



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

**YÜKSEK
LİSANS
TEZİ**

**TMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ
STANDARDININ ANALİZİ VE HALKA AÇIK
ŞİRKETLER ÜZERİNDE BİR UYGULAMA**

KONUL SAFARALIYEVA

**İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

EYLÜL 2019



**TMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ STANDARDININ ANALİZİ VE
HALKA AÇIK ŞİRKETLER ÜZERİNDE BİR UYGULAMA**

Konul SAFARALIYEVA

**YÜKSEK LİSANS TEZİ
İŞLETME ANABİLİM DALI
MUHASEBE FİNANSMAN BİLİM DALI**

**GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ**

EYLÜL 2019

Konul SAFARALİYEVA tarafından hazırlanan ‘‘TMS 21 Kur Değişiminin Etkileri Standardının Analizi ve Halka Açık Şirketler Üzerinde bir Uygulama’’ adlı tez çalışması aşağıdaki jüri tarafından ~~OY BİRLİĞİ~~ / OY ÇOKLUĞU ile Gazi Üniversitesi İşletme Anabilim Dalında Muhasebe Finansman Bilim Dalında YÜKSEK LİSANS TEZİ olarak kabul edilmiştir.

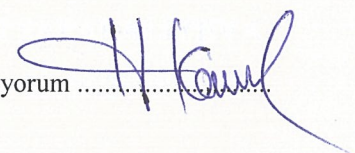
Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Adem ALTAY

İşletme Anabilim Dalı, Ankara Hacı Bayram Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum 

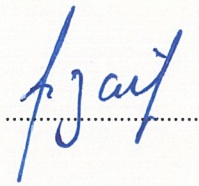
Başkan: Prof. Dr. Hasan KAVAL

İşletme Anabilim Dalı, Atılım Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum 

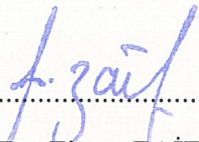
Üye: Prof. Dr. Figen ZAİF

İşletme Anabilim Dalı, Ankara Hacı Bayram Üniversitesi

Bu tezin, kapsam ve kalite olarak Yüksek Lisans Tezi olduğunu onaylıyorum/onaylamıyorum 

Tez Savunma Tarihi: 23/09/2019

Jüri tarafından kabul edilen bu tezin Yüksek Lisans Tezi olması için gerekli şartları yerine getirdiğini onaylıyorum.

..... 
Prof. Dr. Figen ZAİF

Enstitü Müdürü

ETİK BEYAN

Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Tez Yazım Kurallarına uygun olarak hazırladığım bu tez çalışmasında; tez içinde sunduğum verileri, bilgileri ve dokümanları akademik ve etik kurallar çerçevesinde elde ettiğimi, tüm bilgi, belge, değerlendirme ve sonuçları bilimsel etik ve ahlak kurallarına uygun olarak sunduğumu, tez çalışmasında yararlandığım eserlerin tümüne uygun atıfta bulunarak kaynak gösterdiğimi, kullanılan verilerde herhangi bir değişiklik yapmadığımı, bu tezde sunduğum çalışmanın özgün olduğunu, bildirir, aksi bir durumda aleyhime doğabilecek tüm hak kayıplarını kabullendiğimi beyan ederim.



Konul SAFARALIYEVA

23.09.2019

KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ STANDARDININ ANALİZİ VE HALKA AÇIK ŞİRKETLER ÜZERİNDE BİR UYGULAMA

(Yüksek Lisans Tezi)

Konul SAFARALIYEVA

GAZİ ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ

Eylül 2019

ÖZET

Türkiye Muhasebe Standardı 21 Kur Değişiminin Etkileri Standartı'nın amacı yabancı para işlemlerinin ve yurtdışındaki işletmelerin finansal tablolara nasıl dahil edileceğini ve finansal tablolarda kullanılan para birimine nasıl çevrileceğini düzenlemektir. Hangi döviz kuru/kurlarının kullanılacağı ve döviz kurlarındaki değişimin finansal tablolar üzerindeki etkilerinin nasıl raporlanacağı bu standardın temel konularıdır. Çalışmamızın ilk bölümünde kur değişim etkilerinin ekonomik analizi yapılmış, ikinci bölümde yabancı paralı finansal tabloların çevrim yöntemleri anlatılmıştır. Üçüncü bölümde ise standardın içeriği incelenmiştir. Tezimizin son bölümünde kur değişimlerinin işlem etkisinin işletme performansları üzerine etkisi araştırılmıştır. Bu amaçla halka açık şirketlerden 42 şirketin bağımsız denetimden geçmiş dört yıllık bağımsız finansal denetim raporlarından elde edilen veriler kullanılmıştır. İşletmelerin Performans kriteri olarak ROA ve ROE esas alınmıştır. Yapılan Regrasyon analizleri sonucunda seçilen bağımsız değişkenlerin ROA performansını daha anlamlı açıkladıkları, ROE performansını ise daha düşük seviyede açıkladıkları görülmüştür.

Bilim Kodu : 112204
Anahtar Kelimeler : Finansal Muhasebe
Sayfa Adedi : 145
Tez Danışmanı : Dr. Öğr. Üyesi Adem ALTAY

THE ANALYZE OF THE TAS 21 THE EFFECTS OF CHANGES IN FOREIGN
EXCHANGE RATES AND THE PRACTICE ON THE PUBLIC COMPANIES

(M.Sc. Thesis)

Konul SAFARALIYEVA

GAZİ UNIVERSITY

GRADUATE SCHOOL OF SOCIAL SCIENCES

September 2019

ABSTRACT

The purpose of the Turkey Accounting Standard 21 The Effects of Changes in Foreign Exchange Rates are how to included of the foreign currency transactions and foreign companies in the financial statements and how to regulate translated of foreign currency used in the financial statements. The main subjects of this standardart the exchange rate (s) to be used and how to report the effects of changes in exchange rates on the financial statements. In the first part of the study, the economic analysis of the effects of exchange rate changes is made and in the second part the translation methods of the foreign currency financial statements are explained. In the third part, the content of the standard is examined. In the last chapter of our thesis, the effect of the transaction impact of exchange rate changes on the operational performance is investigated. For his purpose, the data obtained from the four year independent audit reports of 42 companies from public companies. ROA and ROE is taken as a basis of performance criteria. As a result of the regression analysis, it was seen that the selected independent variables explained ROA performance more significantly and ROE performance at a lower level.

Science Code : 112204
Key Words : Financial accounting
Page Number : 145
Supervisor : Asisst. Prof. Dr. Adem ALTAY

TEŞEKKÜR

Çalışmam boyunca değerli yardımları ve katkılarıyla beni yönlendiren, bilgi ve desteğini esirgemeyen, kıymetli tecrübelerinden her durumda faydalandığım Dr. Öğr. Üyesi Adem ALTAY'a ve motive edici tutumuyla beni her zaman destekleyen sevgili annem Saida Safaraliyeva'ya ve diğer aile üyelerime sonsuz teşekkürümü borç bilirim.



İÇİNDEKİLER

	Sayfa
ÖZET	iv
ABSTRACT.....	v
TEŞEKKÜR.....	vi
İÇİNDEKİLER	vii
ÇİZELGELERİN LİSTESİ.....	xi
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	xiii
1. GİRİŞ.....	1
2. KUR DEĞİŞİM ETKİLERİNİN EKONOMİK ANALİZİ	3
2.1. Döviz ve Döviz Kuru Kavramı	3
2.2. Döviz Kurunu Belirleyen Faktörler	4
2.3. Denge Döviz Kurunun Oluşması	5
2.4. Döviz Kuru Türleri.....	6
2.4.1. Döviz Alış ve Satış Kuru.....	6
2.4.2. Nominal Döviz Kuru ve Reel Döviz Kuru.....	7
2.4.3. Efektif Kur ve Döviz Kuru.....	9
2.4.4. Spot Kur – Forward Kur.....	9
2.4.5. Dolaysız Kur Ve Çapraz (Dolaylı) Döviz Kuru.....	11
2.5. Döviz Piyasalarının Tanımı, İşleyişi ve Özellikleri	12
2.5.1. Döviz Piyasasının Temel Özellikleri.....	14
2.5.2. Döviz Piyasalarının İşlemcileri	14
2.5.3. Döviz Piyasalarının Fonksiyonları	17
2.5.3.1. Satın alma gücü transferi	17
2.5.3.2. Kredi sağlama.....	17
2.5.3.3. Riskten korunma.....	17

Sayfa

2.6. Döviz Piyasalarında İşlem Türleri	18
2.6.1. Spot İşlemler	18
2.6.2. Vadeli Döviz Piyasaları.....	18
2.6.2.1. Forward döviz işlemleri.....	20
2.6.2.2. Dövizle ilgili gelecek işlemleri: Futures piyasalar	21
2.6.2.3. Opsiyon sözleşmeleri	22
2.6.2.4. Döviz Swapları	24
2.7. Dövizli İşlemler.....	26
2.7.1. Arbitraj	26
2.7.2. Spekülasyon	28
2.7.3. Hedging	29
2.8. Kur Etkisine Açıklık ve Kur Riski	30
2.8.1. Döviz Kur Riskinin Sebepleri	33
2.8.2. Ekonomik Risk.....	34
2.8.3. İşlem Riski.....	35
2.8.4. Muhasebe Riski	37
3. YABANCI PARAYA DAYALI FİNANSAL TABLOLARIN ÇEVİRİMİ.....	39
3.1. Yabancı Paralı Temel Finansal Tabloların Farklı Para Birimlerine Dönüştürülme Nedenleri	40
3.2. Finansal Tabloların Çevrilmesinde Kullanılan Yöntemler	41
3.2.1. Cari Kur Yöntemi.....	43
3.2.2. Cari ve Cari Olmayan Yöntem	44
3.2.3. Parasal ve Parasal Olmayan Yöntem	45
3.2.4. Geleneksel Yöntem	46
3.3. Dönüştürme Yöntemlerinin Karşılaştırılması	47
3.4. Çeviri Yöntemlerinin Finansal Tablolar Üzerinde Etkileri.....	49

Sayfa

3.4.1. Çeviri Yöntemlerinin Bilanço Üzerindeki Etkisi	50
3.4.2. Çeviri Yöntemlerinin Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri.....	54
4. KUR DEĞİŞİMİ ETKİLERİ STANDARDI UYGULAMASI VE YORUMLARI	59
4.1. Standardın Amacı.....	59
4.2. Standardın Kapsamı	60
4.3. Standart ile İlgili Tanımlar	62
4.4. Yabancı Para İşlemlerinde İlk Muhasebeleştirilme ve Dönem Sonu Değerleme	67
4.4.1. İlk Muhasebeleştirilme	67
4.4.2. İzleyen Raporlama Dönemi Sonlarında Raporlama.....	70
4.5. Standardın Uygulaması	72
4.5.1. Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi.....	72
4.5.1.1. Parasal kalemlerin değerlendirilmesi	72
4.5.1.2. Parasal olmayan kalemlerin değerlendirilmesi.....	75
4.5.2. Geçerli Para Biriminde Değişiklik	77
4.5.3. Finansal Tablolarda Geçerli Para Biriminden Farklı Para Biriminin Kullanılması	77
4.5.3.1. Finansal tablolarda kullanılan para birimine çevrim	77
4.5.3.2. Yurtdışındaki işletmenin finansal tablolarının çevrimi	80
4.5.3.3. Yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılması	81
4.6. Kur Farkında Vergi Etkileri	83
5. KUR DEĞİŞİMLERİNİN ETKİLERİNİN HALKA AÇIK ŞİRKETLER ÜZERİNDE PERFORMANS DEĞERLEMESİ.....	85
5.1. Literatür taraması	86
5.2. Araştırmanın Dizayn Edilmesi	89
5.2.1. Araştırmada Kullanılacak Model	89
5.2.2. Modelin İstatistiki Olarak İnceleme Yöntemi	89

Sayfa

5.2.3. Modeldeki Bağımlı Değişkenlerin Tanıtılması	89
5.2.4. Modeldeki Bağımsız Değişkenlerin Tanıtılması	90
5.3. Araştırmada Kullanılan Veriler ve Analiz Kapsamındaki Şirketler.....	98
5.4. Uygulama Sonuçları ve Yorumlanması	100
5.4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Yorumlanması	100
5.4.2. Ana Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları ve Bunlara İlişkin Test Sonuçları ve Yorumlanması	105
5.4.3. Model Uygulamasının Ana Regresyon Sonuçları ve Yorumlanması	107
5.4.3.1. Bağımlı değişken ROA alınarak regrasyon modellemesi	109
5.4.3.2. Bağımlı değişken ROE alınarak regrasyon modellemesi.....	115
5.4.4. Uygulamanın Genel Sonuçları ve Yorumlanması.....	120
5.5. Araştırma İle İlgili Diğer Bulgular	125
6. SONUÇ VE ÖNERİLER	129
KAYNAKLAR	133
EKLER.....	139
EK-1. 2015 yılı analiz kapsamına alınan veriler.....	140
EK-2. 2016 yılı analiz kapsamına alınan veriler.....	141
EK-3. 2017 yılı analiz kapsamına alınan veriler.....	142
EK-4. 2018 yılı analiz kapsamına alınan veriler.....	143
ÖZGEÇMİŞ	145

ÇİZELGELERİN LİSTESİ

Çizelge	Sayfa
Çizelge 2.1. Organize ve Tezgahüstü Piyasaların Özellikleri.....	20
Çizelge 2.2. Forward, Futures ve Opsiyon Sözleşmelerinin Karşılaştırılması	24
Çizelge 2.3. Döviz kuru risklerinin temel farkları	38
Çizelge 3.1. Çeşitli Dönüşüm Yöntemlerinde Başlıca Bilanço Kalemlerine Uygulanan Döviz Kurlarının Özellikleri	48
Çizelge 3.2. Gelir Tablosu Kalemlerinin Çevirisinde Kullanılan Kurlar	49
Çizelge 3.3. Geçici Yöntemin Bilanço Üzerindeki Etkisi	51
Çizelge 3.4. Cari Kur Yönteminin Bilanço Üzerindeki Etkisi.....	52
Çizelge 3.5. Farklı Çeviri Yöntemlerinin A İşletmesinin 31.12.2013 Tarihli Bilançosu Üzerindeki Etkisi	53
Çizelge 3.6. Çeviri Yöntemlerinin A İşletmesinin 31.12.2013 Tarihli Gelir Tablosu Üzerindeki Etkisi	56
Çizelge 4.1. Yabancı para işlemlerin geçerli para biriminden gösterimi.....	71
Çizelge 4.2. Ekonomik Faktörlerin (Bağımsız Değişkenlerin) ve ROA Üzerine Beklenen Etkileri Tablosu	91
Çizelge 4.3. Ekonomik Faktörlerin (Bağımsız Değişkenlerin) ve ROE Üzerine Beklenen Etkileri Tablosu	94
Çizelge 4.4. Analiz Kapsamındaki Seçilmiş BİST 100 Şirketleri ve Alt Sektörleri.....	99
Çizelge 4.5. Analiz Alt Sektör Şirket Sayıları	100
Çizelge 4.6. 2015 ve 2016 yılı Değişkenlerin Temel Açıklayıcı İstatistikleri.....	101
Çizelge 4.7. 2017 ve 2018 yılı Değişkenlerin Temel Açıklayıcı İstatistikleri.....	102
Çizelge 4.8. Değişkenlerin Genel Olarak Temel Açıklayıcı İstatistikleri.....	103
Çizelge 4.9. Model Bağımlı Değişkenler ve Bağımsız Değişkenler Korelasyon Matriksi.....	105
Çizelge 4.10. ROA ve ROE performansı ile yüksek ilişkisi olan Bağımsız Değişkenler	107
Çizelge 4.11. Bağımsız Değişkenlerin ROA Performansı Bağımlı Değişkeni Üzerine Genel Regrasyonu.....	110

Çizelge	Sayfa
Çizelge 4.12. ROA 2018 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu	111
Çizelge 4.13. ROA 2017 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu	112
Çizelge 4.14. ROA 2016 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu	113
Çizelge 4.15. ROA 2015 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu	113
Çizelge 4.16. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regrasyon Sonuçlarına Göre Modeli Açıklayan Bağımsız Değişkenlerin Özeti (ROA).....	114
Çizelge 4.17. Bağımsız Değişkenlerin ROE Performansı Bağımlı Değişkeni Üzerine Genel Regrasyonu.....	116
Çizelge 4.18. ROE 2018 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu.....	116
Çizelge 4.19. ROE 2017 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu.....	117
Çizelge 4.20. ROE 2016 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu.....	118
Çizelge 4.21. ROE 2015 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu.....	118
Çizelge 4.22. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regrasyon Sonuçlarına Göre Modeli Açıklayan Bağımsız Değişkenlerin Özeti (ROE)	119
Çizelge 4.23. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regrasyon Sonuçlarına Göre Modelin Düzeltilmiş Güvenilirlik Katsayıları.....	120
Çizelge 4.24. ROA ve ROE Performansı Üzerinde Etkili Olan Bağımsız Değişkenler	121
Çizelge 4.25. Bağımsız Değişkenlerin ROA Üzerindeki Beklenen Etkisinin ve Sonuçların Karşılaştırılması.....	123
Çizelge 4.26. Bağımsız Değişkenlerin ROE Üzerindeki Beklenen Etkisinin ve Sonuçların Karşılaştırılması.....	124

SİMGELER VE KISALTMALAR

Bu çalışmada kullanılmış bazı simgeler ve kısaltmalar, açıklamaları ile birlikte aşağıda sunulmuştur.

Simgeler

Açıklamalar

A	spot döviz kuru
e	reel döviz kuru
E	nominal döviz kuru
F	hipotezin varyans analizi yardımıyla test edilmesi
F_n	forward döviz kuru
i_{nd}	dövizin n vadeli faiz oranı
i_{nm}	milli paranın n vadeli faiz oranı
n	forward sözleşmesinin vadesine kadar olan gün sayısı
P	yurtiçi fiyat düzeyi
P^x	yabancı ülke fiyat düzeyi
R²	açıklayıcılık katsayısı

Kısaltmalar

Açıklamalar

ABD	Amerika Birleşik Devletleri
BİST	Borsa İstanbul
IMF	Uluslararası Para Fonu
İMKB	İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
OTC	Tezgahüstü Piyasa
ROA	Varlıkların Karlılığı
ROE	Kaynakların Karlılığı
SPSS	Sosyal Bilimler İçin İstatistik programı
TFRS	Türkiye Finansal Raporlama Standardı
TL	Türkiye Lirası
TMS	Türkiye Muhasebe Standardı
UMS	Uluslararası Muhasebe Standardı

1. GİRİŞ

Gelişen küresel ekonomik ortamda yabancı paralı işlemlerin sayısı ve çokuluslu şirketler sürekli artış göstermektedir. Ülkeler arasında ekonomik ilişkilerin gelişmesi yaşanan ekonomik değişmelerin diğer ülkeleri de etkilemesini beraberinde getirmektedir. Türkiye’de son yıllarda yaşanan ekonomik gelişmeler, büyüyen Türkiye ekonomisi sebebiyle dış ticaret işlemleri artan bir seyir izlemekte ve dünya finans piyasalarında Türkiye’nin giderek artan ağırlığı bulunmaktadır. Makro ekonomik anlamda kalkınmak amacıyla dövizle olan ihtiyacın artması ve mikro ekonomik anlamda işletmelerin giderek artan dövizli işlemleri sebebiyle konunun önemi daha da artmaktadır. Uluslararası faaliyetlerle uğraşan işletmeler kur değişimleri sonucunda ek kazanç ve kayıplara maruz kalmaktadır. Gerçekleşen dövizli işlemlerin işletmelerin finansal durum tabloları, faaliyet performansı ve nakit akımları üzerinde kur değişimi sonucu ortaya çıkan etkileri önemli boyutlara varmaktadır.

Bu çalışmada, artan öneme sahip kur değişmelerinin etkilerinden işlem etkisinin işletme performansı üzerinde ampirik bir çalışma ile değerlendirmeyi amaçladık. Teorik olarak döviz kur değişimi etkilerinin finansal kuruluşlarda daha farklı sonuçlar çıkaracağı beklentisi ile bu analizde finansal kuruluşlar kapsam dışında bırakıldı. Bu sebeple, çalışmamızı BİST’te işlem gören reel sektör firmaları üzerinden sınırlandırıldı. Bu bağlamda 2015-2018 senelerini kapsayan 4 yıllık veriler ele alınarak 42 halka açık şirket üzerinde uygulama gerçekleştirildi. Şirketlerin bağımsız denetim raporlarından elde edilen veriler ışığında hazırlanan bağımsız değişkenler ile ROA ve ROE üzerinde regresyon analizi uygulanarak modelleme yapıldı. Oluşturulan veri tabanı SPSS 18 versiyonu ile analize tabi tutuldu.

2. KUR DEĞİŞİM ETKİLERİNİN EKONOMİK ANALİZİ

2.1. Döviz ve Döviz Kuru Kavramı

Döviz, madeni ve kağıt şeklinde bulunan bütün yabancı ülkelerin paralarını ve yine yabancı ülke paraları üzerinden ödemeleri gerçekleştirmeyi sağlayan hesaplar, belgeler ve her türlü araçları kapsar. O halde döviz genel anlamda, tüm yabancı ülke paraları ile yurtdışında geçerli olan ve para yerine geçen her türlü senet ve ödeme araçları olarak ifade edebiliriz.¹ Başka bir ifade ile döviz, herhangi bir para biriminin diğer ülke paraları karşısındaki değeri yani iki para birimi arasındaki değişim oranıdır.

Teknik olarak, nakit biçiminde elde bulundurulanan paralara efektif denilmektedir. Buna karşın, banka havalesi, ödeme emri, döviz poliçeleri, mevduat sertifikaları, seyahat çekleri gibi cüzi bir masraf üstlenerek nakde dönüştürülebilir olan araçlara döviz adı verilmektedir.²

Ayrıca, her yabancı para uluslararası pek kabul edilmez. Ekonomisi zayıf olan, ödemeler bilançosu açık veren ülke paraları döviz olmasına rağmen, uluslararası ödemelerde kullanılmaz. Dünya üzerinde, ABD (Amerika Birleşik Devletleri), Kanada, Japonya, Avustralya ve Batı Avrupa ülkeleri gibi ekonomisi güçlü olan ülkelerin paraları konvertibl nitelikte olup diğer ulusal paralara kolaylıkla çevrilebilmektedir.

