamanın ve döviz cinsinin uyumlaştırılması gerekir. Bundan dolayı da bu uyumlaştırma yöntemi korunma yöntemi olarak uygulanamamaktadır.

### **3.2.4.Döviz Sepetleri**

İşletmeler portföy mantığına uygun olarak, bilançooya bağlı olan işlerini birçok paranın ağırlıklı ortalamasını gösteren Özel Çekme Hakları (SDR) , Uluslararası Para Fonu (IMF) sepet parası gibi para birimlerini ifade ederek riskin paylaştırılmasıyla kur riski yönetimi yapabilmektedir (Erdoğan, 1995: 137).

Döviz sepetleri uygulamaları ile işletmelere iki olanak sağlanır. Bunlar;

1. Kur dalgalanmalarının farklı kurlara yansımaları aynı anda görme
2. Kur dalgalanmalarının yayılması ile riskin azaltılmasıdır.

### 3.2.5.Faturalama Dövizinin Tespiti

Mal veya hizmet ihracat veya ithalatı yapan işletmeler, bu mal ve hizmetlerin faturalanacağı durum ile karşı karşıya kalmaktadır. Bunlardan doğan riskin temeli ise yabancı para ile yapılan ticarettir. Bu mevcut risk ve fırsatları ile birlikte ise riski devam ettirmektedir. Ülkenin kendi parası ile ticaret yapması daha avantajlı bir durumdur ve bunun müşterinin gerçek bir parçası olduğu pazarlama paketinde hesaba katılmaz (Buckley, 1992: 196).

Bir satıcı ticareti yapmak için kendi para biriminden ve maliyetinden satış yapmak istemektedir. Ve bu durumda da riskten kaçınılmaktadır. Fakat karşı taraf bunu kabul etmeyerek yabancı para birimi ile idealindeki parayla faturalamayı düşürür ve bu da alıcının talebini karşılamak içindir.

Bazen ise sözleşmeye esas olan dövizler ile yabancı dövizlerin ödemesine olanak sağlayarak taraflar için bir anlaşma yapılmaktadır ve buna da döviz tercih hakkı denir. Ödemenin günü dikkate alınarak önceden belirlenmiş olmalıdır (Şefkatli, 1991: 25). Belirlenen vade gününde döviz tercih hakkı kur riskini tercih etmiş olacak ve ihracatçı kendisine kur kârı sağlayacaktır.

### 3.2.6.Pazarlama ve Üretim Stratejileri

Pazarlama ve üretim stratejilerinin şu tür amaçları vardır; dış piyasa fiyatlarından faydalanma, ölçek ekonomisi oluşturarak maliyet elde etme, rekabet avantajı sağlama, kaynaklarının verimi arttırmak ve risklerin engellenmesidir. Bu amaçlarla birlikte risklerin önemli bir bölümü ile uluslararası pazarlamaya açılması söz konusudur (Aboum, Strandskov ve Dueer:1998: 43-44).

İşletmeler risk yönetimini pazarlama faaliyetleri ile fiyatlama ve dağıtma politikaları sağlamakta ve bununla birlikte üretim stratejilerini ortaya çıkarmaya çalışmaktadır. İşletme planlarında fiyatlama, ihracat fiyatlarını arttırmaya maliyeti ise azaltmaya yöneliktir. Döviz kurlarında yaşanan değişim fiyatlama kararlarında uygulanan farklı stratejilerin alınmasında en önemli etkidir. İhracat yapılan ülkenin dövizini eğer milli para karşısında değer kaybederse satış fiyatları yükselir ve bununla birlikte fiyatlar düşürülmelidir. Bu durumda işletmenin kârı artacak ve fiyat avantajı

sağlayacaktır. Risk yönetimi uygulanarak dalgalanmalara karşı kendini koruyacaktır (Grosse ve Kujawa, 1995:484).

İşletme döviz kuru riskinden korunmak için;

- Nakit akışının istikrarlı ve gelişmiş olduğu döviz kontrolünün olmadığı piyasalara ihracat yapmalı,
- Ülkelere pazarlama faaliyetinde bulunarak rekabet avantajı sağlamalı,
- Döviz kuru faaliyetlerinin tanıtımı ve reklamı etkilemeyecek olması,
- Sürekli ve düşük kâr marjına uygun faaliyette olmalıdır.

Üretim faaliyetleri ihracatçı işletmeler için en etkili kur riski yöntemidir. Yabancı kaynaklara esneklik verilmesine olanak sağlamak ve bu olanaklar sağlanırken yerli kaynakların kurları düşmektedir. Bu hızla gelişen durumda üretim tarzı verimi artar ve kur riski azaltmaktadır.

Döviz kuru risk yönetimi için kullanılan araç ve gereçlerin aynı anda kullanılmaları olanaksız olmakla birlikte çok çeşitlidir ve bu çeşitliliğe göre kullanılması faaliyeti arttıracaktır.

## **BÖLÜM 4. MARMARA BÖLGESİ METAL SEKTÖRÜNDE DIŞ TİCARET YAPAN FİRMALAR ÜZERİNE ARAŞTIRMA**

Bu bölümde araştırmanın amacı ve önemi, evren ve örneklem, araştırmanın sınırlılıkları, varsayımları, veri toplama aracı, verilerin toplanması ve analiz yöntemleri ile bulgulara yer verilecektir.

### **4.1. ARAŞTIRMANIN AMACI ve ÖNEMİ**

Dış ticaret yapan işletmeler, belli etkenler çerçevesinde yerel para biriminin değerinde yabancı paralara karşı meydana gelen olumlu ya da olumsuz değişimlere karşı önlem almak zorundadır. Aslında bu önlemler yalnızca kur dalgalanmaları sırasında değil daimi olarak alınması gereken önlemlerdir. Küreselleşme ile birlikte artan küresel rekabet ortamında, işletmelerin var olabilmesi etkin plan ve politikalar ile uygun stratejiler çerçevesinde gerçekleşmektedir. Bu bağlamda araştırma, Türkiye’de sanayi bölgesi olarak nitelendirilen Marmara Bölgesinde yer alan metal sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin kur riski uygulamalarının incelenmesi amacını taşımaktadır.

### **4.2. EVREN VE ÖRNEKLEM**

Araştırmanın evreni Marmara Bölgesinde yer alan ve metal sektöründe faaliyet gösteren işletmelerden oluşmaktadır. Yapılan araştırmalar neticesinde evrenin sayısının 1544 olduğu tespit edilmiş ve gerekli istatistiki analizler çerçevesinde %95 güvenilirlikle (0,05 Hata Payı) evreni temsil kabiliyetine haiz örneklem sayısının 308 olduğu hesaplanmıştır. Bu bağlamda araştırmanın örneklemini 311 adet işletmeden oluşmaktadır.

### **4.3. ARAŞTIRMANIN HİPOTEZİ**

Araştırmada hipotez, “Marmara Bölgesinde faaliyet gösteren Metal Sektöründe yer alan firmaların döviz kurunda meydana gelen değişimler neticesinde oluşan kur riskine karşı önlemler almaktadır” şeklinde belirtilebilir.

### **4.4. ARAŞTIRMANIN SINIRLILIKLARI**

Araştırma, katılımcı işletmelerin görüşleri ile ölçeklerde yer alan ifadelere verilen cevaplar ile sınırlıdır.

### **4.5. ARAŞTIRMANIN VARSAYIMLARI**

Araştırmada katılımcıların ölçeklere verdikleri cevapların doğru ve samimi olduğu ile örneklemin evreni temsil etme kabiliyetine sahip olduğu varsayılmaktadır.

### **4.6. VERİ TOPLAMA ARACI**

Araştırmada 34 sorudan oluşan çoktan seçmeli ölçek kullanılmıştır. Ölçek işletmelerin genel özellikleri ile dış ticaret işlemleri ve döviz kuru riskine yönelik uygulamalarını içermektedir. Anket sorularının hazırlanmasında Yıldırım (2003)’ün “İhracat Yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi: Denizli Sanayi İşletmelerinde Uygulanması” konulu çalışmasından yararlanılmıştır.

### **4.7. VERİLERİN TOPLANMASI VE ANALİZ**

Araştırmanın verileri elektronik ortamda oluşturulan anket formu ile işletmelerin kurumsal mail adreslerine yönlendirilerek toplanmıştır. Araştırmada elde edilen veriler SPSS İstatistik Paket Programı vasıtası ile frekans, ortalama ve standart sapma istatistikleri kullanılarak analiz edilmiştir.

## 4.8. BULGULAR

**Tablo 4. 1.** İşletmelerin Hukuki Yapısına Göre Dağılımı

| İşletmenizin hukuki yapısı aşağıdakilerden hangisidir? |                    |         |       |                |                 |
|--------------------------------------------------------|--------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                        |                    | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                               | Anonim Şirket      | 148     | 47,6  | 47,6           | 47,6            |
|                                                        | Limited Şirket     | 124     | 39,9  | 39,9           | 87,5            |
|                                                        | Tek Sahipli Şirket | 38      | 12,2  | 12,2           | 99,7            |
|                                                        | Diğer              | 1       | ,3    | ,3             | 100,0           |
|                                                        | Toplam             | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler hukuki yapılarına göre %47,6 (148 İşletme) Anonim Şirket, %39,9 (124 İşletme) Limited Şirket, %12,2 (38 İşletme) Tek Sahipli Şirket ve %0,3 (1 İşletme) Diğer şeklinde dağılmıştır.

