



**T.C.
HALIÇ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIMINI ETKİLEYEN
FAKTÖRLERİN ANALİZİ; TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Ayşe KUZPINARI**

**Danışman
Doç. Dr. Serdar KUZU**

İstanbul 2020

**T.C.
HALIÇ ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE VE DENETİM YÜKSEK LİSANS PROGRAMI**

**TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIMINI ETKİLEYEN
FAKTÖRLERİN ANALİZİ; TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Hazırlayan
Ayşe KUZPINARI**

**Danışman
Doç. Dr. Serdar KUZU**

İstanbul 2020

LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ MÜDÜRLÜĞÜNE

İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans Programı Öğrencisi **Ayşe Kuzpınarı** tarafından hazırlanan **“TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIMINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ; TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR UYGULAMA ”** konulu çalışması jürimizce Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Tez Savunma Tarihi: 29/12./2020

(Jüri Üyesinin Ünvanı, Adı, Soyadı ve Kurumu):

İmzası

Jüri Üyesi : Doç Dr. Serdar KUZU
İstanbul Üniversitesi Cerrahpaşa SBMYO

Jüri Üyesi : Dr. Öğr. Üy. Ali KABLAN
Trakya Üniversitesi UUBYO

Jüri Üyesi : Dr. Öğr. Üy. Melih ATALAY
Haliç Üniversitesi , İşletme Fakültesi

Bu tez Enstitü Yönetim Kurulunca belirlenen yukarıdaki jüri üyeleri tarafından uygun görülmüş ve Enstitü Yönetim Kurulunun kararıyla kabul edilmiştir.

Prof. Dr. Hatice YORULMAZ
Vekil Müdür

AYŞE TEZ 11.01.2021.docx

ORIGINALITY REPORT

29%

SIMILARITY INDEX

PRIMARY SOURCES

1	www.ilbank.gov.tr Internet	639 words — 5%
2	acikerisim.istanbul.edu.tr Internet	453 words — 4%
3	www.tkbb.org.tr Internet	398 words — 3%
4	www.investaz.com.tr Internet	203 words — 2%
5	www.spl.com.tr Internet	120 words — 1%
6	www.ekodialog.com Internet	105 words — 1%
7	kbrito.space Internet	102 words — 1%
8	blog.finanswebde.com Internet	85 words — 1%
9	abis-files.yildiz.edu.tr Internet	79 words — 1%
10	businessht.bloomberght.com Internet	77 words — 1%
11	www.makalesistemi.com Internet	75 words — 1%

29/12/2020

TEZ ETİK BEYANI

Yüksek Lisans Projesi olarak sunduğum “**Türev Ürünlerin Kullanımını Etkileyen Faktörlerin Analizi; Türk Bankacılık Sektörü Üzerine Bir Uygulama**” başlıklı bu çalışmayı baştan sona kadar danışmanım **Doç. Dr. Serdar KUZU**’nun sorumluluğunda tamamladığımı, verileri/örnekleri kendim topladığımı, deneyleri/analizleri ilgili laboratuvarlarda yaptığımı/yaptırdığımı, başka kaynaklardan aldığım bilgileri metinde ve kaynakçada eksiksiz olarak gösterdiğimi, çalışma sürecinde bilimsel araştırma ve etik kurallara uygun olarak davrandığımı ve aksinin ortaya çıkması durumunda her türlü yasal sonucu kabul ettiğimi beyan ederim.

Ayşe KUZPINARI

ÖNSÖZ

Proje çalışması boyunca değerli katkıları, yönlendirmeleriyle beni destekleyen tez danışmanım Sayın **Doç. Dr. Serdar KUZU**'ya, Mali Müşavir Bağımsız Denetçi **Ahmet ÖZMADEN**'e yüksek lisans eğitimim boyunca öğrettikleri değerli bilgiler için tüm hocalarıma ve beni her zaman destekleyen herkese çok teşekkür ederim.

Aralık, 2020

Ayşe KUZPINARI

İÇİNDEKİLER

Sayfa No

TEZ ETİK BEYANI	i
ÖNSÖZ	ii
İÇİNDEKİLER	iii
TABLolar LİSTESİ	v
ÇİZELGELER LİSTESİ	vi
ŞEKİLLER LİSTESİ	vii
ÖZET	viii
ABSTRACT	ix
1. GİRİŞ	1
2. TÜREV ÜRÜNLERİN TANIMI ve KAPSAMI	3
2.1. Türev Piyasaların Gelişimi ve Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanımı	4
2.2. Türev Ürünler	8
2.3. Türev Ürün Çeşitleri.....	8
3. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ÜRÜN KULLANIMI	10
3.1. Türev Ürünlerin Kullanım Amaçları	10
3.1.1. Riskten Korunma (Hedging) Amaçlı.....	10
3.1.2. Spekülasyon Amaçlı	11
3.1.3. Arbitraj Amaçlı	11
3.2. Bankacılık Sektöründe Kullanılan Türev Ürünler.....	12
3.2.1. Forward Sözleşmeleri	12
3.2.1.1. Döviz Forward Sözleşmeleri	13
3.2.1.2. Faiz Oranı Forward Sözleşmeleri.....	14
3.2.1.3. Mal (Emtia) Forward Sözleşmeleri	15
3.2.2. Futures Sözleşmeleri	15
3.2.2.1. Faiz Oranı Futures Sözleşmeleri	17
3.2.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri.....	17
3.2.2.3. Endeks Futures Sözleşmeleri.....	18
3.2.2.4. Hisse Senedi Futures Sözleşmeleri.....	18

3.2.3. Opsiyon Sözleşmeleri.....	18
3.2.3.1. Hisse Senedi Opsiyon Sözleşmesi.....	21
3.2.3.2. Endeks Opsiyon Sözleşmesi.....	22
3.2.3.3. Döviz Opsiyon Sözleşmesi.....	22
3.2.3.4. Faiz Opsiyon Sözleşmesi.....	23
3.2.4. Swap Sözleşmeleri	23
3.2.4.1. Faiz Swapı	25
3.2.4.2. Döviz Swapı	25
3.2.5. Egzotik Opsiyonlar.....	26
3.2.5.1. Dijital Opsiyonlar	27
3.2.5.2. Bariyer Egzotik Opsiyonlar.....	27
3.2.5.3. Asya Opsiyonu	28
3.2.5.4. Seçim Opsiyonları	28
3.2.5.5. Gökkuşığı Opsiyonu	28
3.2.5.6. Lookback Opsiyonu	28
3.2.5.7. Bileşik Egzotik Opsiyon.....	29
3.2.6. Karma Swap Kontratları.....	29
3.3. Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerin Riskten Korunma Amaçlı Kullanımı	31
3.3.1. Faiz Oranı Riski.....	33
3.3.2. Kur Riski	33
3.3.3. Enflasyon Riski	35
3.3.4. Likidite Riski.....	35
4. TÜREV ÜRÜNLERİ KULLANIMINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA	37
4.1. Araştırmanın Yöntem ve Amacı.....	39
4.2. Araştırma Modeli ve Hipotezler.....	39
4.3. Analiz ve Bulgular.....	41
5. SONUÇLAR	48
6. KAYNAKLAR	49
7. ÖZGEÇMİŞ.....	60

TABLÖLAR LİSTESİ

	Sayfa No
Tablo 3.1. Türev Ürünlerinin Karşılaştırmalı Nitelikleri.....	31
Tablo 3.2. Türev Ürünlerinin Karşılaştırılması.....	32
Tablo 4.1. Araştırmaya Dahil Edilen 6 Bankanın, Türkiye Bankacılık Sektörü İçindeki Yeri	38
Tablo 4.2. Araştırma Modeli.....	41
Tablo 4.3. İlgili Bankalara Ait Finansal Rasyolar	42

ÇİZELGELER LİSTESİ

	Sayfa No
Çizelge 4.1. Korelasyon Tablosu.....	44
Çizelge 4.2. Türev Finansal Araçlar Lineer Regresyon Modeli	45
Çizelge 4.3. Türev Finansal Araçlar Lineer Regresyon Analizi Sonuçları.....	45

ŞEKİLLER LİSTESİ

Sayfa No

Şekil 2.1 Türk Bankacılık Sektörü Türev Finansal Varlık Tutarlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi (2010-2019 Mart Dönemi).....	6
Şekil 2.2. Türev İşlemlerin Dağılımı	6
Şekil 2.3. Türk Bankacılık Sektörü Türev Ürün İşlem Hacminin Yıllar İtibariyle Gelişimi (Milyon TL).....	7
Şekil 2.4. 2010 – 2018 Yılları Arası Türk Bankacılık Sektörü Türev Ürün İşlem Hacminin Para Birimi İtibariyle Gelişimi (Milyon \$)	7

ÖZET

TÜREV ÜRÜNLERİN KULLANIMINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİ TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR UYGULAMA

Bilgi ve iletişim teknolojisindeki gelişmeler ve sermaye hareketleri üzerinde engellerin kalkması ile birlikte finansal piyasalar küreselleşme sürecine girmiştir. Küreselleşme ile birlikte risk sayısı ve çeşitliliğinde yaşanan artış ve yaşanan finansal krizler sonucunda riskin hem yatırımcılar hem de bankalar için daha önemli hale gelmesine neden olmuştur. Özellikle küreselleşmenin yarattığı kur ve faiz riskini kontrol altına almak amacıyla yeni finansal ürünler hayatımıza girmiş ve kullanımları gün geçtikçe artmaya başlamıştır. Bu finansal ürünler arasında futures, forward, swap ve opsiyon gibi türev piyasa ürünleri gün geçtikçe hem gelişmiş hem de gelişmekte olan piyasalarda hedge, spekülasyon ve arbitraj amaçlı kullanılmaya başlanmıştır. Şirketler, bankalar ve yatırımcılar bu araçları kullanarak geleceğe yönelik belirsizliklerini azalttıkça, hem Dünyada hem de ülkemizde türev piyasa ürünlerine olan ilgi artmaktadır.

Bu çalışmada, ulusal ve uluslararası platformda önemi gün geçtikçe artan türev ürünlerin Borsa İstanbul'da işlem gören altı adet banka tarafından hangi amaçlarla kullanıldığı ve türev ürün kullanımını etkileyen faktörlerin neler olduğu analiz edilmeye çalışılmıştır.

Anahtar kelimeler; Türev Ürünler, Türev Piyasalar, Finansal Oranlar, Türk Bankacılık Sektörü

ABSTRACT

ANALYSIS OF FACTORS AFFECTING THE USE OF DERIVATIVE PRODUCTS; AN APPLICATION ON THE TURKISH BANKING SECTOR

As a result of the developing technology and finance sector, the world of economy has become global and the globalizing world has caused risk to become more important for both investors and banks. Some financial products have entered our lives in order to control the exchange rate and interest risk created by globalization and their use has started to increase day by day. Among these financial products, futures, forward, swap, options and other derivative market products have been used for protection, speculation and sometimes arbitrage in underdeveloped markets. As companies, banks and investors reduce their uncertainties for the future by using these tools, their interest in derivatives market products increases both in the world and in our country.

In this study, the purposes for which derivative products are used by six banks traded on Borsa Istanbul and what are the factors affecting the use of derivatives are analyzed.

Keywords; Derivative Vehicle, Derivative Markets, Financial Statement, Turkish Banking Sector

1. GİRİŞ

Bankaların türev ürün kullanımına etki eden makroekonomik değişkenlerin belirlenmesi, bankacılık sektörü türev ürün kullanım dinamiklerinin ortaya konması açısından büyük önem taşımaktadır.

Bankacılık sektörü gelecekteki belirsizlik açısından karlı çıkabilmek ve hedge amaçlı türev ürünleri kullanmaktadırlar. Bu sebepten dolayı türev ürün kullanımı gün geçtikçe işlem hacmiyle birlikte artmış olup, bu gelişmelere bağlı olarak yeni ürünleri de beraberinde getirmiştir. Dünyada yaşanan birçok finansal krize baktığımızda işletmelerin portföylerinde ve finansal yapılarında yaşanan bozukluklar, türev piyasalarda yapılan işlemlere karşı pozisyon alınmamasından dolayı finansal işletmeler büyük kayıplarla karşı karşıya kalmışlardır. Özellikle 2008 küresel finansal krize baktığımızda; konut fiyatlarındaki aşırı yükselişler, ipotek kredilerinde yaşanan yapısal bozulmalar, faiz vade yapısının bozulması, türev piyasa ürünleri kullanımının genişlemesi, kredi derecelendirme kurumlarının kurumların portföyünde yer alan riskli menkul kıymetlerin değerini düşürmesi, yeniden değerlemeyle birlikte riskli menkul kıymetlerin piyasa değerlerinin defter değerinin altına düşmesi ve fonlamada yaşanan sıkışıklık gibi bir takım gelişmeler birçok işletmeyi iflas noktasına kadar getirmiştir. Yaşanan gelişmeler karşısında işletmeler maruz kaldıkları riskleri belirleyebilmek, yeniden tanımlayabilmek ve bu risklere karşı türev piyasalarda karşı pozisyon alınarak riskin sınırlandırılması konusu daha da önem arz etmeye başlamıştır. 1996 yılı itibariyle dünyada 20 trilyon \$'a ulaşan türev ürün kullanımının değeri, 2018 yılı haziran sonu itibariyle 639 trilyon \$'a ulaşmıştır. Bu tutar işletmelerin mali yapılarında risk yönetimi konusunda gittikçe artan bir şekilde önem verdiklerinin göstergesi niteliğini taşımaktadır. Türkiye'de ise vadeli işlem ve opsiyon borsasında yapılan türev işlemler, nominal olarak artış ile beraberinde ürün çeşitliliğini önemli seviyelere ulaştırmıştır.

Dünyada bankalar türev ürünlerin en önemli kullanıcılarındandır. Çünkü bankaların ana faaliyet konuları mevduat toplama ve kredi verme faaliyetleri olduğundan dolayı

bankalar çeşitli finansal risklere maruz kalabilmektedirler. Bankalar, türev ürünlerin işlem gördüğü piyasalarda spot piyasadaki mevcut veya gelecekte planladıkları pozisyona eşit ve tersi yönde bir pozisyon olarak aktif ve pasif pozisyonlarını hedge edebilmektedirler. Bu durumda fiyatların ne yönde hareket ettiği önemini yitirmekte ve bir piyasadaki kazanç (kayıp) diğer piyasadaki kayıpla (kazançla) telafi edilmektedir. Türk bankacılık sektöründe türev ürün kullanımı ağırlıklı olarak alım satım amaçlı yapılmaktadır. Özellikle son dönemlerde Türkiye’de kurda yaşanan volatilité hareketleri sonucunda artan kur riski ve hem yurtiçinde hem de yurtdışında yaşanan gelişmeler sonucunda bankaların maruz kaldıkları riskler artmış ve buna bağılı olarak riskten korunma amaçlı türev ürün kullanımı artmıştır.

Bu çalışmanın amacı Türk bankacılık sektöründe türev ürün kullanımı üzerine etki edebilecek makroekonomik değişkenlerin etkilerini belirlemektir. Bankaların türev ürün kullanımına etki eden makroekonomik değişkenlerin belirlenmesi, bankacılık sektörü türev ürün kullanım dinamiklerinin ortaya konması açısından büyük önem taşımaktadır. Çalışmada makroekonomik değişkenler ile türev ürün kullanımı arasında bir ilişkinin olup olmadığını ve türev ürün kullanımında hangi makroekonomik değişkenlerin etkili olabileceğı panel veri analizi ile ortaya koyulmaya çalışılmıştır.

2. TÜREV ÜRÜNLERİN TANIMI ve KAPSAMI

Piyasalar arz ve talebin buluştuğu piyasalar olarak ifade edilmektedir. Piyasalar kısmında önemli kesmi ifade eden mali piyasalar temelde atıl fon sahibi olan piyasa aktörleri ile birlikte fon ihtiyacı duyan tarafları bir araya getirmek hedefi ile oluşturulmuştur. Bu piyasada yer alan temel oyuncular, hane halkı, kamu, özel sektör ve uluslararası alanda yer alan yatırımcılardır.

Mali piyasaları farklı şekillerde sınıflara ayırmak mümkündür. Bu sınıflardan en önemlisi spot piyasalar ve vadeli ürünler piyasası (ya da türev piyasalar) şeklinde yapılan sınıflamadır. Spot piyasalar ödeme ve teslimatın aynı anda yapıldığı piyasalardır. Örneğin hisse senedi satın alınması durumunda piyasadaki bedel ödenerek hisse senedi teslim alınması bir spot piyasa işlemidir.

Vadeli işlemler piyasası ise ödeme ve teslimatın gelecekte yapıldığı piyasalar olup, ödemeler genellikle ileri tarihler ve belirlenmiş olan günlerde belirli koşullara bağlı şekilde yapılır. Spot piyasada yer alan ürünler temel alınarak geliştirilmiş olan finansal ürünlere türev ürünler adı verilmektedir. Türev ürünlerinden üretilmiş olan finansal ürünlere dayanak varlık (underlying asset) ismi verilmektedir. Türev ürünlerin performansları dayanak varlıkların sözleşme esnasında almış oldukları değere bağlı değişmektedir. Bu piyasa içinde ödemeler ileriki dönemde ya da belirli tarihte yapılmaktadır. Türev ürün sözleşmelerinde spot piyasalarda olduğu gibi alıcı ve satıcı olmak üzere iki taraf bulunmaktadır.

Türev ürünler, organize piyasalarda (exchange traded) ve organize olmayan (tezgah üstü-over the counter) piyasalarda işlem görebilmektedir.

Organize piyasalar, işleyişin belirli kurallar çerçevesinde ve hukuki anlamda düzenlemelerin yer aldığı piyasalardır. Chicago Opsiyon Borsası (CBOT), BİST altında çalışan VİOP (Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası) organize piyasalara örnek olarak gösterilebilmektedir. Bu piyasanın dışında gerçekleşmiş olan bütün diğer işlemler bir başka deyişle işleyiş ve kuralların alıcı ve satıcı tarafından serbestçe belirlendiği piyasa işlemleri tezgâh üstü piyasalar olarak ifade edilebilmektedir.

Organize olmayan piyasalara örnek olarak CME, CBOT gibi ABD temelli olan piyasalardan gelmekle birlikte Euronext gibi AB kökenli olan önemli merkezler yer almaktadır.

2.1. Türev Piyasaların Gelişimi ve Bankacılık Sektöründe Türev Ürün Kullanımı

Türev piyasalarının temelleri oldukça eskilere dayanmaktadır. Vadeli işlemler ilk çağ dönemlerinde tarım ile uğraşan toplumun gereksinimlerini karşılamak adına ortaya çıkmıştır (Kadıoğlu, 2012). M.Ö 5. yüzyılda yaşayan thales astroloji ve matematik bilgisini uygulayarak zeytin hasadının gelecek yıl iyi olacağına inanmıştır. Bu bağlamda bir yıl sonra çalışmak için zeytinyağı atölyeleriyle sözleşme imzalamıştır. Bir yıl sonra zeytin rekoltesi yüksek olması ile birlikte zeytin sıkma atölyelerine olan talep artış göstermiştir.

Daha önceden anlaşılmış olduğu atölyeleri oldukça yüksek fiyattan kiralamış olan Thales büyük kar elde etmiştir (Apak ve Uyar,2011). Yapılmış olan bu anlaşmada zeytin satılmasının opsiyonlu bir işlem olduğu görülmektedir.

Organize borsalar içinde işlem görmekte olan türev anlaşmalarına benzer olan ilk uygulamalar 1967 senesinde Japonya’da meydana gelmiştir (Gözcü, 2008) Japonya’nın feodal sisteminde toprak sahipleri pirinç üretimini güvence altına almıştır ve para gibi tanıma sertifikalarını ekonomiye vermektedir. İlk türev işlem pazarı Dojima Rice Market, pirinç fiyatlarındaki dalgalanmalar nedeniyle bu sertifikaların değerlerinin değiştiğini gözlemleyerek ortaya çıkmıştır. Ancak, bu sertifikalar pirinç fiyatlarının verilmesine izin vermediği için, pilavın yerdeki ve türev piyasadaki fiyatı arasındaki ilişki kopmuş ve fiyatı son derece yüksek olmuştur. Sonuç olarak, türev işlemler 18. yüzyılda Japon hükümeti tarafından geçici olarak yasaklanmıştır. Daha sonra, fiziksel doğuma izin veren ve mevcut uygulamada benzer kurallar içeren daha katı düzenlemelerin getirilmesi ile yeniden başlatılmıştır (Apak ve Uyar, 2011).