IMF'ye göre tam konvertibilite, geniş ve mutlak anlamda bir ülkede yerleşik olan veya olmayan gerçek ve tüzel kişilerin o ülkenin parası veya diğer yabancı paralar ile olan alacaklarını serbest bir şekilde iktisap etmesi ve diğer yabancı paralar ile değiştirmesidir.³

Döviz piyasalarında döviz arzı gerçekleştiren satıcılar, döviz talebinde bulunan alıcılar ve aracı kurumlar mevcuttur. Döviz arz ve talebinin karşılaşması sonucu döviz fiyatları başka bir tabir ile döviz kurları oluşmaktadır.⁴ Uluslararası alışverişlerde kullanılacak bir birinden farklı ülkelere ait olan dövizler döviz kurları üzerinden bir birlerine

¹ Kardaşlar, A. (2013). Döviz Kuru ile Makroekonomik büyüklükler arasındaki ilişki: Türkiye üzerine bir uygulama, Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 5.

² Yalçın, K. (2008). **Uluslararası Finansman**, Ankara: Gazi Kitabevi, 210-211.

³ Karluk, S. R. (2013). **Uluslararası Ekonomi teori politika**, (Onuncu Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, Beta Yayıncılık, 556.

⁴ Seyidoğlu, H. (2001). **Uluslararası Finans**, (Üçüncü Baskı), İstanbul: Güzem Yayınları, 80.

çevrilmektedir. Kur ülkeler arasındaki fiyat düzeyleri ile ilgili yabancılığı ortadan kaldırır. Döviz kuru farklı ülkelerin bir diğerinde üretilen mal ve hizmetlerin fiyatları ve maliyetleri konusunda bilgilenmesine yardımcı olur ve karşılaştırılması için olanak sağlar.⁵

Döviz kuru, belirli bir para cinsinin bir biriminin başka bir para cinsinden satın alabileceği birim sayısını belirtir.⁶ Kurlar, efektif ve döviz alış ve satışında ve kambiyo işlemlerini gerçekleştirmede arz ve talebe göre ve ilgili ülkenin mevzuatına göre oluşmaktadır. Döviz kurları aşağıdaki faktörlerin etkisiyle değişme göstermektedir:

- İki ayrı ülke arasındaki genel fiyat seviyeleri
- İki ayrı ülkede beklenen enflasyon oranları
- İki ayrı ülkedeki faiz oranları
- İlgili hükümetlerin ekonomik ve politik nedenler dolayısıyla dış ticarete belirlemiş olduğu kısıtlama ve döviz kurlarına yapılan müdahaleler.⁷

2.2. Döviz Kurunu Belirleyen Faktörler

Temel ekonomik faktörler

Bu faktörler enflasyon ve büyüme olarak ortaya çıkmaktadır. Enflasyon ortamlarında ulusal paralar yabancı para birimleri karşısında değer kaybına uğrar. Kısaca enflasyon oranı ile ülke parasının değeri ters olarak bir biri ile ilişkilidir. Tüketime dayalı iktisadi büyüme sonucunda yerli para değer kaybına uğrar. Yatırıma dayalı iktisadi büyüme sonucunda ise ulusal para değer kazanabilir.

Sermaye hareketleri

Kısa vadede döviz kurlarında oluşan değişiklikleri esas etkileyen unsur sermaye hareketleri olarak kabul edilmektedir. Sermaye hareketleri ise kısa vadelerde portföy yönetimi ve spekülasyondan etkilenmektedir. Spekülasyonda beklenti bir paranın değer kaybedeceği yönündeyse o paraların satılması ve daha yüksek değerli bir paranın satın alınması söz

⁵ Taşdelen, İ. (2018). *Türkiye’de Kur Değişimlerinin Demir-Çelik Sektörü Dış Ticareti Üzerine Etkisi*, Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 91.

⁶ Brigham, E.F. (1995). *Fundamentals of Financial Management*, (Seventh Edition), Orlando/Florida/ABD: The Dryden Press, 818.

⁷ Doğanlı, H. (2008). *Uluslararası Finansman*, (İkinci Baskı), Adana: Karahan Kitabevi, 49.

konusudur. Çok uluslu şirketler büyük miktarlarda ve bir çok paradan oluşan nakit portföylerine sahiptirler. İlgili paraların değerlerinde kısa vadeli değişimler bu şirketler için risk demektir ve bu sebeple nakit portföy yönetimi çok büyük önem arz etmektedir.⁸

Faiz oranları

Döviz kurlarını önemli derecede faiz oranları da etkilemektedir. Bu faktör çokuluslu şirketler tarafından yabancı yatırımlarını finanse etmek için seçilen yöntemleri etkilemekte ve aynı zamanda yabancı yatırımların karlılığı üzerinde dikkate değer bir etkiye sahiptir.⁹ Kısa vadelerde döviz kurları ve faiz oranları bir biri ile ilişkilidir. Faiz oranının yüksek ya da düşük olmasına göre ülke parasına olan talep artabilir veya azalabilir, dolayısıyla döviz kurları da bu artış ve azalışlardan etkilenir.

Politik faktörler

Ekonomik faktörlere göre değer kazanması beklenen bir paranın politik etkiler nedeniyle değer kaybetmesi ve ya değer kaybetmesi beklenen bir para biriminin değer kazanması gözlemlenebilir.

Spekülasyon

Spekülasyon faaliyeti piyasalarda istikrar sağlayıcı ve istikrar bozucu olabilmektedir. İktisadi istikrar hakim olduğu dönemlerde paranın değerindeki dalgalanmaların kontrol altına alınmasında istikrar sağlayıcı rol oynarken, buna karşılık, kriz durumlarında farklı beklentiler ile istikrar bozucu rol oynamaktadır. Döviz kurundaki değişimlerin kalıcı olduğu beklentisi içerisinde spekülâtörler değeri yükselen parayı almaya devam etmekte, değeri düşen parayı da satabilmektedirler.¹⁰

2.3. Denge Döviz Kurunun Oluşması

Döviz arz ve talebi döviz piyasasında döviz kurlarını oluşturur. Mal ve hizmet ithali için döviz gereklidir. Eğer ülkenin ulusal parası döviz karşısında değer kazanırsa, ürün ithalatı

⁸ Çağlar, Ü. (2003). *Döviz Kurları – Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar*, (Birinci Baskı), İstanbul: Alfa Yayınları, 80-83.

⁹ Brigham, a.g.e. 828.

¹⁰ Çağlar, a.g.e. 83-86.

daha fazla tercih edilecek ve böylece döviz talebi de artar. Buna karşın, ülke parası değer kaybetme eğiliminde olursa, bu durumda ithal ürün talebi azalacak ve bu sebeple dövize olan talep de düşecektir.

Döviz arzını ise, ülkenin mal ve hizmet ihracatına olan talep belirler. Diğer ülkelerin o ülkeden ithalat talebinin olması, yatırım yapma istekleri ve borç verme eğilimlerinin olması döviz arzı oluşturur. Ülke parası değer kaybına uğrarsa ülkenin ihraç ürünleri daha az döviz ile satın alınabilir. Bu durumda ihracat artar ve bu nedenle döviz arzı da artış gösterir. Ülkenin parasının döviz karşısında değer kazandığı durumda ise ihracata olan talep azalır ve dolayısıyla döviz arzı da azalma gösterir.

Döviz kurları da döviz arzının ve dövize olan talebin eşitlendiği noktada oluşmaktadır.¹¹

2.4. Döviz Kuru Türleri

Döviz kuru türleri 5 başlık altında incelenecektir.

2.4.1. Döviz Alış ve Satış Kuru

İşlemlerini döviz ve efektif üzerinden yapan aracı kurumlar, döviz ve efektif alım satımı için ulusal para cinsinden bir fiyat belirlerler. Döviz ve efektif alımı gerçekleştirmek için olan fiyatlar alış kuru, satımı için belirlenen fiyatlar satış kurudur.¹²

Döviz ticaretiyle uğraşan kurumlar döviz düşük fiyattan alır ve daha yüksek fiyat üzerinden satışını yaparlar. ¹³ Döviz kurları çift taraflı, alış ve satış kurları olmak üzere ilan edilirler. Döviz alış kurları satış kurlarına göre daha düşük olur ve arada kalan fark ise kur marjıdır¹⁴ ve işlem giderleri dışında aracı kurumun da karını kapsar. ¹⁵

$$\text{Kur marjı} = \text{Döviz Satış Kuru} - \text{Döviz Alış Kuru} \quad (1.1)$$

¹¹ İyibozkurt, E. (2001). *Uluslararası İktisat Teori-Politika-Uygulama*, (Dördüncü Baskı), Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 310-312.

¹² Ordu, C.F. (2013). *Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, 6.

¹³ Demirgil, H. (2004). *Türkiye’de kur Değişimlerinin İhracatçı Sektörler Üzerindeki Etkileri: İmalat Sanayi Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 15.

¹⁴ Çelik, K. (2005). *Uluslararası İktisat* (İkinci Baskı). Trabzon: Derya Kitabevi, 312.

¹⁵ Delice, G. ve Ege. İ. (Editörler). (2015). *Uluslararası Finans*, Ankara: Gazi Kitabevi, 109.

Kur marjının dar ya da geniş olması döviz cinsine ve miktarına, zamana ve değişim talep eden müşterinin niteliği gibi faktörlere bağlıdır. Diğer taraftan, işlem hacmi yüksek olan dövizlerin kur marjı düşük olurken, yoğun olarak ticareti yapılmayan dövizlerin alışı ve satış arasındaki fiyat farkı daha geniştir.¹⁶

Bir diğer önemli nokta, efektif kurlarda karşılaşılan alış ve satış arasındaki fiyat farkı döviz marjına göre daha yüksektir. Efektif dövizlerin küçük miktarlarda alınıp satılması sebebiyle bankalar tarafından banka havalelerine göre daha düşük kurlar üzerinden alınır ve yüksek kurdan satışı yapılır. Bir diğer husus da bankaların kasalarında bulundurulanan nakit yabancı paraların faiz getirisi olmamasıdır.¹⁷

2.4.2. Nominal Döviz Kuru ve Reel Döviz Kuru

Nominal döviz kuru iki ayrı ülke parasının birbiri karşısındaki nispi fiyatıdır. Döviz kuru kavramından genel olarak nominal kur anlaşılmaktadır. Enflasyon oranları nominal döviz kurunun hesaplanmasında dikkate alınmaz.¹⁸

Yurtdışında üretilen mal ve hizmetlerin yerli tüketici için daha pahalı hale gelmesi, yurtiçinde üretilen mal ve hizmetlerin ise yurtdışındaki yabancı tüketiciler için ucuzlama durumu nominal değer kaybıdır ve nominal döviz kurunun yükselmesi sonucu ortaya çıkar. Böylece, ithal ürünlerin fiyatları yükselir ve ihracat ürün fiyatları düşer ve uluslararası piyasada ilgili ülke daha rekabetçi duruma gelir. Ters durumda ise nominal döviz kurunun düşmesi söz konusudur ve bu durum nominal değer kazancıdır.¹⁹

Reel döviz kurları nominal kurların enflasyondan arındırılmış hali yani, nominal kurların ilgili dönemlerde gerçekleşen enflasyon oranlarına göre düzeltilmesiyle hesaplanır.

Uluslararası Para Fonuna (IMF) göre reel döviz kuru şöyle tanımlanmıştır: Reel döviz kuru, nominal döviz kurunun fiyat endeksleriyle deflate edilmiş hali olup, uluslararası fiyat rekabetinin önemli bir göstergesidir.

¹⁶ Yalçın, a.g.e. 211.

¹⁷ Delice, Ege, (Editörler), a.g.e. 111.

¹⁸ Gedik, A. (2014). *Reel Efektif Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerine Etkisi*, Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 5.

¹⁹ Kılıçarslan, E. (2016). *Döviz Kuru ve Makroekonomik Etkileri*, Yüksek Lisans Tezi, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum, 3-4.

Başka bir deyişle, reel döviz kurları belirli bir ülke içinde üretilip tüketilen malların fiyatının, diğer bir ülke ile ticareti gerçekleştirilen malların fiyatına olan oranı ile elde edilmektedir. Reel döviz kurları ülkenin ihracat ve ithalatının en önemli göstericilerinden biridir.²⁰

Diğer bir ifade ile, reel döviz kuru bir ülke malının diğer bir ülke malıyla ticaretinin yapıldığı oranı belirler. Reel döviz kurları şu formülle ifade edilebilir:

$$e = E(P/P^x)$$

E = nominal döviz kuru,

P = yurtiçi fiyat düzeyi

P^x = yabancı ülke fiyat düzeyi

Tam tersi şekilde nominal döviz kuru ise $E = e(P^x/P)$ formülüyle ifade edilir.²¹ (1.2)

Uluslararası rekabette reel döviz kurunun azalma yada yükselme göstermesi rekabet gücünü ölçmede önemlidir. Reel döviz kurunun yükselme göstermesi reel değer kaybı (real depreciation), düşme gerçekleşmesi ise reel değer kazancıdır (real appreciation).²² Genellikle yanlış dengelenmeler ekonomik istikrarı ve ekonominin büyüme performansını olumsuz yönde etkilemektedir. Yerli para biriminin reel manada aşırı değerlenme durumu, sürdürülebilir olmayan cari açık, artmakta olan dış borçlar ve tutarsız makroekonomik politikalar sebebiyle gerçekleşmektedir. Dolayısıyla, ortaya çıkan yanlış dengelenmenin ölçülmesi ekonominin genel işleyişi açısından ve uygulanacak iktisat politikalarının başarıya ulaşması sebebiyle önem arz etmektedir.²³

Bununla birlikte kaç ülkenin kıyaslandığı, yurtiçi fiyat için hangi ölçme sistemlerinin kullanıldığı, reel döviz kuru değişikliklerindeki farklılığın hangi sebeple oluştuğu ve hangi ağırlığın ölçmede kullanıldığı reel döviz kurunu etkileyen faktörler arasındadır.²⁴

²⁰ Çürük, D. (2015). *Döviz Kuru Değişimlerinin Firma performansına Etkisi: Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 12-13.

²¹ Parasız, İ. (2000). *Para Banka ve Finansal Piyasalar*, (Yedinci Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 532.

²² Kılıçarslan, a.g.e. 4.

²³ Gerek, S., Karabacak, M. (2017). "Davranışsal Denge Döviz kuru Yaklaşımı ile Reel Döviz Kurlarının Yanlış Dengelenmesinin Ölçülmesi: Türkiye Örneği". *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, C.12, S.2, 96.

²⁴ Demirgil, a.g.e. 16.

2.4.3. Efektif Kur ve Döviz Kuru

Döviz geniş anlamda her türlü yabancı ödeme araçlarını kapsar, dar anlamda ise yabancı para cinsinden yazılı ticaret poliçelerini içerir. Daha önce de açıklandığı üzere, genel anlamda döviz, her türlü yabancı para ile uluslararasıda geçerliliği olan bütün ödeme aracı ve senetlerdir.²⁵

Döviz kuru ilgili başlık altında incelenmiş, tekrara yer vermemek için, bu alt başlıkla efektif kur açıklanacaktır.

Ulusal paranın yurtdışında mal ve hizmet alabilme kapasitesi ile paranın dış değeri belirlenmektedir. Dolayısıyla, sabit döviz kuru sistemlerinde yerli paranın değeri daha kolay ölçülebilmektedir. Değişken döviz kuru uygulanan sistemlerde döviz kurları piyasanın işleyişine göre oluşur, ulusal paralar zamanla bazı yabancı paralar karşısında değer kazanmakta, bazıları karşısında değerini kaybetmektedir. Bu noktada, efektif kur ulusal paranın değerinin hesaplanmasında önemli yer almaktadır. Efektif döviz kuru, bir ülkenin uluslararası alanda çoğunlukla ticaret yaptığı ortak ülkelerin paralarıyla olan kurlarının ağırlıklı ortalamasının belirlenmesi ile hesaplanır.²⁶

Başka bir ifade ile, efektif döviz kuru belirli bir para biriminin, bu para dışında kalan bir çok para birimlerinden oluşan kümeye karşı toplam değeridir.²⁷

2.4.4. Spot Kur – Forward Kur

Spot kurları açıklamadan önce spot işlem den kısaca bahsetmekte fayda var. Spot işlemler, belirli bir dövizin iki taraf arasında spot alı ve satı anlaşması ayrıntılarının belirlenerek gerçekleştirilen işlemlerdir. Spot işlemlerde anlaşma tarihindeki kur uygulanır. Dövizlerin ise iki günü geçmeyen sürede iki tarafın hesaplarına girişi sağlanır.²⁸ İki işgünü içerisinde

²⁵ Karluk, a.g.e. 556.

²⁶ Göleç, N. (2015). *Yabancı Para Değişim Etkilerinin Finansal Tablolarda Raporlanması*, Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 9.

²⁷ Demirgil, a.g.e. 21.

²⁸ Çürük, a.g.e. 13.

bir tarafın sattığı döviz, ikinci tarafın da hazırlamış olduğu para karşı tarafa devredilir ve bu da ödemede kolaylık sağlar.²⁹ Kısacası, spot işlemlerde uygulanan kur spot kurdur.

Forward kur, ulusal bir paranın yabancı paralar karşısında gelecekte oluşan değeridir.³⁰ Başka bir deyişle, önceden anlaşılmış fiyat üzerinden ileri bir tarihte alım satım anlaşmasına dahil olan dövizin fiyatıdır.³¹ Vadeli döviz kuru yani forward kur, iki taraf arasındaki anlaşmanın 180 güne kadar çıkan bir vadeye dayanması ile oluşan işlemlerde kullanılır. Dolayısıyla, bu kur anlaşmanın yapıldığı anla, belirlenmiş zaman dilimi içerisinde olası risk, belirsizlik ve faizlerin de etkisiyle oluşmaktadır.³²

Gelecekteki kurlar ile spot kurlar arasında olan fark swap puanıdır. Forward kurlar da swap puanından yola çıkarak belirlenir.³³

Forward kurlar şu formülle hesaplanır:

$$F_n = A \times \frac{1 + i_{nm}}{1 + i_{nd}} \quad (1.3)$$

Formülde,

F_n : forward döviz kurunu

A : spot döviz kurunu

i_{nm} : milli paranın n vadeli faiz oranını

i_{nd} : dövizin n vadeli faiz oranını göstermektedir.³⁴

Genellikle, forward kurlar cari kurlarla karşılaştırmalı şekilde verilir. Forward piyasada spot piyasaya göre dövizin değeri ulusal paradan daha yüksek ise dövizin prim yaptığı anlamına gelir. Bu durum forward primidir ve ulusal paranın değer kaybetmesi olarak görülür. Eğer dövizin forward piyasadaki değeri spot değerinden daha düşük olursa, bu

²⁹ Çufadar, Ü. (2010). *Türkiye'deki döviz piyasasının katılımcıları ve katılımcıların piyasadaki beklentileri*, Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 37.

³⁰ Uzunoğlu, S. (1998). *Yeni Finansman Teknikleri* (İkinci Baskı). İstanbul: Strata. 53.

³¹ Ordu, a.g.e. 8.

³² Gedik, a.g.e. 4.

³³ Uzunoğlu, (1998), a.g.e. 54.

³⁴ Çelik, a.g.e. 335-336.

durumda dövizin iskontoya uğradığı anlamına gelir ki bu durum forward iskontosudur ve bu şekilde ulusal para değer kazanmış olur.³⁵ Spot kurlar ile vadeli kurlar piyasada bir birlerine eşitlerse döviz kurunun düz olması kabul edilmektedir.

Forward prim ve iskonto hesapları aşağıdaki formüle göre hesaplanır.

$$\text{Forward Prim/İskonto} = ((\text{Forward Kur} - \text{Spot Kur}) / \text{Spot Kur}) \times (12/n) \times 100 \quad (1.4)$$

n- forward sözleşmesinin vadesine kadar olan gün sayısı ³⁶

Faiz oranları forward prim ve iskontolarını etkilemektedir. Forward piyasada vadeli kurlar temel olarak spot kurlar ve faiz oranlarından etkilenmektedir. Özetle, faiz prim ve iskonto hesaplarının temelini oluşturur.

Eğer yurtiçindeki faiz oranları diğer ülke faiz oranları karşısında daha yüksekse diğer ülkelerin parası forward piyasada prim yapacak, bunun yanı sıra, ülke içindeki faiz oranları diğer ülkelerin faiz oranları karşısında daha düşük tutardaysa, ulusal para birimi diğer ülkelerin para birimlerine göre forward piyasada prim yapacağından söz edilmektedir.³⁷

2.4.5. Dolaysız Kur Ve Çapraz (Dolaylı) Döviz Kuru

Bir birim yabancı paranın, karşılığına denk gelen ulusal para miktarı olarak gösterilmesi döviz kurunun dolaysız kotasyonudur. Kote edilen bir birim baz para, yabancı paraya karşı ifade edilen para ise karşı paradır. Baz paranın karşı paraya oranı dolaysız (enserten kur) kotasyondur.³⁸

Dolaylı kur (serten kur), bir diğer adıyla çapraz kur, bir ülkede belirli bir ulusal paranın başka bir yabancı ülke parası cinsinden ifadesidir. Günümüzde, çoğunlukla çapraz kurlar

³⁵ Muratov, D. (2008). *Vadeli İşlem Piyasaları ve Rusya Uygulaması*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 25.

³⁶ Melvin, M., Stefan, C. N. *International Money and Finance*, (8.Basımdan Çeviri). (Çev. Değirmen, S., Fisunoğlu, H.M., Şengönül, A.) Ankara: Nobel Yayıncılık, 87.

³⁷ Kondak, N. (2002). *İşletmelerde finansman sorunu ve çözüm yolları*, İstanbul: DER Yayınları, 210, 212-213.