**Tablo 4. 2.** İşletmelerin Sermaye Yapısına Göre Dağılımı

| İşletmenizin sermaye yapısı aşağıdakilerden hangisidir? |                                       |         |       |                |                 |
|---------------------------------------------------------|---------------------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                         |                                       | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                | Tamamı Yerli Sermayeli Özel İşletme   | 278     | 89,4  | 89,4           | 89,4            |
|                                                         | Tamamı Yabancı Sermayeli Özel İşletme | 9       | 2,9   | 2,9            | 92,3            |
|                                                         | Yabancı Ortaklı Özel İşletme          | 19      | 6,1   | 6,1            | 98,4            |
|                                                         | Kamu İşletmesi                        | 5       | 1,6   | 1,6            | 100,0           |
|                                                         | Toplam                                | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler sermaye yapılarına göre %89,4 (278 İşletme) tamamı yerli sermayeli işletme, %6,1 (19 İşletme) Yabancı Ortaklı Özel İşletme, %2,9 (9 İşletme) Tamamı Yabancı Sermayeli İşletme ve %1,6 (5 İşletme) Kamu İşletmesi şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 3. İşletmelerin Toplam Çalışan Sayısına Göre Dağılımı**

| Toplam çalışan sayınız? |               |         |       |                |                 |
|-------------------------|---------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                         |               | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                | 1-10          | 141     | 45,3  | 45,3           | 45,3            |
|                         | 11-50         | 110     | 35,4  | 35,4           | 80,7            |
|                         | 51-100        | 27      | 8,7   | 8,7            | 89,4            |
|                         | 101-250       | 18      | 5,8   | 5,8            | 95,2            |
|                         | 251-500       | 5       | 1,6   | 1,6            | 96,8            |
|                         | 500'den Fazla | 10      | 3,2   | 3,2            | 100,0           |
|                         | Toplam        | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler toplam çalışan sayısına göre, %45,3 (141 İşletme) 1 – 10 arası çalışan, %35,4 (110 İşletme) 110 İşletme, %8,7 (27 İşletme) 51 – 100 İşletme, %5,8 (18 İşletme) 101 – 250 Çalışan, %3,2 (10 İşletme) 500'den Fazla ve %1,6 (5 İşletme) 251 – 500 çalışan şeklinde dağılmıştır.

**Tablo 4. 4. İşletmelerin Satışları İçerisinde İhracatın Payına Göre Dağılımı**

| Satışlarınız içerisinde ihracatın payı ne kadardır |            |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------|------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                    |            | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                           | %0 - %25   | 183     | 58,8  | 58,8           | 58,8            |
|                                                    | %26 - %50  | 103     | 33,1  | 33,1           | 92,0            |
|                                                    | %51 - %75  | 16      | 5,1   | 5,1            | 97,1            |
|                                                    | %76 - %100 | 9       | 2,9   | 2,9            | 100,0           |
|                                                    | Toplam     | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler satışları içerisinde ihracatın payına göre %58,8 (183 İşletme) %0-25, %33,1 (103 İşletme) %26-50, %5,1 (16 İşletme), %2,9 (9 İşletme) %76 – 100 şeklinde dağılmıştır.

**Tablo 4. 5. İşletmelerin Alışları İçerisinde İthalatın Payına Göre Dağılımı**

| Alışlarınız içerisinde ithalatın payı ne kadardır? |            |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------|------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                    |            | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                           | %0 - %25   | 136     | 43,7  | 43,7           | 43,7            |
|                                                    | %26 - %50  | 98      | 31,5  | 31,5           | 75,2            |
|                                                    | %51 - %75  | 58      | 18,6  | 18,6           | 93,9            |
|                                                    | %76 - %100 | 19      | 6,1   | 6,1            | 100,0           |
|                                                    | Toplam     | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler alışları içerisinde ithalatın payına göre %43,7 (136 İşletme) %0-25, %31,5 (98 İşletme) %26-50, %18,6 (58 İşletme), %6,1 (19 İşletme) %76 – 100 şeklinde dağılmıştır.

**Tablo 4. 6. İşletmelerin Dış Ticaret Bölümünden Sorumlu Olan Kişiye Göre Dağılımı**

| İşletmenizdeki dış ticaret bölümünden sorumlu olan kişinin konumu nedir? |                   |         |       |                |                 |
|--------------------------------------------------------------------------|-------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                          |                   | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                 | Sahibi            | 100     | 32,2  | 32,2           | 32,2            |
|                                                                          | Ortakları         | 103     | 33,1  | 33,1           | 65,3            |
|                                                                          | Finans Yöneticisi | 84      | 27,0  | 27,0           | 92,3            |
|                                                                          | Diğer             | 24      | 7,7   | 7,7            | 100,0           |
|                                                                          | Toplam            | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerdeki dış ticaret bölümünden sorumlu olan kişilerin konumuna göre %33,1 (103 İşletme) Ortak, %33,2 (100 İşletme) Sahibi, %27 (84 İşletme) Finans Yöneticisi, %7,7 (24 İşletme) Diğer şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 7. İşletmelerin Dış Ticaret Sorumlusunun Görev Yılına Göre Dağılımı**

| <b>Dış ticaret sorumlusu kaç yıldır aynı pozisyonda görev almaktadır?</b> |               |         |       |                |                 |
|---------------------------------------------------------------------------|---------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                           |               | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                  | 1 Yıldan Az   | 36      | 11,6  | 11,6           | 11,6            |
|                                                                           | 1 - 5 Yıl     | 89      | 28,6  | 28,6           | 40,2            |
|                                                                           | 6 - 10 Yıl    | 77      | 24,8  | 24,8           | 65,0            |
|                                                                           | 11 - 15 Yıl   | 46      | 14,8  | 14,8           | 79,7            |
|                                                                           | 15 'den Fazla | 63      | 20,3  | 20,3           | 100,0           |
|                                                                           | Toplam        | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerdeki dış ticaret sorumlusunun aynı pozisyonundaki görev süresine göre %28,6 (89 İşletme) 1 – 5 Yıl, %24,8 (77 İşletme) 6 – 10 Yıl, %20,3 (63 İşletme) 15’den fazla, %14,8 (46 İşletme) 11 – 15 yıl şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 8. İşletmelerin Dış Ticaret Sorumlusunun Uzmanlık Alanına Göre Dağılımı**

| <b>Dış ticaret sorumlusunun uzmanlık alanı nedir?</b> |             |         |       |                |                 |
|-------------------------------------------------------|-------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                       |             | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                              | Muhasebe    | 50      | 16,1  | 16,1           | 16,1            |
|                                                       | Finansman   | 69      | 22,2  | 22,2           | 38,3            |
|                                                       | Bankacılık  | 20      | 6,4   | 6,4            | 44,7            |
|                                                       | Yönetim     | 92      | 29,6  | 29,6           | 74,3            |
|                                                       | Dış Ticaret | 68      | 21,9  | 21,9           | 96,1            |
|                                                       | Diğer       | 12      | 3,9   | 3,9            | 100,0           |
|                                                       | Toplam      | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerdeki dış ticaret sorumlusunun uzmanlık alanına göre %29,6 (92 İşletme) Yönetim, %22,2 (69 İşletme) Finansman, %21,9 (68 İşletme) Dış Ticaret, %16,1 (50 İşletme) Muhasebe, %6,4 (20 İşletme) Bankacılık, %3,9 (12 İşletme) Diğer şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 9. İşletmelerin İhracat Biriminde Çalışan Sayısına Göre Dağılımı**

| İhracatta çalışanların sayısı |               |         |       |                |                 |
|-------------------------------|---------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                               |               | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                      | 1 - 10        | 275     | 88,4  | 88,4           | 88,4            |
|                               | 11 - 20       | 20      | 6,4   | 6,4            | 94,9            |
|                               | 21 - 40       | 7       | 2,3   | 2,3            | 97,1            |
|                               | 41 - 70       | 3       | 1,0   | 1,0            | 98,1            |
|                               | 71 - 100      | 3       | 1,0   | 1,0            | 99,0            |
|                               | 100'den Fazla | 3       | 1,0   | 1,0            | 100,0           |
|                               | Toplam        | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler ihracatta çalışan kişi sayısına göre %88,4 (275 İşletme) 1 – 10 Kişi, %6,4 (20 İşletme) 11 – 20 Kişi, %2,3 (7 İşletme) 21 – 40 Kişi, %1 (3 İşletme) 41 – 70, 71 – 100 ve 100'den fazla şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 10. İşletmelerin İthalat Biriminde Çalışan Sayısına Göre Dağılımı**

| İthalatta çalışanların sayısı |               |         |       |                |                 |
|-------------------------------|---------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                               |               | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                      | 1 - 10        | 279     | 89,7  | 89,7           | 89,7            |
|                               | 11 - 20       | 19      | 6,1   | 6,1            | 95,8            |
|                               | 21 - 40       | 7       | 2,3   | 2,3            | 98,1            |
|                               | 41 - 70       | 5       | 1,6   | 1,6            | 99,7            |
|                               | 100'den Fazla | 1       | ,3    | ,3             | 100,0           |
|                               | Toplam        | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler ithalatta çalışan kişi sayısına göre %89,7 (279 İşletme) 1 – 10 Kişi, %6,4 (19 İşletme) 11 – 20 Kişi, %2,3 (7 İşletme) 21 – 40 Kişi, %1,6 (5 İşletme) 41 – 70 ve %0,3 (1 İşletme) 100'den fazla şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 11. İşletmelerin Ağırlıklı Olarak Faaliyette Bulunduğu Dış Ticaret Pazarına Göre Dağılımı**

| İşletmenizin ağırlıklı dış ticaret pazarı aşağıdakilerden hangisidir? |                                   |         |       |                |                 |
|-----------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                       |                                   | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                              | Avrupa Birliği Ülkeleri           | 147     | 47,3  | 47,3           | 47,3            |
|                                                                       | Ortadoğu Ülkeleri                 | 41      | 13,2  | 13,2           | 60,5            |
|                                                                       | Orta Asya Türk Cumhuriyetleri     | 19      | 6,1   | 6,1            | 66,6            |
|                                                                       | Rusya ve Doğu Avrupa Ülkeleri     | 50      | 16,1  | 16,1           | 82,6            |
|                                                                       | Kuzey Amerika                     | 1       | ,3    | ,3             | 83,0            |
|                                                                       | Çin, Japonya ve Uzakdoğu Ülkeleri | 49      | 15,8  | 15,8           | 98,7            |
|                                                                       | Diğer                             | 4       | 1,3   | 1,3            | 100,0           |
|                                                                       | Toplam                            | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, ağırlık olarak ticari faaliyette bulunduğu dış ticaret pazarına göre %47,3 (147 İşletme) Avrupa Birliği ülkeleri, %16,1 (50 İşletme) Rusya ve Doğu Avrupa Ülkeleri, %15,8 (49 İşletme) Çin, Japonya ve Uzakdoğu Ülkeleri, %13,2 (41 İşletme) Ortadoğu Ülkeleri, %6,1 (19 İşletme) Orta Asya ve Türk Cumhuriyetleri, %1,3 (4 İşletme) Diğer ve %0,3 (1 İşletme) Kuzey Amerika şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 12. İşletmelerin İhracat Yapma Durumuna Göre Dağılımı**