Vadeli olarak yapılan işlemlerin ilk olarak ortaya çıkmasını 1800’lü yıllara dayandığı ifade edilmektedir. Vadeli işlemler borsasında Amerika’da bulunan Chicago kentinin ayrı bir önemi bulunmaktadır.

Chicago stratejik bir konuma sahip olup zaman içerisinde tarım ticaretinin merkezi haline gelmiştir. Geçmişte tarım ürünlerine dayalı talep ve arz

uyuşmazlıkları, mevsimsel değişimler fiyatların dalgalanmasına yol açarak arz ve talep dengesizliklerine neden olmuştur.

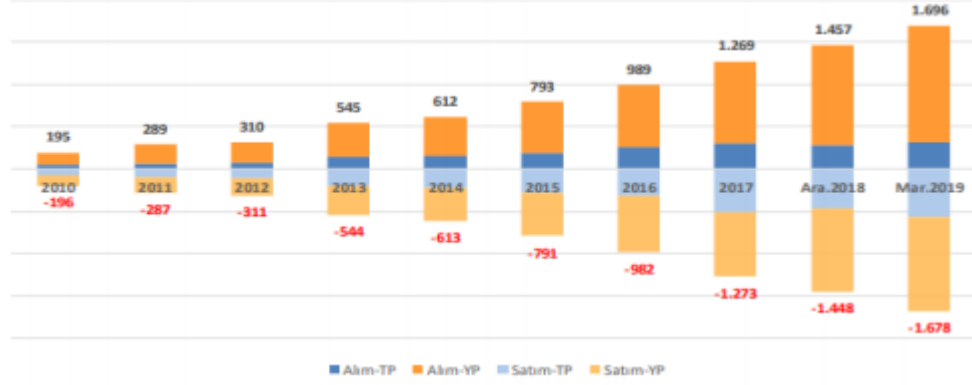
İlgili dönemde yetersiz depolama ve nakliye zorlukları pazar durumunu daha da kötüleştirmiştir. Bu ve benzeri koşulların bir sonucu olarak, üreticiler ve tüccarlar gelecekte ticari sözleşmeler yapma ihtiyacı ortaya çıkmıştır.

İkinci Dünya Savaşının ardından ülkeler 1944 senesinde Amerika’da Bretton Woods şehrinde imzalamış oldukları anlaşma ile birlikte sabit kur sistemini benimsemişlerdir. Bu sistem, diğer ülkelerin para birimlerini belirli bir kurdan ABD dolarından sabit bir şekilde ifade edilmesini sağlamıştır. Bu bağlamda, tüm kur değerleri dolaylı olarak sabit bir şekilde ABD dolarına bağlanarak kur riski önlenmesi amaçlanmaktaydı. Ancak, Bretton Woods sisteminin yıkılması ile birlikte sabit döviz kuru sistemi ortadan kalkmıştır.

Bu gelişmeler dışında bir diğer önemli olay 1970’lerin ortalarından bu yana uluslararası emtia piyasalarında fiyat oynaklığı sonucunda yaşanan petrol krizidir. Bu dönemde aşırı yüksek petrol fiyatları nedeniyle, birçok ülkede üretim maliyetleri, işsizlik ve yüksek enflasyonda artışı yaşanmaya başlamıştır. Enflasyonu önlemek için para arzını azaltmak ve faiz oranlarını kısa vadeli bir araç olarak kullanmak büyük önem arz etmeye başlamıştır. Çünkü liberal piyasalarda sağlıklı fiyat oluşumları; faiz oranlarının piyasa koşullarına göre belirlenmesi ve para arzının istikrarına bağlı olduğu için faiz oranındaki dalgalanmalara izin verilmesi gerekmektedir. Bu sebepten dolayı piyasalar içinde faiz oranı riskine karşı; future piyasalar 1973 yılında, faiz swapları ile faiz opsiyonları 1982’de ve forward faiz oranları ise 1983 senesinde ilk kez uygulanmaya başlanmıştır.” (Özel, Ö. 2010).

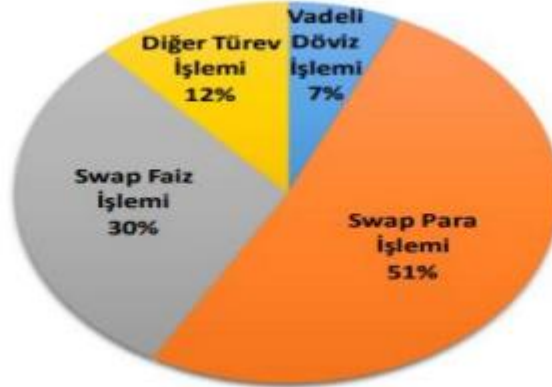
Şekil 2.1, 2010-2019 mart dönemi Türk bankacılık sektörü türev finansal varlık tutarlarının yıllar itibariyle gelişimini ortaya koymaktadır. Yıllar itibariyle artan risklere karşılık türev ürün varlık tutarının arttığı gözlemlenmektedir.

Şekil 2.1: Türk Bankacılık Sektörü Türev Finansal Varlık Tutarlarının Yıllar İtibariyle Gelişimi (2010-2019 Mart Dönemi)



Kaynak: https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0689_01.pdf (06.06.2019)

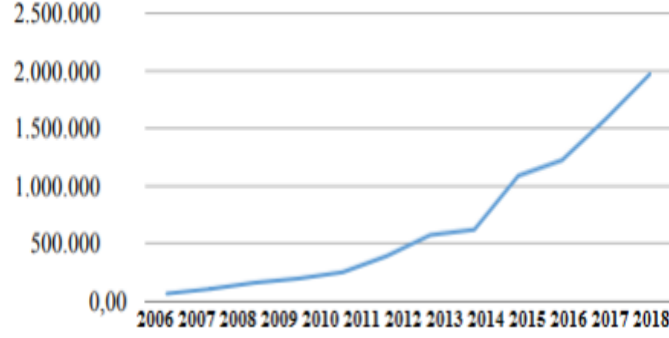
Şekil 2.2: Türev İşlemlerin Dağılımı



Kaynak: https://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/duyuru_0689_01.pdf

Şekil 2.2’de Türkiye’de türev işlem dağılımına bakıldığında 2019 yılı mart ayı sonu itibariyle düzenlenmiş olan Bilanço dışında yer alan türev işlemlerin %51’i swap para işlemlerinden, %30’u swap faiz işlemlerinden oluşmaktadır. Türk bankacılık sektöründe türev ürün kullanıma bakıldığında Şekil 2.2’de yer alan verilere göre ağırlıklı olarak en çok swap para işlemleri, sonrasında ise swap faiz işlemleri olduğu görülmektedir.

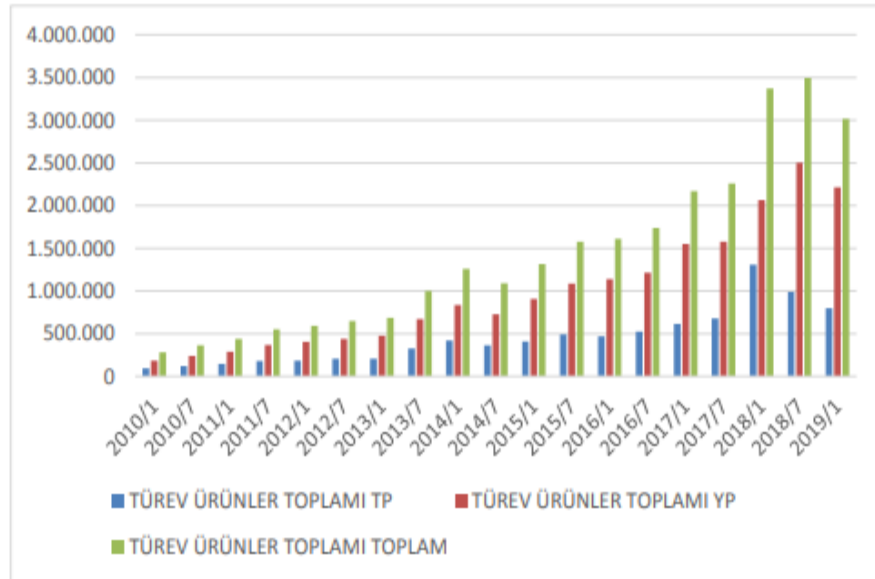
Şekil 2.3: Türk Bankacılık Sektörü Türev Ürün İşlem Hacminin Yıllar İtibariyle Gelişimi (Milyon TL)



Kaynak: TBB elde edilen veriler çerçevesinde oluşturulmuştur.

Yıllar itibariye Dünya da ve Türkiye’de yaşanan makroekonomik şartlara göre türev ürün hacminin son zamanlarda artış göstermektedir. Özellikle 2014 yılında itibaren küresel risk algısıyla birlikte türev ürün kullanımında kayda değer bir artış göstermesinde makroekonomik faktörler dışında bankaya özgü faktörlerde etkili olabileceği düşünülmektedir.

Şekil 2.4: 2010-2018 Yılları Arası Türk Bankacılık Sektörü Türev Ürün İşlem Hacminin Para Birimi İtibarıyla Gelişimi (Milyon \$)



Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik> (BDDK aylık veriler kullanılarak oluşturulmuştur.)

Şekil 2.4'te 2010-2018 yılları arası Türk bankacılık sektörü türev ürün işlem hacminin para birimi itibarıyla gelişimi Yıllar itibarıyla baktığımızda dövize dayalı işlem hacminin, TL'ye göre işlem hacmine göre arttığı görülmektedir. Dövizde dayalı türev ürün hacmindeki artış hem riskten korunma (özellikle kur riski) hem de spekülatif amaçlı yani fiyat farklılıklarında yararlanıp kar elde etme amaçlı tercih edildiği görülmektedir.

2.2. Türev Ürünler

Türev Ürünler, fiyatları diğer yatırım araçlarının fiyatlarına bağlı olan ve riskten korunmak veya belirli bir seviyede risk alarak getiri yükseltmek için kullanılan finans ürünleridir.

Bu ürünler vadeli işlem sözleşmeleri olarak da ifade edilmekle birlikte, sahiplerine, ileri bir tarihte teslimatı yapılmak üzere, herhangi bir finansal aracın bugün üzerinde anlaşılmış fiyattan alım- satım hakkını ifade etmektedirler.

Hem organize borsalarda (VOB, LME, CBOT) hem de tezgah üstü (over the counter) piyasalarda işlem görürler. Türev ürünler yatırımcıya kaldıraç etkisi (leverage) sağladığından kullanımı cazip olan ürünlerdir.

Türev ürün kullanımı ile yatırımcı, dayanak varlığın fiyatının hangi yöne doğru gideceğini öngörmekte ve piyasalar tahminler doğrultusunda aşağıya ya da yukarıya hareket ettiğinde para kazanmaktadır. Türev ürünler genel olarak spot piyasada işlem gören ürünlerden türetilmekte ve bu ürünlerle birleştirilerek sonsuz ürün çeşitliliği oluşturulabilmektedir.

2.3. Türev Ürün Çeşitleri

Dayanak varlıkların vade süreleri çerçevesinde aldığı değere bağlı olarak türev ürünlerin performansı değişiklik göstermektedir. Organize ve tezgâh üstü olmak kaydı ile 2 farklı piyasa türlerinde işlem görmektedir.

Organize piyasalar: Hukuki olarak belirli düzenlemelere sahip olan ve standart türev ürünlerinin alım ve satım işlemlerinin yapılmakta olduğu yerlerdir. Bu durumu örneklendirecek olursak eğer; Borsa İstanbul adı altında gerekli faaliyetlerde bulunan Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) ile Chicago Opsiyon Borsası (CBOT) organize olan piyasalara örnek olarak verilebilmektedir.

Tezgâh üstü piyasalar: Organize piyasaların dışında yer alan piyasaların tamamını kapsamaktadır.

Türev ürünleri toplamda dört ürün grubu adı altında ele alabiliriz, Bunlar;

- Futures sözleşmeleri
- Forward sözleşmeleri
- Opsiyon sözleşmeleri
- Swap sözleşmeleri dir.



3. TÜRK BANKACILIK SEKTÖRÜNDE TÜREV ÜRÜN KULLANIMI

3.1. Türev Ürünlerin Kullanım Amaçları

Türev ürünlerin en temel kullanım amacı riski transfer etmek (hedge) bir başka deyişle riskten korunmaktır. Yatırımcının riskten korunma içgüdüğü türev ürünlerin doğmasına ve zamanla çeşitlenmesine neden olmuştur. Gelecekte şüpheli fiyatlar artmaya devam ettikçe, vadeli işlemler piyasası şeffaf bilgilere izin vermektedir. Bu ürünlerin en önemli avantajlarından biri, sabit varlıkların gelecekteki belirsizlik değerini belirlemesidir. Ayrıca, türev ürünler gelecekteki risklerin yönetiminde önemli bir sigorta rolü oynamaktadır (Saltoğlu, 2014). Aşağıda türev ürünlerinin kullanım hedefleri konu başlıkları altında incelenmiştir.

3.1.1. Riskten Korunma (Hedging) Amaçlı

Türev ürün piyasalarının en önemli işlevi olası kur ve faiz oranı risklerinden yatırımcılarını korumasıdır. Vadeli işlem sözleşmeleri ile ileride gerçekleşecek fiyat belirsizlikleri için şimdiden fiyatlama yaparak risklerin yönetilmesine olanak sağlamaktadır. Türev ürünlerin likit ve global olarak alınıp satılabilmeleri riskten korunma (hedging) özelliklerini öne çıkarmaktadır. Türev ürünlerde korunma fonksiyonu, yapılan türev ürün sözleşmelerine göre farklılık gösterir. Spot piyasada pozisyon sahibi olan yatırımcılar oluşabilecek fiyat risklerinden korunabilmek amacıyla vadeli işlem piyasalarında ters pozisyonda işlem yaparak riskten korunabilirler. Türev ürünler fiyat, faiz oranı ve ani döviz kuru dalgalanmalarını azaltarak bu riskler için uygun pozisyonu alarak koruma sağlarlar. Türev ürünler, şirketler ve bireyler tarafından işlem riskinden korunmak ve ithalatçı ve ihracatçıların kur riskini korumak için kullanılmaktadır (Apak ve Uyar, 2011).

Hedging işlemleri için en iyi örnek olarak vadeli işlem ve türev ürün piyasalarında korunma amaçlı işlem yapan ithalatçıları ve ihracatçıları gösterebiliriz. Türev ürün sözleşmelerinde alıcı taraf olarak korunma işlemi yapan ithalatçılar ile satıcı taraf olarak korunma işlemi yapan ihracatçılar karşı karşıya gelerek bir piyasanın oluşmasını sağlarlar. Döviz riskini ortadan kaldırmak isteyen ihracatçı,

malını sattığı gün alacağı kadar miktara denk gelecek vadeli işlem borsalarından veya tezgah üstü piyasadan döviz sözleşmesini satarak kur riskini ortadan kaldıracaktır. Spot piyasada döviz kurunun TL karşısındaki değer kaybı ile yazılan zarar karşılığında, ihracatçı finansal piyasalardaki sattığı döviz sözleşmesinden elde edeceği kâr ile zararını karşılayacaktır. Döviz riskini ortadan kaldırmak isteyen ithalatçı ise, mal siparişi verdiği gün döviz kurunu sabitleyebilir. Ödeme yapacağı miktar kadar vadeli işlem döviz sözleşmesine alım yaparak fiyatların yükselişine karşı pozisyon açabilir. Bu durumda spot piyasada değer kaybeden TL'ye karşılık döviz fiyatları yükseldiğinden dolayı finansal piyasalardaki elde ettiği kar, spot piyasada ödemeye yapacağı zararı kapatacaktır.

3.1.2. Spekülasyon Amaçlı

Spekülasyon, gelecekte kâr getirisi beklentisi ile belirli bir riski üstlenerek belirli bir fiyat beklentisi ve bir yatırım aracıyla alım satım işlemi yapılması demektir. Bir başka ifadeyle fiyat değişimi sonucunda kar elde işlemi spekülasyon olarak ifade edilmektedir. Spekülatör ise döviz kuru, faiz oranı ya da fiyatlarda meydana gelebilecek değişimlerden kâr sağlamaya çalışan kişidir. Örneğin spekülatör bir dövizin gelecekte değer kazanacağını düşünerek bugünden vadeli olarak alıp vade sonunda da kâr elde etmeyi amaçlamaktadır. Amaç kâr olmakla birlikte; beklentilerin gerçekleşmemesi durumunda zarar da ortaya çıkabilir. Piyasalarda volatilitenin yüksekliği, beklentilere ilişkin riskleri arttıran bir unsurdur. Riskin artması, spekülatörün hem kâr hem zarar etme ihtimalini arttırmaktadır. Türev piyasalarda işlem yapan spekülatörler risklere karşı çıkmak için çeşitli işlemler yapan yatırımcı kişilerin üzerlerinde bulunan riskleri kendi üstüne alması ile bu risklerden kazanç sağlamayı hedef görmektedir (Ondörtoğlu, 2010).

Türev piyasalarda spekülatif işlem yapmak, spot piyasalarda işlem yapmaktan daha avantajlıdır. Bunun sebebi ise türev piyasalarda kaldıraç imkanının yüksek olmasıdır. Aynı zamanda türev piyasalarda spekülatörlerin alım - satım faaliyetleri ani fiyat hareketlerini engelleyerek piyasanın likiditesinin ve işlem hacminin artmasına neden olmaktadır.

3.1.3. Arbitraj Amaçlı

Arbitraj, farklı piyasalarda işlem gören aynı menkul kıymetin, fiyatının farklı olması durumunda eş zamanlı olarak düşük fiyatlı piyasadan alınıp yüksek fiyatlı piyasada satılarak risksiz kar elde etmektir. Arbitraj amaçlı türev ürün

kullanımındaki temel amaç, farklı piyasalarda oluşan anlık fiyat farklılıklarından kâr elde edebilmektir. Özellikle döviz kuru, faiz oranı, tahvil, hisse senedi, kıymetli maden gibi pek çok finansal entsrümanın fiyatlarının ülkeden ülkeye farklılık göstermesi, bu ülkelerde bu finansal entsrümanları dayanak varlık olarak alan türev ürünlerin fiyatlarında da farklılık oluşmasına neden olacaktır. Oluşan bu farklılık, piyasalar arası hızlı alım satım işlemleri sonucunda ortadan kalkacaktır.

Arbitraj işlemlerinin bir diğer özelliği, varlık piyasalarını daha likit hale getirerek işlemlerin maliyetlerinin azaltılmasını mümkün kılmaktadır. Arbitrajcılar türev ürünlerde ve o ürünlerin dayandıkları varlıklarda pozisyon aldıkları için arbitraj işlemi ile likidite primine ya da dayanak varlığın alış ve satış fiyatları arasındaki farklılığın azaltılmasına yardımcı olmaktadır. Bu işlemler varlık pazarlarını çok daha fazla likit düzeyine yükselterek işlemde yapılan harcamaları indirgemektedir. (Ayrıçay, 2003).

3.2. Bankacılık Sektöründe Kullanılan Türev Ürünler

Türev ürünler forward, futures, opsiyon ve swap olmak üzere dört farklı kategoride yer almaktadır.