³⁸ Yalçiner, a.g.e. 212.

dolar üzerinden uygulanır. Bu hesaplamada, söz konusu yabancı ülke paralarının ulusal para cinsinden kurları ele alınarak bir birine oranı bulunur.³⁹

Yurtiçi piyasalarda çapraz kur yerli para içermeyen karşılıklar olarak gösterilse de, uluslararası piyasalarda çapraz kurlar ABD dolarını içermez. Yurtdışı piyasalarda genellikle kurlar ABD doları üzerinden kote edilir. Buradan hareketle, bütün para birimlerinin dolar karşılığı belirlenmişse, farklı herhangi iki para birimi arasındaki kur çapraz kur hesaplaması uygulanarak kolaylıkla bulunabilir. Bir diğer husus da, eğer para biriminden herhangi biri dolaylı yöntem uygulanarak kote edilmişse, çapraz kur alış ve satış oranlarının çarpılması ile hesaplanır.⁴⁰

Doğrudan ve dolaylı kotasyon kullanışlı olmakla ilgili kavramlardır, döviz piyasalarına ve ülke ekonomilerine her hangi bir etkileri yoktur. Genel olarak para değerleri yüksek olan ve güçlü ekonomiye sahip ülkelerde dolaylı kotasyon yöntemi kullanılırken, buna karşın yüksek enflasyon şartlarında bulunan düşük para değerine sahip ülkelerin kullandığı usül doğrudan kotasyon usulüdür.⁴¹

2.5. Döviz Piyasalarının Tanımı, İşleyişi ve Özellikleri

Ülkelerin bir birileri arasındaki ithalat – ihracat girişimleri, turizm, müteahhitlik, sermaye ihracı ve ithali gibi ilişkilerin gelişme göstermesi döviz ticaretine olan ihtiyacı zorunlu kılmaktadır.⁴²

Günümüzde, farklı ülke ulusal paralarının birbirine dönüşümünde ortak paydanın olmaması nedeniyle ayrı bir mekanizmanın oluşması ihtiyacı doğar ve bu da döviz piyasalarıdır.⁴³ Döviz piyasası döviz alım ve satımlarının gerçekleştirildiği ve herhangi bir para biriminin başka bir para birimine dönüştüğü piyasalardır.⁴⁴ Başka bir ifadeyle, döviz arzı ve dövize olan talebin karşılaştığı yapılardır.⁴⁵

³⁹ Çelik, a.g.e. 316.

⁴⁰ Uzunoğlu, a.g.e. 63- 64.

⁴¹ Çelik, a.g.e. 314.

⁴² Uzunoğlu, (2003), a.g.e. 61.

⁴³ Delice, Ege, a.g.e. 97.

⁴⁴ Yalçiner, a.g.e. 207.

⁴⁵ Delice, Ege, a.g.e. 98.

Döviz işlemleri hem doğrudan interbank piyasalarda, hem de döviz aracıları vasıtasıyla gerçekleşebilmektedir.⁴⁶ Bankaların bir birleri arasında yaptıkları alım- satım işlemlerinin gerçekleştiği piyasa interbank döviz piyasalarıdır. Bankaların müşterileri ile doğrudan ya da brokerler aracılığıyla işlemler yaptıkları piyasa ise perakende döviz piyasasıdır.⁴⁷

İnterbank döviz piyasası yeryüzündeki en büyük finansal piyasadır. Döviz piyasasındaki işlem hacmi, bir bütün olarak dünyadaki hisse senedi işlem hacminden daha büyüktür.⁴⁸

Günümüzde, döviz piyasası katılımcıları elektronik iletişim ağı vasıtasıyla birbirine bağlı olarak faaliyet göstermektedirler. Katılımcılar bilgisayarlar ve internet aracılığı ile diğer katılımcıların sunduğu fiyatları görmekte, diğer katılımcılar ile anında iletişim kurabilmekte ve uygun gördükleri işlemleri kendi aralarında yapabilmektedirler. Türkiye’de Döviz ve Efektif piyasası yanında bir de bankaların aralarında oluşturmuş oldukları bankalar arası döviz piyasası bulunmaktadır. Merkez bankası bünyesinde bulunan Döviz ve Efektif piyasası bankacılık sisteminde döviz ve efektif hareketlerini düzenlemek ve bu kaynakların daha verimli kullanılmasını sağlamak amacıyla kurulmuştur.⁴⁹

Döviz piyasalarında bulunan alıcı ve satıcıların faaliyette bulunma nedenleri aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir:

- Yurt dışından hisse senedi ve tahvil alımı, bir şirketin diğer bir ülkede bulunan kişi ve ya kuruluşlara satılması, yapılan dış seyahatler, ithalat sonrası ödemeler, ihracat gelirlerinin ticari amaçlarla kullanımı,
- Para piyasalarındaki atıl fonların değerlendirilmesi,
- Spekülasyon faaliyetlerine ilişkin işlemler,
- İşlemci ve yatırımcı faaliyetleri nedeniyle döviz piyasalarına ihtiyaç duyulur.⁵⁰

⁴⁶ Doğukanlı, a.g.e. 50.

⁴⁷ Yavrutürk, R. (2008). *Uluslararası İşletmelerde Döviz Kuru Riski ve Bu Riskin Yok Edilmesi İçin Uygulanan Teknikler: Bir Uygulama*, YüksekLisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 23.

⁴⁸ Delice, Ege, a.g.e. 98.

⁴⁹ Ertem, Ü. (2015). *Uluslararası Finansman*. Bursa: Ekin Yayınevi, 32-33.

⁵⁰ Çürük, a.g.e. 21.

2.5.1. Döviz Piyasasının Temel  zellikleri

Döviz piyasalarında alıcı ve satıcılar fiziksel olarak karşılaşmazlar, döviz işlemleri genel olarak aracı kurumlar vasıtasıyla gerçekleştirilir.⁵¹

Döviz piyasalarında yapılanma ve örgütlenme olmaz. Döviz işlemleri herhangi bir bina ya da örgütsel yapısı olan borsalarda yapılmaz.

Döviz piyasaları evrensel niteliktedir. Bankalar ve döviz işlemi yapan aracı kurumlar telefon, faks ve internet ağı vasıtasıyla bir birlerine bağı oldukları için, yeni gelişmelerden anında haberdar olmaları mümkündür.

Bir başka özellik döviz piyasalarının hiç kapanmamasıdır. Kıtalar arasında saat farkları bulunduğundan 24 saat faaliyet gösterirler.⁵²

Döviz piyasaları özellikleri tam rekabet piyasa anlayışına oldukça yakındır. Döviz piyasasında çok sayıda alıcı ve satıcıların varlığı, piyasaya kolaylıkla giriş çıkış sağlayabilme serbestisi, dövizin homojen niteliğı, bilgisel etkinlik gibi şartlar tam rekabet koşullarını karşılamaktadır. Özellikle h k met müdahalelerinin bulunmadığı zamanlarda tam rekabet piyasasına oldukça yakın olmaktadır.⁵³

Döviz piyasası kesintisiz çalışmaktadır. Mevcut bilgilerin en hızlı şekilde eksiksiz olarak döviz kurlarına yansması döviz piyasalarını m kemmek işleyen piyasa haline getirmektedir.⁵⁴

2.5.2. Döviz Piyasalarının İşlemcileri

Bankalar ve banka dışı mali işlemciler

Döviz piyasasının en temel aracılık yapan kurumları bankalardır. Ticari bankalar döviz alım satımıyla uğraşmasının yanı sıra döviz transferlerini gerçekleştirir ve akreditifler açar. Bu işlemler ticari bankalarda kambiyo departmanında yürütülür.⁵⁵

⁵¹ Doğukanlı, a.g.e. 51.

⁵² Seyidoğlu, a.g.e. 82.

⁵³ Doğukanlı a.g.e. 51.

⁵⁴ Yavrutürk, a.g.e. 23.

Bankaların döviz işlemlerini gerçekleştirdiği taraflar çeşitlidir. Bankalar müşterileriyle doğrudan, diğer bankalarla arasındaki işlemlerini İnterbank piyasası üzerinden doğrudan yapar, banka dışı finansal araçlarla hem doğrudan, hem de brokerler vasıtasıyla, merkez bankaları ile doğrudan ve aracılar yardımıyla, hazine ile doğrudan ve dolaylı olarak döviz işlemlerini gerçekleştirirler.⁵⁶

“Piyasa oluşturan banka” döviz kurlarını etkileyebilen bankalardır. Bunun için bankanın sermaye yapısı güçlü olması, uluslararası faaliyet ağının geniş olması, gelişmiş teknik donatım ve alanında uzman personele sahip olması gerekir ve bunlara ek olarak riskleri göze alması ve pozisyon tutması, tüm bunlar için de yeterli bilgi sahibi olması söz konusudur.⁵⁷

Buna karşın, küçük ve orta büyüklükteki bankalar piyasa yapımcılığı rolü üstlenemezler. Bu sebeple bu bankalar ellerinde stok bulundurmaz, ihtiyaçları olan dövizleri büyük bankalardan alarak işlemlerini gerçekleştirirler.⁵⁸

Kamuoyunda döviz büroları olarak bilinen kurumlar, anında döviz alış ve satışı gerçekleştirir ve ellerinde bulundurdıkları dövizleri aldıklarından daha yüksek fiyat üzerinden satarak kar sağlamayı güden banka dışı mali kurumlardır.⁵⁹

Dış ticaret ve dış yatırım işlemleri yapan kişi ve firmalar

İthalatçı ve ihracatçılar gerçekleştirdikleri faaliyetler sonucu döviz piyasasının temel işlemcilerinden biri olmaktadır. Ayrıca dolaylı ve dolaysız sermaye yatırımcıları, çok uluslu şirketler ve turistler de döviz piyasasını kullanırlar.⁶⁰

Spekülatörler ve arbitrajcılar

Spekülatörler ve arbitrajcılar kar elde etme amacıyla döviz piyasalarında işlemlerini gerçekleştirirler. Spekülatörler döviz kuru hareketlerinde beklentilerine dayanarak

⁵⁵ Ertem, a.g.e. 34.

⁵⁶ Yalçınar, a.g.e. 227.

⁵⁷ Delice, Ege, a.g.e. 101.

⁵⁸ Ertem, a.g.e. 35.

⁵⁹ Delice, Ege, a.g.e. 101.

⁶⁰ Ertem, a.g.e. 35-36.

girişimde bulunurlar. Arbitajçılar ise risk üstlenmez, kurlar arasındaki fiyatlarda oluşan farklılıklardan yararlanarak alım satım yaparlar.⁶¹ Spekülasyon ve arbitraj faaliyetleri çoğunlukla bankalar tarafından gerçekleştirilir. Yani bankalar döviz işlemcisi olurken hem de spekülâtör ve arbitraj faaliyetlerinde de bulunurlar.

Merkez bankaları ve hazine

Ülkelerin Merkez Bankaları ve Hazinesi, döviz rezervlerinin hacmini gereken düzeyde tutmak ve yabancı para birimleri karşısında ülkenin ulusal parasının değerini istenilen yönde etkilemek için döviz piyasasını kullanırlar. Bir ülkenin Merkez Bankası'nın uyguladığı müdahaleler o ülkenin kur politikasına bağlıdır.⁶² Arzu edilen durum müdahalelerin mümkün oldukça az yapılması ve diğer taraflar sayesinde doğal olarak döviz fiyatının belirlenmesidir.⁶³

Döviz brokerleri

Brokerler komisyon karşılığında döviz işlemlerinin alıcı ve satıcılar arasında yapılmasını sağlayan kişilerdir. Günümüzde broker işlemleri bilgisayar ağları ile yerine getiriliyor ve dolayısıyla bilgilere anında ulaşır, arz ve talep edenleri karşılaştırmak için aracılık yaparlar. Alım ve satım tekliflerini eşleştirerek işlemin gerçekleştirilmesine aracılık eder, hizmetleri karşılığında da iki taraftan komisyon alırlar.⁶⁴

Enflasyondan korunmaya çalışanlar

Yüksek enflasyonun hakim olduğu ülkelerde ufak gelir sahipleri ellerinde bulundurdıkları gelirleri arzu ettikleri sürece daha güvenilir olan yabancı paralara dönüştürmeyi isteyebilmektedirler. Örneğin, dolar güvenli bulunmakta ve yatırımcılar elde tutmak amacı ile dolar almaktadırlar. Bu duruma dolarizasyon denir, enflasyon sebebiyle ulusal para değer biriktirme görevini üstlenemez. İleri aşamada ise ülke parası yerine tamamen yabancı para kullanılır, bu durum da tam dolarizasyon olarak kabul edilir.⁶⁵

⁶¹ Delice, Ege, a.g.e. 102.

⁶² Ertem, a.g.e. 36.

⁶³ Yalçınar, a.g.e. 228.

⁶⁴ Seyidoğlu, a.g.e. 81.

⁶⁵ Delice, Ege, a.g.e. 103.

2.5.3. D v z Piyasalarının Fonksiyonları

2.5.3.1. Satın alma gücü transferi

Başka ülkelerde ticari ve mali işlem ler yapılması ile ilgili olarak o ülkelerin paralarına ya da ona dönüştürülebilen farklı ülke paralarına ihtiyaç olmaktadır. Döviz piyasasının en önemli işlevi farklı ülke paralarının bir birlerine çevrilmesini sağlayarak uluslararası piyasada ticaret, yatırım ve fon transferleri için fırsat oluşturma tır.⁶⁶

2.5.3.2. Kredi sağlama

 lkeler arasında malların sevki belirli bir süre gerektirdiğinden stokların anında finanse edilmesi ihtiya ı doğar. Satıcıların sağladığı krediler, kabul mektupları ve bankaların akreditif işlemleri yapması uluslararası ticarete finansman kaynaklarıdır.⁶⁷ Akreditif bankalar tarafından finansman sağlanmasıdır.⁶⁸ Akreditif ile ödeme durumunda ihracatçı ihraç edeceği malı hazırlayıp sevk evraklarını ithalatçı bankanın o ülkede bulunan yetkili muhabirine sunarak ödeme gerçekleştirilir. İthalatçı da malı teslim almak için gerekli evrakları bankadan teslim aldığı zaman ödemeyi yapar.⁶⁹

2.5.3.3. Riskten korunma

Mal alım satımları yapan ithalatçı ve ihracatçılar dışında yurtdışı yatırım yapman isteyen yatırımcılar da olası kur risklerine açık durumdalar. Bu bağlamda, beklenmedik kur risklerini azaltmak ve söz konusu riskleri gidermek döviz piyasasının fonksiyonları arasındadır.⁷⁰

Döviz piyasasında işlem gerçekleştiren banka, spe  lat r ve arbitraj ılar döviz kuru riskini devredilmesinde etkili taraflardır. Döviz kuru riskinin en aza indirilmesinde çeşitli finansal araçlardan (swap, option, forward, futures) yararlanılmaktadır.⁷¹

⁶⁶ Ertem, a.g.e. 37.

⁶⁷ Delice, Ege, a.g.e. 100.

⁶⁸ Ertem, a.g.e. 38.

⁶⁹ Yalçıner, a.g.e. 226.

⁷⁰ çürük, a.g.e. 23.

⁷¹ Yalçıner, a.g.e. 226.

2.6. D v z Piyasalarında    em Türleri

D v z piyasası, alım satım    emlerinde vadeye bağlı olarak spot ve türev    emleri olarak iki gruba ayrılır.

2.6.1. Spot    emler

En yaygın olarak yapılan    emlerden biri spot    emlerdir. Spot    emleri yabancı para üzerinden belirlenmiş miktarın teslimi ve anla mada gösterilen fiyatın ödenmesinden oluşur ve karşılıklı teslimat spot    emlerde    em gününden ardından iki    gününü takiben gerçekleşiyor.   i günlük süre d v z ticaretinin küresel olması sebebiyle ödeme emirlerinin verilmesi ve uygulanması için ihtiyaç duyulan zamanla ilgilidir.⁷²

D v z    emleri spot piyasalarda iki biçimde oluşur. Birinci durum, d v z borsalarında belirli bir tarihte alıcı ve satıcının aracılarını belirleyerek d v z alı  ve satış fiyatlarında eşleşmesi şeklinde gerçekleşir. Bir diğer durum ise aracı kuruluşlar aracılığıyla anla ma yapılarak kurumlar arasında gerçekleştirilen d v z    emleridir.⁷³

2.6.2. Vadeli D v z Piyasaları

Uluslararası d v z üzerinden yapılan anlaşmalarda d v z kuru dalgalanmaları belirsizlik yaratmaktadır. D v z piyasalarında    em yapanlar d v z kuru riskine maruz kalmamak ve bu riski azaltmak için vadeli    emler yapmaya yönelmişlerdir.⁷⁴

Vadeli    emler vadeli    em piyasalarında gerçekleştirilmektedir. Vadeli    emler uygulama biçimlerine göre bir birinden ayrılmakta ve forward, futures, opsiyon ve swap    emlerini içermektedir.

Vadeli    emleri incelemeden önce organize ve tezgahüstü piyasalar hakkında açıklama yapmakta fayda var.

⁷² Uzunoğlu, (2003), 65.

⁷³ Köylü, M.K.(2016). *Uluslararası bankacılık ve finans sistemi*, ( kinci Baskı), Ankara: Astana Yayınları, 24-25.

⁷⁴ Melvin, Stefan, a.g.e. 98.

Organize ve Tezgahüstü Piyasalar

Vadeli işlem piyasaları işlemin yapıldığı mekana bağlı olarak tezgahüstü ve organize piyasalar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.⁷⁵

Organize piyasalar, çok sayıda katılımcının katılımı ile oluşan çoklu fiyat sistemi bulunan, işlemlerin belirli mekanda gerçekleştirildiği hukuki ve operasyonel altyapısı olan piyasalardır. Tezgahüstü piyasalar ise hukuki ve operasyonel altyapısı olmamakla beraber farklı mekanlarda işlemler gerçekleştirilebilmektedir. Tezgahüstü piyasalarda 2 veya 3 tarafın katılımı ile yapılan işlemlerde tekli fiyat sistemi benimsenmiş yani anlaşmaya varılarak sözleşme için en uygun fiyat belirlenmektedir.⁷⁶

Finansal işlemlerin mutabakatında kredi riski ortaya çıkabilir. Bir işlemin bir bölümü tamamlanmasına karşın diğer bölümü sonuca ulaşmamış olabildiği durumlarda işlemin büyük bir kısmında zarar oluşabilir. İşlemin taraf olanlardan her hangi birisi yükümlülüğünü yerine getirmede geciktiği ya da yükümlülüğünü yerine getirmediği durumlarda karşı taraf yatırım fırsatlarını kaçırarak kayba uğrayabilir.⁷⁷

Organize piyasalarda katılım çok sayıda olduğu için likidite yüksek olmaktadır. İşlemler Takas Merkezi vasıtasıyla yapıldığından dolayı taraflar kredi riski üstlenmemektedir. Fakat buna karşılık, Borsa ve takas olarak adlandırılan komisyonların alınması maliyeti artırmaktadır.

Tezgahüstü piyasalarda ise sözleşme şartları taraflar arasında karşılıklı belirlendiği için sözleşmenin el değiştirmesi kolay olmamakta, bu sebeple de likidite düşük seviyededir. Bunun yanı sıra, taraflar kredi riski ile karşı karşıya kalır. İşlemsel maliyetler ise bu piyasalarda yok denecek seviyededir.⁷⁸

Özetle, organize ve tezgahüstü piyasaların temel özellikleri karşılıklı şekilde aşağıdaki tabloda sınıflandırılmıştır.

⁷⁵ Sayılğan, G. (2004). *Finansal piyasalar ve finansman yöntemleri*, Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları, 268-269.

⁷⁶ Yılmaz, M., K. (2002). *Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri*, İstanbul: DER Yayınları, 9.

⁷⁷ Kredi Riskinin Yönetimine İlişkin İlkeler. (1999). *Türkiye Bankalar Birliği*, 2.

⁷⁸ Yılmaz, M., K. (2002). *Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri*, İstanbul: DER Yayınları, 10.

Çizelge 2.1. Organize ve Tezgahüstü Piyasaların Özellikleri⁷⁹

Organize piyasalar	Tezgahüstü piyasalar
Hukuki-operasyonel altyapısı var	Hukuki operasyonel altyapısı yok.
İşlemler belli bir mekanda yapılır.	İşlemler farklı mekanlarda yapılır.
Bir çok piyasa katılımcısı var.	Genellikle 2 veya 3 taraf arasında yapılır.
Çoklu fiyat sistemi kullanılır.	Tekli fiyat sistemi kullanılır.
Likidite yüksek.	Likidite düşük.
İşlemsel maliyetler var.	İşlemsel maliyetler yok.
Takas Merkezi var.	Takas Merkezi yok.

2.6.2.1. Forward döviz işlemleri

Forward döviz işlemi, belirli bir dövizin başka bir dövizle bugünden belirlenmiş sabit bir kur üzerinden ve karşılıklı kararlaştırılmış ileri bir tarihte teslimini sağlayan alış ya da satış işlemidir.⁸⁰ Forward anlaşmalarının vadesi 30 gün, 60 gün, 90 gün, en fazla ise bir yıldır. Her vade için belirlenmiş kurlar bankalar tarafından açıklanır. Bu kurlara forward kur denir.⁸¹ Forward kurlara ilişkin açıklamalar "2.4.4.Spot Kur-Forward Kur" başlığı altında yapılmıştır.

Forward işlemlerinde karşılaşılan riskler iki çeşittir. Birincisi, anlaşmada gösterilen yükümlülüklerini karşı tarafın yerine getirip getiremeyeceğidir. Bir diğeri ise alım satımı yapılan döviz fiyatlarına ilişkin tahminlerin gerçekleşmemesidir.⁸²

Forward sözleşmelerinin sahip olduğu belirli özellikler vardır. Forward işlemlerinin en temel özelliklerinden birisi tezgahüstü piyasalarda işlem görmeleridir.⁸³ Bu tip sözleşmelerde bütün ayrıntılar taraflar arasında serbest bir şekilde belirlenir. Genellikle sözleşmeye konu olan varlığın miktarı, fiyatı, teslim edilecek yer ve teslim tarihi sözleşmede açıkça gösterilir. Anlaşılan koşullar çerçevesinde satıcı tarafından değerin satılması ve alıcı tarafından değerin alınması zorunlu şartlardır ve anlaşma tarihine kadar karşılıklı olarak herhangi bir ödeme yapılmaz. Forward sözleşmelerinde yükümlülükler

⁷⁹ Yılmaz, (2002), a.g.e. 10.