| İşletmeniz şu an ihracat yapıyor mu? |        |         |       |                |                 |
|--------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                      |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                             | Evet   | 245     | 78,8  | 78,8           | 78,8            |
|                                      | Hayır  | 66      | 21,2  | 21,2           | 100,0           |
|                                      | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler ihracat yapma durumuna göre %78,8 (245 İşletme) Evet, %21,2 (66 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 13. İhracat Yapan İşletmelerin İhracat Yapma Süresine Göre Dağılımı**

| Cevabınız “evet”se kaç yıldır ihracat yapıyorsunuz? |              |         |       |                |                 |
|-----------------------------------------------------|--------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                     |              | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                            | 1 Yıldan Az  | 54      | 17,4  | 20,4           | 20,4            |
|                                                     | 1 - 5 Yıl    | 84      | 27,0  | 31,7           | 52,1            |
|                                                     | 6 - 10 yıl   | 66      | 21,2  | 24,9           | 77,0            |
|                                                     | 11 - 15 Yıl  | 30      | 9,6   | 11,3           | 88,3            |
|                                                     | 15'den Fazla | 31      | 10,0  | 11,7           | 100,0           |
|                                                     | Toplam       | 265     | 85,2  | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan ve ihracat yaptığını bildiren işletmeler ihracat yapma süresine göre %27 (84 İşletme) 1 – 5 Yıl, %21,2 (66 İşletme) 6 – 10 Yıl, %17,4 (54 İşletme) 1 Yıldan Az, %10,0 (31 İşletme) 15’den fazla ve %,9,6 (30 İşletme) 11 – 15 Yıl şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 14. İşletmelerin İthalat Yapma Durumuna Göre Dağılımı**

| İşletmeniz şu an ithalat yapıyor mu? |        |         |       |                |                 |
|--------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                      |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                             | Evet   | 270     | 86,8  | 86,8           | 86,8            |
|                                      | Hayır  | 41      | 13,2  | 13,2           | 100,0           |
|                                      | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler ihracat yapma durumuna göre %78,8 (245 İşletme) Evet, %21,2 (66 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 15. İthalat Yapan İşletmelerin İthalat Yapma Süresine Göre Dağılımı**

| Cevabınız “evet” ise kaç yıldır ithalat yapıyorsunuz? |             |         |       |                |                 |
|-------------------------------------------------------|-------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                       |             | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                              | 1 Yıldan Az | 28      | 9,0   | 10,1           | 10,1            |
|                                                       | 1 - 5 Yıl   | 62      | 19,9  | 22,5           | 32,6            |
|                                                       | 6 - 10 yıl  | 64      | 20,6  | 23,2           | 55,8            |

|  |              |     |      |       |       |
|--|--------------|-----|------|-------|-------|
|  | 11 - 15 Yıl  | 66  | 21,2 | 23,9  | 79,7  |
|  | 15'den Fazla | 56  | 18,0 | 20,3  | 100,0 |
|  | Toplam       | 276 | 88,7 | 100,0 |       |

Araştırmaya katılan ve ithalat yaptığını bildiren işletmeler ithalat yapma süresine göre %21,2 (66 İşletme) 11 – 15 Yıl, %20,6 (64 İşletme) 6 – 10 Yıl, %19,9 (62 İşletme) 1-5 Yıl, %18 (56 İşletme) 15’den fazla ve %,10,1 (28 İşletme) 1 – 5 Yıl şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 16.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini İzleyen Departmana Göre Dağılımı

| İşletmenizde döviz kuru hareketleri hangi departmanda izlenmektedir? |                 |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                      |                 | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                             | Genel Müdürlük  | 68      | 21,9  | 21,9           | 21,9            |
|                                                                      | Finans Müdürü   | 157     | 50,5  | 50,5           | 72,3            |
|                                                                      | Muhasebe Bölümü | 66      | 21,2  | 21,2           | 93,6            |
|                                                                      | Diğer           | 20      | 6,4   | 6,4            | 100,0           |
|                                                                      | Toplam          | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru hareketlerinin izlendiği departmana göre %50,5 (157 İşletme) Finans Müdürü, %21,9 (68 İşletme) Genel Müdürlük, %21,2 (66 İşletme) Muhasebe Bölümü ve %6,4 (20 İşletme) Diğer şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 17.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini Takip Etmekle Sorumlu Olan Kişilere Göre Dağılımı

| Döviz kuru hareketlerini takip etmekle sorumlu kişinin görevi nedir? |                 |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------------------------|-----------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                      |                 | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                             | Genel Müdürlük  | 66      | 21,2  | 21,2           | 21,2            |
|                                                                      | Finans Müdürü   | 172     | 55,3  | 55,3           | 76,5            |
|                                                                      | Muhasebe Bölümü | 68      | 21,9  | 21,9           | 98,4            |
|                                                                      | Diğer           | 5       | 1,6   | 1,6            | 100,0           |
|                                                                      | Toplam          | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru hareketlerinin takip etmekle sorumlu kişiye göre %55,3 (172 İşletme) Finans Müdürü, %21,9 (68 İşletme) Muhasebe Müdürü, %21,2 (66 İşletme) Genel Müdürlük ve %1,6 (5 İşletme) Diğer şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 18.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini Takip Etmekle Sorumlu Olan Kişi İçin Ayrı Bir Yetki Verme Durumuna Göre Dağılımı

| Döviz kuru hareketlerini izlemekle ilgili kişi için ayrı bir yetki gerekmektedir? |        |         |       |                |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                   |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                          | Evet   | 155     | 49,8  | 49,8           | 49,8            |
|                                                                                   | Hayır  | 156     | 50,2  | 50,2           | 100,0           |
|                                                                                   | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru hareketlerini izlemekle ilgili kişi için ayrı bir yetkinin gerekme durumuna göre %50,2 (156 İşletme) Evet, %49,8 (155 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır. Bu dağılım işletmelerin takriben yarısının döviz kuru hareketlerini izleyen kişinin yetkili ve herkes tarafından takip edilmeyen bir faaliyet gibi görüldüğünü göstermektedir.

**Tablo 4. 19.** İşletmelerin Döviz Kurunu Takip Etme Sıklığına Göre Dağılımı

| Döviz kurlarını ne sıklıkla takip edersiniz? |          |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------|----------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                              |          | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                     | Günlük   | 292     | 93,9  | 93,9           | 93,9            |
|                                              | Haftalık | 11      | 3,5   | 3,5            | 97,4            |
|                                              | Aylık    | 7       | 2,3   | 2,3            | 99,7            |
|                                              | 3 Aylık  | 1       | ,3    | ,3             | 100,0           |
|                                              | Toplam   | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerin döviz kurunu takip etme sıklığına göre dağılımına göre %93,9 (292 İşletme) Günlük, %3,5 (11 İşletme) Haftalık, %2,3 (7 İşletme) Aylık ve %0,3 (1 İşletme) 3 Aylık şeklinde dağılmışlardır. İşletmelerin döviz kurlarını takip düzeylerine bakıldığında büyük çoğunluktaki işletmelerine döviz kuru değişimleri ile ilgilendiği görülmektedir.

**Tablo 4. 20.** İşletmelerin Döviz Ticaret İşlemlerinde Kullandıkları Döviz Göre Dağılımı

| Döviz ticaret işlemlerinizde en çok hangi döviz kullanmaktasınız? |        |         |       |                |                 |
|-------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                   |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                          | Dolar  | 210     | 67,5  | 67,5           | 67,5            |
|                                                                   | Euro   | 100     | 32,2  | 32,2           | 99,7            |
|                                                                   | Diğer  | 1       | ,3    | ,3             | 100,0           |
|                                                                   | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerin döviz ticaret işlemlerinde kullandıkları döviz göe %67,5 (210 İşletme) Dolar, %32,2 (100 İşletme) Euro, %0,3 (1 İşletme) Diğer şeklinde dağılmışlardır. Bu durum tahmin edileceği gibi ulusal ve uluslararası geçerli para birimleri olan Dolar ve Euro'nun en çok kullanıldığını göstermektedir.

**Tablo 4. 21.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerini İzlemek Amacıyla Kullandıkları Bilgi Kaynağına Göre Dağılımı

| Döviz kuru hareketlerini izlemek amacıyla en fazla hangi bilgi kaynağından faydalanmaktasınız? |                                                               |         |       |                |                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                                |                                                               | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                       | Bankalar ve Finans Kurumları                                  | 74      | 23,8  | 23,8           | 23,8            |
|                                                                                                | Farklı İletişim Araçları (Televizyon, Gazete, Dergiler Vs...) | 27      | 8,7   | 8,7            | 32,5            |
|                                                                                                | Bilgisayar (İnternet)                                         | 208     | 66,9  | 66,9           | 99,4            |
|                                                                                                | Döviz Büroları                                                | 2       | ,6    | ,6             | 100,0           |
|                                                                                                | Toplam                                                        | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmelerin döviz kuru hareketlerini izlemek amacıyla en fazla yararlandıkları bilgi kaynağına göre %66,9 (208 İşletme) Bilgisayar (İnternet), %23,8 (74 İşletme) Bankalar ve Finans Kurumları, %8,7 (27 İşletme) Farklı İletişim Araçları (Televizyon, Gazete, Dergiler Vs...) ve %0,6 (2 İşletme) Döviz Büroları

şeklinde dağılmışlardır. Bu tablo internet kullanımının yaygınlaşmasına paralel bir netice olarak değerlendirilebilir.

**Tablo 4. 22.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerindeki Değişim Tahminlerini Yapma Durumuna Göre Dağılımı

| Döviz kuru hareketlerinde değişim tahminleri yapıyor musunuz ? |        |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                       | Evet   | 244     | 78,5  | 78,5           | 78,5            |
|                                                                | Hayır  | 67      | 21,5  | 21,5           | 100,0           |
|                                                                | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru hareketlerinde değişim tahminleri yapma durumuna göre %78,5 (244 İşletme) Evet, %21,5 (67 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır. İşletmelerin yüksek oranda döviz kuru tahmini yapması avantajlarına sonuçlar doğurabileceği gibi tutarsız tahminlerde de yanlış döviz kuru politikalarına meyletmeleri sonucunu beraberinde getirebilir.