3.2.1. Forward Sözleşmeleri

Forward kelimesi Türkçe’de ileri, ileriye doğru anlamında kullanılır. Finansal piyasalarda forward işlemleri dayanak varlığın, önceden belirlenmiş bir fiyat üzerinden, ileri bir tarihte alınıp satılmasıdır. Forward işlemleri, ileri bir tarihte teslimi söz konusu olacak herhangi bir malın vadesi, fiyatı ve miktarı bugünden belirlenerek sözleşmeye bağlandığı işlemlerdir. Forward, kur dalgalanmalarına karşı korunma tekniği olarak da tanımlanabilir. Forward sözleşme, alıcı ve satıcı arasında ayarlanan bir varlığın tedarikini, fiyatın imzalandığı tarihi ve geleceği içerir (Chambers, 2007). Forward sözleşmeler her çeşit mallar ve hizmet için düzenlenmektedir.

Forward sözleşmeleri, belirli bir varlığın (emtia, döviz, menkul kıymet, altın vb.) önceden belirlenmiş bir fiyat ve miktar üzerinden gelecekteki bir tarihte alımı veya satımını öngören sözleşmelerdir. Bu türev araç için satıcı, diğer sabit varlıkları önceden belirlenmiş koşullara uygun olarak teslim edecektir. Alıcı zamanında ödeme yapar ve mülk, tesis ve ekipmanı satın alır.

Forward sözleşmelerinin alım ve satım işlemleri belirli kurala bağlı olmayıp serbestçe belirlendiği için genel olarak kurumsal firmalar arasında yapılmaktadır. Bu sözleşmeler genellikle hisse senetleri, döviz kurları, emtialar ve faiz oranları hakkında yazılır.

Bu türev ürünlerinin alımları ve satımları genel anlamda tezgah üstü piyasalarda gerçekleşmektedir. Forward sözleşmeleri Futures sözleşmesi ile birlikte benzer özellikler gösterse de en temel farklardan biri Futures Sözleşmelerinin organize borsalarda, Forward Sözleşmelerinin ise organize olmayan piyasalarda (tezgah üstü) işlem görmesidir.

Bu sözleşmelerde taraflar arasında fiyat, boyut, özellikler, teslimat yeri, ödeme tarihi ve işlem görecekt mülkün diğer özellikleri kararlaştırılacaktır (Parlakkaya, 2005). Spot piyasalarda ödeme ve teslimat aynı anda yapılırken, forward sözleşmelerinde tarih, tutar ve fiyat bugünden belirlenerek ödeme ve teslimat işlemleri gelecekteki bir zaman diliminde işlem görmektedir.

Forward sözleşmelerin genel olarak temel özellikleri aşağıda verilmiştir. (Yalçın ve diğerleri, 2014).

- Organize olmayan (tezgah üstü) bir piyasada işlem görürler.
- Taraflar arasında standartlaştırma veya sözleşme şartları yoktur.
- Şartlar serbestçe belirlenebilmekte,
- Karşılıklı güvene dayandığı için garanti sistemi yoktur.
- Son kullanma tarihine kadar fon akışı oluşturmaz.
- Sözleşmenin tarafları, fesih halinde yükümlülüklerini yerine getirmek

zorundadırlar.

- Karşılıklı olarak anlaşma ile iptal edilebilir.
- Üçüncü olan şahıslara devredilmez.

Forward sözleşmeler genel olarak döviz, faiz ve emtia üzerine yapılan sözleşmelerdir.

3.2.1.1. Döviz Forward Sözleşmeleri

Döviz forward işlemi belirli bir miktar dövizin, bugünden belirlenen kur üzerinden ileri bir tarihte teslimini öngören sözleşmedir.

Döviz kurundaki dalgalanmalardan kaynaklanan risklerden korunmak amacıyla tercih edilmekte olup, en yaygın kullanılan forward sözleşme türüdür.

Teslimatı yapılacak yabancı para, sözleşmenin yapıldığı tarihteki dövizin o andaki fiyatı üzerinden sabitlendiği için ileride oluşabilecek döviz fiyat hareketlerinden taraflar etkilenmeyecektir.

Döviz forward sözleşmesinin temel özellikleri dış ticaret alanında işlemlerden doğabilecek olan kur tehlikelerine karşı güvence olmasıdır. İthalatçının emri ile ödeme arasındaki döviz kurundaki artış, ithalatçı için daha düşük bir kâr veya zarara yol açabilir. Bunun yanında döviz kurunun tahsilat tarihinden ihracatçının siparişi almasına kadar geçen sürede amortismanı, ihracatçı için daha düşük bir kar veya zarara neden olabilir. Bu amaçla, forward döviz alım-satım sözleşmeleri ihracatçıların ve ithalatçıların kendilerini gelecekteki fiyat dalgalanmalarından korumalarını sağlar.

3.2.1.2. Faiz Oranı Forward Sözleşmeleri

Faiz oranı forward sözleşmeleri, alıcı ve satıcının ileri bir vadede, belirli bir vade ve anaparaya uygulanacak faiz oranı üzerinde anlaştıkları sözleşme türüdür. Bu anlaşmalarda taraflar, krediye olan faizi belirli bir süre için karşılamayı kabul eder. Bu faiz oranına forward kur oranı denir. Bu anlaşmaların amacı gelecekteki faiz oranlarındaki değişikliklere karşı koruma sağlamaktır. Bu sayede, alıcı taraf, olası bir faiz artışına karşı, satıcı olan taraf da olası bir faiz düşüşüne karşı kendisini koruma altına almış olur. Faiz oranı forward sözleşmelerinde, anaparanın el değiştirmesi yerine, taraflar arasında nakit ödeme işlemi yapılır. Ödeme tutarı, sözleşmede anlaşılan faiz oranı ile spot piyasada gerçekleşen faiz oranı arasındaki farka eşittir. Bu sayede, faizdeki değişiklik aleyhine olan tarafın uğrayacağı zarar karşılanmış olur.

Forward faiz sözleşmesi, dövizli forward işlem sözleşmesinden biraz daha yüksek bir işlemdir. Forward sözleşmesi alıcıları genellikle belirli bir süre sonra bu varlığı kullanmayı planlayan ancak piyasa faiz oranlarının yükselmesinden endişe duyan yatırımcılardır. Buna karşılık, sözleşme satıcıları zaman içinde faiz geliri elde etmeyi planlayan ancak faiz oranlarının düşeceğinden endişe duyan yatırımcılardır (Akçay ve diğerleri, 2012). Faiz oranı forward sözleşmeleri genellikle bankalar ve müşteriler arasında yapılır. Bankalar, müşterilerinin ihtiyaçlarına göre sözleşmenin alıcı tarafı veya satıcı tarafı olur (Yanbolu, 2011).

3.2.1.3. Mal (Emtia) Forward Sözleşmeleri

Sahibini, taraflarca sözleşme tarihinde belirlenen bir malı, gelecekteki belirlenen bir tarihte sözleşme tarihinde belirlenmiş fiyattan almayı ya da satmayı gerekli kılan bir sözleşmedir. Her türlü mal ve hizmet için ileriye dönük sözleşme yapılabilir. Bu sözleşmelerde zamanı geldiğinde fiziki olarak teslimi yapılması gerekmektedir.

Ticari mal forward sözleşmelerinde teslim edilecek olan tarih, teslim edilecek olan yer, malların miktarları, malın nitelikleri sözleşme esnada belirlenmektedir. Sözleşmenin tarafları son kullanıcılar, tüccarlar ve üreticilerdir. Sözleşmeyi alan taraf, gelecekteki beklenmeyen fiyat artışlarından kendini korumak amacıyla, satan taraf da gelecekteki beklenmeyen fiyat azalışlarından kendini korumak amacıyla mal (emtia) forward sözleşmesi yapar.

3.2.2. Futures Sözleşmeleri

Futures sözleşmeleri, standart miktar ve kalitede bir varlığı önceden belirlenmiş bir fiyattan gelecekte belirli bir tarihte teslim etme ya da teslim almaya ilişkin olarak düzenlenen yasal bir sözleşme olarak tanımlanır. Diğer bir adı vadeli işlem sözleşmesi olan futures sözleşmelerinin Ülkemizde gelişimi ise 2005 yılında İzmir’de Organize Futures Piyasası VOB’ un kurulumu ile olmuştur. VOB’ un 2013 yılında İstanbul’a taşınması ile günümüzde Borsa İstanbul altında (VİOP) faaliyeti devam etmektedir.

Futures sözleşmelerinin en önemli fonksiyonu, sözleşme konusu mal ve fiyatlarındaki düşme veya yükselme risklerine karşı alıcı veya satıcıyı korumalarıdır. Her bir sözleşmenin bir alıcısı ve bir satıcısı vardır. Sözleşmenin alıcısı uzun pozisyonda, satıcısı kısa pozisyonudadır.

Futures sözleşmelerinin içerikleri genel olarak standarttır ve resmi piyasalarda işlemler gerçekleşir. Bu sözleşmelerde teminat işlemi uygulanır. Teminat uygulaması, temerrüt riskini engellemektedir. Alıcı, vade sonu tarihindeki cari piyasa fiyatına bakılmaksızın, dayanak varlığı belirlenen fiyattan satın almalı ya da satış yapılacaksa dayanak varlık satılmalıdır. Futures sözleşmelerinin temel amacı, dayanak varlığın fiyat hareketliliğini korumaktır.

Futures piyasalarında genellikle yüksek kaldıraç oranları kullanılır. Futures sözleşmelerinde kullanılan kaldıraç, yatırımcıların bir işleme yapmadan önce sözleşme tutarının %100'ünü yatırmasına gerek olmadığını ifade etmektedir.

Yatırımcıdan kaldıraç yerine toplam sözleşme değerinin bir kısmından oluşan bir başlangıç teminatı talep edilir.

Future piyasalarda, alım-satım sözleşmeleri Takas Merkezi'ne belli bir teminat ödenerek yapılmaktadır. Bedelin kalan kısmı ise vade sonunda ödenmek kaydıyla taahhüt edilmektedir. Future işlemlerde teminat olarak yatırılan paralar genellikle sözleşmenin belli bir yüzdesi kadardır. Bu teminat, takas merkezi tarafından hem alıcılardan hem de satıcılardan tahsil edilmektedir. Piyasadaki fiyat değişimlerinden dolayı sözleşme değerinde, teminat hesabına yatırılan miktardan daha yüksek oranda bir değer düşüşü olursa, aradaki farkın sözleşme sahibi tarafından belirli bir süre içinde Takas Merkezi'ne ödenmesi gerekmektedir. Belirlenen süre içerisinde ödemenin yapılmaması durumunda, borsa kuralları gereğince sözleşme tek taraflı olarak feshedilmekte ve alışveriş yapan kişinin teminatı yanmaktadır. Aksi durumda, yani sözleşme değerinin teminat tutarından daha fazla artması durumunda ise aradaki fark sözleşme sahibine günlük olarak geri ödenmektedir. İşlem teminatı, futures işlemler piyasası için bir güvenlik mekanizmasıdır. Pozisyona taraf olanların, belli miktarda teminat vermesi ve pozisyonun açılması için, ilk teminatı sözleşmeye koyması gerekir. Bu garantiler, günlük fiyat hareketlerine yanıt olarak güncellenir ve gerekirse minimum, teminat seviyesinin altına düşmelerini önleyecek şekilde tasarlanmıştır" (Özel, 2010).

Süreklilik garantisi ilk garantinin % 75'i ise, teminat belirlenen miktardan azsa, müşteri başlangıç teminat seviyesini tamamlamamışsa aracı kapalı konumdadır (Saunders ve Cornett, 2006). Futures sözleşmesinin özellikleri aşağıda maddeler halinde verilmiştir(Yalçın ve diğerleri, 2014).

- Organize piyasalarda işlem görürler.
- Sözleşme süresi ve sözleşme büyüklüğü standarttır.
- Standart miktarda ve kalitede ürün içerirler.
- Teslimat şartları standarttır.
- Takas odası, sözleşme kapsamındaki yükümlülüklerin yerine getirildiğini belgelemektedir.

• Sözleşmenin tarafları birbirlerini görmezler, bu nedenle sözleşme geri alınabilir.

- Fiyatlar değişebilir.

- Teminat sistemi, taraflardan birinin yükümlülüklerini yerine getirmemiş olması ihtimalini ortadan kaldırmak için teminatın başlatılması ve sürdürülmesi şeklinde kullanılır.

- Vadenin sonunda ters olan işlem ile ya da nadir biçimde de olsa fiziki olan teslimler ile pozisyon kapatılmaktadır.

Futures sözleşmeleri; faiz, döviz, hisse senedi ve endeks sözleşmeleri olmak üzere dört farklı grupta ele alınmaktadır.

3.2.2.1. Faiz Oranı Futures Sözleşmeleri

Faiz oranı futures sözleşmeleri, faiz getirisi olan menkul kıymetlerin, önceden belirlenmiş bir tarihte ve belirlenmiş bir faiz oranı üzerinden alınıp satılması esasına dayanan standart sözleşmelerdir.

Gelecekte faiz oranlarında olası değişikliklerin yaratacağı mali riskleri ortadan kaldırmak için faiz oranı futures sözleşmeleri yapılmaktadır. Faiz oranı futures sözleşmeleri, faiz oranlarındaki değişimleri dengelemek ve kâr elde etmek amacıyla bankalarda varlık ve yükümlülükleri yönetmek için kullanılır. Sabit getirili menkul kıymetler ve finansal araçlar için futures işlem sözleşmeleri yapıldığından, kısa futures faiz oranı vadeli işlem sözleşmeleri ve uzun futures faiz oranı vadeli işlem sözleşmeleri adı altında iki gruba ayrılabilir (İbiş,2015).

Sabit getirili borçlanma senetleri için sözleşme bedeli borçlanma senetlerinin fiyatına bağlıdır. Bu nedenle, faiz oranlarındaki değişim borçlanma senetlerinin fiyatından etkilenmektedir. Faiz vadeli işlem sözleşmeleri "yüzde 100 faiz" veya "yüzde 100 indirim oranı" olarak sınıflandırılabilir (Akgiray ve Temizel, 2004).

3.2.2.2. Döviz Futures Sözleşmeleri

Döviz futures sözleşmeleri, hak sahibine gelecekte belirli bir tarihte, önceden belirlenmiş bir kur üzerinden belli bir tutarda döviz alma ya da satma yükümlülüğünü getiren standart sözleşme olarak tanımlanabilir.

Dünyanın en büyük döviz futures işlem borsası IMM olup, Ülkemizde ise VOB' da Euro ve ABD Doları üzerine döviz futures sözleşmeleri yapılmaktadır. Döviz futures sözleşmelerinin ortaya çıkma nedeni kur riskine karşı korunma gereğidir.

3.2.2.3. Endeks Futures Sözleşmeleri

Endeks futures sözleşmeleri, belli bir borsa fiyat endeksi ile değeri belirlenen hisse senedi portföyünün, ileri bir vadede fiyatı belirlenmek şartıyla alınıp satılmasını içerir.

Endeks futures sözleşmelerinde, fiziksel bir mal ya da hisse senedinin teslimi söz konusu değildir. Endeks fiyatlarında bir yükselme bekleniyorsa uzun pozisyon, endeks fiyatlarında düşme bekleniyorsa kısa pozisyon alınır. Alınan pozisyonun kazanç ya da kaybına göre nakdi ödeme yapılır. Son işlem gününde tüm pozisyonlar nakdi dengeleme (cash settlement) ile sonlandırılır. Sözleşmeye ilişkin varlıklar pozisyonu kapatmak için teslim edilmez. Nakliye veya mevcut stok ödemeleri yoktur, nakdi mutabakat esastır.

3.2.2.4. Hisse Senedi Futures Sözleşmeleri

Hisse senedi futures sözleşmesi, borsa fiyat endeksi tarafından bugünden belirlenen bir menkul kıymet portföy fiyatının gelecekteki alım veya satım sözleşmesidir. Bu sözleşmelerin ana işlevi, herhangi bir portföyün sistemik riskine karşı korunmaktır (Vural, 2006). Hisse senedi portföy riskini yönetmek için hem hisse senedi hem de hisse senedi endeksi anlaşmaları kullanılabilir.

Bir vadeli işlem sözleşmesi süresinin sonunda sözleşmenin dayandığı paylarda gerçek bir değişiklik yapılmaz. Bu sözleşmelerde yatırımcı, peşin ödeme yaparak veya sözleşmeyi önceden alıp satarak sözleşmeyi kapatır (Apak ve Uyar, 2011).

3.2.3. Opsiyon Sözleşmeleri

Opsiyon sözleşmeleri, alıcısına belirli bir varlığın belirli bir miktarını yine belirli bir fiyattan ve belirli bir tarihte veya belirli bir tarihe kadar alma ya da satma hakkı tanıyan sözleşme türüdür. Alıcı tarafın opsiyon sözleşmesini alması esnasında ödediği fiyat dışında hiçbir yükümlülüğünün olmaması opsiyon sözleşmelerinin en önemli özelliğidir.

Opsiyon sözleşmesinin futures ve forward sözleşmelerinden en önemli farkı alma veya satma şeklinde bir zorunluluğu bulunmamasıdır. Bir başka ifade ile, opsiyon sözleşmesi alan tarafa cayma hakkını vermektedir.

Diğer bir deyişle, dönem sonunda finansal araçların önceden belirlenmiş bir fiyattan alım veya satım hakkını veren bir sözleşme olarak adlandırılır (Kütük, 2014). Opsiyonlar belirli bir zamana kadar ya da belirli vadede; belirli oranda malı, finansal

özelliği bulunan ürünü, sermaye piyasasında bulunan aracı ya da ekonomik göstergeleri belirli bir prime karşılık opsiyonu kişiye vermiş olan sözleşmedir (Yalçın ve diğerleri, 2014). Opsiyonlar, hem organize piyasalarda hem de tezgahüstü piyasalarda işlem görmektedirler. Tezgahüstü piyasalarda dayanak varlığı döviz olan opsiyon sözleşmelerinin daha çok yapıldığı görülmektedir. Organize piyasalarda ise daha çok hisse senetleri üzerine opsiyon sözleşmeleri yapılmaktadır.

Opsiyon sözleşmesinin farklı kriterler açısından sınıflandırılması yapılmaktadır. Alınan pozisyona göre alım ve satım opsiyonu, hakkın kullanılma esnekliğine göre Avrupa ve Amerikan tipi opsiyon gibi sınıflandırılabilmesi mümkündür.

Alıcısına, vade sonuna kadar veya vade sonunda önceden belirlenen fiyat üzerinden bir varlığı satın alma hakkı veren opsiyonlara alım opsiyonları denir. Alım opsiyonunda, opsiyonu alan kişi hak sahibidir. Alım opsiyonları alınması uzun pozisyon (long call), alım opsiyonun satılması veya yazılması ise kısa pozisyon (short call) olarak tanımlanmaktadır.

Sözleşmeyi alan tarafa belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda malı, kıymeti veya finansal göstergelyi belirli bir kullanım fiyatından alma hakkı verir. Satan taraf ise, belli bir vadeye kadar veya vadede, belirli bir miktarda malı, kıymeti veya finansal göstergelyi belirlenen fiyattan satmakla yükümlüdür. Spot piyasadaki fiyat opsiyon fiyatından yüksekse, opsiyonun alıcısı hakkını doğru şekilde kullanacaktır. Tersine, spot piyasa fiyatı opsiyon fiyatından daha düşükse, opsiyon sözleşmesi olumlu bir getiri vermeyecektir, bu nedenle opsiyonun alıcısı opsiyonu satın alma hakkını kullanmayacak ve opsiyon ücreti nedeniyle zarar görecektir (Nurcan, 2005).

Alıcısına, vade sonuna kadar veya vade sonunda önceden belirlenen fiyat üzerinden bir varlığı satma hakkı veren opsiyonlara satım opsiyonları denir.

Opsiyon alan tarafa dayanak varlığı belirli bir vadeye kadar, önceden belirlenen fiyattan satma hakkı veren, satan tarafı ise opsiyon alıcısının talebi doğrultusunda almakla yükümlü kılan sözleşmedir.

Satım opsiyonu alınması uzun pozisyon (long put), Satım opsiyonu satılması veya yazılması ise kısa pozisyon (short put) olarak tanımlanmaktadır.