⁸⁰ Kaya, F. (2011). *Uluslararası Finansman*. İstanbul: Beta Yayıncılık, 12.

⁸¹ Çelik, a.g.e.335-336.

⁸² Uzunoğlu, (1998), a.g.e. 53.

⁸³ Kaya, a.g.e. 10.

anlaşma tarihinde yerine getirilir ve teslimle son bulur. Sözleşmenin iptal edilebilmesi her iki tarafın ortak kararıyla mümkündür. Bu tür sözleşmeler karşılıklı güvene dayanır. Bu nedenlerden dolayı, üçüncü kişilere devri yapılamaz ve takas edilemez.⁸⁴

Forward işlemlerinin tercih edilme sebebi, döviz kurlarındaki dalgalanmalardan kaynaklanan ve gelecekte oluşması muhtemel kur riskleri karşısında korunmak ve söz konusu riskleri gidermektir. Pozisyonları gereği dış ticaretle uğraşan ithalat ve ihracat yapan kişi ve kuruluşlar forward işlemleri gerçekleştirmektedirler. Bunun yanı sıra, bankacılık kesimi de kar elde etmek amacı ve müşterilerine sundukları hizmetin gereksinimi olarak döviz forward işlemlerini yapmaktadırlar.⁸⁵ Bu tip işlemlerin yapıldığı piyasalar forward döviz piyasalarıdır.⁸⁶

2.6.2.2. Dövizle ilgili gelecek işlemleri: Futures piyasalar

Döviz futures sözleşmeleri, şimdiden belirlenen kura dayalı olarak, belirtilen tutardaki dövizin bir başka dövizle gelecekteki bir tarihte karşılıklı değişim ve teslim yükümlülüğünü getiren anlaşmalardır. Bu sözleşmeler organize borsalarda işlem görür, miktar ve vade olarak standart özelliklere sahiptir.⁸⁷ Futures sözleşmesi yapan işlemcilerin sözleşmeye uymama ihtimalini gidermek için önlem olarak işlem miktarının belirli bir oranı kadar kendi ulusal parası üzerinden yatırması gerekmektedir.⁸⁸

Gelecekte döviz fiyatlarında yaşanan dalgalanmalar sonucu meydana gelebilecek riski en aza indirmek futures sözleşmelerinin temel amacıdır.⁸⁹ Buna ek olarak, bu piyasa hem de spekülâtörler tarafından da tercih edilmektedir. Spekülâtörler düşük teminatla futures piyasalarında büyük pozisyon alabilirler. Yüksek kaldıraçlı işlemler sayesinde sahip olduklarından daha yüksek değerlere sahip futures sözleşmeleri tarafı olabilmektedirler.⁹⁰

Futures sözleşmelerinin sahip olduğu belirgin özellikler vardır. Bu tip sözleşmeler organize borsalarda işlem gördüğü için borsa standartlarına uygun düzenlenirler. Fesh edilmesi ters

⁸⁴ Köylü, a.g.e. 28.

⁸⁵ Afşar, M., Afşar, A. (2010). *Finansal Ekonomi*. Ankara: Detay Yayıncılık, 242.

⁸⁶ Kaya, F. (2011). *Uluslararası Finansman*. İstanbul: Beta Yayıncılık, 12.

⁸⁷ Afşar, Afşar, a.g.e. 251.

⁸⁸ Karluk, a.g.e. 574.

⁸⁹ Afşar, Afşar, a.g.e. 251.

⁹⁰ Melvin, Stefan, a.g.e. 93.

yönlü işlemle mümkündür. Futures sözleşmeleri hamiline yazılı olması sebebiyle devredilebilir.⁹¹

Futures ve forward işlemleri her ikisi vadeli işlemlerdir. Bununla beraber bu işlemler arasında farklılıklar olmaktadır.

- Forward sözleşmesi tarafları önceden anlaştıkları şartlar üzerinden belirledikleri ileri bir tarihte fiziki teslim gerçekleştirirler. Futures sözleşmelerinde fiziki teslim söz konusu değildir. Bu işlem türünde sözleşme off-set sözleşme ile dengelenir.
- Forward sözleşmelerinde taraflar bir birini tanıyorken, futures piyasalarda tanınmaları gerekmez.
- Forward işlemlerinde alıcı ve satıcı sözleşme şartlarını arzu ettikleri gibi belirleyebilir, özel sözleşmeler söz konusudur. Buna karşın futures sözleşmeleri standart biçimdedir.
- Forward sözleşmeleri devredilemez. Futures sözleşmeleri devredilebilir.
- Forward sözleşmelerinin iptali tarafların ortak karar almasıyla mümkündür. Futures piyasalarda ise ters işlemle mümkündür.
- Forward sözleşmelerinde teminat yoktur, bu açıdan spot işlemlere benzerler. Futures sözleşmelerinde ise başlangıçta bir miktar ödeme zorunludur.
- Forward işlemler tezgahüstü piyasalarda işlem görüyorken, futures sözleşmeler örgütlenmiş borsalarda geçerlidir
- Futures piyasalar forward piyasasına göre daha likittir. Bu sebeple küçük yatırımcı ve kuruluşlar bu piyasalarda daha kolaylıkla işlem yapabilirler.
- Forward piyasalarda her zaman işlem yapılabilir. Futures piyasalarda işlem gören sözleşmeler 3 ayda bir vadeyi doldurur.
- Futures sözleşmelerinde günlük nakit akımı var, forward sözleşmelerinde ise vade bitimine kadar hiçbir nakit akımı yoktur.⁹²

2.6.2.3. Opsiyon sözleşmeleri

Döviz piyasasında opsiyon sözleşmesi, belirli miktardaki bir dövizin, öngörülen bir vadeye kadar belirlenmiş kur üzerinden alım ve satım hakkı içeren sözleşmelerdir. Bu hakkı satın alan taraf peşin olarak karşı tarafa komisyon öder ki buna da döviz opsiyonu adı verilir.

⁹¹ Köylü, a.g.e. 30.

⁹² Karluk, a.g.e. 573.

Buna ek olarak, satın alan taraf satın aldığı hakkı kullanıp kullanmama konusunda özgürdür. Opsiyon sözleşmeleri satan tarafa ise sorumluluk yükleyen sözleşmelerdir.⁹³

Alım ve satım hakkı veren opsiyon sözleşmeleri iki türde olabilir. İlk olarak, satın alma opsiyonu, imzalayan tarafa belirli bir varlığı öngörülen fiyattan belirlenmiş tarihe kadar alma hakkı vermektedir. Satım opsiyonu ise, sahibine sözleşmedeki koşullar altında varlığı satma hakkı vermeyi ifade eden opsiyon sözleşmeleridir.⁹⁴

Alım opsiyonunda uygulama fiyatı cari spot kurdan daha düşükse kazançlı olma durumu geçerli olmakla beraber satış opsiyonlarında fiyat cari spot kurdan yüksek olursa karda olma durumu olarak kabul edilir.⁹⁵

Opsiyon sözleşmeleri organize piyasalarda işlem görmekle beraber OTC (tezgahüstü piyasada) de işlem hacmi oldukça yüksek seviyededir.⁹⁶

Opsiyonlu döviz sözleşmeleri vadeli sözleşmeler içerisinde daha esnek olan anlaşmalardır. Anlaşma tarafları yükümlülükleri yerine getirip getirmeme konusunda serbest olabilmektedirler. İşlemden vazgeçildiği takdirde sözleşmeden kaynaklanan küçük bir miktar kayıp söz konusudur. Bu sözleşmeler, daha esnek vadeli sözleşmeler yapmaya ve uğranılacak kayıplardan kaçmayı mümkün kılmaktadır.⁹⁷

Opsiyonların özellikleri aşağıda sıralanmıştır.

Riske karşı korunma sağlar.

Kaldıraç etkisine sahiptir.

Esneklik sağlar.

Yüksek likidite özelliğine sahiptir.

İşlemler şeffaf şekilde gerçekleşir.⁹⁸

⁹³ Afşar, Afşar, a.g.e. 264.

⁹⁴ Levi, M., D. (1990). *International finance*, (Second Edition), Singapore: McGraw-Hill, 64.

⁹⁵ Melvin, Stefan, a.g.e. 96.

⁹⁶ Yılmaz, (2002), a.g.e. 8-9.

⁹⁷ Parasız, a.g.e. 648.

⁹⁸ Kondak, a.g.e. 254-255.

Özetle, gelecekte geçerli olacak döviz kurları tam olarak tahmin edilemediğinden dolayı forward, futures ve opsiyon piyasalar riskten kaçınmak isteyen katılımcılar tarafından tercih edilmektedir. Futures ve ya forward sözleşmelerinde satın alma ya da satma yükümlülüğü vardır. Opsiyon sözleşmeleri ise sahibine alma ya da satma hakkı vermektedir.⁹⁹

Aşağıdaki tabloda forward, futures ve opsiyon sözleşmelerinin özellikleri karşılaştırılmaktadır.¹⁰⁰

Çizelge 2.2. Forward, Futures ve Opsiyon Sözleşmelerinin Karşılaştırılması¹⁰¹

Temel Özellikler	Forward	Futures	Opsiyon
Riskten Korunma aracı	Evet	Evet	Evet
Standart Sözleşmeler	Hayır	Evet	Evet
Borsada/Tezgahütü piyasada işlem görme	OTC	Borsa	Borsa ve OTC
Fiziki Teslimat	Var	Genelde yok	Hak kullanılırsa var
Teminat zorunluluğu	Genelde yok	Var	Satıcı için Var
Vadeye kadar nakit akışı	Yok	Var	Satıcı için var
Kredi Riski	Var	Yok	Yok
Kaldıraç Etkisi	Önemi yok	Var	Var
Hak ve Yükümlülük Birlikteliği	Var	Var	Yok

2.6.2.4. Döviz Swapları

Swap işlemleri alıcı ve satıcı tarafların her ikisinin lehinde olacak finansal akışların en az bir forward sözleşmeye dayalı olan karşılıklı değişim işlemleridir.¹⁰² Döviz kuru swapında ise alıcı ve satıcılar arasında önceden belirlenen oran ve koşullarda anlaşılan miktardaki dövizin takası söz konusudur.

Döviz swap işlemleri iki tarafın anlaşması ile belirli bir para cinsinin başka bir para karşılığında başlangıçta belirlenen swap kuru üzerinden ve süreç bitiminde geri ödeme

⁹⁹ Melvin, Stefan, a.g.e. 97.

¹⁰⁰ Yılmaz, (2002), a.g.e. 9.

¹⁰¹ Yılmaz, (2002), a.g.e. 9.

¹⁰² Kaya, a.g.e. 18.

şartıyla değişimidir. Bu işlemlerin tercih edilmesinin sebebi kur riski üstlenmeden likidite gereksiniminin karşılanmasıdır.¹⁰³

En yaygın swap biçiminde, bir sözleşme spot döviz işlemi olurken diğer sözleşme vadeli işlem olmaktadır ve “vadeli karşılığında anında teslim swapları” (spot-forward) olarak adlandırılmaktadır. Bu tür swaplarda spot piyasa ve vadeli piyasada eşzamanlı olarak işlemler yapılır. Ayrıca, büyük bankalar “vadeli-vadeli” (forward-forward) şeklinde de swap sözleşmeleri yapabilmektedirler. Bu swap biçiminde alım ve satım sözleşmelerini içeren her iki anlaşma vadeli olmaktadır.¹⁰⁴

Swap işlemleri bir birine bağlı işlemlerdir. Zaman farkına uğramadığı ve aynı anda gerçekleştirildiği için kur riski ile karşılaşılmaz.¹⁰⁵

Bir swap işlemindeki iki bağlı işlemin taşınması gereken özellikler aşağıda verilmiştir:

- İki işlemin vadelerinin bir birinden farklı olması gerekir.
- Her iki işlem aynı miktarlardaki dövizlerle yapılmalıdır.
- Bağlı işlemler ters yönlü, yani biri alış, bir diğeri satış sözleşmesi olmalıdır.¹⁰⁶

Döviz swapı işlemlerini yapan firmaların amacı döviz kuru denetimine ilişkin düzenlemelerden uzaklaşmak, yurtdışı para birimleri cinsinden borçlanma maliyetlerini minimize etmek ya da uzun süreli yabancı para borçlanma olanağını artırmaktır.¹⁰⁷

Yatırımcı ve borçlular için swap işlemleri çok faydalı olmaktadır ve karşılıklı takas sözleşmeleri yaparak yabancı döviz riskinden kurtulabilmektedirler. Buna karşın, ithalatçı ve ihracatçılar için swaplar çok kullanışlı değildir. İthalat ve ihracatla uğraşanlar için doğrudan döviz alım ve satımı daha önemlidir.¹⁰⁸

Swap işlemlerinin yapıldığı swap piyasalarında sözleşmeye ilişkin koşullar tarafların talepleri dışında da bir çok değişken tarafından etkilenmektedir. Bu değişkenler

¹⁰³ Uzunoğlu, (2003), a.g.e. 73.

¹⁰⁴ Levi, a.g.e. 57.

¹⁰⁵ Delice, Ege, a.g.e. 107.

¹⁰⁶ Delice, Ege, a.g.e. 107.

¹⁰⁷ Afşar, Afşar, a.g.e. 276.

¹⁰⁸ Levi, a.g.e. 58.

sözleşmeye konu olan varlığın hangisi olduğundan tarafların bulundukları ülkenin yasal mevzuatına kadar çeşitlenmektedir. Swap piyasalarında aracı kurumlar teminatların zamanında ödenmesi, takasa ilişkin tüm yükümlülüklerin yerine getirilmesi gibi durumları takip etmektedirler.¹⁰⁹

Swaplarda karşılaşılan risk çeşitleri piyasa ve kredi riski olabilmektedir. Piyasa riski faiz oranları ve ya döviz kurlarının değişmesinden kaynaklanır. Kredi riski ise tarafların ödememe riskini içerir. Swap sözleşmelerinde piyasa riski vade süresince devam etmesine karşın, kredi riski süre azaldıkça azalmaktadır. Bu riskler bir biri ile ilişkilidir. Bazı durumlarda hiç beklenmedik bir şekilde taraflardan biri ödeme güçlüğü yaşayabilir.¹¹⁰

Swapların yararları

- Swap piyasalarında borçlar farklı bir finansman planına bağlanarak maliyetleri düşürür.
- Likidite eksiklikleri, istenen vadeli fon bulamama ve diğer siyasal ya da ekonomik sınırlandırmaların giderilmesi swapın yararları olarak kabul edilir.
- Faiz oranlarındaki mümkün değişmelerin yaratabileceği risklerden korunma sağlar.¹¹¹

2.7. Dövizli İşlemler

Vadeli piyasada yatırımcılar temel olarak aşağıdaki işlemleri gerçekleştirebilmektedirler.

Arbitraj

Spekülasyon

Riskten korunma (hedging)

2.7.1. Arbitraj

Arbitraj işlemleri, aynı nitelikteki varlıkların fiyatlarındaki farklılıklardan kar elde etmek amacıyla yararlanılarak gerçekleştirilen alım-satım işlemleridir. Bu işlemi yapan katılımcılara arbitrajcı adı verilmektedir. Döviz arbitrajında ise, dövizler için oluşmuş farklı fiyatlardan yararlanılır, döviz daha düşük fiyatlı olduğu piyasadan alıp, fiyatı yüksek

¹⁰⁹ Kaya, a.g.e. 19.

¹¹⁰ Kondak, a.g.e. 220.

¹¹¹ Seyidoğlu, a.g.e. 206-207.

piyasada satarak kazanç elde etmeye çalışılır. Arbitraj işlemleri risksizdir, çünkü alışı ve satış işlemleri eş zamanlı yapılır. Dövizin alış ve satış fiyatı arasındaki fark arbitrajcının karıdır. Tam rekabet piyasalarında fiyat tek olduğu için arbitraj işlemi yapılamaz. Piyasa işleyişinde bozukluk varsa arbitraj söz konusudur.¹¹²

Arbitraj işlemleri sonucunda doğal olarak piyasalar arasında oluşmuş fiyat farklılıkları giderilir. Talep artışı nedeniyle dövizin daha ucuz olduğu piyasada fiyatlar yükselmekte iken, arzın artış göstermesi sonucu fiyatı yüksek olan piyasada döviz fiyatları düşecektir. Fakat farklı fiyatlar bir birine yakınlaşır, tamamen eşitlenmez. Arbitrajın da komisyon ve iletişim masrafı gibi maliyetleri olduğundan dolayı bu da karı etkilemektedir. Fiyat farklılığı en aza indiği durumlar da bu sebeple arbitraj işlemi gerektirmez.¹¹³

Arbitraj döviz piyasalarında yer arbitrajı ve üçgen arbitraj olarak işlem görmektedir.

Yer arbitrajı

Yer arbitrajı dövizin farklı piyasalarda farklı değerlere sahip olması sonucu ortaya çıkar. Bununla beraber, söz konusu iki döviz cinsi olduğu için ise iki uçlu arbitraj (two point arbitrage) de denebilir. Arbitrajcı bu işlemleri bankalar aracılığıyla eşzamanlı yaptığı için risk söz konusu olmaz.

Üçgen arbitraj

Belirli bir anda aynı piyasada ayrı iki döviz arasındaki dolaysız kur ve dolaylı kur arasındaki farklardan meydana gelmekte olan arbitraj türüdür. Üç işlem ve üç para söz konusu olduğu için üçlü arbitraj (three point arbitrage) ya da üç uçlu arbitraj denilmektedir.

¹¹⁴

Örneğin, Doğrudan Euro ile Kanada doları almak yerine önce ABD Doları alıp daha sonra Kanada Dolarına dönüştürmede çapraz kuru kullanabiliriz.

1. Euro / Dolar

€0.7690 / US\$

¹¹² Karluk, a.g.e. 561.

¹¹³ Yalçın, a.g.e. 229-230.

¹¹⁴ Kondak, a.g.e. 239-240.

2. Kanada Doları / US Dolar	C\$ 1,2646 / US\$
3. Euro/ C Dolar	€0.61625 / C\$

1. ve 2. Kur birbirine oranlanarak çaprak kur elde edilmektedir.

$$\begin{array}{rcl} \text{€ / US\$} & & \text{€0.7690 / US\$} \\ \text{-----} & = & \text{-----} = \text{€0.6080 / C\$} \\ \text{C\$ / US\$} & & \text{C\$ 1,2646 / US\$}^{115} \end{array}$$

2.7.2. Spekülasyon

Spekülasyon işlemi, gelecekle ilgili beklentiler çerçevesinde risk alarak getiri elde etmek amacıyla yapılan işlemlerdir.¹¹⁶

Spekülasyon işlemleri gerçekleştiren piyasa katılımcılarına spekülâtör denir. Spekülâtörler geleceğe ilişkin beklentileri esasında döviz alış ve satışı gerçekleştirir ve dolayısıyla arbitrajcıdan farklı olarak gelecekle ilgili belirsizliklerden kaynaklanan riskleri göze alır. Spekülâtörler farklı dövizlere ilişkin kur tahminleri yaparken ödemeler bilançosundaki değişiklikleri, ülkenin dış ticaret durumunu, dış borçları ve enflasyon oranını da dikkate alırlar.¹¹⁷

Spekülâtif işlemler en temel olarak dört özelliğe sahiptir:

- Risk içermektedirler,
- Değer artışı beklentisi ile yapılır,
- Reel ekonomide bir karşılığı yoktur,sadece tahminlere dayalıdır,
- Sıklıkla kredi olarak yapılmaktadır.¹¹⁸

Spekülâtörler piyasadaki fiyatlar yükseldiği zaman satış yaparak, fiyatların düşmesi durumunda da alım yaparak piyasanın dengelenmesi için likidite sağlar ve piyasanın istikrarı için katkıda bulunur.¹¹⁹

¹¹⁵ Doğukanlı, a.g.e. 58.

¹¹⁶ Delice, Ege, a.g.e. 117.

¹¹⁷ Karluk, a.g.e. 565.

¹¹⁸ Köylü, a.g.e. 36.

Döviz spekülasyonunun hem spot, hem de forward ve futures piyasalarda yapılması mümkündür.

Spot piyasalarda spekülasyon mevcut fonlarla dövizin nakit olarak alım ve satımını içerir. Vadeli piyasalarda ise spekülasyon işlemi, bir yıl ve ya daha kısa vadelerde döviz alış ya da satış sözleşmesinin başlangıçta yapılarak, anlaşmaya göre ödemenin öngörülen bir tarihte belirlenen fiyat üzerinden yapılması ile gerçekleştirilir. Bu durumda fiyatlar önceden kararlaştırıldığından kur değişimleri işlemleri etkilemez. Vadeli piyasalarda spekülatif işlemler gerçekleştiren spekülâtör gelecek tahminlerini doğrultusunda sözleşme yapar.

Spekülâtör, gelecekteki spot kurlarına ilişkin tahmini çerçevesinde aynı süreye sahip forward kurlarıyla karşılaştırıp sözleşmeyi bugünden yapar. Vadeli piyasada spekülatif satış işlemi kısa pozisyon, vadeli piyasada spekülatif alım işlemi uzun pozisyonudur. Kısa pozisyon durumunda spekülâtör elinde olmayan bir döviz satar, uzun pozisyonda ise ödemeyi gerçekleştirmediği döviz satın alır.¹²⁰

Spekülasyon işleminde belli kurallar vardır:

- Anında teslim döviz piyasasında (spot) spekülasyon yapılırsa, dövizin fiyatının yükselmesi beklentisi varsa döviz al ve değeri yükselince sat.
- Forward piyasada spekülasyon yapılırsa, beklenti gelecekteki spot kurun forward kura göre daha az olacağı yönündeyse döviz vadedi şekilde al.
- Forward piyasada spekülasyon işleminde, gelecekteki spot kurun beklenti dahilinde forward kurdan daha fazla olacağı öngörülüyorsa döviz forward şeklinde sat.¹²¹

2.7.3. Hedging

Hedging işlemi, gerçekleştirilmiş bir işlemin olası zararının, ters yönde bir işlem ile aynı değer üzerinden kapatılmasıdır. Birinci işlemde kaynaklanan zarar, ikinci işlemin getirdiği kazanç ile dengelenir. Döviz piyasalarında hedging, başka bir tanımla, gelecekte

¹¹⁹ Yalçın, a.g.e. 233.