**Tablo 4. 23.** İşletmelerin Döviz Kuru Hareketlerinin Tahmininde Etkilendikleri Unsurların Düzeylerine Göre Dağılımı

|                                              | N   | Ort.   | Std. Sapma |
|----------------------------------------------|-----|--------|------------|
| Siyasi Gelişmeler                            | 311 | 3,9807 | 1,07145    |
| Geçmişteki Döviz Kuru Hareketlerinin Eğilimi | 311 | 3,5981 | 1,21384    |
| İhracat Eğilimi                              | 311 | 3,4823 | 1,16072    |
| Piyasadaki Devalüasyon Beklentileri          | 311 | 3,6077 | 1,12184    |
| İthalat Eğilimi                              | 311 | 3,4598 | 1,14335    |
| Borsa Endeksi                                | 311 | 3,5498 | 1,09099    |
| Faiz Oranları                                | 311 | 3,7588 | 1,01745    |
| Tahvil ve Bono Piyasalarının Eğilimi         | 311 | 3,4662 | 1,16867    |
| Altın Fiyatları                              | 311 | 3,4887 | 1,09502    |
| Merkez Bankası Kararları ve Beklentileri     | 311 | 3,8392 | 1,00316    |
| Para Arzı                                    | 311 | 3,6656 | 1,03989    |
| Sabit Kur Rejimi                             | 311 | 3,5305 | 1,17701    |
| Bütçe Açıkları                               | 311 | 3,6206 | 1,05223    |
| Dalgalı Kur Rejimi                           | 311 | 3,5949 | 1,11435    |

|                      |     |        |         |
|----------------------|-----|--------|---------|
| Dış Ticaret Açıkları | 311 | 3,6977 | 1,10656 |
| Enflasyon Oranları   | 311 | 3,9068 | 1,04464 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru hareketlerinin tahmininde en yüksek düzeyde, siyasi gelişmelerin, Merkez Bankası kararları ve beklentilerinin ve enflasyon oranlarının önemli olduğunu bildirmişlerdir. Özellikle siyasi gelişmelerin döviz kurlarındaki değişimlerdeki etkisine yönelik inanç gerçeği yansıtmakla birlikte iktisadi argümanların tam olarak değerlendirilmemesini beraberinde getirebilir.

**Tablo 4. 24.** İşletmelerin Risk Grupları Arasında İşletmeyi Etkileme Düzeyine Göre Dağılımı

|                                                                                                           | N   | Ort.   | Std. Sapma |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|--------|------------|
| Dış Ticaretin Gerçekleşeceği Ülkedeki Politik Riskler (Savaş, Hukuki Durum, Siyasi Rejim Vs.)             | 311 | 3,8907 | 1,05995    |
| Dış Ticaret Gerçekleşirken Oluşabilecek Ticari Riskler (Taşıma, Sigorta, Malın Kalitesi, Standartlar vs.) | 311 | 3,7781 | 1,06209    |
| Dış ticaret yapılan ülkelerden kaynaklı kültürel/ sosyal riskler (Dil farkı, kültür farkı, ırkçılık vs.)  | 311 | 3,4984 | 1,27980    |
| Enflasyon, Faiz oranları, kredi riski gibi mali riskler                                                   | 311 | 3,7235 | 1,06592    |
| Döviz kurları farkından doğan kur riski                                                                   | 311 | 3,8039 | 1,08217    |
| Değişken N (listwise)                                                                                     | 311 |        |            |

Araştırmaya katılan işletmeler, risk grupları arasında işletmeyi etkileme düzeyine göre, Dış Ticaretin Gerçekleşeceği Ülkedeki Politik Riskler (Savaş, Hukuki Durum, Siyasi Rejim Vs.), döviz kurları farkından doğan kur riski, Dış Ticaret Gerçekleşirken Oluşabilecek Ticari Riskler (Taşıma, Sigorta, Malın Kalitesi, Standartlar vs.) ve enflasyon, faiz oranları, kredi riski gibi mali risklerin önemli olduğunu bildirmişlerdir. İşletmelerin işletmeleri etkileyeceğini düşündüğü dış

ticaretin yapıldığı ülkenin yapısına dair görüşler yerinde olmakla birlikte fazla önemsendiği değerlendirilmesini yapmak mümkündür.

**Tablo 4. 25.** İşletmelerin Döviz Kuru Riski Tanımlamalarının İşletme Açısından Önem Durumuna Göre Dağılımı

|                                                                                                                                                                       | N   | Ort.   | Std. Sapma |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|--------|------------|
| Dış Ticaret İşlemlerinin Fiyatlandırılması, Faturalandırması, Alacaklarının Tahsilatı ve Yapılacak Ödemelerin Döviz Kuru Hareketlerinden Etkilenmesidir.(işlem Riski) | 311 | 3,8746 | 1,12466    |
| Tablolara Olan Etkisidir.(Çevirme Riski)                                                                                                                              | 311 | 3,4630 | 1,06759    |
| Döviz Kuru Hareketlerinin Etkisidir . (Ekonomik Risk)                                                                                                                 | 311 | 3,8521 | 1,07343    |
| Değişken N (listwise)                                                                                                                                                 | 311 |        |            |

Araştırmaya katılan işletmelerin döviz kuru riski tanımlamalarının işletme açısından önem durumuna göre en önemli tanımlamaların Dış Ticaret İşlemlerinin Fiyatlandırılması, Faturalandırması, Alacaklarının Tahsilatı ve Yapılacak Ödemelerin Döviz Kuru Hareketlerinden Etkilenmesidir (işlem Riski) ve Döviz Kuru Hareketlerinin Etkisidir (Ekonomik Risk) olduğunu bildirmişlerdir. Bu netice işletmelerin döviz kuru riski olarak ticari işlemlerine etki eden risk unsuru olarak gördükleri değerlendirmesi yapılabilir.

**Tablo 4. 26.** İşletmelerin 2001 Yılından Sonra Dalgalı Döviz Kuruna Geçilmesinin İşletmeyi Etkileme Durumuna Göre Dağılımı

| 2001 yılından sonra dalgalı döviz kuruna geçilmesi işletmenizi nasıl etkilemiştir |                            |         |       |                |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------|----------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                   |                            | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                          | Etkilememiştir             | 32      | 10,3  | 10,3           | 10,3            |
|                                                                                   | Olumsuz Yönde Etkilemiştir | 256     | 82,3  | 82,3           | 92,6            |
|                                                                                   | Olumlu Yönde Etkilemiştir  | 23      | 7,4   | 7,4            | 100,0           |
|                                                                                   | Toplam                     | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, 2001 yılından sonra dalgalı döviz kuruna geçilmesinin işletmeyi etkileme durumuna göre %82,3 (256 İşletme) Olumsuz Yönde Etkilemiştir, %10,3 (32 İşletme) Etkilememiştir ve %7,4 (23 İşletme) Olumlu Yönde Etkilemiş şeklinde dağılmışlardır. Dalgalı döviz kuru neticesinde özellikle hükümetin kur üzerindeki etkisi minimize edildiğinden ulusal firmaların uluslararası düzeyde rekabetinin olumsuz etkilenmesinden dolayı bu neticenin elde edildiği söylenebilir.

**Tablo 4. 27.** İşletmelerin Döviz Kuru Riskine Karşı Tutumuna Göre Dağılımı

| İşlemenizin döviz kuru riskine karşı tutumu aşağıdaki tanımlamalardan hangisine uymaktadır |                                                            |         |       |                |                 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                            |                                                            | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                   | Döviz Kuru Riski Yönetilemez. Risk Alınmamalıdır           | 62      | 19,9  | 19,9           | 19,9            |
|                                                                                            | Döviz Kuru Riski Belirli Seviyede Alınarak, Yönetilebilir. | 205     | 65,9  | 65,9           | 85,9            |
|                                                                                            | Döviz Kuru Riski Önceden Tahmin Edilerek, Yönetilebilir.   | 44      | 14,1  | 14,1           | 100,0           |
|                                                                                            | Toplam                                                     | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru riskine karşı tutumuna göre %65,9 (205 İşletme) Döviz Kuru Riski Belirli Seviyede Alınarak, Yönetilebilir, %19,9 (62 İşletme) Döviz Kuru Riski Yönetilemez. Risk Alınmamalıdır ve %14,1 (44 İşletme) Döviz Kuru Riski Önceden Tahmin Edilerek, Yönetilebilir şeklinde dağılmışlardır. İşletmeler döviz kurunun yarattığı riskin bilincinde olduğu ve belirli düzeyde yönetilebileceği görüşüne yoğun olarak katıldıkları görülmektedir.

**Tablo 4. 28.** İşletmelerin Döviz Kuru Riskini Yönetmek İçin En Fazla İzlediği Stratejiye Göre Dağılımı

| İşletmenin döviz kuru riskini yönetmek için en fazla izlediği strateji aşağıdakilerden hangisidir? |                                                      |         |       |                |                 |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                                    |                                                      | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                           | Hiçbirşey Yapmama                                    | 30      | 9,6   | 9,6            | 9,6             |
|                                                                                                    | Belirli bir programla işletmede yönetim              | 113     | 36,3  | 36,3           | 46,0            |
|                                                                                                    | Banka veya finans kurumlarından yararlanarak yönetim | 127     | 40,8  | 40,8           | 86,8            |
|                                                                                                    | Danışmanlık firmalarından yararlanma                 | 41      | 13,2  | 13,2           | 100,0           |
|                                                                                                    | Toplam                                               | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru riskini yönetmek için en fazla izlediği stratejiye göre %40,8 (127 İşletme) Banka veya finans kurumlarından yararlanarak yönetim, %36,3 (113 İşletme) Belirli bir programla işletmede yönetim, %13,2 (41 İşletme) Danışmanlık firmalarından yararlanma ve %9,6 (30 İşletme) hiçbir şey yapmama şeklinde dağılmışlardır. Bu sonuç internetin yaygın kullanımının bir neticesi olarak çevrimiçi programların yönlendirmesi ile işletmelerin politika ürettiklerini göstermektedir. Bununla birlikte finansal kuruluşların danışmanlığında işletmelerin işlemlerini sürdürdükleri belirtilebilir.