Opsiyon sözleşmesine konu dayanak varlığın fiyatının ilerde düşeceği yönünde bir beklenti, yatırımcıları satım opsiyonu almaya yönlendirecektir. Eğer satım opsiyonlarında alıcı tarafın beklentileri doğru çıkarsa elindeki varlığı piyasaya

göre daha yüksek fiyattan opsiyon yazıcısına satma hakkı doğacaktır. Elinde söz konusu varlık olmasa bile piyasadan daha ucuz fiyattan varlığı alarak opsiyon yazıcısına satması ve kâr elde etmesi mümkündür. Eğer beklentisi doğru çıkmaz ise opsiyon primi kadar zarar edecektir.

Satım opsiyonun alıcısı, piyasa fiyatında bir düşüş olması durumunda opsiyon sözleşmesinden kaynaklanan satım hakkını kullanır. Spot piyasa fiyatı opsiyon sözleşme fiyatından yüksekse, alıcı satım hakkını kullanmayacaktır. Çünkü kar elde edemez.

Opsiyon alıcısına, sözleşmeye konu dayanak varlığı, sadece vade sonunda alım veya satım hakkı tanıyan opsiyonlara Avrupa Tipi Opsiyon denmektedir. Opsiyon alıcısına, sözleşmeye konu dayanak varlığı, vade süresi boyunca alım veya satım hakkı tanıyan opsiyonlara Amerikan Tipi Opsiyon denmektedir. Alıcısına daha fazla esneklik sağlayan bu opsiyonların prim bedeli, bu özelliği nedeniyle Avrupa Tipi Opsiyonlara göre daha yüksektir. Avrupa tipi opsiyonların alım satımında daha çok tezgahüstü piyasalar kullanılırken Amerikan tipi opsiyonların alım satımında ise zamanlama kavramı ve işlemin çabuk gerçekleştirilmesi önem kazandığından organize borsalar kullanılmaktadır.

Finansal opsiyon sözleşmeleri konu oldukları varlığın türüne göre aşağıdaki gibi sınıflandırılmaktadır.

Opsiyon sözleşmesinde yer alan işleyişin anlaşılması adına bu bölüm içerisinde opsiyon sözleşmeleri ile ilgili olan kavramlar ele alınacaktır.

i. Opsiyon Primi

Opsiyon konusunda hakkın elde edilmesi adına ödenmiş olan ücret opsiyon primidir.

Bu hak karşılığında, seçeneği satın alan kişi satıcıya sözde ücret ödemek zorundadır. Genellikle işlem sırasında toplanır ve seçenek kullanılmazsa alıcıya iade edilmez. Ödüller, opsiyonun süresine, opsiyona bağlı ürünün veya finansal ürünün piyasa fiyatına, opsiyonlar arasındaki fiyat farkına, fiyat oynaklığının miktarına, risksiz faiz oranına ve varlıkların getirisi dışındaki getiriye bağlı olarak değişir (Küçükkekaoğlu, <http://www.baskent.edu.tr/~gurayk> Erişim tarihi: 09.06.2020).

ii. Kullanım Fiyatı

Kullanım veya tüketim fiyatı, opsiyon sözleşmesinde belirtilen maddi duran varlıkların, alım veya satım hakkının vadesine bağlı olarak vade veya bitiş tarihinde kullanılabileceği fiyattır (Kütük, 2014).

Başka bir deyişle, bir tüketici fiyatının kullanılmasına karar verilirse, birimin satıcıya ödeyeceği fiyatı yansıtacaktır.

iii. Opsiyon Vadesi

Opsiyon dönemi, opsiyon alıcısının alım satım hakkı; Satıcının satın almak veya satmak zorunda olduğu tarihi belirtir. Seçenekle ilgili tüm hakları elde etmek için son tarihtir. Seçenek belirtilen süre içinde uygulanmazsa, seçenek sahibinin hakları yoktur ve opsiyon tedarikçisinin yükümlülüğünden feragat edilir (Yalçınar ve diğerleri, 2014).

Opsiyonun belirli zaman, yani vadede olmasının yanı sıra bu hakkın vadeden önce kullanılmasının başka yatırımcılara özellikle ikincil piyasalar içinde de işlem yapan kesime alım satım hakkı doğurmaktadır.

Opsiyon piyasaları organize ve tezgah üstü piyasalar şeklinde iki kısma ayrılmaktadır. Tezgahüstü piyasada işlem gören opsiyon sözleşmesinin, kullanım fiyatı, sözleşme büyüklüğü, prim ve vade alıcı ve satıcının karşılıklı anlaşmasıyla belirlenirken, borsada işlem gören sözleşmenin unsurları (prim hariç) borsa tarafından belirlenir.

Prim ise, borsadaki arz ve talebe göre belirlenir. Tezgahüstü piyasalarda işlem gören opsiyon sözleşmeleri genellikle döviz opsiyonlarıdır. Organize opsiyon borsalarında ise hisse senedi üzerine yazılı opsiyonların daha fazla işlem gördüğünü söylenebilir.

Her yatırımcıya göre hazırlanan ve organize borsa dışında oluşmaya başlayan piyasaya tezgahüstü piyasa (over the counter) adı verilir.

Tezgahüstü opsiyonları, opsiyonu alan yatırımcıların riskini minimize ettiği gibi bu sözleşmenin satıcı tarafı olan banka ya da finansal kurulaşa da uygun bir fiyatta satarak kâr elde etme imkânı sağlar. Ayrıca bu sözleşmelerin vadeden önce bozulma, birbirlerinin üstüne yazılma gibi avantajları bulunmaktadır.

Tezgahüstü piyasaların organize piyasalara göre en büyük dezavantajı, risk almaya eğilimli olmalarıdır. Diğer bir dezavantaj yüksek işlem maliyetidir. Çünkü opsiyon işlemine taraf olan finans kurumu, potansiyel zorluklar ve riskler nedeniyle işlem fiyatını yükseltir. (Chambers, 2012).

3.2.3.1. Hisse Senedi Opsiyon Sözleşmesi

Borsada işlem gören ilk opsiyon türü hisse senedi opsiyonlarıdır. Dayanak varlığı hisse senedi olan opsiyonlar olup alıcısına belirli bir hisse senedinin belirli bir

adedi ödenen prim karşılığında belirli fiyattan satın alma ya da satma hakkı vermektedir.

Hisse senedi opsiyonları, alıcı ile aynı miktarda hisseye yatırım yapma, doğrudan hisse senedine yatırım yapmak için gerekenden daha az sermaye kullanma ve kaldıraç etkisi ile daha fazla gelir elde etme fırsatı sunan hisse senedi türevleridir. Hisse senedi opsiyonları açısından, uzun pozisyon almak isteyen yatırımcının beklentisi hisse senedi fiyatının yükseleceğini öngördüğünden alım opsiyonu satın alacaktır. Ters durumda fiyatlarda düşüş öngören yatırımcılar ise kısa pozisyon yani satım opsiyonu satın alacaklardır. Bu yatırımcıların varsayımlarına uyulursa, bu seçenek kapsamında verilen haklar kullanılacaktır (Yanbolu, 2015).

3.2.3.2. Endeks Opsiyon Sözleşmesi

Endeks opsiyonları alıcılara belirli bir borsanın endeksini belirli ücretlerden satın alma veya satma imkânı tanımaktadır. Endeks opsiyonlarının en belirgin özelliği nakdi dengeleme ile kapatılabilmeleridir.

Çünkü diğer opsiyon türlerinin aksine borsa endeks sözleşmeleri belirli bir varlığa bağlı olarak işlem görmezler. Bunun yerine opsiyonun değerine eşit bir paranın nakit olarak transfer edilmesi yoluyla işlem tamamlanır. Opsiyon değeri de spot değer ile opsiyon endeks değeri arasındaki fark olarak ortaya çıkacaktır.

Nakit ödemeler fiziksel teslimattan daha az zahmetsiz bir yöntem olduğundan, endeks opsiyonları stokta listelenen opsiyonlardan daha yaygın kullanılan bir finansal araç haline gelmiştir. Ayrıca, endeksin piyasayı temsil etme kabiliyeti, endeks opsiyonlarına olan talebi arttırmaktadır (Durmuşkaya, 2011).

3.2.3.3. Döviz Opsiyon Sözleşmesi

Sözleşmeye konu olan dayanak varlık yabancı para birimi olup, opsiyonu satın alan taraf sözleşmede belirtilen döviz, önceden belirlenmiş fiyat üzerinden vade sonunda (veya vade süresince) alma veya satma hakkına sahip olmaktadır. Döviz opsiyonları döviz kuru riskini azaltmak veya fiyat hareketlerinden faydalanarak kar etmek amacıyla kullanılmaktadır.

Bu seçeneklerle, bankaların pozisyonlarının yönetimi, şirketlerin döviz kazançlarının yönetimi ve borçlardaki kur riskinin yönetimi, döviz borcu ile ilişkili olabilecek belirli ücretler yerine döviz garantileri sağlanarak ortadan kaldırılabilir (Vural, 2006).

Forward ve futures sözleşmelerinden farklı olarak döviz opsiyonları, alıcıya yabancı parayı gelecekteki bir tarihte önceden üzerinde anlaşılmış kurdan alım satım yükümlülüğü değil de hakkı tanımaktadır.

Yani eğer opsiyon alıcısı bir kazanç elde edecekse opsiyon hakkını kullanır aksi takdirde opsiyonu kullanmama hakkına da sahiptir.

3.2.3.4. Faiz Opsiyon Sözleşmesi

Faiz oranı opsiyonları, yatırımcısına belirli bir süre içinde, belli bir faiz oranı üzerinden borçlanma veya borç verme hakkı veren opsiyonlardır. Bu opsiyonlar faiz taşıyan varlığa dayalı opsiyonlardır.

Faiz opsiyonlarında opsiyon sahibi satın alma ya da satma hakkını sadece vadede kullanılmaktadır. Yani faiz opsiyonları Avrupa tipi opsiyonlardır.

Faiz oranları genellikle hedging amacıyla kullanılmakta olup, riskten korunmanın amacı, gelecekte faiz oranlarındaki değişikliklerden dolayı faiz oranı değişikliği riskini ortadan kaldırmaktır (Yanbolu, 2011).

3.2.4. Swap Sözleşmeleri

Swap kelime olarak değişim veya takas anlamına gelmektedir. Swap, iki tarafın belli dönemlerde gerçekleşecek olan nakit akışlarını, belirli koşullar çerçevesinden el değiştirmesi işlemi sonucunda oluşan türev üründür. Swap işlemi, belirli bir miktar ve nitelikteki finansal varlık, alacak veya mal gibi enstrümanlarla; yükümlülüklerin, önceden belirlenen fiyat ve koşullara göre, ileri bir vadede değiş-tokuşunu kapsayan bir vadeli işlem türüdür.

Swap işlemlerin kullanılmasındaki asıl amaç, faiz ve döviz piyasalarında yaşanan dalgalanmalar neticesinde maruz kalınacak riski minimize etmektir. Swap , işletmelerin farklı finansal piyasalardaki kredibilitelerine dayanarak değişik kredi seçenekleri ile karşı karşıya olmalarıdır. Tezgahüstü piyasalarda işlem görmesi nedeniyle katılımcı kısıtlaması yoktur. Diğer türev ürünler gibi, swaplar korunma veya spekülasyon amaçları için kullanılabilir. Bununla birlikte swap kullanımıyla şirketler nakit akışlarını bu şekilde yönetmek için değişen finansal koşullara veya proje koşullarına uyum sağlayabilir.

Temel olarak swaplar faiz ve para swapı olmak üzere iki farklı gruba ayrılırlar. Bunlar;

Faiz swapı sözleşmesinde değişken olan faizli bir borcun ödeme şeklini sabit faizi bulunan farklı bir ödeme ile takas yapabilme özellikleri bulunur. Para ya da

döviz swapı sözleşmesi içinde iki taraf farklı olan bir para türüne gereksinim duyduklarında anapara ile faizi karşılıklı olarak takas edebilmektedirler.

Swaplar, hem organize piyasalarda hem de tezgah üstü piyasalarda işlem gören finansal türev ürünlerdir. Bir swap sözleşmesinin değiştirilmesi kolay olmadığından vadeli işlem sözleşmesi ve ikincil piyasası çok etkili değildir (İbiş, 2015).

Bir swap anlaşması ana para, faiz oranı, ana sözleşmeden bağımsızlığı, vade, süre ve nakit akışlarındaki değişikliği olmak üzere beş ana unsurdan oluşmaktadır. Bu unsurlar aşağıda yer almaktadır (Babuşçu ve Hazar,2012).

i. Ana Para : Swap işlemleri karşılıklı olarak ödemeleri ortaya çıkaran bir işlem olarak bilinir. Bu ödemelerin ana sebebi farazi anapara sayesinde. Varsayım olarak bilinen bir para olan farazi anapara, bu işlemin sebep olacağı ödemelerin hesaplanması için kullanılır.

ii. Faiz Oranı: Faiz oranı ile farazi anaparayı birbirlerine bağlayan kararlı ya da kararsız olan özellikteki oranlar olarak söylenebilir. Swap sözleşmeleri sabit durumda iken tekrardan sabite kurulmuşlarsa, faiz oranlarında değişim olmayacağından faiz miktarları vadenin son tarihine kadar aynı kalır.

Diğer yandan değişiklik gösteren faizler var ise, pazar faizleri oranında ortaya çıkacak farklılık değişken olan faiz oranlarında etki göstereceği için, dönemsel olan faiz ödemeleri vade sonuna kadar değişebilir.

iii. Sözleşmenin Ana İşlemden Bağımsız Olması : Swap işlemleri iki tarafın daha önce yapmış oldukları iktisadi olaylar ile ilgili işlemlerle ilgilidir. Swap bu işlemlerden doğması muhtemel olan riski ortadan kaldırmak için yapılmış olan bir işleme denir. Swap sözleşmeleri ve temel işlemler arasında bulunan iktisadi ilişkiler bulunur, fakat hukuksal olarak ilişki bulunmamaktadır. Bu sebepten kaynaklı swap sözleşmesinde bulunan en fazla önem arz eden unsur hukuksal anlamda temel işlemlere bağımlı olmamasıdır.

iv. Vade: Farazi anaparalar genel olarak vade sonuna kadar sabit kalmaktadır. Dönemsel olarak değişiklik göstermemektedir. Fakat bazı swap çeşitlerinde (eksiltmeli olan swap, irfa edilebiliyor olan swap) farazi anapara sözleşme üstünde bulunan tarihte, belirtilmiş oranda indirgemeye tabi tutulabilirler. Bu indirim, vade sonundaki swap değerinin vade başındaki swap değerine göre daha küçük olmasına olanak sağlar.

Süre ve Nakit Akımlarının Değişimi: Süreler, sözleşmelerin de geçerlilik gösterdiği zamanları göstermektedir. Swap sözleşmelerinde belirli bir zaman dilimi bulunmamaktadır değişiklik gösterir. Süreler her iki tarafın gereksinimlerine göre belirlenmektedir. Bu sözleşmelerde bulunan başka bir zaman kavramında yükümlü olan kişilerin yerine getirmesi gerektiği zamanları göstermekte olan sürelerdir. Belirtilmiş olan sürede elde edilen hesaplama bakılarak para transferlerinin değişikliği yapılır (Yalçın ve diğerleri,2014).

3.2.4.1. Faiz Swapı

Faiz swapı, değişken faiz oranı yükümlülüğünün, sabit faiz oranı yükümlülüğü ile karşılıklı değiştirilmesi işlemidir. Faiz oranı riskini hedge etmek amacıyla yapılan bu sözleşmeler birbirinden bağımsız olarak aynı para birimi üzerinden borçlanan iki tarafın faiz ödemelerini değiştirmesini içermektedir.

Faiz swaplarının daha çok tezgahüstü piyasalarda yapıldığı görülmektedir. Özellikle bankaların, sorunlu kredilerini bilanço dışına çıkarabilmek amacıyla faiz swapı işlemi yaptıkları görülmektedir.

3.2.4.2. Döviz Swapı

Bir para swapı iki taraf arasında, belirlenen tutarda bir paranın başka bir para ile değiştirilmesi ve belirli bir süre sonunda değiştirilen ana paraların geri verilmesini içeren bir anlaşma olarak tanımlanabilir. Başka bir deyişle, para swapı, iki farklı tarafın belirli bir tutar için iki farklı para birimi alışverişinde bulunduğu ve ana ödeme de dahil olmak üzere önceden belirlenmiş bir prosedür ve zaman aralığında iade ettiği bir finansal işlemidir (İbiş, 2015).

Döviz swapı bir geri satın alma sözleşmesi olup ,bu sözleşmede taraflardan biri belirlenen tutarda döviz belirlenen kur üzerinden satım işlemini gerçekleştirir. Ancak bu işlem, satıcının söz konusu döviz cinsini önceden belirlenen kur üzerinden ileri bir vadede geri satın almayı kabul etmesi koşulu ile yapılır.

Döviz swap işlemi üç aşamadan oluşur.

1. Sözleşmeye konu döviz cinsinin anlaşılan kur üzerinden değiş-tokuş edilmesi,
2. Sözleşmede yer alan faizlerin değiştirilmesi,
3. Vade bitiminde anlaşma sağlanan kur üzerinden anapara gerinin geri ödenmesinin yapılması.

Yapılan değişim yani swap işlemlerinin ana temeli iki farklı tarafın daha önceki tarihlerde belirlenmiş olan gelecekteki bir günde nakit transferlerinin değiştirilmesi biçiminde tanımlanır (Akçay ve diğerleri, 2012). Başka bir deyişle, swap her iki tarafın önceki bir finansal işlemten doğan yükümlölüklerinin ve üçüncü bir tarafa karşı olan yükümlölüklerin belirli kurallar çerçevesinde değiştii bir işlemdir (Yalçın ve diğerleri, 2014).

Swap sözleşmelerinin ana amacı, diğer türev piyasa ürünleri gibi, döviz kuru ve diğer fiyat değişikliklerinden kaynaklanan risklere karşı garanti vermektedir. Bu garantilerin dışında kaynak harcamalarını indirmek varlık getirisini yükseltmektir.

Bir swap anlaşmasının amaçlarından biri, arbitraj ve karşılaştırmalı avantajdan yararlanmak, ihtiyacınız olan parayı almak, para birimi kontrolleri ve kısıtlamalarından kurtulmak, bürokrasiyi azaltmak, nakit akışını basitleştirmek ve kar elde etmektir (Apak ve Uyar, 2011).

Swap işlemleri ilk olarak merkez bankaları aralarında yapılırken; Daha sonra bankalar, çokuluslu şirketler ve devlet kurumları için düzenli bir finansman ve korunma kaynağı haline gelmiştir (Kütük, 2014).

Swap işlemi ilk olarak 1923 senesinde Avusturya merkez bankasının spot pazarda sterlinin karşısında bulunan milli paraların satıldıktan sonra vadeli bir biçimde tekrar geri alınması şeklinde denendiğı bilinmektedir. Uluslararası pazardaki bir diğer harika örnek, IBM ve Dünya Bankası arasındaki takas anlaşmasıdır. Yapılan bu çalışma ile dünya bankası İsviçre frangına ve Almanya markına kaynaklar bulmaya çalıştığı halde, Amerika pazarında dolarlar borçlanmış ve bu dolarları IBM'e vermesi ile IBM'in çıkarmış olduğı frang ve mark tahvilinden elde edilen paralara el koymuştur (Özalp, 2003).

3.2.5. Egzotik Opsiyonlar

Geleneksel türev ürünler, değişen yatırımcıların ihtiyaçlarını karşılayamada yetersiz kalmış ve yeni nesil türev ürünlerin gerekliliğı ortaya çıkmak zorunda kalmıştır.

Yeni nesil seçeneklerin egzotik versiyonları, özellikle yeterli Avrupa ve Amerikan seçeneğı olmadığında, türev piyasalarında işlem görmeye başlamıştır.

Genellikle alıcıların ve satıcıların belirlediğı şartlara göre düzenlenmekte olan ve tezgahüstü piyasalarda da işlem gören opsiyonlara egzotik opsiyonlar denilmektedir.