¹²⁰ Karluk, a.g.e. 566.

¹²¹ Doğukanlı, a.g.e. 62.

olası döviz kuru değişiminden kaynaklanabilecek riski minimize edip karın üzerindeki etkisini kısıtlamayı amaçlayan korunma yöntemidir.¹²²

Diğer bir deyişle, bir piyasadaki pozisyonundan kaynaklanan risklerden farklı piyasalarda pozisyon alarak korunma hedging işlemidir. Kuruluşlar, durumun kendi lehine değişeceği beklentisine sahipse kendilerini hedge etmezler, bu da spekülasyon olur. Burdan da spekülasyonun hedgingin karşıtı olduğunu görürüz.¹²³

İşletme pozisyonunu hedge edib etmeme seçeneklerine sahiptir. Hedge etmemek için iki sebep olabilir. Ya işletmenin üstleneceği riskten habersiz olması ve korunma teknikleri ile ilgili bilgiye sahip olmaması, ya da fiyatların kendi lehinde gelişeceğini ve ya mevcut durumun devam edeceğini düşünerek spekülasyon yapmasıdır.

Hedging işlemlerinin hedefi kur dalgalanmalarından kaynaklanabilecek riskleri en aza indirmektir. Hedging işlemleri gerçekleştirenlere “risk sıfırlayıcıları” ve ya “hedgers” adı verilir. Hedgerler açık döviz pozisyonlarını koruma amaçlı kapatmakta ve olası kayıpları sınırlandırmaktadırlar.¹²⁴

2.8. Kur Etkisine Açıklık ve Kur Riski

Bretton Woods sisteminin çöküşü sonrası, 1970’li yıllarda sabit kur sisteminin uygulamadan kalkması sonucu uluslararası piyasada farklı döviz kurlarında dalgalanmalar oluşmuş ve böylece kur riski kavramı ortaya çıkmıştır. Küreselleşme, finansal sistemlerin uluslararası alanda gelişimi ve küresel firmaların artması döviz kuru riskini daha da gündeme getirmiştir.¹²⁵

Döviz kuru riski, döviz piyasalarında farklı ulusal paraların bir biri karşısında değer kazanıp kaybetmesine bağlıdır. Ticaret hacminin genişlemesi, dış ticaret işlemlerinin

¹²² Mühsürler Özdemir, L. (2005). *İşletmelerde Döviz Kuru Riskinden Korunma (Hedging) Yöntemleri: İMKB’de İşlem Gören İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma*, Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar, 28.

¹²³ Karluk, a.g.e. 568..

¹²⁴ Mühsürler Özdemir, a.g.e. 28.

¹²⁵ Delice, Ege, a.g.e. 223.

gelişmesi, para ve sermaye hareketlerinin serbestleşmesi ile uluslararası piyasalarının gelişim göstermesi döviz kurlarında dalgalanmalarla sonuçlanmaktadır.¹²⁶

Döviz kurlarında oluşan beklenmedik hareketler döviz üzerinden işlem yapan firmaların yabancı paralarla ilgili olan gelir ve gider akımlarının yerli para değerinde değişime neden olur. Bu durum da bu firmaların karlılığını ve piyasa değerini değiştirir.¹²⁷

Türkiye üzerinden örnek verecek olursak, ithalat ve ihracat ile uğraşan türk firmaları Türk lirası haricinde başka bir dövizin alacaklısı olabilir ve başka bir döviz üzerinden borçlanabilirler. Bunun sonucunda da döviz değişimlerinden etkilenerek kur riski ile karşılaşır. Türk firması yabancı para cinsinden borçlandığı zaman, ilgili dövizin fiyatının yükselmesi durumunda firmanın borcu TL üzerinden artar, tersi durumda azalır. Firma alacaklandığı zaman ise, ilgili dövizin değeri artarsa firmanın ulusal para üzerinden alacağı artar, tersi durumda ise azalır.

Dış ticaret faaliyetleri gerçekleştiren firmaların karşılaştıkları kur riskinin ne kadar büyük olduğu döviz pozisyonu ile ölçülmektedir. Döviz pozisyonu belirli bir firmanın yabancı paralı alacak ve borçları arasında kalan pozitif ve ya negatif farktır ve aşağıdaki formülle hesaplanır.

Döviz pozisyonu = Sahip olunan dövizler + Elde edilecek dövizler – Ödenecek dövizler
(1.5)

Döviz pozisyonu sonucunun pozitif ve negatif olduğu durumlar açık pozisyonudur. Pozitif döviz pozisyonu uzun pozisyonudur. İşletmenin elinde bulundurduğu dövizlere ilişkin beklentisi değerlerin yükselmesi ise uzun pozisyon kazançlı bir seçim olur. Kısa döviz pozisyonu ise negatif döviz pozisyonu sonucunda geçerlidir. İşletmenin beklentisi sahip olduğu yabancı paraların değerlerinde düşüş bekleniyorsa kısa döviz pozisyonu seçimi avantaj sağlar. Eşitlik sıfırsa döviz riskinden söz edilemez ve bu durum kapalı döviz pozisyonu olarak adlandırılır.¹²⁸

¹²⁶ Yavrutürk, a.g.e. 46.

¹²⁷ Seyidoğlu, a.g.e. 210.

¹²⁸ Parasız, İ. a.g.e. 629-630.

Kur etkisine açık olma (foreign exchange exposure), döviz kurundaki dalgalanmalar sonucu ortaya çıkan işletmelerin kazanç ve ya kayıp ihtimalidir. Kur etkisine açıklık ile döviz kuru riski bir biri ile ilişkilidir, fakat tam olarak aynı anlamda değildir. İşletmelerin her çeşit faaliyetleri kur etkisi altında değildir. Örnek olarak, iç piyasaya yapılan satış ve ulusal para üzerinden borçlanmalar kur etkisine açık değildir. İhracat-ithalat işlemleri, yabancı döviz üzerinden borçlar ve alacaklar kur değişimlerinden direkt olarak etkilenmekte ve kur etkisine açık olmaktadır.¹²⁹

Kur riski, uluslararası alanda kredi ve sermaye yatırımlarında, yabancı dövizler cinsinden alacak ve borçlarda, yabancı paranın yerli para karşısındaki değişiminden kaynaklanan olası risklerdir.¹³⁰ İşletme yöneticileri tarafından işletmenin zarara uğramaması için döviz kurlarında tahmin edilen değişimler dolayısıyla düzenlemeler yapılır, bazı önlemler sonucunda bu değişimler kazançla da sonuçlanabilir.¹³¹

Kur riski, döviz kurlarında beklenmedik değer değişimlerinin işletmenin gelir ve giderinde ya da nakit akımlarında ortaya çıkardığı olası risklerdir. Farklı bir ifadeyle, kur etkisine açık mali değerlerde öngörülmemiş değişimler anlamına gelir. Bu sebeple, kur riskinin ortaya çıkması için, işletme öncelikle döviz kuru etkisine açık olma durumundadır.¹³²

Farklı bir yaklaşıma göre risk kaybetme olasılığı (probability), kur etkisine açık olmak ise kaybın olabilirliğidir (possibility). Zaman zaman her iki ifade bir birleri yerine kullanılabilmektedir. Risk, riske açıklığın olduğu durumlarda ortaya çıkar.¹³³

Döviz kurlarında ortaya çıkan değişikliklerin, işletmelerin karlılığı, nakit akımları ve finansal durum tablosu üzerinde yapacağı potansiyel etki kur riski olarak tanımlanmaktadır ve bu riskin üç boyutu vardır. Finans yöneticileri olası riskleri ölçmek ve işletmenin nakit akımlarını ve piyasa değerini en yüksek seviyeye çıkartmakla görevlidirler.¹³⁴ Döviz

¹²⁹ Bilgili, E., Tunahan, H. “Döviz Krizlerinde İşletme Sermayesi Davranışı”, 3. <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P103.pdf> 2 Şubat 2019’ alınmıştır.

¹³⁰ Karluk, a.g.e., 612.

¹³¹ Seyidoğlu, a.g.e. 210.

¹³² Bilgili, Tunahan. a.g.e., 3.

¹³³ Mutluay, A.H. (2009). *Beklenmeyen Döviz Kuru Değişimlerinin İşletmeler Üzerindeki Etkisi ve Türkiye Örneği*, Yüksek Lisans Tezi, Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin, 39.

¹³⁴ Yavrutürk, a.g.e. 43.

kurlarında meydana gelen değişimler işletmeleri üç tür risk ile karşı karşıya bırakır. Söz konusu riskler işlem riski, ekonomik risk ve muhasebe riskidir.¹³⁵

Döviz kurlarındaki dalgalanmaların işletmenin gerçekleştirdiği faaliyetleri üzerinde etkisi aşağıdaki şekilde söylenebilir.

- İşletmeler kur riski ile karşılaşır.
- İşletmelerin rekabet gücü kur değişimlerinden olumlu veya olumsuz şekilde etkilenir.
- Kur değişimleri finansal tablolarda oluşturduğu etkiler nedeniyle geçmiş dönem finansal durumu ile karşılaştırmada zorluklar yaşanır ve gelecek planlamalar zorlaşır.
- İşletmeler fiyat politikalarını belirlerken döviz kuru hakkında beklentilerini de değişken olarak göz önünde bulundurmaktadırlar.
- Geleceğe yönelik değişikliklerin öngörülebilir olmamasından dolayı kur tahminleri yapmak ve buna göre pozisyon almak güçlükler yaşatmaktadır.
- Günümüzde nakit girişleri ve nakit çıkışları kur değişimlerine daha duyarlı olmaktadır.
- Ulusal piyasalarda gelişen etkileşim sonucunda piyasalarda oluşan fiyatlar daha değişken olmaktadır.¹³⁶

2.8.1. Döviz Kur Riskinin Sebepleri

Döviz kuru riskinin neden kaynaklandığı tam olarak tespit edilememektedir. Döviz kurunu etkileyen her etken, döviz risklerini de oluşturabilmektedir. Makroekonomik ve siyasi değişkenlerin her biri döviz kuru riskinin oluşması için sebep olabilir. Döviz kurlarında sürekli dalgalanmalar kur riskinin asıl sebebidir.

- Sosyal olaylar ve politik riskler ülke parasının değer kaybetmesine sebep olabilir.
- Sabit ya da esnek kur rejimleri seçimi ve ülkedeki enflasyon durumu ülke parasının değerinde değişmelere neden olabilir.
- Ödemeler dengesi bilançosu açık ve fazlalıkları döviz arz ve talebini doğrudan etkilemek suretiyle kurlarda artış ya da azalış meydana getirmektedir.
- Ülkeler arasındaki faiz farklılığı dövize olan talebi azaltmak ya da artırmak suretiyle kur değişimlerini etkilemektedir.

¹³⁵ Mühsürler Özdemir, a.g.e. 18.

¹³⁶ Sayılğan, a.g.e. 238-239.

- Döviz krizleri ülke paralarının değer yitirmesine sebep olmaktadır.
- Spekülatif işlemler uzun dönemde istikrar sağlayıcı olabildiği gibi, dengeleri değiştiren spekülasyonlar da istikrar bozucu yönde olabilmekle beraber döviz değerinde değişimlere neden olabilir.¹³⁷

2.8.2. Ekonomik Risk

Ekonomik risk, işletmenin değerinde döviz kurlarında öngörülemeyen değişiklikler sonucu ortaya çıkan değişimdir. Bu değişme kur dalgalanmalarından dolayı oluşan etkinin ilgili işletmenin cari ve gelecek nakit akışları ve piyasa değerleri üzerinde kendisini göstermesidir.¹³⁸

Ekonomik risk işletmeler arasındaki rekabetçi pozisyonu etkiler ve işlem riskinin daha geniş bir türü olarak ele alınmaktadır.

İşletme değerinin ölçümü, işletmenin beklenen gelecek nakit akışlarının bugünkü değeriyle hesaplanır. Kur dalgalanmaları sonucunda gelecek nakit akımlarının bugünkü değeri değişecek ve dolayısıyla işletmenin değeri de buna bağlı olarak etkilenecektir. Bunun yanı sıra, şirketin hisse senetlerinin piyasa değeri de bu durumdan etkilenecektir.¹³⁹

Ekonomik riskin gelecek nakit akışlarındaki etkisi nakit akımının zaman boyutuna da bağlıdır. Ekonomik risk kısa, orta ve uzun vadeye bağlı olarak etkileri farklı şekilde ortaya çıkmaktadır.¹⁴⁰

Kısa vadede ekonomik etki, süre zarfı bir yıl olan faaliyet dönemlerinde öngörülemeyen kur değişimlerinin tahmini nakit akımları üzerinde artış ya da azalışa yol açmasıdır.

Orta vadeli ekonomik etki söz konusu olduğu zaman 2-5 yıllık süreler ele alınmaktadır. Rekabet ortamının ekonomi denge durumuna uygun olması ve bu durumun sürekliliği devam ettiği zaman şirketler satış fiyatlarında ve faktör maliyetlerinde ayarlamalar yaparak hedeflenen nakit akışlarına ulaşılabilir. Orta vadede dengesiz ekonomik durumda ise döviz

¹³⁷ Yıldırım, M., Tanyeri, M. (2006). *Döviz Kuru Risk Yönetimi*, Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları, 64.

¹³⁸ Karluk, a.g.e. 613.

¹³⁹ Yavrutürk, a.g.e. 51.

¹⁴⁰ Memişoğlu, K. (2006). *Kur Değişim Etkilerinin Muhasebeleştirilmesi*, Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 16-17.

kurundaki dalgalanmalar dolayısıyla firmaların fiyat ayarlaması yapmaları zorlaşır ve bu şekilde kur riskine açık hale gelirler.

Uzun vadeli ekonomik etki ise süresi beş senenin üzerinde olan dengesizlik durumlarıdır.

¹⁴¹

Bir işletmenin ekonomik etkiye açıklığı işletmenin fonksiyonel yapısına ve rekabet çevresine bağlı olmaktadır. İşletmenin fonksiyonel yapısı organize olması ve uluslararasılaşması ile ilgilidir. Uluslararası işlemler arttıkça parasal ilişkilerin çeşitlenmesi işlemleri etkilemekte ve ilaveten döviz dalgalanmalarının sonucunda karmaşıklık ortaya çıkmaktadır. Rekabet çevresi ise bir işletmenin ürün ve piyasa yapısı ve rakip olan işletmelerin döviz kuru değişimlerine karşı olan tepkilerinden etkilenmektedir.¹⁴²

Ekonomik riski etkileyen bir çok unsur vardır. Buna karşın ekonomik riskin oluşmasında rol oynayan en önemli faktörler işletmenin ihracat-ithalatla uğraşıp uğraşmaması, girdilerini yerel pazardan mı yoksa yurtdışından mı temin ediyor oluşu ve döviz kuru hareketleridir.

Ekonomik risk daha çok uluslararası faaliyette bulunan işletmeleri etkilese de, yerel işletmeler için de bir miktar risk oluşturmaktadır. Döviz kurlarında düşüş yaşandığı zaman aynı sektörde faaliyet gösteren yabancı rakip firmaların satış fiyatları yerli tüketiciler için daha uygun olmakta ve yerel pazara odaklı faaliyet gösteren işletmeler yerine yurtdışı firmalarının ürettiği mal ve hizmetleri tercih edebilmektedirler.¹⁴³

2.8.3. İşlem Riski

İşlem riski, döviz kuru dalgalanmalarının işletmelerin sahip olduğu döviz cinsinden varlık ve yükümlülüklerine olan etkisidir.¹⁴⁴

Bu risk türü, en çok sözleşmelere dayalı yapılacak döviz cinsinden nakit giriş ve çıkışları ile ilgilidir. Sözleşmeye dayalı yapılacak işlemler gelecekte oluşacak döviz kurlarının

¹⁴¹ Doğukanlı, a.g.e. 164-165.

¹⁴² Yıldırım, Tanyeri, a.g.e. 44-45.

¹⁴³ Memişoğlu, a.g.e. 15-16.

¹⁴⁴ Mühsürler Özdemir, a.g.e. 18.

bilinmemesinden dolayı işletmeleri işlem riskine açık hale getirir. Buna ek olarak, döviz üzerinden bağlanmış borç sözleşmeleri de işletmeyi işlem riski ile karşı karşıya bırakmaktadır. Sözleşme süresince döviz kuru yükselişe geçerse, borcun ödenmesi için daha fazla ulusal para gerekecektir.¹⁴⁵

İşlem riski, sözleşme taraflarının fiyat üzerinde anlaşma sağladığı anda işlemeye başlar. Döviz kurlarında beklenmeyen değişiklikler olduğu sürece işlem riski devam eder.¹⁴⁶

Dolayısıyla, işlemin başladığı tarih ile tamamlanması arasında geçen süreçte döviz kurunda oluşan öngörülmeyle değişiklikler sebebiyle işletmeler bu durumdan etkilenmekte ve beklenenden farklı bir nakit akışı gerçekleştirebilmektedir.¹⁴⁷

İşlem riski en çok aşağıdaki işlemlerden kaynaklanmaktadır:

- Gelecek tarihli sözleşmeler
- Ürün fiyatının denizaşırı ülkelerdeki tüketiciler için bir dönemden daha uzun sürelerde yabancı para biriminden hesaplanarak sunulması
- Döviz cinsinden borçlar
- Ticari faaliyetler sonucunda döviz üzerinden yapılan ödemeler veya elde edilen gelirler¹⁴⁸

Bu risk türü, yabancı paralı borç pozisyonları ile etkisiz hale getirilebilir ve ya riskten korunma sağlanabilir. Alacaklı pozisyonunda riske maruz kalan varlıkları korumak için aynı miktarda ve vadede aynı yabancı para birimi üzerinden borç yaratılabilir. Riske maruz kalan yabancı paralı bir borç pozisyonu durumunda ise aynı miktar ve vadede yabancı para biriminde satın alma amaçlı bir sözleşme olarak aynı döviz üzerinden varlıklar edinilerek

¹⁴⁵ Zambak, M. (2008). *Döviz Kuru Riski Analizi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme*, Yüksek Lisans Tezi, Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya, 23.

¹⁴⁶ Yavrutürk, a.g.e. 50.

¹⁴⁷ Doğan, Z. (2013) "Kur Değişmelerinin İşletmeler Üzerindeki Olumsuz Etkileri ve Bu Etkilerin Yönetimine İlişkin Bir Alan Çalışması", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 304. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/50067> 5 Ocak 2019'ta alınmıştır.

¹⁴⁸ Mühsürler Özdemir, a.g.e. 19.

risk ortadan kaldırılabilir. Buradaki amaç yabancı para biriminde sıfır net varlık pozisyonuna sahip olmaktır.¹⁴⁹

2.8.4. Muhasebe Riski

Yurtdışında farklı ülkelerde faaliyet gösteren işletmeler, muhasebe işlemlerini bulundukları ülkelerin yerel paraları ile gerçekleştirmekte ve finansal tablolarını ilgili ülkelerin para cinsi üzerinden hazırlamaktadırlar. Yabancı ülkelerde bulunan söz konusu işletmelere ait mali tablolar çok uluslu işletmeye ait finansal tabloları ile birleştirilmekte ve tek bir rapor olarak sunulmaktadır. Bu gerekçeyle, bağlı işletmelerin muhasebe kayıtlarında yabancı paralarla gösterilen kalemlerin ana ülkenin yerli para birimine çevrilmesi gerekmekte ve bu dönüştürme işlemi işletme için muhasebe riski doğurmaktadır.¹⁵⁰

Muhasebe riski, muhasebe kayıtlarında döviz cinsi üzerinden belirlenen aktif ve pasiflerin ulusal para cinsine çevrilmesinden kaynaklanan risktir.¹⁵¹ Başka bir ifade ile, muhasebe riski işletmenin hazırladığı konsolide finansal tabloları üzerinde döviz kuru değişimlerinin etkisidir.¹⁵²

Çeviri riski olarak da ifade edilen bu risk, farklı ülkelerde ve değişik yabancı para cinsleri üzerinden işlemler yapılması durumunda ortaya çıkar. Kısaca, bir işletmenin ulusal para dışındaki diğer yabancı paralar üzerinden her hangi bir yatırımı ve borcu yoksa muhasebe riskinden söz edilemez.¹⁵³

Buna göre muhasebe riski aşağıdaki durumlarda oluşmaktadır:

- İşletmelerin yabancı paralı işlemler gerçekleştirerek mali tablolarında kayıtlara alması ve
- Yabancı ülkelerde faaliyette bulunan bağlı işletmelerin işlemlerinin ana işletmenin faaliyetlerini gerçekleştirdiği ülkenin ulusal para birimine çevrilmesi¹⁵⁴

¹⁴⁹ Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., Scott, JR. D. F. (2005). Financial Management: Principles and Applications, (Tenth Edition), New Jersey: Pearson Prentice Hall, 788.

¹⁵⁰ Doğan, a.g.e. 305.

¹⁵¹ Karluk, a.g.e. 612-613.

¹⁵² Memişoğlu, a.g.e. 20.

¹⁵³ Yavrutürk, a.g.e. 48.

¹⁵⁴ Memişoğlu, a.g.e. 20.