**Tablo 4. 29.** İşletmelerin Döviz Kuru Riskine Karşı Aldığı Önlemlerin Önem Sırasına Göre Dağılımı

|                                                                                                                                                                              | N   | Ort.   | Std. Sapma |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|--------|------------|
| Döviz Kredisi Alarak                                                                                                                                                         | 301 | 3,5150 | 1,41089    |
| Döviz Alacak ve Ödemeleri Tek Bir Döviz Cinsinden Gerçekleştirme                                                                                                             | 302 | 3,5596 | 1,17339    |
| Satışların ve alırların TL ile faturalandırılması                                                                                                                            | 301 | 3,4352 | 1,21653    |
| Başka bir işletmenin alacağı veya borcuyla değıştirme                                                                                                                        | 302 | 3,0762 | 1,37521    |
| TL Alacakların Tahsil Süresinin Kısaltılması                                                                                                                                 | 301 | 3,7641 | 1,11692    |
| TL Cinsinden Paralarla Yapılan İşlemlerin Azaltılması                                                                                                                        | 302 | 3,5795 | 1,14931    |
| Üretim maliyetlerinin düşürölmesi                                                                                                                                            | 299 | 3,6421 | 1,15670    |
| Değişik dövizlerle portföy oluşturmak şeklinde riski dağıtmak                                                                                                                | 301 | 3,2126 | 1,20885    |
| Verimliliğı artırarak işletme maliyetlerini azaltmak                                                                                                                         | 301 | 3,6146 | 1,12738    |
| Forward döviz kurlarından ileri tarihli döviz alımı                                                                                                                          | 300 | 3,2733 | 1,17041    |
| Döviz Opsiyonu Yaparak                                                                                                                                                       | 303 | 3,2046 | 1,14988    |
| Döviz swapı yaparak                                                                                                                                                          | 299 | 3,1806 | 1,15021    |
| Döviz kuru değışimlerini önceden tahmin ederek borcumuzun olduğı döviz kuru düşüyorsa borcun vadesini uzatma; yükseliyorsa borç ödemelerini öne alma suretiyle riski azaltma | 296 | 3,5034 | 1,20732    |
| Değişken N (listwise)                                                                                                                                                        | 270 |        |            |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kuru riskine karşı aldığı önlemlerin önem sırasına bazında en önemliler olarak TL Alacakların Tahsil Süresinin Kısaltılması, üretim maliyetlerinin düşürölmesi ve verimliliğı artırarak işletme maliyetlerini azaltmak olarak bildirmişlerdir. Bu noktada işletmeler ulusal para cinsinden alacaklarının değeri kaybına uğramamasını birincil öncelik olarak düşünmektedir.

**Tablo 4. 30.** İşletmelerin İşletmenin Döviz Kurundan Korunma Tekniklerini Kullandıktan Sonra Kur Riskinde Azalma Olma Durumuna Göre Dağılımı

| İşletmeniz döviz kurundan korunma tekniklerini kullandıktan sonra kur riskinde azalmalar gözlenmekte midir? |                             |         |       |                |                 |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                                             |                             | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                                    | Evet Oldukça Azaldı         | 265     | 85,2  | 85,2           | 85,2            |
|                                                                                                             | Hayır Hiç Azalma Göstermedi | 46      | 14,8  | 14,8           | 100,0           |
|                                                                                                             | Toplam                      | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, işletmenin döviz kurundan korunma tekniklerini kullandıktan sonra kur riskinde azalma olma durumuna göre %85,2 (265 İşletme) Evet Oldukça Azaldı ve %14,8 (46 İşletme) Hayır hiç azalma göstermedi şeklinde dağılmışlardır. Bu durum kur riskine yönelik önlemlerin başarılı olduğunu ve işletmelere yarar sağladığını göstermektedir.

**Tablo 4. 31.** İşletmelerin Döviz Kurunda Bağlı Değişimlerde İşletme Fonksiyonlarında Değişime Gitme Durumuna Göre Dağılımı

| Döviz kurunda değişime bağlı olarak işletme fonksiyonlarınızda değişime gidiyor musunuz? |        |         |       |                |                 |
|------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                          |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                 | Evet   | 237     | 76,2  | 76,2           | 76,2            |
|                                                                                          | Hayır  | 74      | 23,8  | 23,8           | 100,0           |
|                                                                                          | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, döviz kurunda bağlı değişimlerde işletme fonksiyonlarında değişime gitme durumuna göre %76,2 (237 İşletme) Evet %23,8 (74 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır. İşletmelerin döviz kuru hareketlerine kayıtsız kalmadıkları ve sürekli kendini yenileyen yapıda oldukları görülmektedir.

**Tablo 4. 32.** İşletmelerin Döviz Kurunda Hareketlerine Karşı Uzun Dönemli Plan Yapma Durumuna Göre Dağılımı

| İşletmeniz uzun dönemli olarak döviz kuru hareketlerine göre işletmenin değeri, rekabet gücü, gelecekteki nakit alımlarının bugünkü değerinin tespiti gibi uzun dönemli bir plan veya program yürütmekte midir? |        |         |       |                |                 |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|---------|-------|----------------|-----------------|
|                                                                                                                                                                                                                 |        | Frekans | Yüzde | Değişken Yüzde | Kümülatif Yüzde |
| Değişken                                                                                                                                                                                                        | Evet   | 214     | 68,8  | 68,8           | 68,8            |
|                                                                                                                                                                                                                 | Hayır  | 97      | 31,2  | 31,2           | 100,0           |
|                                                                                                                                                                                                                 | Toplam | 311     | 100,0 | 100,0          |                 |

Araştırmaya katılan işletmeler, uzun dönemli olarak döviz kuru hareketlerine göre işletmenin değeri, rekabet gücü, gelecekteki nakit alımlarının bugünkü değerinin tespiti gibi uzun dönemli bir plan veya program yürütme durumuna göre %68,8 (214 İşletme) Evet %31,2 (97 İşletme) Hayır şeklinde dağılmışlardır.

**Tablo 4. 33.** İşletmelerin Kullandıkları Finansal Teknikleri Kullanma Sıklığına Göre Dağılımı

|                       | N   | Ort.   | Std. Sapma |
|-----------------------|-----|--------|------------|
| Repo işlemi           | 311 | 2,8161 | ,78887     |
| Factoring             | 311 | 2,6334 | ,55128     |
| Forfaiting            | 311 | 2,6849 | ,55393     |
| Leasing               | 311 | 2,7537 | ,59864     |
| Future İşlemleri      | 311 | 2,6141 | ,58392     |
| Opsiyon İşlemleri     | 311 | 2,5563 | ,57576     |
| Forward İşlemleri     | 311 | 2,7219 | ,69952     |
| Değişken N (listwise) | 311 |        |            |

Araştırmaya katılan işletmeler, kullandıkları finansal teknikleri kullanma sıklığı çerçevesinde en çok Repo, Leasing ve Forward işlemler olarak bildirdikleri görülmektedir.

## BÖLÜM 5. SONUÇ VE ÖNERİLER

Dünya ekonomisindeki globalleşme süreci, ticari engellerin kaldırılması ve mali piyasaların bütünleşmesi, ülkeler arasında ticaret ve yatırım ilişkilerinin yoğunlaşmasına yol açmış ve uluslararası para sisteminde 1973 yılından sonra dalgalı kur sistemine geçilmesiyle döviz piyasalarında artan oranda istikrarsızlık ve belirsizlikler yaşanmaya başlanmıştır. İşte bu döviz piyasalarındaki belirsizliklerde döviz kuru riskini ortaya çıkarmıştır. Döviz kuru riski döviz kuru değişimlerinin yarattığı zarar etme olasılığıdır. Uluslararası ticari işlem hacminin büyümesi ve döviz kuru uygulamasında liberalizasyona geçilmesi, uluslararası faaliyette bulunan işletmelerin, döviz kuru riskinden zarar görmelerine yol açmaya başlamıştır.

Türkiye ise 1980 yılından sonra serbest piyasa ekonomisine geçiş ile birlikte kendi dışında bir dünya olduğunun farkına varmış ve Türkiye Ekonomisi de İthal ikameci politikalardan kurtularak dış dünya ile yüzleşmeye başlamıştır. İlk kez firmalar, piyasa koşullarının ne demek olduğunu anlamaya başlamışlar ve piyasa koşullarının aslında hedge edilmesi gereken birçok değişkenin oluşturduğu bir belirsizlik ortamı olduğunu keşfetmişlerdir. Türkiye’de son yıllardan itibaren risk yönetimine önem verilmeye başlanmış ve risk yönetiminde kullanılan finansal türev araçlar mali çevrelerde de yoğun ilgi görmeye başlamıştır.

Ülkemizde iş dünyası risk kavramını yeterince tanımamaktadır. Elbette, istisnalar mevcuttur, ama gelişmiş piyasalarda artık çok iyi bilinen bu konu halen ülkemizde fazla ilgi görmemektedir. Halbuki, risk kelimesi finasta gerçekleşmesi kesin olmayan olaylar için kullanılmaktadır. Eğer bir olayın gerçekleşmesi kesin ise o zaman bu olay bir risk değildir, zira böyle bir durumda ne olacağı zaten bellidir. Risk, ihtiyatlı olmayı gerektiren bir olgu olup, bilinmeyenleri kapsamaktadır.

Genel olarak menkul kıymet piyasalarında yapılan işlemlerle “sahiplik” transfer edilirken vadeli piyasalarda yapılan işlemlerde “risk” transfer edilmektedir. Bir aktif varlığın piyasa değeri, aktif varlığın taşıdığı hakların ve yükümlülüklerin piyasa değerleri arasındaki farktır. Dolayısıyla bir aktif varlığı satın alan taraf, satan tarafa piyasa değerini ödemek zorundadır.

Yapılan araştırma, Marmara Bölgesinde Metal sektöründe faaliyet gösteren işletmeler üzerinden gerçekleştirilmiştir.