Temel (vanilya tipi) opsiyonlardan daha karmaşık olan ve kullanımları bazı özel şartlar gerektiren opsiyon türleridir. Bu tür opsiyonlar ağırlıklı olarak tezgahüstü finansal piyasalarda işlem görürler.

Borsa üzerinde işlem gören ticaret opsiyonları ölçülü opsiyon ya da vanilya opsiyon biçiminde isimlendirilmiştir. Ölçülü olmayan opsiyon ise genel olarak tezgahüstü pazarlarda işlem görür ve yatırımcı kişiler istekleri ve gereksinimleri doğrultusunda uyumlar sağlar (Balı, 2012).

Egzotik opsiyon anlaşma sağlayan tarafların istekleri ve gereksinimleri doğrultusunda biçimlenen ve tezgahüstü pazarlarda işlem gören opsiyondur. Bu seçenekler standart bir yapıya sahip olmadıklarından oldukça çeşitlidir (Frankau, Spinellis, Nassuphis ve Burgard, 2008). Egzotik opsiyonun çok sayıda türü görülmemektedir. En fazla bilinen ve görülen türü dijital opsiyon, bariyerli opsiyon, asya opsiyonları ve seçim opsiyonu olarak çeşitlendirilmiştir (Saltoğlu, 2015). Aşağıda egzotik opsiyonun çeşitleri ana nitelikleri ile madde madde açıklanmıştır.

3.2.5.1. Dijital Opsiyonlar

"Ya hep ya hiç opsiyonlar" ya da ikili opsiyon olarak da ifade edilen dijital opsiyonlar vadesinde spot fiyat ile kullanım fiyatı arasındaki fark bu opsiyon sözleşmesinin alıcısının lehine olduğunda sadece sabit bir miktar ödeme yapan egzotik opsiyonlardır.

Bu opsiyonlarda öncelikle kullanım fiyatı için bir eşik değer belirlenir. Eğer vadede bu dayanak varlık fiyatı belirlenen eşik değerini aşarsa opsiyonu alan kişi sabit bir ödeme almış olur. Bunun tam tersi olarak dayanak varlık fiyatı belirlenen bu eşik değerinin altında kalırsa eğer opsiyonu alan kişi ödemiş olduğu primini kaybetmiş olur. Vadenin sonunda opsiyonu almış olan kişinin alacağı ödeme her zaman sabittir.

3.2.5.2. Bariyer Egzotik Opsiyonlar

Bariyer egzotik opsiyonlar, opsiyonun kazancı önceden belirlenmiş olan bariyer bir değere dayanak fiyatının ulaşp ulaşılmadığına bağlı olan bir opsiyon türüdür. Normal opsiyonlarda vadenin sonunda spot fiyat fark etmeksizin alıcı sözleşmesinde yazan kullanım fiyatından opsiyonunu işleme koyabilmekteyken bariyer opsiyonda sistem tam tersi olarak dayanak varlık fiyatı vadenin sonuna kadar belirli bir noktaya gelemenden opsiyon işleme koyulamamaktadır.

Vadede spot fiyat belirli aralıklar içinde kaldığında ve bu alt ve üst fiyat seviyelerini görmediğinde alıcısına sabit bir miktar ödeme yapan egzotik opsiyonlardır.

3.2.5.3. Asya Opsiyonu

Average option olarak da adlandırılan asya opsiyonu, karlılığını dayanak opsiyonun vadesi boyunca veya düzenli bir periyottan olmuş olan ortalama fiyatlara bağlı olarak değişen opsiyon çeşitidir.

Ortalama fiyatlara bağlı olduğu için opsiyonun alıcısını volatiliteden belirlenen oranda korumalıdır. Asya opsiyonu için ilk olarak Bankers Trust Tokyo ofisleri tarafından ham petrol sözleşmesi fiyatlamalarında kullanılmış olduğu bilinir. Bu sebepten dolayı “Asya Tipi” biçiminde isimlendirilmiştir (Balı, 2013). Asya opsiyonu yatırım yapan kişileri volatilité risklerine karşı korumaya çalışan önemli bir opsiyondur.

3.2.5.4. Seçim Opsiyonları

Opsiyon vade içerisinde olduğu zaman opsiyonun alıcısı olan kişiye call opsiyonun ve put opsiyonun arasında değişim yapabilme özelliği taşıyan sözleşmeler tercihli opsiyon olarak adlandırılmaktadır. Eğer alıcı özellikle dayanak varlığın ne tarafa olacağı konusunda kararsızlığa düşerse bu opsiyon türünü kullanarak fiyatların durumlarına göre call opsiyonunu put opsiyona dönüştürebilir. Tercihli opsiyonlar, alıcılara verilen bu haklardan dolayı maliyeti yüksek olan bir opsiyon türüdür.

3.2.5.5. Gökkuşağı Opsiyonu

Birden çok dayanak varlığa dayanmış olan opsiyon türüdür. Seçilmiş olan dayanak varlıklar vadesi, kullanım fiyatları ve özellikler bakımından birbirlerinden farklı olabilmektedir. Birden fazla varlıkların beraber yer almasından dolayı bu opsiyona “gökkuşağı” ismi verilmiştir. Gökkuşağı opsiyonunda vadenin sonunda bu seçilmiş olan varlıklar performanslarına göre sıralanmaktadır. En iyi performansı gösteren varlıklar opsiyonun alıcısının karını belirler. Korelasyon seçilmiş olan varlıklar arasında çok önemlidir. Çünkü düşük olan korelasyon yüksek bir opsiyon fiyatı olarak gerçekleşir.

3.2.5.6. Lookback Opsiyonu

Bir opsiyon kullanılmaya başlanmadan, opsiyona sahip olan alıcıya dayanak varlığın geçmişteki fiyatlarına bakılarak opsiyonunu piyasadaki opsiyon fiyatlarının

haricinde farklı fiyattan işleme koyabilme imkânı gösteren opsiyon türüne lookback opsiyon denilmektedir.

3.2.5.7. Bileşik Egzotik Opsiyon

Kullanılan opsiyonun dışında farklı bir opsiyonun üzerine işlem yapılan opsiyonlardır. Başka bir ifadeyle anlatacak olursak, dayanak varlık opsiyon da denilebilir. Bu opsiyonlarda iki tane kullanım fiyatı ve iki tane opsiyon vadesi vardır.

3.2.6. Karma Swap Kontratları

Swap anlaşmaları faiz ve para swapı dışında uluslararası pazarda birçok takas türü vardır. Farklı swap kontratları aşağıda açıklanmaktadır.

i. Emtia Swapları

Emtia swapları bir takas işlemi şeklindedir ve emtia fiyat riskini yönetmek için kullanılır. Genel olarak hammadde kullanan/ hammadde yatırımı yapan kişi veya şirketler arasında yaygındır. Ham petrol ve jet yakıtı takas anlaşmaları da vardır (Saltoğlu, 2015). Bir emtia değişiminin amacı, emtia piyasasında uzun vadeli mal arzını sağlamak ve bu durumda fiyat istikrarını sağlamaktır (Yalçın ve diğerleri, 2014).

Emtia swapları, emtia fiyatına bağlı gerçekleşen ödemenin sabit bir oran üzerinden alınmasına olanak tanırken, aynı zamanda emtia fiyatlarındaki değişikliklere veya nihai ürün ile hammadde fiyatları arasındaki spreadlerdeki değişikliklere karşı etkili korunma sağlar.

ii. Kredi Temerrüt Swapları:

Kredi temerrüt swapları (CDS) kredilerin oluşturduğu riskleri etkili bir şekilde yönetmeye çalışan bir tür finansal anlamdaki sigorta sözleşmesi olarak bilinir.

Finansal kredilerin geriye ödenmemeleri riskine karşılık olarak alacaklı olan kişilerin belirli bir sigorta ücreti karşısında korumaları altına alan türev enstrümanı şeklinde tanımlanması mümkündür. (Kunt ve Taş, 2008).

Kredi temerrüt swapı, elinde tahvil gibi bir finansal araç bulunduran kişinin, vade sonu geldiğinde alacağının belirli bir bedel karşılığında ödenmeme riskini ortadan kaldıran finansal enstrümandır.

Kredi temerrüt swapları üç tarafı içeren swaplardır. Bunlar koruma referansı, korumayı satan taraf ve korumaya alan taraf olmak şeklindedir. CDS'i satın alanlar vade tarihlerine kadar anlaşmayı satan taraflara durağan biçimde

ödemeler yapmak ile sorumludur. CDS'i satan taraflar ise korumaya referans olmuş olan tarafların ödeme acizlerinin gerçek olması durumlarında, sigortalanmış olan taraflara sabit olmayan oranlara göre ödemeler yapmalarını kabul görmüştür (Saltoğlu, 2015).

Finansal piyasalardaki bankalar tarafından telafi edilmemiş riske karşı korunma aracı olarak kullanılan CDS, yatırımcıları uluslararası pazardaki ülkeler tarafından ihraç edilen tahvilleri satın almaktan korumak için kullanılmaktadır (Yalçiner ve diğerleri, 2014).

iii. Kokteyl Swapları

Böyle bir swap anlaşması birden fazla takas türü içerir. Bazı durumlarda, mevcut bir takasın başka bir takasa dönüştürülmesi gerekebilir. Tahkime erişim bu ihtiyaçlardan biridir (Chambers, 2007).

iv. Swap Opsiyonları

Swap opsiyonu swaption biçiminde de isimlendirilir ve swap üstünde yapılmış olan opsiyon sözleşmesi biçiminde tanımlamak mümkündür (Yalçiner ve diğerleri, 2014).

Swap seçenekleri, alıcılara belirli bir tarihte ve gelecekte belirli kriterlere göre bir swaplaşma yapma hakkı verir. Satıcı, alıcının belirli bir ücret karşılığında satın alma hakkını tanımakla yükümlüdür.

Swap seçenekleri genellikle şirketler tarafından özkaynak faiz riskinden kaçınmak ve değişken faizli kredilerin maliyetini azaltmak için kullanılır (Akçay ve diğerleri, 2012).

v. İtfa Edilebilir Swap

Swap işlemlerine konu olan anaparalar miktarlarına göre sözleşmelerin ilk kısımlarında yüksek miktarlarda olup zamanla azalma gösterdiği swap çeşidi olarak tanımlamak mümkündür (Kepçe, 2007).

vi. Vadesi Uzatılabilir Swap

Sözleşme yapan taraflar içinden birinin, belirli olan bir prim ile sözleşmede bulunan vadenin daha çok uzatılması mümkün olan bir swap çeşididir (Akgüç, 1998).

3.3. Bankacılık Sektöründe Türev Ürünlerin Riskten Korunma Amaçlı Kullanımı

Forward, futures, opsiyonlar ve swap sözleşmelerinin karşılaştırılması özellikler halinde Tablo 3.1’de aktarılmaktadır.

Tablo 3.1. Türev türlerin karşılaştırmalı nitelikleri

ÖZELLİKLER	FORWARD	FUTURES	OPSİYON	SWAP
Değişime tabi tutulabilirlik (miktar, vade)	Evet	Hayır	Evet	Evet
Uzun dönem sözleşme olanağı	Evet	Hayır	Evet	Evet
Ödeme/Tasfiye dönemleri	Vadede	Günlük	Prim İşleme Bağlı	Periyodik
Mukayeseli maliyet	Yüksek	Düşük	Yüksek	Düşük
Piyasadaki likiditesi	Düşük	Yüksek	Yüksek	Düşük
Kredi riski	Yüksek	Düşük	Düşük	Yüksek

Kaynak: (Gündüz ve Tural, 1995).

Bu üç sözleşmenin ana nitelikleri Tablo 3.2’de aşağıda açıklanmaktadır.

Tablo 3.2. Türev ürünlerinin karşılaştırılması

Temel Özellikler	Forward	Futures	Opsiyon
Riskten Korunma Aracı	Evet	Evet	Evet
Standart Sözleşmeler	Hayır	Evet	Evet
Borsada/Tezgah Üstü Piyasa (OTC) İşlem Görme	OTC	Borsa	Borsa ve OTC
Fiziki Teslimat	Var	Genelde Yok	Hak Kullanılırsa Var
Teminat Zorunluluğu	Genelde Yok	Var	Satıcı İçin Var
Vadeye Kadar Nakit Akışı	Yok	Var	Satıcı İçin Var
Kredi Riski	Var	Yok	Yok
Kaldıraç Etkisi	Önemi Yok	Var	Var
Hak ve Yükümlülük Birlikteliği	Var	Var	Yok

Kaynak: (<http://www.borsaistanbul.com/data/egitimklavuzlari/KLVZ21VIP.PDF> Erişim tarihi:16.06.2020)

Risk, gelecekte beklenmeyen, tahminlerin çok ötesinde öngörülemeyen olayların sonucunda muhtemel kayıpları bertaraf edilmesi amacıyla ölçümü yapılan değişkendir. Bankacılık sektörü açısından risk ise, yapılmış olan yatırımın zarar görmesi olasılığı şeklinde ifade edilir (Yıldırım, 2011).

Türev ürün piyasalarının en önemli işlevi olası kur ve faiz oranı risklerinden yatırımcılarını korumasıdır. Vadeli işlem sözleşmeleri ile ileride gerçekleşecek fiyat belirsizlikleri için şimdiden fiyatlamaya yaparak risklerin yönetilmesine olanak sağlamaktadır. Bu özellik sayesinde risk paydaşların iradesine aktararak riski farklı ekonomik gruplara tahsis etmektedir (Özel, 2010).

Son yıllarda, türev ürünlerle ilgili işlem hacmi gün geçtikçe arttığı gözlemlenmektedir. Bu büyümeye önemli bir katkı, yatırımcıların piyasa dalgalanmalarından kaynaklanan risklere karşı korunma arzusudur (Ceyhan, 2013).

Borsa İstanbul'da işlem gören şirketlerin, finansal risklerinin yönetilmesinde türev ürün kullanımları ile ilgili yapılan ankete katılan şirketlerin % 98'i döviz kuru riskinden korunmak amacıyla türev ürün kullandığı, faiz oranı riskini yönetmek için ise türevlerin kullanımının % 74 ile ikinci sırada geldiği tespit edilmiştir (Dalgıç, 2013). Risklerin yönetilmesi futures, forward, opsiyonlar ve swap sözleşmelerini kullanılması ile gerçekleştirilir.

3.3.1. Faiz Oranı Riski

Faiz oranı riskleri, faiz oranları değişim gösterdikçe finansal açıdan pazarların değerlerinde görülen dalgalanmalara denir. Bankacılık açısından bakıldığında ise; Faiz oranı riski, bir bankanın kredi tablolarının piyasa değerinden beklenen getiri ve faiz oranlarındaki değişiklikler olarak tanımlanabilir. Diğer bir deyişle, faiz oranlarındaki değişiklikler bir şirketin nakit akışları, bilanço aktifleri ve pasifleri üzerindeki olumsuz etkiler olarak tanımlanabilir (Merih, 2010).

Faiz risklerinin yönetilmesinde en fazla kullanılmış olan yöntem türleri GAP analizleri, duration analizleri, aktif-pasif yönetimleri, faiz esnekliği analizleri ve simülasyon analizleri yöntemleri şeklindedir. Bu risk çeşitlerinden korunmak amacı ile genel olarak swap, futures ya da opsiyon sözleşmesi kullanıldığı görülür. (Yarız, 2012).

Faiz oranları risklerinden korunmak amacı ile kullanılabilmesi mümkün olan türev araçlardan birincisi faiz oranları forward sözleşmesidir. Bu anlaşmalarda, alıcı gelecekteki faiz oranlarındaki artışlara karşı korunmaya çalışırken, satıcı düşük faiz oranlarına karşı korunmaya çalışmaktadır. Bu nedenle, forward kredi anlaşmasının bir parçası olan faiz oranı riskini azaltmaya çalışırlar. Benzer şekilde, faiz oranı vadeli işlem sözleşmesinin taraflarının temel amacı, krediye olan faiz riskini ortadan kaldırmaktır. Bu bağlamda, faiz oranı futures işlem sözleşmelerinin faiz oranı riskinden korunmada kullanılan türev araçlar olduğu görülmektedir.

Ayrıca, faiz oranı opsiyon sözleşmesi yaparak gelecekteki faiz oranı riskini ortadan kaldırmayı amaçlamaktadır. Faiz oranı swapı, faiz oranı riskinden korunmak için kullanılan türev ürünlerden biridir.

3.3.2. Kur Riski

Döviz kuru riski olarak da bilinen kur riski, döviz kurundaki değişimlerin ticari nakit akımları, varlıklar, borçlar, net kâr ve borsa değerlemeleri üzerindeki olumsuz etkisi olarak tanımlanmaktadır (İbiş, 2015).

BDDK tarafına göre kurların riskleri, bankalarda bulunan bütün döviz varlıkları ve yükümlülük nedeni ile döviz kurunda ortaya çıkabilecek eğrilerin sonuçlarına maruz kalmaları neticesinde oluşan zararlar olasılığı biçiminde açıklanır (Yarız, 2012).

Döviz kurları riskleri, belirli olan dönemlerde belirli olan döviz türlerinden gözlemlenen nakit girdileri ile nakit çıktılarının farklılık göstermesi sonucunda meydana çıkar.

Beklenen nakit akışlarının tutarı, nakit akışlarının miktarını aşarsa, ya da pozisyon çok büyük ise nakit akışları ile çıkışlarının miktarı eşitlemek koşuluyla pozisyon tamamlanır (Arslan, 2005). “Bankanın karşılaşılabileceği kur riskleri türleri döviz kurları riskleri, parite riskleri, swap oranları ve baz riskleri gibi dört kısımda sıralamak mümkündür.

Kur riski, bir varlığın veya borcun aynı miktarda yabancı paraya sahip olmaması nedeniyle bir bankanın bilançosunun kaybolması riskini belirler. Bir bankanın bilançosunda birden fazla para birimi varsa, bilançoda yabancı para cinsinden değerlerin değişmesinden kaynaklanan bir denge riski olabilir. Swap oranları ve baz riskleri ise bilançoda yer almış döviz türlerinin tutarı ile benzerlik göstermesine rağmen, vadenin farklılık gösterdiği durumlarda ise meydana çıktığı görülür (Yarız, 2011).

Döviz kurları risklerinden korunulması amacı ile kullanılacak farklı türdeki türev araçları döviz futures sözleşmeleri olarak bilinir. Döviz forward işlem sözleşmeleri gibi yabancı para vadeli işlem sözleşmeleri de yabancı para riski nedeniyle finansal kayıpları önlemeye yöneliktir. Para birimi seçim anlaşmaları, ters döviz kuru dalgalanmaları riskini sınırlamak için kullanılır.

Bu opsiyonların belirli olan primler ile kurların garantilerini verdiği görülür. Döviz kurları risklerinden korunulması amacı ile para swapı yapılabilmesi mümkündür. Bu işlemler aşağıda bulunan örnek sayesinde açıklanır.

Örnek 1 :

Şirket X: 5 sene vadeli olarak 50.000 dolar kredi kullandığı görülür. Kredi anaparasının 5 sene sonrasında vade sonuna gelindiğinde ödenecektir. Her 3 ayda bir 3 aylık LIBOR faiz ödeneceği bilinir. Şirket X’in geliri TL türündendir.

Şirket Y: 5 sene vadeli 75.000 TL kredi kullandığı görülür. Kredi anaparasının 5 sene sonrasında vade sonuna gelindiğinde ödenecektir.

Her 12 ayda bir % 9 aynı faiz ödeneceği bilinir. Şirket Y'nin geliri dolar türündendir.

Spot Dolar ve TL kuru 1,5 düzeyinde ve piyasalarda 5 sene vadeli Dolar ve TL döviz swapı faizlerinin A düzeyinde görüldüğü varsayılır.

Şirket X ve şirket Y bütün döviz yükümlülüklerini birbirleri ile değiştirerek döviz swap işlemlerini gerçekleştirmeleri mümkündür. İşlem tarihine gelindiğinde anaparaları takas edilecektir.