İşlem riski ortaya çıktığı zaman, kur değişikliği sonucunda gerçekleşen zarar ve kayıplar meydana gelmekte ve bu değişimlerin rapor edilen ve vergilendirilen gelire etkisi olmaktadır. Buna karşın, muhasebe riskine maruz kalınması durumunda ise, döviz değişimleri şirketin muhasebe hesaplarında kayıp veya kazançlara neden olabilir, bu gerçekleşmemiş kar ve ya zararların vergiye tabi gelir üzerinde ya çok az etkisi vardır ya da hiç bir etkisi söz konusu değildir.¹⁵⁵

Özetle, işlem riski işletmelerin varlık ve yükümlülüklerine döviz kuru etkisini gösterirken, muhasebe riski muhasebe işlemlerine ve finansal tablolara ve ekonomik risk ise gelecekte beklenen nakit akımlarına döviz kuru değişmelerinin yansıttığı etkiyi göstermektedir. Söz konusu riskler arasında birkaç faktöre göre bulunan farklar 3 numaralı tabloda gösterilmektedir.¹⁵⁶

Çizelge 2.3. Döviz kuru risklerinin temel farkları¹⁵⁷

Değişkenler	İşlem Riski	Ekonomik Risk	Dönüştürme Riski
Sözleşme	Özel	Genel	Özel
Süre	Sözleşme süresi	Proje süresi	Belirli bir zamanda
Kazanç/ Kayıp	Orta seviyede hesaplanabilir	Hesaplaması zor	Kolay
Ölçüm	Reel kurlardan etkilenir	Reel kurlardan etkilenir	Muhasebe yöntemine bağlı
Riskten Korunma	Mümkün	Zor	Kolay
Riskin Boyutu	Sözleşme süresince	Ürün ve girdi piyasalarının	Muhasebe kurallarınca
Değer	Aktif ve Pasiflerin Sözleşme Değeri	Varlıkların Piyasa Değeri	Aktif ve Pasiflerin Defter Değeri
Risk Yönetimi	Finansman Birimi	Tüm Birimler	Muhasebe ve Finansman Birimleri

¹⁵⁵ Keown, Martin, Petty, Scott,, JR, a.g.e. 788.

¹⁵⁶ Yıldırım, Tanyeri, a.g.e. 45-46.

¹⁵⁷ Yıldırım, Tanyeri, a.g.e. 46.

3. YABANCI PARAYA DAYALI FİNANSAL TABLOLARIN ÇEVİRİMİ

Çalışmamızın bu bölümünde konuya açıklık getirmeden önce, yabancı para ve yurtdışındaki işletmelere ilişkin tanımlara yer vermeyi uygun bulmaktayız.

“Yabancı para: İşletmenin geçerli para biriminden farklı para birimidir.

Yurtdışındaki işletme: Raporlayan işletmenin, kendisinininkinden farklı bir ülke ya da para biriminde faaliyette bulunan, bir bağlı ortaklığı, iştiraki, müşterek anlaşması ya da şubesidir”.¹⁵⁸

Globalleşme olgusunun ortaya çıkardığı gelişmelerden birisi de doğrudan sermaye yatırımlarında gözlemlenen artışlardır. Yabancı ülkelerdeki kuruluşların satın alınması veya yeni tesislerin kurulması biçimlerinde ortaya çıkan sermaye yatırımları uluslararası işlemlerin çeşitlenmesine sebep olmuştur.¹⁵⁹ Gelişmek ve genişlemek isteyen işletmeler kendi ülkelerinde bulunan işletmeler üzerinden bu amaçlarını gerçekleştirebildikleri gibi, hem de yurtdışındaki işletmelere aynı beklenti ile yatırım yapmaktadırlar.¹⁶⁰

Uluslararası işlemlerin muhasebe alanındaki önemi, ülkelerin para birimlerinin bir birinden farklı olması ile ilişkilidir.¹⁶¹ Muhasebe ilkelerinden parayla ölçülme kavramı, parayla ölçülebilen bütün iktisadi olay ve çok çeşitli mali nitelikteki işlemlerin ifade edilmesinde ortak ölçü olarak para birimleriyle kayıtlara yansıtılmasını gerektirir.¹⁶² Bütün muhasebe işlemleri ulusal para birimleri ile ifade edilir. Bu çerçevede, yurtdışındaki işletmeler gerçekleştirdiği muhasebe işlemleri bulundukları ülkenin para cinsi üzerinden yürütmektedirler. Bu durumda, yurtdışındaki işletmelerle raporlayan işletmenin finansal tabloları bir birinden farklı paralar üzerinden hazırlanmış olacaktır. Bu bağlamda, farklı para cinsinden hazırlanmış tablolar birleştirilemez. Ana işletmenin konsolide finansal

¹⁵⁸ TMS 21, M. 8. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

¹⁵⁹ Akışık, O. (2004). "Finansal Tabloların Raporlama Para Birimine Dönüştürülmesinde Uygulanan Yöntemler", 1.

¹⁶⁰ Şaban, M., Genç, M. (2006). "Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Dönüştürülmesi", *Mali Çözüm Dergisi*, 34.

https://www.researchgate.net/profile/Murat_Genc8/publication/332269635_FINANSAL_TABLOLARIN_FARKLI_PARA_BIRIME_DONUSTURULMESI/links/5cab38c192851c64bd58093d/FINANSAL-TABLOLARIN-FARKLI-PARA-BIRIME-DOeNUeSTUeRUeLMESI.pdf 25 Ocak 2019'da alınmıştır.

¹⁶¹ Akışık, a.g.e. 1.

¹⁶² Çabuk, A., Lazol, İ. (2016). *Mali Tablolar Analizi*, (On Altıncı Baskı), Bursa: Ekin Yayınevi, 3.

tabloları hazırlayıp sunabilmesi için bütün finansal tabloların tek bir para cinsinden yani menşe ülkenin ulusal para cinsinden ifade edilmiş olması gerekir. Farklı yabancı paralar üzerinden muhasebe kayıtlarına alınmış hesap tutarlarını, aynı değere sahip yatırım yapan işletmenin ait olduğu ülkenin yerli para cinsinden düzenlenmesi işlemi yabancı paraya dönüştürme olarak kabul edilmektedir.

3.1. Yabancı Paralı Temel Finansal Tabloların Farklı Para Birimlerine Dönüştürülme Nedenleri

İşletmelerin dış ülkelerde sermaye yatırımları yaparak yeni işletmeler kurması ya da mevcut işletmelere yatırımlar yapması bir sıra muhasebe sorunlarını meydana çıkartmaktadır.¹⁶³

Yabancı paralı finansal tablolar, ana ülke dışındaki herhangi bir ülkenin para birimi cinsinden hazırlanmış finansal tablolardır. Finansal tabloların kullanıcıları yöneticiler, kreditorler, diğer işletmeler ya da devlet olabilmektedir. Bu kişi ve kuruluşlar ihtiyaç duydukları bilgileri mali tablolardan elde edeceğinden, farklı para birimleri üzerinden hazırlanan tabloların kendi para birimlerine çevrilmesi ihtiyacı doğmaktadır.¹⁶⁴

Yabancı paralı finansal tabloların çevrilmesi ihtiyacını ortaya çıkaran nedenler aşağıdaki şekilde özetlenebilir.

Konsolide finansal tabloların düzenlenmesi: Farklı para birimleri üzerinden ifade edilmiş hesapların ve mali tabloların karşılaştırması ve birleştirilmesi için tek para birimi ile sunulması gerekmektedir. Çeşitli ülkelerde faaliyet gösteren işletmeler konsolide mali tablolarını raporlayabilmeleri için yurtdışındaki işletmelerinin de faaliyet sonuçlarını homojen bir para cinsinden yani ana şirketin raporlamada kullandığı para birimi cinsinden ifade etmeleri gerekir.¹⁶⁵

¹⁶³ Şaban, Genç, a.g.e. 34-35.

¹⁶⁴ Akbulut, Y. (1994). *Yabancı paralı Finansal Tabloların Milli Paraya çevrilmesinde Kullanılan Yöntemlerin Konsolide Finansal Tablolar Açısından İncelenmesi*, Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 14.

¹⁶⁵ Yılmaz, F. (2000). *Mali Tabloların Farklı Para Birimlerine Dönüştürülmesi*, İstanbul: ARC Yayınları, 3.

Aşırı kar veya zarar durumu: Farklı döviz kurlarının da bir birinden farklı olması dolayısıyla ortaya önemli ölçüde kar ve zarar çıkmaktadır. Söz konusu durumun ortadan kaldırılması için finansal tabloların çevrimi önem taşımaktadır.¹⁶⁶

Bölgümlere göre raporların düzenlenmesi: Uluslararası piyasada farklı endüstri alanlarında işlem yapan işletmeler faaliyette bulunurlar. Yatırımcılar bu tür farklı ekonomik ortamlarda faaliyet gösteren işletmelerin düzenlediği muhasebe raporlarını gelecekle ilgili tahminlerinde ve yatırımlardaki riskleri değerlendirmek için kullanabilmektedirler.

Yönetimin değerlendirilmesi ve yönetim fonksiyonlarının yerine getirilmesi: Yabancı işletme yöneticilerin başarı durumunun değerlendirilmesinde, cari sonuçlar ve diğer işletmelerin faaliyet sonuçları arasında kıyaslama yapılabilmektedir. Buna ek olarak, gelecek planlamalarda, yeni kararların alınmasında ve kontrol fonksiyonlarının sağlanabilmesi için bilgilerin ana merkezde toplanması gerekmektedir.¹⁶⁷

Finansal tablo kullanıcıları için fayda sağlanması ve kolaylık oluşturulması: Uluslararası yatırımların yaygınlaşması sonucu bağımsız şirketler de yurtdışı piyasalara açılabilirler. Söz konusu şirketler, yeni bir ortak arayışı süreci içerisinde olabilir, yurtdışından borç alma ihtiyacı, şirketi yabancı firmalara satmak arzusu ve ya kendi performansını ve mali durumunu farklı firmalara bildirmesi gerekliliğinden kendi finansal tablolarını tablo okuyucularının kullandığı para birimine çevirmesi gerekir.¹⁶⁸ Konsolidasyon amacı ile şube ve bağılı işletmelerin finansal tablolarının çevrilmesi işleminde, ana işletme ile yurtdışındaki işletmenin muhasebe ilkeleri arasındaki farklılıklar gerekli düzenlemeler yapılarak giderilir. Bağımsız işletmelerin mali tablolarının çevirisinde ise böyle bir düzenlemeye ihtiyaç yoktur.¹⁶⁹

3.2. Finansal Tabloların Çevrilmesinde Kullanılan Yöntemler

Çok uluslu işletmeler, yabancı ülkelerdeki ortaklarıyla veya dış ülkelerdeki şubeleriyle faaliyet gösterirler. Günümüzde, uluslararası ticari faaliyetlerdeki engellerin kalkması, ülke ekonomilerinin globalleşmesi sonucu uluslararası alanda işlemler hızla artış

¹⁶⁶ Bekçioğlu, S., Koroğlu, Ç. (2008) "UMS-21, TMS-21 Kur Değişim Etkileri Standardına Finansal Tabloların Çevrimi ve Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi", *Mali Çözüm Dergisi*, (86), 4.

¹⁶⁷ Akbulut, a.g.e. 16-19.

¹⁶⁸ Yılmaz, (2000), a.g.e, 3.

¹⁶⁹ Akbulut, a.g.e. 19.

göstermektedir. Bu bağlamda temel problem, dış ülkelerdeki ortaklarının veya şubelerinin faaliyet sonuçlarını birleştirmek ve konsolide etmek için ulusal para birimine dönüştürülmesi gerekliliğidir.¹⁷⁰

Yabancı paraya dayalı mali tabloların yerli para birimine dönüştürülmesinde birkaç yöntem mevcuttur. Farklı varsayımlara dayanan bu yöntemlerin finansal tablolara etkileri de bir birinden farklı olmaktadır. Bu nedenden dolayı en uygun olan çeviri yönteminin seçilmesi önem arz etmektedir.¹⁷¹

Yabancı paralı finansal tabloların çevirisinde kullanılabilecek dört farklı yöntem bulunmaktadır. Bu yöntemler:

- Cari kur yöntemi
- Cari-cari olmayan yöntem
- Parasal-parasal olmayan yöntem
- Geleneksel yöntem¹⁷²

Çalışmamızın bu kısmında, tarihi maliyet ve cari maliyet kavramları hakkında bilgi verilecek, daha sonra çeviri yöntemleri açıklanacaktır.

Varlıkların tarihi maliyeti, elde edildikleri tarihte alımı, imal ve inşası için ödenen nakit ve nakit benzerleri tutarı veya onlara karşılık elden çıkarılan varlıkların piyasa değeri ile belirlenir. Borçların tarihi maliyeti ise bu yükümlülük karşısında elde edilen tutardır. Normal işletme faaliyetleri sonucu ortaya çıkan borçlarda da tarihi maliyet, bu borcun kapatılması için gereken nakit ve benzerlerinin tutarı ile ifade edilir. Tarihi maliyet ile değerlemede varlık fiyatlarında ve yükümlülüklerin ödenecek bedellerinde ortaya çıkan değişimler ölçümde etkili olmaz. Piyasadaki mal ve hizmet fiyatlarında ve ya yükümlülük bedellerinde ortaya çıkan artış ve azalışlar sonucu varlık ve yükümlülüklerin değerleri ilk ifade edildikleri değerlere göre daha değerli ve ya değersiz olabilmektedir.

¹⁷⁰ Karapınar, A.(1998). "Yabancı Paralı Finansal Tabloların Çevirisi ve Kullanılan Yöntemler". *Mevzuat Dergisi*, 1/10, 1.

¹⁷¹ Doğan, Z., Türk, Z., Çürük, T. (2001) "Yabancı Para ile Düzenlenmiş Mali Tabloların Ulusal Paraya Çevirisinde Kullanılan Yöntemler ve Mali Tablolar Üzerindeki Etkisi", *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/50093> 12 Aralık 2018'de alınmıştır.

¹⁷² Eun, C. S., Resnick, B. G. (2004). *International Financial Management*, (Third Edition), New York: Mc Graw Hill, 330.

Cari maliyet, aynı veya eşdeğer bir varlığın alımı için gereken tutarların nakit veya benzerleri ile ifadesi, aynı veya benzer yükümlülüğün karşılığı olan tutarların nakit veya benzerleri ile ölçülmesidir. Cari maliyete göre varlığın veya yükümlülüğün daha önceden ölçülmüş değerinin hiçbir önemi yoktur, cari satın alma fiyatı ve ya yerine koyma maliyeti önemlidir.¹⁷³

3.2.1. Cari Kur Yöntemi

Finansal tabloların çevriminde cari kur yöntemi bir diğer adıyla dönem sonu kuru yöntemi en çok kullanılan yöntemlerdendir.¹⁷⁴

Dönem sonu kuru ve ya net yatırım yöntemi olarak da ifade edilen cari kur yönteminde, bilançonun aktifinde yer alan bütün varlıklar ve pasifinde yer alan yabancı kaynaklar özkaynaklar istisna olmak koşulu ile cari kur yani dönem sonu kuru ile çevrilmektedir.¹⁷⁵

Cari kur yönteminde özsermaye kalemleri kendi içinde ayrılarak farklı kurlardan dönüştürme işlemi yapılır. Sermaye hesabı ödendiği tarihte geçerli kur üzerinden yani tarihi kurdan, birikmiş geçmiş döneme ait karlar tarihi kur üzerinden ve temettüler dağıtım anındaki kurla dönüştürülmektedir. Dönem karı ise gelir tablosu kalemlerinin düzeltilmiş bir sonucu olduğu için ortalama kurdan çevrilmektedir.¹⁷⁶

Gelir tablosunda bulunan bilanço hesapları ile ilişkili olan amortisman ve menkul değerler gibi kalemler ilgili olan hesapların dönüştürülmesinde kullanılan kurlar üzerinden çevrilir. Bilanço hesapları ile ilişkili olmayan, diğer yabancı para ile ifade edilen bütün gelir tablosundaki hesaplar gerçekleştikleri gündeki tarihi kurlarla, kur ya da tarih belirlenemiyor ise dönemin ortalama kurları ile yerli para birimine dönüştürülürler.¹⁷⁷

¹⁷³ Yaylalı, İ. (2016). *Türkiye Finansal Raporlama Standartları ve Vergi usul Kanunu Değerleme Esaslarının İncelenmesi ve bir Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 27-29.

¹⁷⁴ Akışık, a.g.e. 2.

¹⁷⁵ Keleş, D. (2015). "Yabancı Paralı Finansal Tabloların Ulusal Paraya Çevirisinde Kullanılan Yöntemler ve Çeviri İşleminin Finansal Analiz Sonuçları Üzerine Etkileri". *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 38.

¹⁷⁶ Şaban, Genç, a.g.e. 37.

¹⁷⁷ Bekçioğlu, Köroğlu, a.g.e. 5.

Yerli paraya çevirme işleminden ortaya çıkan kur farkları konsolide tablolarda düzeltme kalemi olarak yedekler arasında gösterilir. Çünkü bu farklar nakit akışı sağlayamaz ve işletme faaliyetlerine bağlı olmadan, düzeltmelerden kaynaklanarak ortaya çıkmışlardır.¹⁷⁸

Bu yöntemin uygulanmasında bazı yanıltıcı sonuçlar doğurduğu için eleştiriler olmaktadır. Söz konusu yöntemin uygulanmasında ortaya çıkan sorunlardan biri bütün varlık hesaplarının döviz kuru riskinden etkilendiğini varsaymasıdır. Ayrıca, bu yöntemde, yerli para biriminde çevrim yapılmadan önce enflasyona göre herhangi bir düzeltme işlemi yapılmaz. Yurtdışında bulunan mal stokları ve duran varlıklar çoğu zaman enflasyondan etkilenir. Bu özelliklerin yanı sıra, tarihi maliyet tutarlarını cari döviz kuru üzerinden dönüştürmede yabancı para ile ifade edilen tutarlar tarihi maliyet ve cari piyasa değerlerinden hiç birine benzememektedir.

Diğer bir eleştiri ise gelir tablosunda raporlanan ve kar üzerinden ölçülen vergi hesabının da diğer gelir tablosu kalemleri gibi çevrim işleminde ortalama kurun kullanılması ile dönüştürülmesidir. Fakat, vergi dönem sonunda hesaplanan bir hesap olduğu için dönem sonu kuru ile çevriminin yapılması daha doğru olabilmektedir.¹⁷⁹

3.2.2. Cari ve Cari Olmayan Yöntem

Cari-cari olmayan yöntemin uygulamasında bilanço kalemleri vade ve elde tutma süresi özelliklerine göre sınıflandırılmaktadır. Bilanço hesaplarından dönen varlıklar ve kısa vadeli yabancı kaynaklar cari kalemler olarak kabul edildiğinden cari kur üzerinden çevrimi yapılır. Duran varlık ve uzun vadeli olan yabancı kaynak kalemleri ise cari olmayan kalemler oldukları için tarihi kurlar ile dönüştürme işlemi gerçekleştirilir.¹⁸⁰

Gelir tablosu kalemleri içerisinde amortisman gideri gibi cari olmayan bilanço kalemleri ile ilişkili olan gelir ve giderler tarihi kur üzerinden çevrime tabi tutulur. Bunun dışında kalan gelir tablosu kalemleri ise ortalama dönem kuru ile ulusal paraya çevrimi yapılır.¹⁸¹

¹⁷⁸ Akdoğan, N. (2010). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri*, (On Üçüncü Baskı), Ankara: Gazi Kitabevi, 94.

¹⁷⁹ Yılmaz, (2000), a.g.e, 4.

¹⁸⁰ Eun, Resnick, a.g.e. 330-331.

¹⁸¹ Şaban, Genç, a.g.e. 40.

Bu yöntem çeviri yöntemlerinden ilk uygulanan en eski yöntemdir. Temel eleştirisi ise uzun vadeli borçların kur değişikliklerinden etkilenmesi göz ardı edilerek tarihi kurlar ile çevrime tabi tutulmasıdır. Uzun vadeli borçların da değerinde kur değişimleri sonucu artış veya azalış ortaya çıkabilir.¹⁸² Bu durumda ortaya fiili olarak çıkan yalnız gerçekleşmemiş kar ve zararlar borcun ödeme yılına ertelenmektedir.¹⁸³

Cari-cari olmayan yönteme göre çevrim sonucu oluşan gerçekleşmiş kar ve zararlar dönemin gelir tablosunda gösterilir. Gerçekleşmemiş karlar bilançoya alınarak geçici bir hesapta tutulmakta ve gerçekleşmemiş zararların gelecek dönemlerde ortaya çıktığı durumlarda zararları karşılamada bu geçici hesap kullanılmaktadır. Gerçekleşmemiş zararlar ise gelir tablosunda sunulmaktadır.¹⁸⁴

3.2.3. Parasal ve Parasal Olmayan Yöntem

Parasal–parasal olmayan yönteme göre yabancı paraya dayalı finansal tabloların yerli paraya dönüştürülme işleminde bilanço bazında bütün kalemler parasal ve parasal olmayan özelliklerine göre ayrılmaktadır. Parasal kalemler, alacak hakkı ve ya borç taahhütleri taşıyan kalemlerdir. Nakit, alacaklar, kısa ve uzun vadeli borçlar bilançoda kalemleri arasında parasal olma özelliği taşımaktadırlar. Parasal olmayan kalemler sabit tutarları ya da belirlenebilir tutarları olmayan özelliği içeren hesaplardır.¹⁸⁵

Stoklar, duran varlıklar ve uzun vadeli yatırımlar parasal olmayan kalem özelliği taşımaktadır. Bu yöntemin uygulamasında bilanço bazında parasal kalemler cari kurla çevrilirken, parasal olmayan kalemler tarihi kur üzerinden farklı para birimine dönüştürülürler.¹⁸⁶

Bu yöntemde, gelir tablosunda yer alan gelir ve giderler ise ortalama kur kullanılarak farklı para birimlerine çevrilir. Parasal olmayan amortisman giderleri ve satılan malların maliyeti gibi bilanço kalemleri ile ilişkili tutarların ise çevriminde tarihi kur kullanılmaktadır.¹⁸⁷

¹⁸² Karapınar, a.g.e. 1.

¹⁸³ Yılmaz, (2000), a.g.e., 5.

¹⁸⁴ Akbulut, a.g.e. 21.

¹⁸⁵ Eun, Resnick, a.g.e. 331.

¹⁸⁶ Şaban, Genç, a.g.e. 40.

¹⁸⁷ Doğan, Türk, Çürük, a.g.e. 4.