İşletmelerin çoğunluğu Anonim, yerli sermaye ile kurulmuş, 1 – 10 arasında çalışanı olan şirketlerdir. Aynı zamanda ihracat ve ithalat ile ilgili olan birimlerde çalışanların sayısı da en çok 1 – 10 arasındadır. İşletmelerin çoğunluğunda satışlar içerisinde ihracatın ve alışlar içerisinde ithalatın payı %0 – 25 arasında olduğu görülmektedir. İşletmelerde çoğunlukla dış ticaret bölümünden sorumlu olan kişilerin sahibi veya ortakları olduğu görülmektedir.

Marmara Bölgesinde yer alan işletmelerinde dış ticaret pazarı olarak ticari faaliyet yürüttüğü pazar çoğunlukla AB Ülkeleri olduğu tespit edilmiştir. Bu durumu işletmelerin lokasyonu ile bağdaştırmak mümkündür. Marmara Bölgesinde yer alan metal sektöründe faaliyet gösteren işletmelerin neredeyse %80'i halen ithalat – ihracat faaliyetlerini yürütmektedir.

İşletmeler döviz kuru hareketlerinin izlendiği departman olarak finans birimini bildirmişlerdir. Bu durum işletmelerin %50'sinde geçerlidir. Bu duruma paralel olarak döviz kur hareketleri ile finans müdürlerinin ilgilendiği görülmektedir. Bununla birlikte işletmeler döviz kurlarını günlük olarak takip etmekte ve en çok dolar kullanmakta olduğu görülmektedir.

İşletmeler döviz kuru hareketlerini izlemek amacıyla en çok interneti kullandıkları sonucu elde edilmiştir. Bununla birlikte işletmelerin %80'i döviz kurlarına ilişkin tahminde bulundukları görülmektedir. İşletmeler, döviz kuru hareketlerinin tahmininde siyasi gelişmelerin, Merkez Bankası kararları ve beklentilerinin ve enflasyon oranlarının önemli olduğunu bildirmişlerdir.

Türkiye'de dalgalı döviz kuruna geçildiği 2001 yılından sonra metal sektöründe yer alan işletmelerin %80'inden fazlası olumsuz etkilenmiştir. Bu değişimden olumlu etkilenen işletmeler ise %7 gibi çok düşük düzeydedir.

İşletmelerin, döviz kuru riskini belirli seviyelerde risk olarak yönetilebileceğini savunduğunu söylemek mümkündür. Bunu yaparken de belli bir program vasıtası ile kendi bünyelerinde ya da banka veya finans kurumlarından yararlanarak yönetim stratejisini savunmaktadırlar.

İşletmeler, döviz kuru riskine en çok olarak TL Alacakların Tahsil Süresinin Kısaltılması, üretim maliyetlerinin düşürülmesi ve verimliliği artırarak işletme maliyetlerini azaltma taktiklerini kullanmaktadır. Bununla birlikte işletmelerin büyük çoğunluğu kullandıkları teknikler çerçevesinde kur riskinde azalmalar olduğunu belirtmişlerdir. Aynı zamanda döviz kurunda meydana gelen değişimler çerçevesinde işletmelerin çoğunluğu fonksiyonlarında değişime gitmektedir. Ayrıca işletmelerin büyük çoğunluğu, uzun dönemli olarak döviz kuru hareketlerine göre işletmenin değeri, rekabet gücü, gelecekteki nakit alımlarının bugünkü değerinin tespiti gibi uzun dönemli bir plan veya program yürütmektedirler. İşletmeler, kullandıkları finansal teknikleri kullanma sıklığı çerçevesinde en çok Repo, Leasing ve Forward işlemler olarak bildirdikleri görülmektedir

İşletmelerin döviz kurunu takip eden bireyleri büyük oranda yetenekli ve özel yetkili çalışanlardan seçmeleri gerekmektedir. Nitekim döviz kuru riskinin tespitinde söz konusu takip önem arz etmekte ve yanlış politika gütmenin önüne geçilmesi için gerekli bir uygulama olarak düşünülmelidir. Bu durum paralelinde döviz kurlarının yönetimi/tahmini ve gelecekte alınacak olan kararların doğruluğu sağlanmış olacaktır.

Döviz kurunun takibinde internet takip etme düzeylerinin yüksekliği anlık takibi sağlayabileceği gibi takip edilen ortamın niteliğinin de önemli olduğu düşünülmektedir. İnternette bilgi kirliliğinin fazla olması döviz kuru hareketlerinin yorumlanmasında olumsuz sonuçlar doğurabilmektedir. Bu nedenle internetle birlikte yetkin ve nitelikli yazılı/görsel ortamlarla da döviz kuru değişimleri takip edilmelidir. Ayrıca resmi finansal kuruluşların sunmuş oldukları imkanlardan faydalanmak bilgi güvenliği açısından önem arz ettiğinden bu yollarla döviz kuru tahmininin gerçekleştirilmesi öngörülmektedir.

Döviz kuruna ilişkin gelecek tahminini yapılmasından ziyade değişimler karşısında işletmenin pozisyonunun iyi tayin edilmesi daha rasyonel bir politika olarak değerlendirilmektedir. Tahmin bazlı yapılacak planlamalar yapılan tahminin aksi bir durumla karşılaşıldığında işletmenin dönülmesi güç noktalarda olmasını beraberinde getirebilir.

Dövizin ve kur değışimlerinin büyük orandaki sebebinin siyasi gelişmelere endekli olduğu düşüncesinden sıyrılarak, dövizin iktisadi bir argüman olduğu ve piyasa işleyişı endekli değışimler yaşadığı değlendirmesinin yapılması gerekmektedir. Siyasi gelişmeler tam manasıyla önemsiz olmasa da ekonomiyi barındıran politik kararların takip edilmesi döviz kurunun yönü ve gelişimi hakkında bir nebze olsun fikir verebilmektedir.



# KAYNAKLAR

## Kitaplar :

- [1] Aboum, G., Strandasskov. J, Dueer, E, (1998), “*International Marketing and Export Management*,” Third Edition, Singapore: Addison Wesley Longman Publishing.
- [2] Abuaf, N., Schoess. S, (1998), *Foreign – Exchange Exposure Management*, Executive Enterprises Publications O., Inc, U.S.A.
- [3] Ahn M.J., Falloon.W, (1991), *Strategic Risk Management, How Global Corporations, “Manage Financial Risk For Competitive Advantage,”* First Ed. McGraw Hill Book C., Berkshire, U.K.
- [4] Akgüç, Ö, (1994), “*Finansal Yönetim, Muhasebe*,” İstanbul: Eğitim ve Araştırma Vakfı Yayınları
- [5] Akgüç, Ö, (1997), “*Risk Yönetimi Stratejik Yönetim ve Senaryo Tekniği*,” İstanbul: İrfan Yayıncılık
- [6] Akgüç, Ö, (1998), “*Finansal Yönetim*”. İstanbul: Avcıol Basım Yayın,Yedinci Baskı.
- [7] Aksel, A.E, (1995), “*Risk Yönetim Aracı Olarak Futures Piyasaları*,” SPK. Ankara
- [8] Apak, S, (1992), “*Uluslararası Finansal Teknikler, Analiz, Teori, Uygulama*,” Eylül, İstanbul: Emlak Bankası Yayınları
- [9] Bal H, (2001), “*Uluslararası Finansman Dış Yönetimi ve Türkiye*,” İstanbul: TBB
- [10] Başoğlu, U., Ceylan A., Parasız İ., (2001), *Finans, Teori, Kurum, Uygulama*. Bursa: Ekin Kitabevi
- [11] Berk, N, (2010), “*Finansal Yönetim*,” Türkmen Kitabevi, İstanbul.
- [12] Buckley, A, (1992), “*Multinational Finance*”, Prantice Hall Sead Edition.

- [13] Ceylan, A, (1995), *Finansal Teknikler*, Uludağ Üniversitesi Basım Evi, Bursa, ss.153-237.
- [14] Daniel, R. ve Siegel, F, (1990), *The Futures Markets*, Probus Publishing
- [15] Doğukanlı, H, (2001), *Uluslar Arası Finans. Adana: Çukurova Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayınları*, 1. Baskı.
- [16] Dönmez, Ç.A, ve Diğerleri (2002), *Finansal Vadeli İşlem Piyasalarına Giriş*. İstanbul: İMKB Vadeli İşlemler Piyasası Müdürlüğü, Tasarım Matbaacılık
- [17] Erdem, Y, (1993), *Vadeli İşlem Piyasaları “Forward & Futures” ve Türkiye’de Oluşumunun Ekonomik Şartları*. İstanbul: Türkiye Kalkınma Bankası A.Ş. Yayınları
- [18] Erdoğan, N, (1994), *Uluslararası işletmelerde Mali Risk ve Yönetimi*, 2. Basım.
- [19] Erdoğan, N, (1995), *Uluslararası İşletmelerde Mali Risk ve Yönetimi*. Çağdaş Finansman Teknikleri. Banka Uzmanlar Derneği Yayınları
- [20] Ergincan, Y, (1996), *Endekse Dayalı Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Portföy Yönetiminde Türkiye Kullanımı ve Türkiye’ye Uygulanabilirliği*. Ankara: SPK Yayınları , Yayın No:33
- [21] Ersan, İ, (1988), *Bankalarda Döviz Yönetimi*. .Ankara: TBB Yayınları
- [22] Ersan, İ, (1998), *Finansal Türevler*. İstanbul: Literatür Yayıncılık
- [23] Erol, Ü, (1999), *Vadeli İşlem Piyasaları Teori ve Pratik*, İMKB Yayınları, İstanbul.
- [24] Ertürk, E, (1994), *Döviz Ekonomisi*. İstanbul : Der Yayınları
- [25] Fettahoğlu, A, (1991), *Finansal Piyasalarda Yenilikler ve 1980 Sonrası Türkiye*, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Ankara.
- [26] Fettahoğlu, A, (2014), *İşletmelerde Uluslararası Finans Yönetimi*. Kocaeli: Umuttepe Yayınları.