Yani şirket X 50.000 doları şirket Y'ye, şirket Y de 75.000 TL'yi şirket X'e göndermesi gerekecektir. Daha sonrasında ise şirket X şirket Y'ye 12 ayda bir 75.000 TL üstünden % 9 durağan TL faizi ödemesi gerekecek; şirket Y ise şirket X'e her 3 ayda bir 3 aylık LIBOR dolar faizi ödemesi gerekecek. Vade sonuna gelindiğinde ise anaparaları tekrar el değiştireceklerdir (Akçay ve diğerleri,2012:470)

Yukarıdaki örnekte gösterildiği gibi, bir döviz swap işlemi döviz kuru riski kısıtlamalarını azaltmaya çalışmaktadır. Firmalar varlıklarını ve borçlarını işlemlerle aynı para biriminde oluşturmaya çalışırlar ve kur riskine karşı korunmak isterler.

3.3.3. Enflasyon Riski

Enflasyonun, paranın değerinin birdenbire düşmesi, sadece belli bir malın veya hizmetin fiyatının tek başına artması değil, fiyatların genel düzeyinin sürekli bir artış göstermesi ve buna bağlı olarak dolaşım içindeki paranın miktarının artması şeklinde tanımlaması yapılabilir. . Enflasyon riski fiyat değişiklikleri ve satın alma gücü kaybı ile ilişkilidir Bu nedenle enflasyon riskinin yatırımcılar tarafından yapılan yatırımın gerçeğe uygun değerinde zarara yol açtığı söylenebilir.

Enflasyon tehlikesinden korunmak maksadı ile forward, futures ve opsiyon sözleşmesi kullanılmaktadır. Örneğin, fiyatların yükselmesini bekleyen bir tüccar, hasattan önce belirli bir tarihte ve fiyattan bir üreticiden ürün almak için bir futures işlem sözleşmesi imzalayarak kendisini gelecekteki fiyat artışlarından korur. Benzer biçimde opsiyon sözleşmeleri de varlıklarda yaşanabilecek olan değer kaybetme tehlikelerine ilişkin olarak kullanılır.

3.3.4. Likidite Riski

Likidite tehlikeleri belirli dönemler içinde gerçekleşmiş olan nakit girişleri ve çıkışlarındaki dengesizlik tehlikesidir (Yanbolu, 2011). BDDK likidite riskini “bankaların nakit gereksinimlerindeki dengesizliklere bağlı olarak, nakitlerin çıkışlarını tam anlamı ile zamanı geldiğinde karşılayabilecek seviyede ve nakit

mevduatına ya da nakit girişlerine sahip olmaması sebebi ile ödeme zorunluluklarını zamanı geldiğinde yerine getirmeme tehlikesi” şeklinde tanımlaması yapılmaktadır (BDDK).

Likidite riskine karşı korunmanın en popüler yolu bugünden beklenen fiyatı belirleyerek ve nakit akışının geleceğini güvence altına almaktır. (Ceyhan, 2013).

Yatırım yapan kişilerin sorumluluklarını yerine getirmeleri için ellerinde likit varlıkları tutmaları gerekmektedir. Yalnız bu varlıkların sağlamış oldukları getiriler farklıdır. Likidite risklerinin yönetimlerinde forward, futures,0 opsiyon ile birlikte swap sözleşmeleri kullanılabilmektedir.

Örnek vermek gerekirse bir firmanın 6 ay sonrasında 500.000 TL nakit paraya gereksinim duyduğunu düşünelim. İşletmeler faiz oranlarının altı ay içinde artmasını bekliyor ancak bugün bu parayı tutmak istemiyorlar. Banka ile vadeli kredi sözleşmesi yapılarak, faiz oranı 6 ay sonra cari faiz oranından ayarlanabilir. Bu şekilde işletme nakit akışlarını ve çıkışlarını dengeler ve altı ay sonra boşta kalan likit varlıkları yükümlülükleri için güvenli tutmasına gerek kalmamaktadır. Benzer şekilde, faiz oranı opsiyon sözleşmesi yapılarak, yatırımcılar belirli bir faiz oranında kredi alarak nakit akışlarını ve çıkışlarını yönetebilir ve likidite riskine karşı önlemler alabilirler. Swap işlemleri, firmaların aktif ve pasif mevcut durumlarının korunması hedefi ile kullanılmakta olan türev ürünlerdendir. Firmalar swap işlemleri yaparak likidite tehlikesine karşı tedbir alabilmektedirler.

4. TÜREV ÜRÜNLERİ KULLANIMINI ETKİLEYEN FAKTÖRLERİN ANALİZİNE YÖNELİK BİR UYGULAMA

Çalışmada 2012 yılı ile 2019 yılları arasındaki Borsa İstanbul'da işlem gören altı adet bankanın finansal tablolarından yararlanılmıştır. Bu veriler doğrultusunda çalışmada bankaların mali tablolarından elde edilen bilgilerin türev araç kullanımını ne derece etki ettiği tespit edilmesi amaçlanmıştır.

31.12.2016 tarihi itibarıyla Türkiye Cumhuriyeti dâhilinde faaliyet göstermekte olan banka sayısı 47 adettir (TBB, 2017). Bu 47 adet bankadan sadece 6 adedi BİST30'da işlem görmektedir. Bunlar, aktif büyüklük sırasına göre (TBB, 2017):

1. Türkiye İş Bankası A.Ş.
2. Türkiye Garanti Bankası A.Ş.
3. Akbank T.A.Ş.
4. Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.
5. Türkiye Halk Bankası A.Ş.
6. Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.'dır.

Her ne kadar toplam 47 banka olsa da Tablo 4.1'den de anlaşılabileceği üzere, araştırmamızın konusu olan 6 bankanın toplamı, Türkiye'deki bankacılık sektör büyüklüğünün % 60'ndan fazlasına tekabül etmektedir (TBB, 2017).

Tablo 4.1. Araştırmaya Dâhil Edilen 6 Bankanın, Türkiye Bankacılık

Sektörü İçindeki Yeri

	Toplam Aktifler	Toplam Krediler ve Alacaklar	Toplam Mevduat	Toplam Özkaynaklar	Ödenmiş Sermaye	Dönem Net Kar/ Zarar	Bilanço Dışı İşlemler	Şube Sayısı	Çalışan Sayısı
İş Bankası	311,626	204,257	177,36	35,961	4,5	4,701	718,493	1,374	24,756
Garanti Bankası	284,155	186,048	161,232	35,539	4,2	5,071	1.515.797	968	19,689
Akbank	271,016	161,828	158,878	30,655	4	4,529	1.417.631	841	13,843
Yapı Kredi	252,82	172,624	154,275	26,119	4,347	2,933	1.168.672	936	18,366
Halkbank	231,441	158,354	150,263	21,317	1,25	2,558	911,26	964	16,956
Vakıfbank	212,54	147,712	123,838	19,239	2,5	2,703	1.769.710	924	15,615
Toplam	1.563.598	1.030.823	925,846	168,83	20,797	22,495	7.501.563	6,007	109,225
Sektör Toplamı	2.595.348	1.716.623	1.462.844	288,789	71,401	36,424	15.198.736	10,781	196,699
Sektöre Oranı	60,25%	60,05%	63,29%	58,46%	29,13%	61,76%	49,36%	55,72%	55,53%

Kaynak : <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri>

Çalışan ve şube sayısı açısından bu 6 bankanın toplamı, Türkiye bankacılık sektörünün % 55'inden fazlasına tekabül etmektedir. Çalışmada toplam mevduat, toplam krediler ve alacaklar, sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi kâr/zararı, özkaynaklar, yabancı kaynaklar ve dönen varlıklar bağımsız değişken , Türev ürün kullanımı ise bağımlı değişken olarak yer almaktadır.

Aktif büyüklüğü bankaların türev ürün kullanımının etkileyen değişken olarak birçok çalışmada kullanılmaktadır. Yapılan çalışmalarda ortaya konulan genel kanı aktif büyüklüğü ile türev ürün kullanımı arasında doğrusal bir ilişkinin olduğu yönündedir. Bunun yanında büyük bankaların türev ürün kullanım maliyetleri küçük bankalara nazaran daha az olduğu için türev ürün kullanımının daha fazla olacağı beklenmektedir.

Çalışmada kullanılan bir değişken olan Özkaynak büyüklüğü bankalar açısından finansal risklere karşı tampon görevi görmektedir. Yapılan literatür çalışmalarının büyük kısmında türev ürün kullanımı ile öz kaynak arasında ters yönlü bir ilişkinin mevcudiyeti ortaya çıkmaktadır.

Buna neden olan temel unsur öz kaynağı küçük olan bankalar finansal açıdan daha riske daha açık oldukları için türev kullanımına daha çok başvurdıkları gözlemlenmiştir.

Vergi öncesi Net Kar/Zarar kalemi bankaların türev ürün kullanımı arasında ters yönlü bir ilişki mevcudiyeti aranmaktadır. Çünkü bankalarda spekülasyon amaçlı türev ürün kullanımının, net kar üzerinde olası bir azalmanın türev ürün kullanımını arttıracığı beklenmektedir.

Dönen varlıklar Bankaların likidite riskini kontrol edebilmek için elinde bulunan likiditeyi ifade etmektedir. Likiditesi yüksek bankalar daha az likidite riskini maruz kalacağı için negatif ilişki beklenir.

4.1. Araştırmanın Yöntem ve Amacı

Bu çalışmada, BIST 30 da yer alan bankalarının 2012-2019 dönemleri arasındaki belirtilen veriler kullanılmıştır. Rasyolar ve finansal veriler arasındaki uyumsuzlukları gidermek için logaritmik değerleri alınmıştır. İlgili veriler Borsa İstanbul ve bazı aracı kurumların yayınladıkları raporlardan elde edilmiştir. Bankaların karşılaştırmalarını sağlıklı yapabilmek adına bir başka deyişle büyük banka ile küçük bankaların sağlıklı bir şekilde karşılaştırabilme imkânının sağlanabilmesi amacıyla tüm veriler toplam aktiflere oranlanarak kullanılmıştır.

Bu araştırmanın amacı, BİST30’da işlem görmekte olan bankaların türev ürünlerin hangi amaçlarla kullanıldığının ve türev ürün kullanımını etkileyen faktörlerin neler olduğunun tespit edilmesidir.

4.2. Araştırma Modeli ve Hipotezler

Çalışmada belirtilmiş olan etkilerin araştırılması için aşağıdaki hipotezler ortaya koyulmuştur.

H_1 : Bankanın toplam mevduatının türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

H_1 : Bankanın toplam kredileri ve alacaklarının, türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

H_1 : Bankanın sürdürülen faaliyetlerinden vergi öncesi kâr-zararının, türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

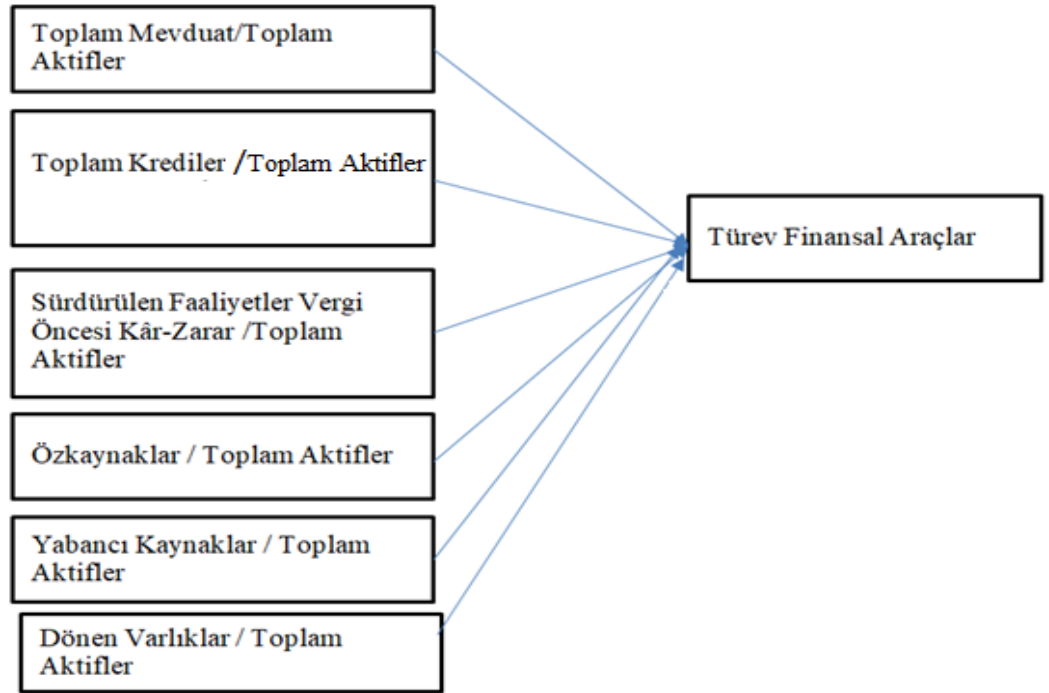
H_1 : Bankanın özkaynaklarının türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

H_1 : Bankanın yabancı kaynaklarının türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

H_1 : Bankanın dönen varlıklarının türev finansal araçlar kullanımı üzerinde istatistiki düzeyde anlamlı bir etkisi vardır.

Araştırmada kullanılan değişkenler Tablo 4.2. de yer almaktadır. Çalışmada toplam mevduat, toplam krediler ve alacaklar, sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi kâr/zararı, özkaynaklar, yabancı kaynaklar ve dönen varlıklar bağımsız değişken , Türev ürün kullanımı ise bağımlı değişken olarak yer almaktadır. Bağımlı değişken olarak, Türk Bankacılık Sektöründeki türev ürünlerin 2012 ile 2019 yılları arasındaki toplam bakiyeleri alınmıştır. Bağımsız değişkenlerin tespitinde literatür taramaları sonucunda bankaların türev ürün kullanım kararını etkilediği varsayılan bilanço kalemleri ve rasyolar alınmıştır. Çalışmada En küçük kareler yöntemi (Least squares) kullanılmış olup, En küçük kareler yöntemi (LS), birbirine bağlı olarak değişen iki fiziksel büyüklük arasındaki matematiksel bağlantıyı, mümkün olduğunca gerçeğe uygun bir denklem olarak yazmak için kullanılan, standart bir regresyon yöntemidir. Bir başka deyişle En küçük kareler yöntemi, regresyon analizinde, her bir denklemin sonuçlarında elde edilen artıkların karelerinin toplamını en aza indirerek, üst belirlenmiş sistemlerin (bilinmeyenlerden daha fazla denklemin bulunduğu denklem kümeleri) çözümünü tahmin etmek için kullanılan standart bir yaklaşımdır.

Tablo 4.2. Araştırma Modeli



Kaynak : Yapılan literatür çalışmaları sonucu en çok kullanılan Türev Ürün oranlarından seçilmiştir.

LS Modeli aşağıda belirtilen doğrusal denklem ile ortaya koyulmuştur.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 x + \varepsilon$$

$$\text{Türev Ürün} = \beta_0 + \beta_1 TM + \beta_2 TKVA + \beta_3 VOKZ + \beta_4 ÖZK + \beta_5 YK + \beta_6 DV \quad (4.1.)$$

4.3. Analiz ve Bulgular

Araştırmada BİST30’da yer alan bankaların son 8 yıla ait toplam mevduat, toplam krediler ve alacaklar, sürdürülen faaliyetlerden vergi öncesi kâr/zararı, özkaynaklar, yabancı kaynaklar ve dönen varlıkların bankanın türev finansal araçları kullanımını üzerine etkisi incelenmiştir. İncelememize konu olan altı bankaya ait elde edilmiş olan ikincil verilerden oluşturulmuş finansal rasyolar Tablo 4.3’de yer almaktadır.

Tablo 4.3. İlgili Bankalara Ait Finansal Rasyolar

Yıllar	Bankalar	Toplam Mevduat/Toplam Aktifler	Toplam Krediler /Toplam Aktifler	Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar- Zarar/Toplam Aktifler	Özkaynaklar/ Toplam Aktifler	Yabancı Kaynaklar /Toplam Aktifler	Dönen Varlıklar/Topla m Aktifler	Türev Finansal Araçlar/Toplam Aktifler
2012	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5461	0,5732	0,0245	0,1329	0,8671	0,9926	0,5176
	Akbank T.A.Ş.	0,5525	0,5624	0,0046	0,1406	0,8594	0,9942	0,5061
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,6007	0,6107	0,0235	0,1295	0,8705	0,9890	0,3617
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,7386	0,6085	0,0064	0,1138	0,8862	0,9431	0,0888
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,6430	0,6515	0,0180	0,1140	0,8860	0,9884	0,1377
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5569	0,6201	0,0200	0,1380	0,8620	0,9811	0,7737
2013	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5408	0,6027	0,0201	0,1147	0,8853	0,9928	0,7772
	Akbank T.A.Ş.	0,5730	0,6024	0,0210	0,1161	0,8839	0,9945	0,9080
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5747	0,6427	0,0183	0,1120	0,8880	0,9904	0,3959
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,7222	0,6195	0,0073	0,1165	0,8835	0,9897	0,1200
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,6017	0,6403	0,0146	0,0931	0,9049	0,9902	0,1942
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5817	0,6472	0,0172	0,1167	0,8867	0,9878	0,9634
2014	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5477	0,6103	0,0211	0,1212	0,8788	0,9930	0,8448
	Akbank T.A.Ş.	0,5518	0,6132	0,0197	0,3169	0,8778	0,9947	0,8086
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5617	0,6556	0,0178	0,1233	0,8767	0,9908	0,3468
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6673	0,6548	0,0175	0,1064	0,8936	0,9920	0,1891
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,5799	0,6610	0,0140	0,0934	0,9066	0,9946	0,2288
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5767	0,6692	0,0142	0,1109	0,8891	0,9864	0,9044
2015	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5540	0,6257	0,0169	0,1218	0,8782	0,9872	0,9983
	Akbank T.A.Ş.	0,5917	0,6037	0,0163	0,1137	0,8863	0,9957	0,8612
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5578	0,6453	0,0137	0,1162	0,8838	0,9829	0,4209
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6506	0,6751	0,0152	0,1035	0,8965	0,9980	0,1298
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,6008	0,6766	0,0135	0,0917	0,9083	0,9915	0,0135
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5759	0,6751	0,0108	0,1048	0,8952	0,9810	1,0162

2016	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5674	0,6547	0,0151	0,1251	0,8749	0,9872	1,0852
	Akbank T.A.Ş.	0,5862	0,5971	0,0047	0,1131	0,8869	0,9955	1,4857
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5691	0,6555	0,0185	0,1154	0,8846	0,9944	0,3577
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6492	0,6842	0,0145	0,0921	0,9079	0,9896	0,1077
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,5827	0,6950	0,0160	0,0905	0,9095	0,9925	0,3153
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,6102	0,6828	0,0144	0,1033	0,8967	0,9835	0,9954
2017	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,5569	0,6447	0,0026	0,1271	0,8729	0,9875	1,0909
	Akbank T.A.Ş.	0,5961	0,6028	0,0238	0,1279	0,8981	0,9877	1,9256
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5625	0,6630	0,0205	0,1187	0,8813	0,9862	0,5000
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6328	0,6663	0,0154	0,0831	0,9169	0,9913	0,1010
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,5739	0,6799	0,0173	0,0860	0,9140	0,9977	0,2245
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5686	0,6546	0,0150	0,1011	0,8989	0,9859	1,4068
2018	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,6044	0,9588	0,0235	0,1299	0,8701	0,9877	0,9588
	Akbank T.A.Ş.	0,5750	0,5688	0,0213	0,1337	0,8663	0,9860	1,8572
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,5890	0,6249	0,0186	0,1194	0,6404	0,9862	0,5841
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6576	0,6846	0,0072	0,0767	0,9233	0,9913	0,1274
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,5411	0,7010	0,0155	0,0855	0,9139	0,9911	0,3310
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5820	0,6463	0,0168	0,1121	0,8879	0,9856	1,1534
2019	Türkiye Garanti Bankası A.Ş.	0,6359	0,6421	0,0200	0,1375	0,8702	0,8625	0,8702
	Akbank T.A.Ş.	0,6215	0,5654	0,0189	0,1509	0,8491	0,9839	1,4687
	Türkiye İş Bankası A.Ş.	0,6322	0,6180	0,0018	0,1258	0,8742	0,9842	0,5943
	Türkiye Halk Bankası A.Ş.	0,6514	0,6765	0,0043	0,0704	0,9296	0,9832	0,1604
	Türkiye Vakıflar Bankası T.A.O.	0,5997	0,6964	0,0086	0,0787	0,6828	0,9923	0,4169
	Yapı ve Kredi Bankası A.Ş.	0,5749	0,6206	0,0112	0,1063	0,8937	0,9842	1,1532

Kaynak : Merkez Bankasının yıllık olarak yayınladığı banka bilançolarının İstatistiki verilerinden elde edilmiştir.