Parasal ve parasal olmayan yöntemin uygulamasında çevrim sonucu ortaya çıkan tutarlar kar ya da zarar olsun dönem sonuçlarında gösterilir.¹⁸⁸

Söz konusu yöntemin olumsuz tarafı parasal olmayan varlıkların özelliklerine bakılmaksızın tarihi kur üzerinden dönüştürülmesidir. Tarihi maliyetler üzerinden kayıtlara alınan parasal olmayan kalemlerin tarihi kurdan çevrimi uygun olsa bile buna karşın cari değer üzerinden ifade edilen parasal olmayan kalemlerin çevriminde bilançoda yer aldığı tarihteki kur yerine cari kur kullanmak daha doğru olabilmektedir.¹⁸⁹

Bununla birlikte ana işletmenin ulusal para biriminin sürekli devalüe olması durumunda bu yöntem büyük ölçüde çeviri zararı ortaya çıkarabilmektedir.¹⁹⁰

3.2.4. Geleneksel Yöntem

Geçici yöntem olarak da adlandırılan geleneksel yöntemde, ana şirketin yurtdışında bulunan işletmelerinin yaptığı işlemler ana şirket tarafından yapılmış olarak yansıtılmaktadır. Bu yöntemde geçerli olan varsayım bütün işlemlerin kontrol edilerek ana şirket tarafından kayıt edildiğidir.¹⁹¹

Geleneksel yöntemde, bilançoda tarihi değeri ile ifade edilen varlık ve borçlar tarihi kurlarla çevrime tabi tutulurken, bununla birlikte cari piyasa değeri üzerinden değerlendirilen varlık ve borçlar farklı para birimine dönüştürme işlemi uygulanırken de cari kur üzerinden çevirisi gerçekleştirilmektedir.¹⁹²

Gelir ve gider kalemleri ise bu yöntemde gerçekleştikleri tarihteki kur yani tarihi kur üzerinden dönüştürülür. Çevrim işleminde kolaylık sağlanması açısından ortalama kurun da kullanılması uygun görülmektedir.¹⁹³

Çevrim sonucu kur değişimleri nedeniyle ortaya çıkan kazanç ve kayıplar dönem sonuçlarında gösterilmektedir.¹⁹⁴

¹⁸⁸ Akbulut, a.g.e. 22.

¹⁸⁹ Yılmaz, (2000), a.g.e., 5.

¹⁹⁰ Akbulut, a.g.e. 23.

¹⁹¹ Bekçioğlu, Köroğlu, a.g.e. 5-6.

¹⁹² Doğan, Z. (1998). *Kur Değişimleri Nedeniyle Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesinde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri*, Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 115.

¹⁹³ Yılmaz, (2000), a.g.e., 6.

Yüksek enflasyonun hakim olduğu ekonomilerde geleneksel yöntem ve parasal-parasal olmayan yöntemlerin uygulanmasında sabit varlıkların değerinde tarihi kurlar kullanılarak dönüştürüldüğünden azalma meydana gelmez.¹⁹⁵

Geçici yöntemin daha önce açıkladığımız, parasal ve parasal olmayan kalemler yöntemiyle benzerlikler içermesi ile beraber iki farklı noktada bir birinden ayrılmaktadırlar. Bu farklardan biri geleneksel yöntemde cari değerleri ile kayıtlanmış parasal olmayan varlıkların dönem sonu kuru yani kapanış kuru üzerinden dönüştürülmesidir. Geleneksel yöntemi parasal ve parasal yöntemden ayıran bir diğer özellik, yabancı ülkedeki işletmenin mali tabloları önce menşe ülkenin Genel Kabul Görmüş Muhasebe İlkelerine göre düzenlenir, daha sonra ulusal paraya dönüştürme işlemi uygulanır.¹⁹⁶

3.3. Dönüştürme Yöntemlerinin Karşılaştırılması

Aşağıdaki tabloda farklı çevrim yöntemlerinin uygulanmasında kullanılan döviz kurları karşılıklı biçimde gösterilmiştir.

¹⁹⁴ Akbulut, a.g.e. 24.

¹⁹⁵ Akışık, a.g.e. 5.

¹⁹⁶ Yılmaz, (2000), a.g.e., 6.

Çizelge 3.1. Çeşitli Dönüşüm Yöntemlerinde Başlıca Bilanço Kalemlerine Uygulanan Döviz Kurlarının Özellikleri¹⁹⁷

	Cari kur/Kapanış Kuru	Cari-Cari Olmayan Kalemler	Parasal-Parasal olmayan Kalemler	Geçici
Hazır Değerler	C	C	C	C
Alacaklar	C	C	C	C
Stoklar				
Maliyet	C	C	T	T
Piyasa	C	C	T	C
Uzun Vadeli Yatırımlar				
Maliyet	C	T	T	T
Piyasa	C	T	T	C
Duran Varlıklar	C	T	T	T
Kısa Vadeli Borçlar	C	C	C	C
Uzun Vadeli Borçlar	C	T	C	C
Sermaye	T	T	T	T
Dağıtılmamış Karlar	*	*	*	*

C= kapanış kuru (cari kur) , T= tarihi kur (işlem tarihindeki kur), *= kalan değer veya bilançoyu dengeleyici rakamdır.

Yabancı paraya dayalı finansal tabloların yerli para birimine çevrimini sağlayan yöntemler, farklı kıstaslara göre mali tabloları ele almakta ve dönüştürme işlemlerinde aynı kalemler için bir birinden farklı kurlar uygulayabilmektedirler. Tablodan da görüldüğü üzere, bilanço bazında bazı kalemler için aynı kurlar uygulanabilmektedir. Farklı dönüştürme yöntemleri bazı kalemlerin ortaya çıkabilecek kur değişimlerinden etkilendiğini kabul etmesi ile bu kalemler için cari kurların kullanımı uygun görülmüştür. Farklı çevrim yöntemleri aynı kalemler için tarihi kuru kullanmaktaysa, bunun nedeni kur dalgalanmalarının ilgili kalemleri etkilemeyeceğini kabul etmeleridir.¹⁹⁸

¹⁹⁷ Yılmaz, (2000), a.g.e.,8.

¹⁹⁸ Şaban, Genç, a.g.e. 42.

Çizelge 3.2. Gelir Tablosu Kalemlerinin Çevirisinde Kullanılan Kurlar¹⁹⁹

	Kapanış Kuru	Cari-Cari Olmayan Yöntem	Parasal-Parasal Olmayan Kalemler	Geleneksel (Geçici) Yöntem
Gelir Tablosu Kalemleri				
Net Satışlar	O	O	O	O-T
Satılan Malın Maliyeti	O	O	T	T
Amortisman Giderleri	O	T	T	T
Genel Yönetim Giderleri	O	O	O	O-T
Diğer Olağan Gelir ve Kar	O	O	O	O-T
Duran Varlık Satış K/Z	O	T	T	T

O= Ortalama Kur, T= Tarihi Kur.

Yukarıdaki tablodan da gözlemlenebildiği gibi, gelir tablosu kalemleri ortalama kurlar ya da tarihi kurlar kullanılarak farklı para birimlerine çevrilmektedir. Gelir tablosunun çevrimi işleminde kurların kullanılması dönüştürme yönteminin uygun gördüğü bilanço sınıflamasına göre yapılmaktadır. Bilanço hangi yöntem esasında sınıflandırılmış ise gelir tablosu da ona uygun kurlardan çevrilmektedir. Ortalama kurun kullanılması, farklı çevrim yöntemlerinde farklı sınıflandırmalar olması sebebiyle kullanılmasıyla beraber bazı çevrim yöntemleri çevrim işleminde tarihi kurun kullanımını zorunlu kılmaktadır. Ortalama kurun kullanımı ise işlemleri karmaşık olan ve dönem içinde yayılmış faaliyetlerde bulunan işletmeler için kolaylık sağlamaktadır.²⁰⁰

3.4. Çeviri Yöntemlerinin Finansal Tablolar Üzerinde Etkileri

Literatürde yabancı para üzerinden ifade edilen finansal tabloların yerli paraya çevirisinde dört çeviri yöntemi bulunduğu belirtilmiştir. Bir birinden farklı varsayımlara dayanan bu yöntemlerin mali tablolar üzerinde oluşturdukları etkiler ve çevrim dolayısıyla ortaya çıkan kazanç ve kayıplar da bir birinden farklı olmaktadır.

¹⁹⁹ Şaban, Genç, a.g.e. 44.

²⁰⁰ Şaban, Genç, a.g.e. 42-43.

3.4.1. Çeviri Yöntemlerinin Bilanço Üzerindeki Etkisi

Daha önce de açıkladığımız üzere, cari kur yöntemi, kur değişimlerinin dış ülkede bulunan bağlı işletmenin tamamı üzerinde etkili olduğunu varsayarak varlık ve borçların cari kur üzerinden çevrilmesini gerektirmektedir. Bu yöntemin uygulandığı durumlarda, bağlı işletmenin net varlıkları borçların toplamından fazla olursa çeviri kaybı ortaya çıkmaktadır. Bu yöntemde, toplam borçlar net varlıklardan fazla olursa çevrim çeviri kazancı ile sonuçlanır. Ayrıca, bağlı işletmenin muhasebe kayıtlarında kullandığı para biriminin değerinde oluşan artış veya azalışlar da mali tablolarda farklı sonuçlar ortaya çıkarmaktadır.

Cari ve cari olmayan kalemler yöntemine göre cari varlık ve borçların kur dalgalanmalarından etkilendiği varsayımı hakim olduğuna göre, bu kalemler cari kurlarla çevrilir. Cari olmayan varlık ve borçların kur dalgalanmalarından etkilenmediği varsayılmaktadır. Bu yöntemde mali tabloların kur değişiminden etkilenmesi bağlı işletmenin net cari varlık ve borç pozisyonuna göre ölçülür. Bu bağlamda, eğer çevrim uygulayan işletmenin net cari varlıkları net cari borçlarından fazla ise çeviri sonucu kazanç ortaya çıkar. Tersi durumda ise çeviri işlemi kayıpla sonuçlanır.

Parasal ve parasal olmayan yöntemde parasal varlık ve borçların kur değişmesinden etkilendiği ve bu sebeple cari kurlar uygulanarak çevrilmesi gerektiği vurgulanmıştır. Buna karşın, parasal olmayan varlık ve borçların ise bu değişimlerden etkilenmediği varsayılmaktadır. Bu yöntemde işletmenin net parasal varlık ve borçlu pozisyonuna göre kur değişimlerinin finansal tablolar üzerindeki etkisi ölçülebilmektedir. Doğal olarak, işletmenin net parasal varlıkları net parasal borçlarından fazla olduğu durumda çeviri kazancı ortaya çıkmakta, tersi durumda ise söz konusu bağlı işletme için çeviri zararı söz konusu olmaktadır.²⁰¹

Geçici yöntemin işleyişine göre ise, cari değerleri ile ifade edilen parasal olmayan kalemler cari piyasa değeri ile, tarihi maliyet bedeli ile gösterilen parasal olmayan kalemler tarihi kur ile çevrililmektedir. Bu yöntemde bilançonun değerlendirme yöntemine uygun olarak kur değişimlerinin etkileri ölçülmektedir. Bilanço üzerinde geleneksel yöntemin uygulamasında, dış ülkedeki bağlı işletmenin para biriminin ana işletmenin para birimine

²⁰¹ Doğan, Türk, Çürük, a.g.e. 10-11.

göre değer kazanıp kaybetmesi bilanço üzerinde farklı şekilde kendini gösterir. Bununla birlikte, bağlı işletmenin parasal borçlarının bu işletmenin parasal varlıklarına göre daha fazla ve ya daha az olması çeviri sonucunda kazanç veya kayıplara sebep olabilmektedir.

Başka bir nokta da bağlı işletmenin muhasebe kayıtlarında kullandığı para birimi menşee ülkede bulunan ana işletmenin para birimi karşısında devalüe edildiği durumda çeviri için geçici yöntem kullanılırsa bu durumda ana işletme açısından zarar olarak ortaya çıkar. Bu yöntemin uygulamasında eğer bağlı işletmenin parasal borçları parasal varlıklarına göre fazla ise çeviri karı söz konusu olur. İlgili devalüasyon durumu aşağıdaki tabloda özetlenmiştir.

Çizelge 3.3. Geçici Yöntemin Bilanço Üzerindeki Etkisi²⁰²

DURUM	ETKİ
Yabancı Bağlı İşletmenin Para Birimi Ana İşletmenin para Birimi Karşısında Değer Kaybeder (Zarar İhtimali Yüksek)	
1.Bağlı İşletmenin Parasal Borçları Parasal Varlıklarından Fazladır	Çeviri Kazancı (Döviz Kuru Kazancı)
2. Bağlı İşletmenin Parasal Varlıkları Parasal Borçlarından Fazladır	Çeviri Kaybı (Döviz Kuru Kaybı)
Yabancı Bağlı İşletmenin Para Birimi Ana İşletmenin para Birimi Karşısında Değer Kazanır (Kar İhtimali Yüksek)	
1.Bağlı İşletmenin Parasal Borçları Parasal Varlıklarından Fazladır	Çeviri Kaybı (Döviz Kuru Kaybı)
2. Bağlı İşletmenin Parasal Varlıkları Parasal Borçlarından Fazladır	Çeviri Kazancı (Döviz Kuru Kazancı)

Aşağıdaki tabloda görüldüğü gibi, cari kur yönteminde ise yabancı para birimi devalüe edilmişse ve bağlı işletmenin net varlıkları borçlarının tamamından fazla ise çeviri sonucu kayıp ortaya çıkar. Eğer toplam borçlar net varlıklardan daha fazla ise çeviri işlemi kazançla sonuçlanır. Yabancı bağlı işletmenin para birimi değer kazanırsa çeviri işleminin uygulanması tersi sonuçlar doğurmaktadır. Bu durum tabloda açıkça gösterilmiştir.

²⁰² Akbulut, a.g.e. 36.

Çizelge 3.4. Cari Kur Yönteminin Bilanço Üzerindeki Etkisi

DURUM	ETKİ
Yabancı Bağlı İşletmenin Para Birimi Ana İşletmenin para Birimi Karşısında Değer Kaybeder	
1.Öz kaynaklar Borçlardan Fazladır	Döviz Kuru kaybı (Çeviri Kaybı)
2. Borçlar Öz kaynaklardan Fazladır	Döviz Kuru Kazancı (Çeviri Kazancı)
Yabancı Bağlı İşletmenin Para Birimi Ana İşletmenin para Birimi Karşısında Değer Kazanır	
1.Öz kaynaklar Borçlardan Fazladır	Döviz Kuru Kazancı (Çeviri Kazancı)
2. Borçlar Öz kaynaklardan Fazladır	Döviz Kuru kaybı (Çeviri Kaybı)

Cari cari olmayan kalemler yöntemi, parasal ve parasal olmayan kalemler yöntemi ve geleneksel yöntemde çeviri sonucu ortaya çıkan kazanç ve kayıplar dönem karının bir unsuru olarak doğrudan gelir tablosunda raporlanmaktadır. Bu kazanç ve kayıplar bilançoda dağıtılmayan karlar veya net kar kalemi içinde sunulmaktadır. Cari kur yönteminde ise çeviri sonucunda kazanç ve kayıp tutarları özkaynaklar grubunda “Çeviri düzeltme hesabı” olarak raporlanmaktadır.²⁰³

Uygulamalı Örnek 1 : Türkiye’deki ortakları Amerikan işletmesi olan “A” işletmesine yatırım yapmakta ve A işletmesinin 2013 yılına ait finansal durumuna ilişkin bilgi edinmek istemektedir. Bu bağlamda, 31.12.2013 tarihli Amerikan doları (\$) üzerinden hazırlanan bilançonun Türk Lirasına (TL) çevrilmesi gerekmektedir.

2013 yılına ilişkin verilere göre 1 Amerikan Dolarının Türk Lirası karşısındaki dönem başı değeri 1,92 TL, dönem sonu değeri 2,29 TL ve ortalama döviz kuru ise 2,105 TL’dir.

Söz konusu işletmenin Amerikan Doları’na dayalı hazırlanan bilançosunun Türk Lirasına çevrimi sonucunda hesaplanan tutarlar Tablo 8’de gösterilmiştir.

²⁰³ Akbulut, a.g.e. 33,37.

Çizelge 3.5. Farklı Çeviri Yöntemlerinin A İşletmesinin 31.12.2013 Tarihli Bilançosu Üzerindeki Etkisi

BİLANÇO KALEMLERİ	31.12.2013 TARİHLİ BİLANÇO (\$)	Cari Kur Yöntemi (TL)	Cari-Cari olmayan Yöntem (TL)	Parasal-Parasal Olmayan Yöntem (TL)	Geçici (Geleneksel Yöntem) (TL)
I.DÖNEN VARLIKLAR	60.000	137.400	137.400	133.700	133.700
A.Hazır Değerler	35.000	80.150	80.150	80.150	80.150
B.Ticari Alacaklar	15.000	34.350	34.350	34.350	34.350
C.Stoklar	10.000	22.900	22.900	19.200	19.200
II.DURAN VARLIKLAR	40.000	91.600	76.800	76.800	76.800
D.Maddi Duran Varlıklar	40.000	91.600	76.800	76.800	76.800
AKTİF TOPLAMI	100.000	229.000	214.200	210.500	210.500
İKİSİA VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	40.0000	91.600	91.600	91.600	91.600
B.Ticari Borçlar	20.000	45.800	45.800	45.800	45.800
C.Diğer Borçlar	10.000	22.900	22.900	22.900	22.900
D.Alınan Avanslar	8.000	18.320	18.320	18.320	18.320
H.Gelecek Aylara Ait Gelirler ve Gider Tahakkukları	2.000	4.580	4.580	4.580	4.580
II.UZUN VADELİ YABANCI KAYNAKLAR	15.000	34.350	28.800	34.350	34.350
B.Ticari Borçlar	15.000	34.350	28.800	34.350	34.350
III.ÖZ KAYNAKLAR	45.000	84.365	84.550	91.990	91.990
A.Ödenmiş Sermaye	30.500	58.560	58.560	58.560	58.560
F.Dönem Net Karı	14.500	25.805	25.990	33.430	33.430
PASİF TOPLAMI (Çeviri kazanç veya kaybı hariç)	100.000	210.315	204.950	217.940	217.940
ÇEVİRİ KAZANÇ/ KAYBI	-----	18.685	9.250	(7.440)	(7.440)
PASİF TOPLAMI	100.000	229.000	214.200	210.500	210.500

Çizelge 3.5'te de görüldüğü üzere Amerikan Doları'na dayalı hazırlanan bilançonun Türk Lirası'na çevrim işlemi uygulandığı zaman cari kur yönteminde ve cari-cari olmayan yöntemde bilanço tutarına göre en yüksek sonuçlar elde edilmiştir. Bununla beraber, söz konusu yöntemlerin uygulamasında ayrıca çeviri kazancı da ortaya çıkmıştır.

Cari kur yöntemiyle çevrim işleminde, bilançonun özkaynak dışındaki kalemlerinin tümü cari kurlarla çevrildiğinden ve dönem sonu kurunun daha yüksek tutarda olması nedeniyle çeviri sonucu en yüksek kazanç bu yöntemde elde edilmiştir. Cari-cari olmayan kalemler yönteminde ise çeviri kazancının yüksek sonuçlanmasının nedeni cari varlıkların toplamının cari borçlardan fazla olmasıdır, bu durumda çeviri kazancının olması doğal bir durumdur. Eğer cari varlıklar cari borçlardan daha az olsaydı ortaya çeviri kaybının çıkması muhtemel olurdu.

Çizelgeden de gözlemleneceği üzere en düşük bilanço tutarları parasal-parasal olmayan ve geleneksel yöntemde ortaya çıkmıştır. Her iki yöntemde de çeviri sonunu zarar oluşmuştur. Parasal olmayan kalemlerin tarihi değerleriyle kayıtlara alınması sonucu söz konusu iki yöntemde aynı sonuca ulaşılamamıştır. İşletmenin parasal borçlarının işletmenin parasal varlıklarından fazla olması sebebiyle hem parasal-parasal olmayan kalemler yönteminde hem de geçici yöntemde çeviri zararı ortaya çıkmıştır.

Çeviri yöntemleri sonucunda kazanç yoksa kayıp mı meydana geleceği üretim ya da ticaret faaliyeti gerçekleştirmesine ya da hizmet sektöründe bulunmasına göre farklılık gösterebilmektedir. Örnek olarak üretim işletmelerini ele alırsak, bu işletmeler stok ağırlıklı faaliyet göstermekte ve stok kalemi cari çeviri yöntemi ve cari-cari olmayan kalemler yöntemlerinde kapanış kuru olan cari kur üzerinden çevrilecektir. Bu yöntemlerde ortaya çıkan sonuçlar etkilenmemesine rağmen parasal-parasal olmayan yöntem ve geçici yöntemde stokların kayıtlara alındığı kur olan tarihi kur üzerinden çevrileceğinden ortaya kayıp ya da kazanç çıkacak ve işletmelerin sahip olduğu parasal varlık ve parasal kaynakların ne kadar büyük tutarda olduğuna göre değişiklik gösterecektir.²⁰⁴

3.4.2. Çeviri Yöntemlerinin Gelir Tablosu Üzerindeki Etkileri

Çeviri yöntemlerine göre kur dalgalanmalarının bilanço üzerinde etkileri farklı olabildiği gibi, gelir tablosu üzerinde de kur değişimlerinin etkisi hangi çeviri yönteminin seçileceğine göre değişecektir.

Cari kur yönteminde, işletmenin gelir tablosu kalemleri dönem sonu kuru veya dönemin ağırlıklı ortalama kurları ile çevrime tabi tutulduğundan, yabancı para üzerinden

²⁰⁴ Keleş, a.g.e. 40-41.

düzenlenen gelir tablosunda çeviri uygularken mevcut mali sonuçlar daha iyi yansıtılmaktadır.

Geçici yöntemde gelir tablosu kalemleri ortaya çıktıkları tarihteki kurlarla çevrildiğinden gelir ve giderlerin ilk gerçekleştikleri tarihlerini tespit etmek zahmetli olabilmektedir. Kolaylık açısından dönemin ortalama kurunun da bu yöntemde kullanılması uygun görülmüştür. Geçici yöntemde satılan malın maliyeti kalemi stoklarla ilişkili olduğu için, stokların çeviri zamanı kullanılan kur hangisiyse satılan malın maliyeti hesabı da aynı kur kullanılarak dönüştürülmesi gerekir. Bununla birlikte, amortisman giderleri de duran varlıklara ilgili hesap olduğundan duran varlıkların çevriminin yapıldığı kur üzerinden amortisman giderleri de çevrime tabi tutulur.