- [27] Giddy I., Dufey G. (2002), *The Management of Foreign Exchange Risk*. Frederick D.S, Choi(ed.), *The Handbook of International Accounting*, John Wiley&Sons Pub., U.S.A.
- [28] Grosse, R., Kujawa,D. (1995), *International Businessi Third Edition*, U.S.A. Chicago.
- [29] Guild I., Harris, R, (1986), *Forfaiting: An Alternative Approach To Export Trade Finance*, Universe Books, U.S.A.
- [30] Gümüşeli, S, (1994), *Döviz Kuru ve Faiz Oranı Riskinden Korunma Yöntemleri*. Türkiye Bankalar Birliği Yayınları, Ankara, ss.22-24.
- [31] İstanbul Ticaret Borsası (2006), *Vadeli İşlem Opsiyon Borsaları*. İstanbul: Yayın No: 2006-19
- [32] Jacque, L.L, (1996), *Management and Control of Foreign Exchange Risk*, Kluwer Academic Pub., U.S.A.
- [33] Oy O., Köse S. (2008), *Faktöring*, Beta Basım Yayın, İstanbul.
- [34] Öcal T., Çolak Ö.F, (1999), *Finansal Sistem ve Bankalar*, Nobel Yayınları
- [35] Örtten, R., Örtten. İ, (2001), *Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi
- [36] Parasız, İ., Yıldırım. K, (1994), *Uluslararası Finansman Teori ve Uygulama*. Ezgi Kitabevi, Bursa, ss.77-124.
- [37] Riehl, H., Rodriguez, R.M, (1983), *Foreign Exchange and Money Markets*, Mc Graw Hill
- [38] Rivera-Batiz, F., Rivera-Batiz L. A, (1994), *International Finance and Open Economy Macroeconomics*, New York: MacMillan.
- [39] Selvi, Y, (2000), *Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi*, ARC Yayınları, İstanbul.
- [40] Seyidoğlu, H, (1994), *Uluslararası Finans*, Güzem Yayınları, İstanbul.

- [41] Seyidoğlu, H, (1997), *Uluslararası Finans*, İstanbul: Güzem Yayınları.
- [42] Seyidoğlu, H, (1996), *Uluslararası İktisat*, Gazi Yayınevi, Ankara.
- [43] Takan, M, (2001), *Bankacılık Teori, Uygulama ve Yönetim*. Mart : Nobel Yayınları
- [44] Tufan, E, (2001), *Futures İşlemlerin Piyasa Etkinliğine Olan Etkisinin Test Edilmesi*, İstanbul Borsası Uygulaması. Eskişehir: Anadolu Üniversitesi
- [45] Tunay, K.B, (2005), *Finansal Sistem: Yapısı, İşleyişi, Yönetimi ve Ekonomisi*, İstanbul: Birsen Yayınevi.
- [46] Uludağ, İ., Arıcan, E, (1999), *Finansal Hizmetler Ekonomisi (Piyasalar-Kurumlar-Araçlar)*, İstanbul: Beta Yayınları
- [47] Uludağ, İ., Arıcan, E, (2001), *Finansal Hizmetler Ekonomisi*. İstanbul: Beta Yayınları
- [48] Usta, Ö, (2002), *İşletme Finansı ve Yönetimi*. İzmir.
- [49] Yüksel, Ö, (1999), *Uluslar arası İşletme Yönetimi ve Türkiye Uygulamaları*. Ankara: Gazi Kitabevi

### **Makaleler :**

- [1] Kocaman, B, (1991), “*Geçmişten Günümüze Faktöring, Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi*”, Sayı: 3.
- [2] Kula, V, (2002), “*Döviz Riski Algılaması ve Yönetimi Uygulamaları, Büyük Ölçekli İşletmeler Üzerine Bir Araştırma, VI. Ulusal Finans Eğitimi Sempozyumu*”, Isparta.
- [3] Kırım, A, (1991), “*Forward Piyasalar*”, Bankalar Dergisi, Sayı 4.

### **Tezler:**

- [1] Ayva, A, (2007), “*Türk Bankacılık Sektöründe Döviz Kuru Riski ve Yönetimi, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Eğitim Bilimleri Enstitüsü*”, Ankara.

- [2] Ayyıldız, C, (1989), “*Döviz Kuru Riskinin Azaltılmasında Uygulanan Yöntemler, Yüksek Lisans Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü*”, Ankara, ss.10-50.
- [3] Cihan, K, (1994), “*Dış Ticarete Döviz Kuru Riski ve Riskten Korunmak İçin Kullanılan Finansal Teknikler*”, Yüksek Lisans Tezi, Anadolu Üniversitesi, Eskişehir.
- [4] Çıdamlı, M, (1996), “*Çok Uluslu İşletmelerde Kur Riskine Karşı Korunma Yöntemleri, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*”. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- [5] Erbağcı, B, (2005), “*Dış Ticaret Yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi ve Gaziantep Sanayi İşletmelerde Uygulama*”, Yüksek Lisans Tezi, Gaziantep
- [6] Gümüşeli, S, (1992), “*Döviz Kuru ve Faiz Oranı Risklerinden Korunma Teknikleri ve Türkiye’de Uygulanması, Yüksek Lisans Tezi*”, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- [7] Uluişik, F, (1999), “*Kur Riski Yönetimi ve Türk Bankacılık Sistemine Uygulanması*”, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- [8] Yücel, A.T, (1995), “*Türkiye’deki İşletmelerin Döviz Risk Yönetimi Uygulamaları*”, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.

#### **Elektronik Yayınlar/İnternet :**

- [1] Söyler, H. (2004). “Döviz Kurları Üzerine İşlemler”, <http://www.alomaliye.com/2004/01/05/doviz-kurlari-uzerine-islemler/>, Erişim Tarihi: 10.03.2017.
- [2] <http://docplayer.biz.tr/38074853-Akdeniz-factoring-ekim-2016-yatirimci-sunumu.html> Erişim Tarihi: 17.04.2017
- [3] [http://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Kitalarda\\_factoring\\_rapor3-1271.pdf](http://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/Kitalarda_factoring_rapor3-1271.pdf) Erişim Tarihi 17.04.2017

- [4] <https://www.gedik.com/bilgi-egitimler/opsiyon-nedir> Erişim tarihi 18.04.2017
- [5] <https://www.slideshare.net/ViopBorsaIstanbul/20150811-repo-sozlesmeleri-toplantisi-sunumu> Erişim Tarihi : 26.04.2017



## **EK: ANKET FORMU**

### **DIŞ TİCARET YAPAN İŞLETMELERDE KUR RİSKİ YÖNETİMİ ANKET FORMU**

Sayın Yetkili;

Dış ticaret yapan İşletmelerde Kur Riski Yönetimi: Marmara Bölgesi Metal Sektörü” Adlı tez kapsamında yapılacak olan bu anketin temel amacı yabancı para ile gerçekleştirilen işlemler nedeniyle karşılaşılabilecek olan kur riskinin işletmeler üzerindeki etkileri ve bu riskin azaltılmasını sağlayacak yöntemlerin ve bu yöntemlerin uygulama biçimlerinin ortaya konulmasıdır. İşte bu anket ile Marmara Bölgesinde metal sektöründe yer alan ve dış ticaretle uğraşan işletmelerde uygulanmasının ne ölçüde gerçekleştiğini ve yine kur riskine karşı bakış açılarının ve politikalarının neler olduğunun saptanmasını ve elde edilen sonuçların değerlendirilmesi ve eksik olan noktalarla ilgili öneriler ortaya çıkarılması planlanmaktadır. Anketi titizlikle kurallara uygun doldurmanız araştırmanın geçerliliği açısından oldukça önemlidir.

Bu araştırma kapsamında elde edilecek bilgilerin gizli tutulacağını ve sadece araştırma maksatlı kullanılacağını ifade eder; araştırmaya gösterdiğiniz ilgiye şimdiden çok teşekkür ederiz.

Lütfen cevaplama şekli belirtilmeyen soruları cevap kısımlarına (x) işareti kullanarak doldurunuz.

## BÖLÜM 1 İŞLETME HAKKINDA TEMEL BİLGİLER

### 1. İşletmenizin hukuki yapısı aşağıdakilerden hangisidir?

- ☐ Anonim Şirket
- ☐ Limited Şirket
- ☐ Tek Sahipli İşletme
- ☐ Diğer (Lütfen Yazınız): .....

### 2. İşletmenizin sermaye yapısı aşağıdakilerden hangisidir?

- ☐ Tamamı Yerli Sermayeli Özel İşletme
- ☐ Tamamı Yabancı Sermayeli Özel İşletme
- ☐ Yabancı Ortaklı Özel İşletme
- ☐ Kamu İşletmesi

### 3. Toplam çalışan sayınız

- ☐ 1-10 ☐ 11-50 ☐ 51-100 ☐ 101-250 ☐ 251-500 ☐ 500'den fazla

### 4. Satışlarınız içerisinde ihracatın payı ne kadardır?

- ☐ %0-%25 ☐ %26-%50 ☐ %51-%75 ☐ %76-%100

### 5. Alışlarınız içerisinde ithalatın payı ne kadardır?

- ☐ %0-%25 ☐ %26-%50 ☐ %51-%75 ☐ %76-%100

### 6. İşletmenizdeki dış ticaret bölümünden sorumlu olan kişinin konumu nedir?

- ☐ Sahibi ☐ Ortakları ☐ Finans Yöneticisi ☐ Diğer .....

### 7. Dış ticaret sorumlusu kaç yıldır ta pozisyonda görev almaktadır?

- ☐ 1 Yıldan Az ☐ 1-5 ☐ 6-10 ☐ 11-15 ☐ 15'den Fazla

### 8. Dış ticaret sorumlusunun uzmanlık alanı nedir?

- ☐ Muhasebe ☐ Finansman ☐ Bankacılık ☐ Yönetim ☐ Dış Ticaret ☐ Diğer: ....

**9. İhracatta çalışanların sayısı**

( ) 1-10 ( ) 11-20 ( ) 21-40 ( ) 41-70 ( ) 71-100 ( ) 100'den fazla

**10. İthalatta çalışanların sayısı**

( ) 1-10 ( ) 11-20 ( ) 21-40 ( ) 41-70 ( ) 71-100 ( ) 100'den fazla

**11. İşletmenizin ağırlıklı dış ticaret pazarı aşağıdakilerden hangisidir?**

( ) Avrupa Birliği Ülkeleri ( ) Ortadoğu Ülkeleri

( ) Orta Asya Türk Cumhuriyetleri ( ) Rusya ve Doğu Avrupa Ülkeleri

( ) Kuzey Amerika ( ) Çin, Japonya ve Uzakdoğu Ülkeleri

( ) Diğer(Lütfen Yazınız) .....