Çalışmada Eviews programından faydalanılmış olup, sreilerin durağanlık gösterip göstermediğinin tespitinde değişkenlerin logaritması alınmıştır. Değişkenlerin durağanlığını analiz etmek üzere Dickey-Fuller Birim Kök Testi uygulanmıştır. Değişkenlerin durağan olmamasından dolayı logaritmik farklar alınarak tüm değişkenler durağan hale getirilmiştir. Araştırmanın bağımsız değişkenlerinin türev ürün kullanımı üzerindeki etkisini belirlemek üzere regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Çalışmada yer alan değişkenler arasındaki ilişki derecelerini ortaya koyan korelasyon Matrisi tablosu Çizelge 4.1.'de yer almaktadır.

Çizelge 4.1. Korelasyon Tablosu

	TM	TKVA	VOKZ	ÖZK	YK	DV
TM r	1					
p						
N	30					
TKVA r	,015	1				
p	,935					
N	30	30				
VOKZ r	,220	-,760**	1			
p	,243	,000				
N	30	30	30			
ÖZK r	-,451*	-,514**	,378*	1		
p	,012	,004	,039			
N	30	30	30	30		
YK r	-,233	,302	-,288	-,356	1	
p	,216	,105	,123	,053		
N	30	30	30	30	30	
DV r	-,569**	-,258	,012	,750**	,062	1
p	,001	,168	,952	,000	,745	
N	30	30	30	30	30	

*. $P < 0,005$; **: $p < 0,001$; **r**: Pearson korelasyon katsayısı; **p**: Anlamlılık düzeyi; **N**: Örneklem büyüklüğü

TM : Toplam Mevduat/ Toplam Aktifler
TKVA : Toplam Krediler ve Alacaklar/ Toplam Aktifler
VOKZ : Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar-Zarar/ Toplam Aktifler
ÖZK : Özkaynaklar / Toplam Aktifler
YK : Yabancı Kaynaklar / Toplam Aktifler
DV : Dönen Varlıklar / Toplam Aktifler

Çizelge 4.1. incelendiğinde, Toplam Krediler ve Alacaklar ile Sürdürülen Faaliyetlerden elde edilen Vergi Öncesi Kâr-Zarar arasında zıt yönlü bir ilişki olduğu görülmektedir. Toplam Mevduat ile Yabancı Kaynak, Öz Kaynaklar ve Dönen Varlıklar ile arasında zıt yönlü, VOKZ (Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar-Zarar/ Toplam Aktifler) ile pozitif yönlü bir ilişkinin varlığından bahsedilebilir.

Regresyon analizi, bağımlı değişken Türev ürün kullanımı ile bağımsız değişkenler olan finansal rasyolar (TM Toplam Mevduat/ Toplam Aktifler, TKVA

Toplam Krediler ve Alacaklar/ Toplam Aktifler, VOKZ Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar-Zarar/ Toplam Aktifler, Yabancı Kaynak/ Toplam Aktifler, Dönen Varlıklar/Toplam Aktifler) dâhil edilerek gerçekleştirilmiştir.

Çizelge 4.2: Türev Finansal Araçlar Lineer Regresyon Modeli

R^2	Düzenlenmiş R^2	Standart Hata	F	p
0,752	0,700	2,90777	14,546	0,000

Tahmin Değişkenler : (Sabit Terim), TM, TK,VOKZ, ÖZK,YK,DV
Bağımlı Değişken : Türev Finansal Araçlar

Çizelge 4.2.'te yer alan Doğrusal regresyon denkleminde oluşturulan modelin açıklayıcılık değeri olan R^2 değeri %70 oranında çıkması, oluşturulan modelin açıklayıcılık değerinin yüksek olduğu bir başka deyişle türev ürün kullanımının etkileyen faktörlerin önemli düzeyde modeli ortaya koyabildiği tespit edilmiştir.

Çizelge 4.3: Türev Finansal Araçlar Lineer Regresyon Analizi Sonuçları

	Beta Katsayıları	Standardize Beta Katsayıları	t	p	Çoklu Doğrusallık	
					Tolerans	VIF
Sabit	-1,536		-,323	,749		
TM	-,096	,018	,125	,902	,488	2,048
TKVA	-,793	,165	-,971	,341	,357	2,801
VOKZ	-,801	-,374	-2,176	,000	,350	2,861
ÖZK	-1,744	-,937	5,887	,000	,408	2,449
YK	,414	,342	2,757	,001	,672	1,488
DV	-0,454	,452	1,457	0,04	,754	2,014

Bağımlı Değişken : Türev Finansal Araçlar

Çizelge 4.2. ve Çizelge 4.3'de yer alan bilgilere bakıldığında bağımsız değişkenlerin t-stat ve prob değerlerine bakıldığında; hem 0.05 hem de 0.01 olasılıkta VOKZ, ÖZK, YK ve DV ile Türev Ürün kullanımı arasında anlamlı bir ilişki olduğu sonucuna ulaşılmaktadır. Adjusted R değeri, modelin sonuçlarının %99 güven aralığında anlamlı olduğunu göstermektedir. Aynı şekilde F-stat değeri; 0.01, 0.05 ve 0.1 olasılıkta anlamlı bir model oluşturduğumuzu göstermektedir.

Çizelge 4.3.'de modele ait katsayılar, anlamlılık düzeyleri ve VIF değerleri verilmiştir. Normalde VIF değerlerinin 3'ten küçük olması en çok istenen durum olmasına rağmen 5 ve daha düşük değerlerin olması yazında değişkenler arasında çoklu doğrusallık olmadığı şeklinde yorumlanmıştır (Rahman vd., 2016). İnceleme sonucunda tüm değerlerin 5'ten küçük olması sebebiyle değişkenler arasında çoklu doğrusallık olmadığı ve Durbin-Watson değerinin ($1,5 < dw = 1,642 < 2,5$) 2'ye yakın olması (Uysal ve Günay, 2001; Yavuz, 2009) sebebiyle de hata terimleri arasında otokorelasyon olmadığı sonucuna varılmıştır.

Çizelge 4.3. incelendiğinde Türev Finansal Araçları tahminleyen değişkenlerin sadece Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar-Zarar/ Toplam Aktifler (VOKZ; $\beta = -0,374$ ve $p = 0,040$), Öz Kaynak (; $\beta = -0,937$ ve $p = 0,000$) ve Yabancı Kaynak ($\beta = 0,342$ ve $p = 0,011$) olduğu sonucuna varılmıştır. Bu değişkenlerden öz kaynak ve yabancı kaynak büyüklüğünün, türev ürün kullanımını üzerinde ters yönde etkilerken, net kar rakamındaki azalmanın türev ürün kullanımlarını arttırması beklenir Türev ürün kullanımı üzerinde en çok etkisi yer alan değişkenin Özkaynak büyüklüğünün olduğu ($\beta = -0,937$ ve $p = 0,000$) görülmektedir. Takipteki Krediler ve alacaklar ile türev ürün kullanımı arasında anlamlı bir ilişki bulunamaması, bankaların kredilerin geri ödenmemesi riskine karşı etkin bir hedge stratejilerinin olmayabileceğini göstermektedir.

Bankaların piyasa değerlerinin hisse başına dağıtılan temettüden doğrudan etkilendiği (Çalışkan, Aslan ve Köseoğlu, 2020) göz önüne alındığında, banka kârındaki azalmanın Türev Finansal Araçları kullanımının da arttığı söylenebilir. Dolayısıyla Sürdürülen Faaliyetler Vergi Öncesi Kar-Zararın artmasının (VOKZ) Türev Finansal Araçların kullanımını zıt yönlü etkilemesi de beklenen bir durum olmaktadır.

Bankalar, daha önce ifade edildiği gibi iki amaçla türev ürün kullanmaktadır. Bunlar; spekülasyon ve hedge amacıdır. Banka finansal tabloları incelendiğinde, türev ürünlerin neredeyse tamamının alım satım amaçlı türev finansal ürünler hesap grubunda muhasebeleştiği görülmektedir. Seçilen bağımsız değişkenlerle türev ürün kullanımı arasındaki ilişkileri göz önüne alındığında;

- Toplam krediler ve alacaklarda bir artışın; risk iştahının azalmasında kaynaklı, kâr amacıyla türev ürün kullanımını azaltabileceği öngörülmektedir.

- Toplam Mevduat ile türev kullanımı arasındaki ilişkide; mevduatta yaşanan bir büyümenin oransal sınırlara uyumun sağlanması amacıyla türev ürün kullanımını arttırabileceği öngörülmektedir.
- Vergi öncesi Karda bir azalmanın, kâr amacıyla türev ürün kullanımını arttırması beklenmektedir. Burada temel ilişkinin kâr amacıyla türev ürün kullanımı oldukça yüksek olduğu için negatif yönlü olması beklenmektedir.
- Toplam aktifin yani bilanço büyümesinin, türev ürün kullanımı ile paralel olması beklenmektedir.
- Aktif büyüklüğü ile türev ürün kullanımının arttığı gözlemlenmektedir. Bunun yanında büyük bankaların türev ürün kullanım maliyetleri küçük bankalara nazaran daha az olduğu için türev ürün kullanımının arttığı gözlemlenmiştir.
- Çalışmada türev ürün kullanımı ile öz kaynak arasında ters yönlü bir ilişkinin mevcudiyeti ortaya çıkmıştır. Buna neden olan temel unsur öz kaynağı küçük olan bankalar finansal açıdan daha riske daha açık oldukları için türev kullanımına daha çok başvurdukları gözlemlenmiştir.
- Dönen varlıklar Bankaların likidite riskini kontrol edebilmek için elinde bulunan likiditeyi ifade etmektedir. Likiditesi yüksek bankalar daha az likidite riskini maruz kalacağı için negatif ilişki ortaya çıkmıştır.

5. SONUÇLAR

Bankacılık sektörü, türev araç piyasasının en temel oyuncularından biri olup, özellikle son dönemlerde bankaların finansal tabloları analiz edildiğinde, türev ürünlerin önemli yer ettiği gözlemlenmektedir. Bankacılık sektöründe başlangıçta hedge amaçlı türev ürün kullanımına başvurdıkları ancak zamanla spekülasyon amaçlı türev ürün kullanımına başvurdıkları görülmüştür.

Çalışmada kullanılan değişkenlerin birçok çalışmada kullanıldıkları ve farklı sonuçlar verdikleri gözlemlenmiştir. Ortaya çıkan temel farklılıklar ülkelerin bankacılık düzenlemelerindeki farklılıklar, ekonomik konjoktür ve bankaların sermaye yapısı gibi birtakım farklılıklardan kaynaklanabileceği düşünülmektedir. Çalışmada sadece bankaya özgü değişkenler dışında etkili olabileceği düşünülen makroekonomik verilerin de analize dâhil edilmesiyle daha farklı ve anlamlı sonuçlara ulaşılmasını sağlanabilir. Çalışmada yer alan Takipteki alacaklar ile türev ürün kullanımı arasında anlamlı bir ilişki bulunamaması, bankaların kredilerin geri ödenmemesi riskine karşı etkin bir hedge stratejilerinin olmadığına işaret etmektedir.

Sonuç olarak, bankaların finansal tablo kalemlerinin türev ürün kullanımları üzerinde farklı etkilere neden olmaktadır. Bu durum ülkeden ülkeye farklılık gösterebilir, Ülkemizde türev ürün işlem hacimleri Dünyada olduğu gibi her geçen gün artış göstermektedir. Bankaların geçmişte ağırlıklı olarak hedge amaçlı türev ürün kullanımına başvursada son zamanlarda spekülasyon amaçlı türev ürün kullanması, spekülasyon amaçlı türev ürün kullanım hacminin hedge amaçlı kullanımın hacminin üzerine çıkabileceğini göstermektedir.

6. KAYNAKLAR

Abanoz, M. (2005). Türkiye'nin İlk Türev Ürünler Borsası ve İlk Özel Borsa: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası (VOB). Finans Dünyası.

Akalın, N. (1999). Türev Araçların Taşıdığı Risklerin Ortaya Konmasında Kamuyu Aydınlatma Platformunun Yeri Ve Önemi, Spk Yeterlilik Etüdü.

Akalın, G. (2000). Kamu Ekonomisi, Akçağ Yayınları, Ankara.

Akgiray, V. ve Temizel F. (Editörler). (2014). Sermaye piyasası ve finansal kurumlar, Eskişehir: Anadolu Üniversitesi Yayınları, 124.

Akgüç, Ö. (1998). Finansal Yönetim (Altıncı Baskı). Türkiye: Avcıol Yayınları, 698.

Akgüç, Ö. (2012). Banka Finansal Tablolarının Analizi (İkinci Baskı). Türkiye: Arayış Basım Yayın, 105-530.

Akdoğan, Nalan ve Sevilengül, Orhan, "Türkiye Muhasebe Standartlarına uyum için Tekdüzen Hesap Planında Yapılması Gereken Değişiklikler" Mali Çözüm, Sayı 84, 2007.

Akdoğan, Nalan ve Sevilengül, Orhan, (2000), Tekdüzen Muhasebe Sistemi Uygulaması, Ankara, Gazi Kitabevi.

Akdoğan, Nalan ve Aydın, Hamdi (1987). Muhasebe Teorileri. Gazi Üniversitesi Yayın No: 98. İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Yayın No: 44. Ankara.

Alpan, F. (1999). Örneklerle Futures Anlaşmalar ve Opsiyonlar. (Birinci Baskı), İstanbul: Literatür Yayıncılık, 20.

Apak, S. ve Uyar, M. (2011) Türev Ürünler ve Finansal Teknikler (Birinci Baskı). Türkiye: Beta Yayınevi, 3-14, 48, 73, 108, 114-115.

Arslan, C. (2005). Döviz Kuru Riski Ve Yönetimi. Yüksek Lisans Tezi. Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, Ankara.

Aşıkoğlu, R. ve Kayahan, C. (2008). Global finansal sistem etkileşimiyle Türkiye'nin türev piyasa görünümü. Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F Dergisi, 10(2), 157-179.

Ayrıçay, Y. (2003). Türev Piyasaların Gelişmekte Olan Piyasalar Etkileri. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, 5(2003/1), 1-19.

Aydın, T. "Avrupa Birliği Sürecinde Türkiye’de Dernekler ve Vakıflar Hukuku,” Çanakkale Onsekiz Mart Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi Çanakkale, 2008, s.31.

Babuşçu, Ş. (2005). Basel 2 Düzenlemeleri Çerçevesinde Bankalarda Risk Yönetimi (Birinci Baskı). Ankara: Akademi Yayıncılık, 121.

Babuşçu, Ş. ve Hazar, A. (2012). Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasalarının İşleyişi (Birinci Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık, 75.

Baktır, S. Ticari İşletme Hukuku, İzmir, 1997.

Balı, S. (2013). Egzotik Opsiyonlar İşleyiş ve Fiyatlama Matlab Kodları İle (Birinci Baskı). İstanbul: Çatı Yayıncılık, 45.

Bilici, N. (2016). Türk Vergi Sistemi, 36. Baskı, Savaş Yayın Evi, Ankara.

Bilici, N. (2016). Türk Vergi Hukuku, 37. Baskı, Savaş Yayın Evi. Ankara.

Bozkurt, N. (2000), Muhasebe Denetim, Alfa Yayınları, İstanbul.

Bulutoğlu, K. Türk Vergi Sistemi. İstanbul: Fakülteler Matbaası, 1978.

Canoglu, Ali M. "Gelir ve Kurumlar Vergileri Kanunlarıyla Vergi 148 Usul Kanunu'nda Birinci Sınıf Tüccarlara Sağlanan Avantajlar ve Düşüncelerimiz," Vergi Dünyası, Sayı. 95 (Temmuz-1989) ss.3-13.

Bulutoğlu, K. Vergi Politikası, İstanbul: 1962. s. 195.

Bulak, M. "Türkiye’de Kurumlar Vergisinin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Üzerine Bir Çalışma", Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans tezi), İstanbul, 1999, 5.123.

Bulak, M.; "Türkiye’de Kurumlar Vergisinin Avrupa Topluluğuna Uyumlaştırılması Üzerine Bir Çalışma", Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü (Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi), İstanbul, 1999.

Ceyhan, C. (2013). Türev Ürünler ve Riskten Korunma. Yüksek Lisans Tezi. Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Çaylak, A. Güngör, C. , Dikkaya, M., Kapu, H. (2009), Osmanlıdan İkibinli Yıllara Türkiye’nin Politik Tarihi- İç ve Dış Politika, Savaş Yayınevi, İstanbul.

Çalış, Y. E., Aslan, M., Köseoğlu, B. A. (2020). Bankaların Finansal Oranlarının Borsa Performanslarına Etkileri: BİST 30’da Faaliyet Gösteren Bankalarda Bir Araştırma. The Journal of Social Sciences 7(46), 301-322.

Çelik, İ. (2012). Vadeli İşlem Piyasasında Fiyat Keşfi: İzmir Vadeli İşlem Ve Opsiyon Borsasında Amprik Bir Uygulama. Türkiye Bankalar Birliği (Yayın No:283).

Çiftçi, Ö. H. (2011). Türev Piyasalar ve Türk Bankacılık Sektöründeki Uygulamalar. Tezsiz Yüksek Lisans Bitirme Projesi. Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, Isparta.

Çömlekçi, F. (2001). Muhasebe Denetimi. Birinci Baskı, Eskişehir, Birlik Ofset.

Çömlekçi, F. (1999). Muhasebe Denetimi. Üçüncü Baskı, Eskişehir, Açık Öğretim Yay.

Dalgıç, N. (2013). Borsa İstanbul'da İşlem Gören Firmaların Türev Ürün Kullanımları Üzerine Bir Araştırma. Yüksek Lisans Tezi. Yeditepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, İstanbul.

Demirli, Y. (2011). Gelişmekte Olan Ülkelerde Vergi Reformları ve Türkiye'de Gelir Üzerinden Alınan Vergiler Açısından Değerlendirme. T.C. Maliye Bakanlığı Strateji Geliştirme Başkanlığı Yayın No:412 BDDK Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik (2006).

Durmuşkaya, S. (2011). Türev Piyasası Etkinliğinin Testi: IMKB 30-100 Ve Döviz Piyasası. Doktora Tezi. Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.

Ergin, H. (2006), Denetim, Kütahya, Ekspres Matbaası.

EKİCİ, M. Sena: Kamu Maliyesi, Kavram Yayınları, Beta Basım Yayım Dağıtım A.Ş., İstanbul, 1996.

Yavaşlar, B. Funda. Gelir Vergilendirmesinin Temelleri, Seçkin Yayıncılık, Ankara, 2011, ss, 85-91.

Frankau, S., Spinellis, D., Nassuphis, N., ve Burgard, C. (2008). Commercial Uses :Going Functional on Exotic Trades. Cambridge: Cambridge University Press, 28.

Güçlü, F. (2005). Muhasebe Denetimi. Ankara: Detay Yayıncılık.

Gündüz, L. ve Tural, M. (1995). Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi: Türkiye Uygulaması Üzerine Bir Öneri. TBB Yayınları, 193.

Gözler, K. İdare Hukuku Dersleri, İkinci Baskı, Ekin Kitabevi Yayınları, Bursa 2004.

Gözüör, G. (2008). Finansal Türev Piyasaları: Forward, Futures, Opsiyon ve Döviz Üzerine Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

İbiş, N. (2015) İşletmelerde Risk Yönetimi Ve Türev Ürünlerin Kullanımı Üzerine Bist'te Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi. Balıkesir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Balıkesir.