**12. İşletmeniz şu an ihracat yapıyor mu? ( ) Evet ( ) Hayır**

**13. Cevabınız “evet”se kaç yıldır ihracat yapıyorsunuz?**

( ) 1 yıldan az ( ) 1-5 ( ) 6-10 ( ) 11-15 ( ) 15'den fazla

**14. İşletmeniz şu an ithalat yapıyor mu? ( )Evet ( ) Hayır**

**15. Cevabınız “evet”se kaç yıldır ithalat yapıyorsunuz?**

( ) 1 yıldan az ( ) 1-5 ( ) 6-10 ( ) 11-15 ( ) 15'den fazla

## BÖLÜM 2 DÖVİZ KURU RİSKİ YÖNETİMİ

### İŞLETMELERDE UYGULANMASI

**16. İşletmenizde döviz kuru hareketleri hangi departmanda izlenmektedir?**

☐ Genel Müdürlük ☐ Finansman Bölümü ☐ Muhasebe Bölümü ☐ Dış Ticaret ☐

**17. Döviz kuru hareketlerini takip etmekle sorumlu kişinin görevi nedir?**

☐ Genel Müdürlük ☐ Finans Müdürü ☐ Muhasebe Müdürü ☐

☐ Diğer:(Lütfen Yazınız) : .....

**18. Döviz kuru hareketlerini izlemekle ilgili kişi için ayrı bir yetki gerekmekte midir?**

☐ Evet ☐ Hayır

**19. Döviz kurlarını ne sıklıkla takip edersiniz?**

☐ Günlük ☐ Haftalık ☐ Aylık ☐ 3 Aylık ☐ Yıllık ☐ Diğer .....

**20. Döviz ticaret işlemlerinizde en çok hangi döviz kullanmaktasınız?**

☐ Dolar ☐ Euro ☐ Sterlin ☐ Diğer: .....

**21. Döviz kuru hareketlerini izlemek amacıyla en fazla hangi bilgi kaynağından faydalanmaktasınız?**

☐ Bankalar ve Finans Kurumları

☐ Farklı İletişim Araçları (Televizyon, Gazete, Dergiler Vs...)

☐ Bilgisayar (İnternet)

☐ Döviz Büroları ☐ Diğer(Lütfen Yazınız): .....

**22. Döviz kuru hareketlerinde değişim tahminleri yapıyor musunuz ?**

☐ Evet ☐ Hayır

*Aşağıda 23 - 25 arasındaki soruları önem derecesine göre 1 -5 arasındaki rakamlarla sıralayınız.*

*Bu sorularda 1: Önemsiz. 2:Kısmen Önemli 3:Önemli 4: Oldukça Önemli 5:Çok Önemli*

**23. Döviz kuru hareketlerinin tahmininde hangileri sizin için önemlidir?**

- ☐ Siyasi Gelişmeler
- ☐ Geçmişteki Döviz Kuru Hareketlerinin Eğilimi
- ☐ İhracat Eğilimi
- ☐ Piyasadaki Devalüasyon Beklentileri
- ☐ İthalat Eğilimi
- ☐ Borsa Endeksi
- ☐ Faiz Oranları
- ☐ Tahvil ve Bono Piyasalarının Eğilimi
- ☐ Altın Fiyatları
- ☐ Merkez Bankası Kararları ve Beklentileri
- ☐ Para Arzı
- ☐ Sabit Kur Rejimi
- ☐ Bütçe Açıkları
- ☐ Dalgalı Kur Rejimi
- ☐ Dış Ticaret Açıkları
- ☐ Enflasyon Oranları
- ☐ Diğer(Lütfen Yazınız):.....

**24. Dış ticarete sizin için aşağıdaki risk gruplarının işletmenizi etkilemesi yönünden önem derecesine göre sıralayınız?**

☐ Dış Ticaretin Gerçekleşeceği Ülkedeki Politik Riskler (Savaş, Hukuki Durum, Siyasi Rejim Vs.)

☐ Dış Ticaret Gerçekleşirken Oluşabilecek Ticari Riskler (Taşıma, Sigorta, Malın Kalitesi, Standartlar vs.)

☐ Dış ticaret yapılan ülkelerden kaynaklı kültürel/ sosyal riskler (Dil farkı, kültür farkı, ırkçılık vs.)

☐ Enflasyon, Faiz oranları, kredi riski gibi mali riskler

☐ Döviz kurları farkından doğan kur riski

☐ Diğer .....

**25. Aşağıdaki döviz kuru riski tanımlamalarının işletmeniz açısından önem derecesine göre sıralayınız?**

☐ Dış Ticaret İşlemlerinin Fiyatlandırılması, Faturalandırması, Alacaklarının Tahsilatı ve Yapılacak Ödemelerin Döviz Kuru Hareketlerinden Etkilenmesidir.(işlem Riski)

☐ Tablolara Olan Etkisidir.(Çevirme Riski)

☐ Döviz Kuru Hareketlerinin Etkisidir. (Ekonomik Risk)

**26. 2001 yılından sonra dalgalı döviz kuruna geçilmesi işletmenizi nasıl etkilemiştir?**

☐ Etkilememiştir ☐ Olumsuz Yönde Etkilemiştir ☐ Olumlu Yönde Etkilemiştir

**27. İşlemenizin döviz kura riskine karşı tutumu aşağıdaki tanımlamalardan hangisine uymaktadır?**

☐ Döviz Kuru Riski Yönetilemez. Risk Alınmamalıdır

☐ Döviz Kuru Riski Belirli Seviyede Alınarak, Yönetilebilir.

☐ Döviz Kuru Riski Önceden Tahmin Edilerek, Yönetilebilir.

**28. İşletmenizde döviz kuru riski yönetimi gerçekleşiyorsa hangi birim tarafından gerçekleştirilmektedir? uygun olanı işaretleyiniz**

- ☐ Yapılmamaktadır ☐ Genel Müdürlük ☐ Finansman Bölümü ☐ Muhasebe
- ☐ Dış Ticaret Bölümü
- ☐ Diğer : .....

**29. İşletmenin döviz kuru riskini yönetmek için en fazla izlediği strateji aşağıdakilerden hangisidir?**

- ☐ Hiçbir şey yapmama
- ☐ Belirli bir programla işletmede yönetim
- ☐ Banka veya finans kurumlarından yararlanarak yönetim
- ☐ Danışmanlık firmalarından yararlanma
- ☐ Diğer: .....

**30. İşletme döviz kuru riskine karşı, döviz bazlı alım satım işlemleri, borç ödemesi, alacak tahsili, dış ticaret yöntemlerden en çok sıralayınız? (32-34 arası sorular gibi yanıtlayınız)**

- ☐ Döviz Kredisi Alarak
- ☐ Döviz Alacak ve Ödemeleri Tek Bir Döviz Cinsinden Gerçekleştirme
- ☐ Satışların ve alışların TL ile faturalandırılması
- ☐ Başka bir işletmenin alacağı veya borcuyla değiştirme
- ☐ TL Alacakların Tahsil Süresinin Kısaltılması
- ☐ TL Cinsinden Paralarla Yapılan İşlemlerin Azaltılması
- ☐ Üretim maliyetlerinin düşürülmesi
- ☐ Değişik dövizlerle portföy oluşturmak şeklinde riski dağıtmak
- ☐ Verimliliği artırarak işletme maliyetlerini azaltmak

☐ Forward döviz kurlarından ileri tarihli döviz alımı

☐ Döviz Opsiyonu Yaparak

☐ Döviz swapı yaparak

☐ Döviz kuru değişimlerini önceden tahmin ederek borcumuzun olduğu döviz kuru düşüyorsa borcun vadesini uzatma; yükseliyorsa borç ödemelerini öne alma suretiyle riski azaltma

**31. İşletmeniz döviz kurundan korunma tekniklerini kullandıktan sonra kur riskinde azalmalar gözlenmekte midir?**

☐ Evet Oldukça Azaldı

☐ Hayır Hiç Azalma Göstermedi

**32. Döviz kurunda değişime bağlı olarak işletme fonksiyonlarınızda değişime gidiyor musunuz?**

☐ Evet ☐ Hayır

**33. İşletmeniz uzun dönemli olarak döviz kuru hareketlerine göre işletmenin değeri, rekabet gücü, gelecekteki nakit alımlarının bugünkü değerinin tespiti gibi uzun dönemli bir plan veya program yürütmekte midir?**

☐ Evet ☐ Hayır

34. İşletme aşağıdaki finansal tekniklerden hangilerini ve ne kadar aralıklarla kullanmaktadır? İşletmenizin uygulamalarına uygun olanları işaretleyiniz.

| Kullanım sıklığı         | Sürekli  | Arasıra  | Hiç      |
|--------------------------|----------|----------|----------|
| <u>Repo işlemi</u>       | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Factoring</u>         | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Forfaiting</u>        | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Leasing</u>           | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Future işlemler</u>   | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Opsivon işlemleri</u> | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |
| <u>Forward işlemler</u>  | <u>5</u> | <u>4</u> | <u>3</u> |

## ÖZGEÇMİŞ

Fulya ENGİN, 26 Ekim 1980 tarihinde İstanbul’da doğmuştur. İlköğretim öğrenimini Atatürk Çiftliği İlkokul’ unda ve lise öğrenimini Açık öğretim Lisesi’nde 1995-1998 yılları arasında tamamlamıştır. 2008-2011 yılları arasında 1 yıl hazırlık okudu akabinde Dış Ticaret bölümünü okurken Bankacılık ve Sigortacılık bölümünde yan dal yaparak eğitimini tamamlamıştır. 2014 yılında Anadolu Üniversitesi İşletme Fakültesi’nden mezun olmuş, 2015 yılında Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Yüksek Lisans programına kabul edilmiştir. 29.01.1995 tarihinden itibaren Engin Metal Tic.ve San. Ltd. Şti’nde çalışmaya başlamış ve sırasıyla üretim, muhasebe ve 2010 yılından itibaren de finans ve dış ithalat-ihracat departmanlarını yönetmektedir.