İlhan, D. Yeni Vakıfların Temel Kitabı; Hukuki Araştırmalar Derneği Yayınları, Ankara, 1998, s.18. 2.

İşleyen, İ. Ş. (2011). Döviz Kuru Riskini Azaltmanın En Etkin Yolu Forward İşlemleri. Mali Çözüm Dergisi, 105. Sayı, 177-182.

Kadıoğlu, S. (2012). Finansal Krizler ve Türev Ürünler. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Kaya, H. (2010). Vadeli İşlem Borsalarının Finansal Piyasalara Etkisi Ve Türkiye Üzerine Bir Uygulama. Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Kepçe, N. (2007). Swap Sözleşmelerinin Finansal Tablolarda Raporlanması. Doktora Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Kırbaş, S. (2015) Vergi Hukuku Temel Kavramlar, İlkeler ve Kurumlar, Siyasal Kitabevi, 20. Baskı. Ankara.

Kızılot, Ş. (2012) Katma Değer Vergisi Kanunu ve Uygulaması, 6. Baskı, Yaklaşım Yayınları, Ankara.

Kunt, A. S. Ve Taş, O. (2008). Kredi Temerrüt Swapları ve Türkiye'nin CDS Priminin Tahmin Edilmesine Yönelik Bir Uygulama. İTÜ Sosyal Bilimler Dergisi, 5 (1), 78-89.

Kütük, Ö. (2014). Türev Araçlar ve Türk Bankacılık Sistemindeki Uygulamaları. Yüksek Lisans Tezi. Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Maç, M. (2008) KDV Uygulaması. <http://www.bdo.com.tr/vergi/kdv.php> (31 Mart 2016).

Nurcan, B. (2005). Türev Piyasası İşlemlerinin Vergilendirilmesi Ve Örnek Ülke Uygulamaları. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.

Oktar, A. (2006) Vergi Hukuku, Genişletilmiş ve Güncelleştirilmiş 2. Baskı, Türkmen Kitabevi, İstanbul.

Oktar, K. (2009). KDV İstisnalar ve İadeler. 9. Baskı. Savaş Kitapevi. Ankara

Şenyüz, D. Gerçek, A. ve Yüce, M. (2016) Türk Vergi Sistemi. Ekin Kitapevi. Bursa.

Ondörtoğlu, A. (2010). Organize Piyasalarda İşlem Gören Finansal Türev Araçların İncelenmesi ve Türkiye’deki Uygulamaları. Yüksek Lisans Tezi. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Örten, R. ve Örten, İ. (2001). Türev Finansal Araçlar ve Muhasebe Uygulamaları. Gazi Kitapevi. Ankara (Birinci Baskı), 19.

Özalp, P. (2003). Türev Araç Piyasaların Finansal Sistemin İşleyişi İçerisindeki Rolü: Türkiye’de Bu Piyasalara İşlerlik Kazandırma Çalışmaları. Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası Uzmanlık Yeterlilik Tezi, Ankara.

Özari, Ç. ve Demir, E. (2016). Basit Seçim Opsiyonlarının Fiyatlanması ve UFRS’ye Göre Raporlanması. Akademik Bakış Dergisi (53). 239-264.

Özel, Ö. (2010). Türev Ürünlerin Bankalarda Risk Yönetimi Amacıyla Kullanımı ve Muhasebeleştirilmesi. Yüksek Lisans Tezi, Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Fakültesi, Kocaeli.

Özer, A. (2013). Türev Piyasaların Küresel Krize Etkisi: Türkiye Üzerine Bir Değerlendirme. Yüksek Lisans Tezi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Özharar, A., Dirik, B., Çolaklı, O. S., Ülgür, T. ve Emecan, S. (2005). Opsiyonların Riske Maruz Değerlerinin (RMD) Hesaplanması. Bankacılar Dergisi, Sayı:52.94-102.

Parlakkaya, R. (2005). Finansal Türev Ürünler İle Mali Risk Yönetimi Ve Muhasebe Uygulamaları, Nobel Yayın Dağıtım, Ankara, 222.

Pulaşlı, H. Şirketler Hukuku Genel Esaslar (Ankara, Adalet Yayınevi, 2017)

4. Şaban KAYIHAN, Şirketler Hukuku, (Ankara, Seçkin Yayıncılık, 2015) 27.

Rahman, O. Yan, J. Liu, W.S. (2010). Evaluative criteria of denim jeans: a cross- national study of functional and aesthetic aspects. Des. J. 13 (3), 291-311.

Saltoğlu, B. (2014). Türev Araçlar, Piyasalar ve Risk Yönetimi, Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kurulu, İstanbul, 9-18.

Saraçoğlu, F.(2006). Katma Değer Vergisinde Oransal Yapı ve Vergi Oranlarında Yapılan Değişikliklerin Tüketim ve Tasarruflar Üzerindeki Etkileri. Sayıştay Dergisi. Ankara.

Saunders, A. and Cornett, M. M. (2006). Financial Markets And Institutions A Modern Perspective, McGraw-Hill International Edition, 10.

Sabuncuoğlu, Z, Tokol, T. (2003). İşletme, Furkan Ofset 5. Baskı, Bursa.

Serdaroğlu, E. (2008). Türkiye’de Vadeli İşlemler Ve Opsiyon Borsasının Gelişimi. Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Shakir, A. (2010). Piyasa Riski Ve Türev Araçlar. Yüksek Lisans Tezi. Trakya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.

Soner, A. Yeni Türk Ticaret Kanunu’na Göre Anonim Şirketler, 7. bs., Ankara, Seçkin Kitabevi, Şubat 2016, s.286; Şener, a.g.e., s. 360 SPK (Sermaye Piyasası Kurulu), Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar Tebliği Seri: XI, No: 29, 09.04.2008 Tarih ve 26842 Sayılı Resmi Gazete.

Şimşek, Ş. (2007), İşletme Bilimlerine Giriş, Yelken Yayıncılık, Konya.

Toroslul, M. V. (2000). Çağdaş Finansal Teknikler. Beta Basım Yayın. (Birinci Baskı). İstanbul: Beta Basım Yayın, 130.

Türk, İ. (2005), Maliye Politikası, (Onsekizinci Baskı), Ankara: Turhan Kitabevi. (2002), Kamu Maliyesi, (Dördüncü Baskı), Ankara: Turhan Kitabevi Eğitim, Sağlık ve Bilimsel Araştırma Çalışmaları Vakfı Yayınları.

Uslu, S. (1999). “Bilgi Teknolojisindeki Gelişmelerin Işığında Muhasebe Mesleği ve Uygulamalar”, IV. Türkiye Muhasebe Denetimi Sempozyumu, 5-9 Mayıs, Antalya. Erişim: 20 Nisan 2020.

Uysal, M. ve Günay, S. (1999). Durbin-Watson İstatistiğinin Kararsızlık Bölgesinde Bulunması Durumunda Birinci Dereceden Otokorelasyonlar için Testler, 1. İstatistik Kongresi, 5-9.

Valdez, S. and Molyneux, P. (2013). Global Financial Markets (Yedinci Baskı). Çin:Palgrave Macmillan.

Ünsal, E. (2005), Makro İktisat, (Altıncı Baskı), Ankara: İmaj Yayıncılık.

Veysel, E. Makale “Kamu Yönetiminde Rekabet, Rekabetin Kurumsallaştırılması ve Rekabet Mekanizmaları”, dergi “Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi” cilt 58, sayı 4, sayfa 83-105, basım 2003.

Buğra, A. (2008), Devlet ve İş Adamları, (Çev. Fikret ADAMAN), İletişim Yayınları, İstanbul.

Vural, T. (2006). Türev Piyasalar ve Forward İşlemlerinin Vergilendirilmesi. Yüksek Lisans Tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Yalçın, C. Ç. (2015). Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürünler ve Türev Ürün Kullanımına Etki Eden Faktörlerin Analizi. Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.

Yalçın, K., Tanrıöven, C., Bal, H., Aksoy, E. E. ve Kurt, Ç. (2011). Finansal Teknikler ve Türev Araçlar (Üçüncü Baskı) . Ankara: Detay yayıncılık, 114-116, 124-126, 159, 182-183, 233, 255-258.

Yalçınkaya, J. ve Ekinci, A. (2007). Bankalarda Faiz Riskinin Ölçülmesi: GAP Analizi. Eskişehir Osmangazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi 8 (1).

Yanbolu, D. (2011). Piyasalarda Türev Ürünler Vergilendirilmesi ve Muhasebeleştirilmesi. Yüksek Lisans Tezi. Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa.

Yarız, A. (2011). Bankacılıkta Risk Yönetimi: Risk Matrisi Uygulaması. Doktora Tezi. Marmara Üniversitesi Bankacılık Ve Sigortacılık Enstitüsü, İstanbul.

Yarız, A. (2012). Bankacılıkta Risk Yönetimi: Risk Matrisi Uygulaması, Nobel Yayınları. Ankara (İkinci Baskı), 96-103.

Yavuz, S. (2009). Hataları Ardışık Bağlı (otokorelasyonlu) olan Regresyon Modellerinin Tahmin Edilmesi. Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi, 23, 3.

Yıldırım, S. (2011). Türk Bankacılık Sektöründe Kullanılan Türev Araçlar ve 2008 Küresel Krizinde Türev Araçların Rolü. Yüksek Lisans Tezi. Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul.

İnternet Kaynakları:

Erkan Hüsnü, Cumhuriyetin Kuruluşundan Bugüne Türk Ekonomisinde Temel Dönüşümler - Cumhuriyet Öncesi ve Sonrası Türk Ekonomisi, (<http://www.konrad.org.tr/Wirtschaft%202007%20tr/06Erkan.pdf>, Erişim Tarihi: 13.05.2020).

Bankacılık kanunu, md.3 (http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/15405411_sayili_bankacilik_kanunu.pdf., Erişim Tarihi: 17.05.2020).

BDDK Bankaların İç Denetim ve Risk Yönetimi Hakkında Yönetmelik, (<http://www.bddk.org.tr/> Erişim Tarihi: 16.06.2020).

BDDK Türk Bankacılık Sektörü Kur Riski Değerlendirme Raporu (2012)
(http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/Raporlar/Kur_Riski_Degerlendirme_Raporlari/11547tbs_kur_riski_2012.pdf Erişim Tarihi: 10.07.2020).

İlbank 2014 Faaliyet Raporu (<http://www.ilbank.gov.tr>, Erişim Tarihi: 23.06.2020).

İlbank 2015 Faaliyet Raporu (<http://www.ilbank.gov.tr>, Erişim Tarihi: 21.06.2020).

İller Bankası A.Ş. Hakkında Kanun, (<http://www.ilbank.gov.tr/index.php?Sayfa=iceriksayfa&icId=284>, Erişim Tarihi: 25.06.2020).

İller Bankası'nın Kur Riskine Duyarlılığı (30 Eylül 2015 Ara Döneme Ait Finansal Rapor, <http://www.ilbank.gov.tr>/ Erişim Tarihi: 25.07.2020).

Takasbank Ana Sözleşmesi,
(<https://www.takasbank.com.tr/tr/Documents/Takasbank> Erişim Tarihi: 25.06.2020).

URL:<http://vobarchive.borsaistanbul.com/VOBPortalTur/detailsPage.aspx?ta>
bid=604, Erişim Tarihi: 14.05.2020.

URL:http://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/mevzuat/bankacilik_kanununa_iliskin_duzenlemeler/11007sermaye_yeterlilik_yonetmeligi22_03_08.pdf.
Erişim Tarihi: 20.06.2020.

URL: <http://www.bis.org/statistics/d1.pdf> , Erişim Tarihi :27.06.2020.

URL: <http://www.borsaistanbul.com/data/egitimklavuzlari/KLVZ21VIP.PDF>
Erişim Tarihi: 15.05.2020.

URL: <http://www.borsaistanbul.com/data/kilavuzlar/VIOP-Hakkinda-SSS.pdf>
Erişim Tarihi: 13.05.2020.

URL:<http://www.borsaistanbul.com/urunler-ve-piyasalar/piyasalar/vadeli-islem-veopsiyon-piyasasi/pazarlar>, Erişim Tarihi: 15.05.2020.

URL: <http://www.dilerbank.com.tr/> Erişim Tarihi: 01.06.2020.

URL: <http://www.gsdbank.com.tr/> Erişim Tarihi: 02.06.2020.

URL:http://www.kalkinma.com.tr/data/file/faaliyetraporlari/kalkinma_2014_Faaliyet_Raporu.pdf, Erişim Tarihi: 23.06.2020.

URL: <http://www.kalkinma.com.tr/kurulus-kanunu.aspx>, Erişim Tarihi: 23.06.2020.

URL: <http://www.ml.com.tr/index.htm>, Erişim Tarihi: 03.07.2020.

URL: <http://www.nurolbank.com.tr/> Erişim Tarihi: 02.07.2020.

URL: <http://www.pashabank.com.tr/hakkimizda/pasha-bank-hakkinda>

Erişim Tarihi: 04.06.2020.

URL: <http://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/Tarihce.aspx>.

Erişim Tarihi: 25.06.2020.

URL: http://www.tbb.org.tr/modules/banka-bilgileri/banka_Listesi

Erişim Tarihi: 19.06.2020.

URL: <http://www.tskb.com.tr/> Erişim Tarihi: 02.06.2020.

URL: <https://www.bankpozitif.com.tr>, Erişim Tarihi: 03.06.2020.

URL: https://www.ekodialog.com/finansal_eko/fin_eko_konulari3.html

Erişim Tarihi: 31.06.2020.

URL: <https://www.eximbank.gov.tr/TR,5/hakkimizda.html>

Erişim Tarihi: 22.06.2020.

URL: <https://www.sc.com/tr/about-us/> Erişim Tarihi: 04.06.2020.

URL: www.meliksah.edu.tr/aakpinar/risk-ve-getiri-PowerPoint-Sunusu.pptx

Erişim Tarihi: 04.05.2020.

Merih, K. (2010). Bankacılık Sisteminde Piyasa Riskleri.

(<http://www.riskonomi.com/wp/?p=366>., Erişim Tarihi: 21.05.2020).

Merrill Lynch Yatırım Bankası A.ř. Bağımsız Denetim Raporu,

(http://www.ml.com.tr/MLYB/MT/MLYB_MT_122014.pdf, Erişim Tarihi:

03.05.2020).

Pasha Yatırım Bankası A.ř. 31.12.2014 tarihli Konsolide Olmayan Bağımsız Denetim Raporu, (http://www.pashabank.com.tr/yatirimci-iliskileri/finansal_raporlar/bagimsizdenetim-raporlari, Erişim Tarihi: 04.05.2020).

Takasbank Türev Araçlar Prosedürü,

(<https://www.takasbank.com.tr/tr/Sayfalar/Prosedurler.aspx>, Erişim Tarihi:

22.06.2020).

TSKB 2014 Yılı Faaliyet Raporu, (http://www.tskb.com.tr/tr/yatirimci-iliskileri/finansalraporlar_year=2014., Erişim Tarihi: 02.06.2020).

Türev Piyasaları Swap ve Options. (<http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/> Erişim Tarihi: 14.06.2020).

Türk Bankacılık Sektörü Temel Göstergeleri, (https://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Raporlar/TBSGG/14650tbs_temel_gostergeler_raporu_eylul_2015.pdf Erişim Tarihi: 17.05.2020).

Türkiye’de bankacılık sektörü, (http://www.tbb.org.tr /Content/ Upload/ Dokuman/2183/Turkiye'de_Bankacilik_Sektoru_1960-2015.pdf, Erişim Tarihi: 17.05.2020).

VİOP İşleyiş Esasları Genelgesi. (2013). (http://www.borsaistanbul.com/data/ Genelge/433_Genelge_viop_isleyis_esaslari.pdf, Erişim Tarihi: 17.05.2020).

URL: <http://www.yenittk.com/tr/kurumsallaşma.html>, Erişim tarihi: 10.07.2020.

Vergide Gündem. (http://www.vergidegundem.com /documents/ 10156/1230203/Mays2013_makale2.pdf Erişim Tarihi: 01 Mayıs 2020).

Mevzuat.gov.tr (<https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6102.pdf>, Erişim tarihi: 10 Mayıs 2020).

URL:<http://archive.ismmmo.org.tr/docs/Sempozyum/04.Sempozyum/2un oturum/03-Selcuk%20Uslu195.doc>.

Türk Ticaret Kanunu Tasarısı, (<http://www. kgm.adalet.gov.tr/ttktasarisi.htm>, Erişim Tarihi: 03.07.2020).

Vergi Usul Kanunu, (<http://www.istanbulsmmodasi.org.tr/html.asp?id=3288>, Erişim Tarihi: 06.07.2020).

Şensoy, N. (2006). “UFRS’deki Değerleme Ölçüleri”. Muhasebe Uygulamaları ve Vergi Mevzuatı Sempozyumu- V, (<http://www. modav.org/ yazard.asp?yzrid=5&yaziid=31>, Erişim Tarihi: 04.06.2020).

Erkan, H. Cumhuriyetin Kuruluşundan Bugüne Türk Ekonomisinde Temel Dönüşümler - Cumhuriyet Öncesi ve Sonrası Türk Ekonomisi, (<http://www.konrad.org.tr/Wirtschaft%202007%20tr/06Erkan.pdf>, Erişim Tarihi: 13.05.2020).

URL:<https://www.investaz.com.tr/blog/turev-urunlerin-kullanim-amaclari/>, Erişim Tarihi: 10.05.2020.

Kanun, Tebliğ ve Özelgeler

213 sayılı Vergi Usul Kanunu.

3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu.

3065 sayılı Katma Değer Vergisi Kanunu 1seri nolu Genel Uygulama Tebliği.

Gelir İdaresi Başkanlığı Özelgeler.

Gelir İdaresi Başkanlığı

(https://intvd.gib.gov.tr/URLvd/html/kdv_iadesi_duyuru_yeni.html

Erişim Tarihi: 02 Şubat 2020).

Gelir İdaresi Başkanlığı

(www.gib.gov.tr/yarim-ve-kaynaklar/beyanname-formlari-bildirimler

Son Erişim Tarihi: 02 Şubat 2020).

Gelir İdaresi Başkanlığı

(<http://www.gib.gov.tr/fileadmin/mevzuat/kdvgeneluygulamabligi/kdvgenel>

uygulamabligi_2a.htm, Son Erişim Tarihi: 14 Nisan 2020).

İstanbul Maden ve Metaller İhracatçı Birlikleri ,

(https://immib.veribase.com/project_function.do?function=immib_member

Erişim Tarihi: 01 Haziran 2020).

İstanbul Ticaret Odası (www.ito.org.tr Erişim Tarihi: 01 Haziran 2020).

İVDB, (www.ivdb.gov.tr/pratik/oranlar/kdviademahsup.htm

Erişim Tarihi: 22 Haziran 2020).

İVDB, (<http://www.ivdb.gov.tr/pratik/oranlar/kdviademahsup.htm>, Erişim

Tarihi: 16 Nisan 2020).

T.C. Resmi Gazete Arşiv. (<http://www.resmigazete.gov.tr/default.aspx>

Erişim Tarihi: 16 Nisan 2020).

7. ÖZGEÇMİŞ

İlk, orta ve lise eğitimimi Adıyaman/Gölbaşı'nda tamamladıktan sonra 2005-2009 yılları arasında Çanakkale 18 Mart Üniversitesi, Biga İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümünden mezun oldum. İlk çalışma hayatıma muhasebe bürosunda başladım.

2010 yılından itibaren ise özel bir şirkette Muhasebe ve Finans Müdürü olarak çalıştığım firmanın yurt içi ve yurtdışı finansal işlemleri ile Muhasebe işlemlerini yürütmekteyim. Ayrıca 2017 yılında Mali Müşavirlik Ruhsatımı alarak, muhasebe ve finans dışındaki ilgili gerekli eğitim ve sertifikaları almış olup, farklı meslek kollarında çalışma alanımı genişletmekteyim.