Geçici yöntemde kur dalgalanmalarının etkisinin cari yönetime göre fazla olmasının sebebi, gelir tablosunda çevrim uygularken kullanılan kurlarla ilgili olmakla birlikte, hem de çeviriden kaynaklanan kazanç ve kayıpların da gelir tablosuna alınmasındandır.

Çeviri sonrası oluşan kazanç ve kayıplar dönem başı ve dönem sonu öz kaynaklar arasındaki farka göre hesaplanır. Gelir tablosu çeviri sonrası elde edilen ve özkaynağın bir unsuru olan dönem karı, gelir ve gider hesaplarının çevirilerinde uygulanan kurlardan etkilenmekte olduğu için çeviri kazanç ve kayıpları da bu durumdan etkilenmektedir.

Cari ve cari olmayan yöntemde ise dönemin ortalama kuru kullanılarak gelir tablosu hesapları çevrilmektedir. Bununla beraber, cari olmayan bilanço hesapları ile ilgili olan kalemler söz konusu varlık ve borçların çevrilirken kullanıldığı tarihi kurlarla dönüşümü yapılmaktadır. Parasal ve parasal olmayan kalemler yönteminde ise gelir tablosu hesapları ortalama kur üzerinden çevrilirken parasal olmayan bilanço hesapları ile ilişkili olan kalemler, bu kalemlerin çevirisinde kullanılan tarihi kurlarla çevrime tabi tutulmaktadır.²⁰⁵

Uygulamalı Örnek 2 : A işletmesinin Amerikan Doları üzerinden hazırlanmış olan gelir tablosu çeviri yöntemleri uygulanarak Türk Lirasına çevrilmiştir. Elde edilen veriler Tablo 9'da yer almaktadır.

²⁰⁵ Doğan, Türk, Çürük, a.g.e. 13-14.

2013 yılına ilişkin verilere göre Amerikan Dolarının Türk Lirası karşısındaki değeri aşağıda gösterildiği gibidir;

Dönem Başı Döviz Kuru	1 \$ = 1.92 TL
Dönem Sonu Döviz Kuru	1 \$ = 2.29 TL
Ortalama Döviz Kuru	1 \$ = 2.105 TL

Çizelge 3.6. Çeviri Yöntemlerinin A İşletmesinin 31.12.2013 Tarihli Gelir Tablosu Üzerindeki Etkisi

GELİR TABLOSU KALEMLERİ	31.12.2013 TARİHLİ GELİR TABLOSU (\$)	Cari Kur Yöntemi (TL)	Cari-Cari Olmayan Yöntem (TL)	Parasal- Parasal Olmayan Yöntem (TL)	Geçici (Geleneksel) Yöntem (TL)
BRÜT SATIŞLAR	40.000	84.200	84.200	84.200	84.200
SATIŞ İNDİRİMLERİ	1.000	2.105	2.105	2.105	2.105
NET SATIŞLAR	39.000	82.095	82.095	82.095	82.095
SATIŞLARIN MALİYETİ(-)	20.000	45.800	45.800	38.400	38.400
BRÜT SATIŞ KARI	19.000	36.295	36.295	43.695	43.695
FAALİYET GİDERLERİ (-)	2.000	4.210	3.840	3.840	3.840
Genel Yönetim Giderleri	2.000	4.210	3.840	3.840	3.840
FAALİYET KARI	17.000	32.085	32.455	39.855	39.855
DİĞER FAALİYET OLAĞAN GELİR VE KARLAR	3.000	6.315	6.315	6.315	6.315
Faiz gelirleri	3.000	6.315	6.315	6.315	6.315
DİĞER FAALİYET GİDER VE ZARAR (-)	1.000	2.105	2.105	2.105	2.105
Komisyon giderleri	1.000	2.105	2.105	2.105	2.105
OLAĞAN KAR	19.000	36.295	36.665	44.065	44.065
OLAĞANDIŞI GELİR VE KARLAR	1.000	2.105	1.920	1.920	1.920
Diğer Olağandışı Gelir ve Karlar	1.000	2.105	1.920	1.920	1.920
OLAĞANDIŞI GİDER VE ZARARLAR (-)	3.000	6.870	6.870	6.870	6.870
Diğer Olağandışı Gider ve Zararlar (-)	3.000	6.870	6.870	6.870	6.870
DÖNEM KARI	17.000	31.530	31.715	39.155	39.155
ÖDENECEK VERGİ VE DİĞER YAS. YÜK. (-)	2.500	5.725	5.725	5.725	5.725
DÖNEM NET KARI	14.500	25.805	25.990	33.430	33.430

Parasal-parasal olmayan yöntem ile geçici yönteme göre çeviri işleminde dönem net karının hesaplanmasında çeviri sonucu ortaya çıkan kazanç ve kayıplar da dikkate alınmaktadır. Söz konusu olan bu iki yöntemde, dönem net karından çeviri sonucu oluşan zararın düşülmesi sonucu (33.430-7.440) 25.990 TL'lik dönem net karı hesaplanmaktadır. Diğer yöntemlerin uygulamasında ise dönem net karının hesaplanmasında çeviri kazanç ve kaybı dikkate alınmamaktadır.

Daha yüksek olan dönem net karının, çeviri zamanı cari ve cari olmayan yöntemin uygulamasında ortaya çıktığı tablodan da gözlemlenebilmektedir. Parasal-parasal olmayan ve geçici yöntemin gelir tablosu üzerinde uygulanmasında dönem net karı tutarı çeviri kayıplarının da dikkate alınması sebebiyle (33.430- 7.440=25.990TL) aynı sonuçlara ulaşılmıştır.

A işletmesinin mali tablolarının çeviri işlemleri, cari kurun tarihi kurdan yüksek olması varsayımı altında yapılması sebebiyle cari kur ve cari-cari olmayan kalemler yönteminin uygulamasında genel olarak daha yüksek olan cari kurlar kullanıldığından çeviri kazancı ortaya çıkmıştır. Diğer yöntemler olan parasal-parasal olmayan ve geçici yöntemde borçların cari kur kullanılarak çevrilmesi ve söz konusu parasal borçların parasal varlıklardan fazla olması gerekçesiyle çeviri sonucu zarar elde edilmiştir.

Aynı örnek üzerinden yola çıkarsak, A işletmesinin finansal tablolarının çevirisi zamanı cari kurun tarihi kurlara göre daha az olduğunun varsayılması durumunda, cari kur yöntemi ve cari-cari olmayan yöntemin uygulanmasında yine cari kalemlerin daha az tutarlı olan cari kurla çevrimi yapılmış olsaydı çeviri kazancı daha az tutarda olacaktı. Bu azalış, cari kurun tarihi kurlara göre gösterdiği azalış oranında olacaktı. Cari kurun yüksek oranda azalması durumunda işletmenin varlık ve borçlarının tutarının büyüklüğüne göre hatta çeviri zararı da ortaya çıkabilecekti.

Aynı varsayım altında, parasal-parasal olmayan ve geçici yönteme göre daha az tutarda olan cari kurun parasal kalemlerin çevirisi zamanı kullanılması nedeniyle çeviriden doğan kayıplar azalacaktı. Bu azalış oranı, aynı şekilde, cari kurun tarihi kura göre azalışı zamanı ortaya çıkan orana göre değişecekti. Eğer yüksek oranda cari kur azalışı gözlemlenirse, çeviri kazancı oluşabilecekti.

Çeviri kazanç ve kayıplarının tutarının büyüklüğü, mevsimsel değişmelerin işletme faaliyetlerini etkilemesi gerekçesiyle de değişebilmektedir. Bu mevsimler etkiler, kış döneminde satışların azalması, yaz döneminde artması şeklinde de ortaya çıkabilir. Cari kur yöntemi ve cari-cari olmayan yöntem üzerinden varsayımla, mevsimsel değişmeler cari varlıklarda artışa sebep olmaktaysa çeviri kazancı artabilir, eğer mevsimsel değişmeler cari borçlarda artış olarak kendini gösterirse çeviri zararının artmasına etkili olabilmektedir. Parasal-parasal olmayan ve geçici yöntem üzerinden yola çıkarsak, mevsimsel değişmelerin etkisi parasal varlıklarda artış olarak yansırsa çeviri kazancı artabilmekte, eğer bu etkiler parasal borçlarda artış olarak gözlemlenirse çeviri zararının daha yüksek olmasına sebep olabilmektedir.²⁰⁶

²⁰⁶ Keleş, a.g.e. 41-43.

4. KUR DEĞİŞİMİ ETKİLERİ STANDARDI UYGULAMASI VE YORUMLARI

Uluslararası alanda yapılan işlemlerin giderek artış göstermesi sebebiyle, ihraç ve ithal faaliyetinde bulunan işletmelerin işlemlerini kendi ülkelerinin para birimleri üzerinden ifade etmeleri dolayısıyla yabancı para birimleri üzerinden sunmaları gerektiği takdirde gerçekleştirilen dönüştürme işlemleri sırasında ortaya kur farkları çıkmaktadır. Kendi ülkesi dışındaki ülkelerde de faaliyette bulunan işletmelerin döviz kurlarında dalgalanmalar yaşanması nedeniyle kur farkları ile karşı karşıya kalması kaçınılmaz bir durumdur. Bu ve bunun gibi durumlar için ekonomik etkinliğin ve mali istikrarın korunması sebebiyle muhasebe standartları düzenlemeler yapmakta, mali raporlamaların şeffaf, güvenilir, bir biriyle tutarlı olan ve karşılaştırılabilir özelliklere sahip güvenilir bilgiler olmasını hedef olarak belirlemektedir.²⁰⁷

Ayrıca, hem işletme sahibi, hem de ortakların ortak amacı işletmenin başarısıdır. Gerek işletme sahibi, gerekse de ortaklar bazı durumlarda işletmeyi yönetmek için profesyonel yöneticiler görevlendirmiş olduğu zamanlar da dahil olmak üzere muhasebe bilgileri hakkında yakından ilgili olmaktadır. Bu yöneticilerin işletmeyi başarılı bir şekilde yönetip yönetmediği finansal tablolara dayanarak anlaşılabilmektedir. Mevcut ortaklar faaliyet sonuçlarının başarı seviyesine göre ortaklığı devam ettirip ettirmeme kararlarını belirlemektedirler. Potansiyel hissedarların da yeni bir ortaklık için kararlarını kesinleştirmelerindeki en önemli kriter işletmenin karlılık durumudur ve bu bilgileri işletmenin finansal tablolarından elde etmektedirler.²⁰⁸

Çalışmamızın bu bölümünde TMS 21- Kur değişimlerinin etkileri standardı ele alınarak incelenecektir.

4.1. Standardın Amacı

Finansal tabloların temel amacı, ekonomik ve ticari anlamda karar verme süreçlerinde raporlama işlemlerini gerçekleştiren işletmenin faydalı yani, ihtiyaca uygun ve gerçek olan

²⁰⁷ Sağlam, N., Şengel, S. ve Öztürk, B. (Editörler). (2009). *Türkiye Muhasebe Standartları Uygulaması*, (Üçüncü Baskı), Ankara: Maliye ve Hukuk Yayınları, 599-600.

²⁰⁸ Gençoglu, Ü., G. (2014). *Finansal Tablolar Analizi*, (Altıncı Baskı), Bursa: Aktüel Yayınları, 2.

güvenilir bilgi akışını sağlamaktır. Finansal tablolardaki bilgilerin her türlü gerçekleşen işlem ve olayların etkilerini olduğu gibi yansıtması gerekir. Kur değişim etkilerinin raporlanması, bu çerçevede faydalı ve şeffaf bilgiler sağlamaktadır. Bu raporlama, dolayısıyla, rapor sunan işletmeye ilişkin nakit akımlarının değerlendirilmesini ve bilgilerin karşılaştırılabilir olmasını sağlayarak finansal tablo kullanıcılarına yardımcı olmaktadır.

Bir işletmenin yabancı paralı işlemleri esasen iki biçimde gerçekleşir:

- İşletmenin yabancı para birimlerine dayalı muhasebe işlemleri gerçekleştirmesi,
- Yabancı ülkelerde işletme sahibi olması.²⁰⁹

Buna ek olarak, bir işletme kendi finansal tablolarını yabancı bir para cinsinden de sunabilir. TMS 21 standardının amacı, *“yabancı para işlemlerin ve yurtdışındaki işletmelerin finansal tablolara nasıl dahil edileceğini ve finansal tablolarda kullanılan para birimine nasıl çevrileceğini düzenlemektir.”*²¹⁰

Bu standardın temel konuları, muhasebe işlemlerinde kullanılacak döviz kurları ile ilgili bilgi sağlamak ve döviz kurlarındaki değişimden kaynaklanan etkilerin finansal tablolarda nasıl raporlanacağını açıklamaktır.²¹¹

4.2. Standardın Kapsamı

Standardın uygulanacağı işlemler ile ilgili bilgiler standardın kapsamında düzenlenmiştir. Açıklamalara göre, bu standart, herhangi bir işletmeye ait finansal tabloların yabancı para cinsi üzerinden sunulmasında uygulanmakta ve bununla beraber standart esaslarına göre ortaya çıkan mali tabloların Türkiye Finansal raporlama Standartları'na uygun olmasına yönelik bütün koşulları belirlemektedir. Yabancı paraya çevrim zamanı gerekli koşulların sağlanmadığı durumlar ile ilgili bilgiler bu standartta düzenlenmiştir.²¹²

²⁰⁹ Gürsoy, A., (2016). “Kur Farklarının Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerinin Belirlenmesi”, *Muhasebe ve Denetim Dünyası Dergisi*, 2. <http://denetimakademisi.com/wp-content/uploads/2017/08/KUR-FARKLARININ-F%C4%B0NANSAL-TABLOLAR.pdf> 28 Ocak 2019'da alınmıştır.

²¹⁰ TMS 21, M.1. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹¹ TMS 21, M. 2. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹² TMS 21, M.6. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

“Bu Standart, yurtdışı işletmedeki net yatırım riskinden korunma da dâhil olmak üzere, yabancı para cinsinden kalemlere ilişkin korunma muhasebesine uygulanmaz. Korunma muhasebesi için TFRS(Türkiye Finansal Raporlama Standardı) 9 uygulanır.”²¹³

Buna ek olarak, bu standart hem de yabancı paraya dayalı işlemlerden doğan nakit akımlarının Nakit Akış Tablosunda sunulmasında ve yurtdışında bulunan işletmenin nakit akımlarının dönüştürülmesinde uygulanmamaktadır.²¹⁴

Standart aşağıdaki durumlarda uygulanır:

“a) TFRS 9 Finansal Araçlar’ın kapsamına giren türev işlemler ve bakiyeler hariç olmak üzere, yabancı para işlemlerinin ve bakiyelerin muhasebeleştirilmesinde,

(b) İşletmenin finansal tablolarına konsolidasyon ya da özkaynak yöntemi uygulanarak dâhil edilen yurtdışındaki işletmelerin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun raporlama para birimine çevrilmesinde ve

(c) İşletmenin faaliyet sonuçlarının ve finansal durumunun finansal tablolarda kullanılan para birimine çevrilmesinde.”²¹⁵

Bir işletmenin finansal bilgi sağlayan mali tablolarının yabancı para cinsinden sunulmasında ve TFRS hükümlerine uygun finansal tabloların ortaya çıkması için gerekli düzenlemeleri açıklar. Bu koşulların sağlanmadığı durumlara yönelik gerekli hususları belirler.²¹⁶

Bu koşullara ek olarak, TFRS 9’un kapsamına girmeyen yabancı para türevleri de TMS 21 Standardının kapsamına dahildir. Ayrıca bu standart, farklı para birimlerinde sunulan türev ürünlerini gösteren tutarları sunum para birimine çevirmede uygulanmaktadır.²¹⁷

Buna karşın, yabancı paralı kalemlere ilişkin korunma muhasebesinde TFRS 9 hükümleri uygulanır, korunma muhasebesi bu standardın kapsamı dışındadır.²¹⁸

²¹³ TMS 21, M. 5. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹⁴ TMS 21, M. 7. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹⁵ TMS 21, M. 3. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹⁶ TMS 21, M. 6. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹⁷ TMS 21, M. 4. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²¹⁸ TMS 21, M. 5. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Bu standardın kapsamına girmeyen konulardan biri de Nakit Akış Tablosunun düzenlenmesi ile ilgilidir. Yabancı paralı işlem ve olaylar sonucu ortaya çıkan nakit akışlarının sunumunda ve yurtdışında bulunan işletmenin nakit akışlarını çevirmede TMS 7- “Nakit Akış Tabloları Standardı” hükümleri uygulanır.²¹⁹

4.3. Standart ile İlgili Tanımlar

Bu standartta yer alan terimlerin anlamı 8.paragrafta tanımlanmıştır. Bazı kavramlar çalışmanın önceki bölümlerinde açıklandığından, tekrar yer verilmesine gerek duyulmamıştır. Açıklama yapılmasına uygun görülen tanımlar aşağıda gösterilmiştir.

“Grup: Bir ana ortaklık ve onun tüm bağlı ortaklıklarıdır.

Gerçeğe uygun değer: Piyasa katılımcıları arasında ölçüm tarihinde gerçekleşecek olağan bir işlemde bir varlığın satışında elde edilecek veya bir borcun devrinde ödenecek fiyattır.

Finansal tablolarda kullanılan para birimi: Finansal tabloların sunulduğu para birimidir.

Geçerli para birimi: İşletmenin faaliyet gösterdiği temel ekonomik çevrenin para birimidir.”²²⁰

Temel ekonomik çevre ise bir işletmenin yoğunlukla nakit yarattığı ve harcamalarını gerçekleştirerek faaliyette bulunduğu çevredir.²²¹

Kur değişim etkilerinin muhasebeleştirilmesi hususunda geçerli para biriminin belirlenmesi önem arz etmektedir. Geçerli para biriminin tespit edilmesinde dikkate alınacak temel hususlar aşağıdakilerdir:

Geçerli para birimi:

- İşletmenin satışını yaptığı mal ve hizmetlerin fiyatlarının genel olarak hangi para birimine bağlı olduğu ve hangi para birimi üzerinden gerçekleştiği,

²¹⁹ TMS 21, M. 7. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²⁰ TMS 21, M. 8. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²¹ TMS 21, M. 9. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

- Mal ve hizmetlerin satışının gerçekleştiği fiyatlar en çok hangi ülkenin rekabet unsurları ve yasal düzenlemeleri esasında etkileniyorsa, o ülkenin para biriminin hangisi olduğu,
- İşçilik, ham madde gibi mal ve hizmetlere ilişkin maliyetleri en çok etkileyen para biriminin hangisi olduğu.²²²

Geçerli para biriminin net bir şekilde belirgin olmadığı durumlarda ekonomik koşulları en doğru şekilde yansıtacak para biriminin seçilmesinde yönetim kendi takdirini kullanarak değerlendirme yapar.²²³ Geçerli para biriminin tespit edilmesinde temel hususların yeterli olmadığı durumlarda destekleyici olan aşağıdaki bilgiler kullanılır.

- Borçlanma araçları veya özkaynağa dayalı diğer finansal araçlar gibi finansman faaliyetleri sonucunda yaratılan fonların para birimi ve
- İşletmenin faaliyetleri ile ilişkin olan tahsilatların gösterildiği para birimi ilave kanıt sağlayıcı olarak ele alınır.²²⁴

Bağlı ortaklık, iştirak, şube ya da müşterek anlaşma şekli ile yurtdışında faaliyet gösteren işletmenin geçerli para biriminin tespit edilmesinde ve söz konusu para biriminin raporlayan işletmenininki ile aynı para birimi olup olmadığının tespit edilmesinde aşağıdaki ek göstergeler dikkate alınır.

- Yabancı işletmenin faaliyetlerini özerk olarak yürütmesi ya da rapor sunan işletmenin uzantısı olarak mı faaliyet gösterdiği önem arz etmektedir. Yurtdışında bulunan işletme raporlayan işletmeden malları ithal edip satarsa ve hasılatı da ana işletmeye gönderirse, faaliyetlerini mali raporları hazırlayan işletmenin uzantısı olarak gerçekleştirmesi anlamına gelmektedir. Bunun yanı sıra, yurtdışındaki işletme bağımsız olarak önemli ölçülerde faaliyetlerini gerçekleştirdiği ülkenin yerel para birimi üzerinden gelir yaratan, nakit ve benzeri parasal kalemleri biriktiren, kendi giderlerini karşılayıp, borçlanan bir işletme, özerk işletmeye örnek olarak verilebilir.
- Yurtdışı işletme ile raporlayan işletme arasında gerçekleşen işlemlerin, yabancı işletmenin toplam faaliyetleri içerisinde yüksek ya da düşük orana sahip olması,
- Yurtdışında faaliyet gösteren işletmenin elde etmiş olduğu nakit akışlarının raporları hazırlayan işletmenin nakit akışları üzerinde doğrudan etkisinin olup olmaması ve nakit

²²² TMS 21, M. 9. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²³ TMS 21, M. 12. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²⁴ TMS 21, M. 10. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

akışının raporlayan işletmeye kolaylıkla aktarılmasının gerçekleştirilip gerçekleştirilemeyeceği,

- Bir diğer husus, yurtdışındaki işletme elde etmiş olduğu nakit akışları ile mevcut koşullarda raporlayan işletmenin fon desteğine ihtiyaç duymadan kendi borçlarını karşılayıp karşılayamaması.²²⁵

Standartta bir işletmenin yönetimi tarafından belirlenmiş olan geçerli para birimi işletmeyi etkileyebilecek koşullar değişmediği sürece her hangi bir farklı para birimi ile değişmez olduğu belirtilmiştir.²²⁶

Eğer geçerli para birimi yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi ise, işletmenin finansal tabloları “TMS 29 Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde Finansal Raporlama” Standardına göre yeniden düzenlenir. Bir işletme, bu Standarda göre belirlenen geçerli para biriminden farklı bir para birimini (ana şirketin geçerli para birimi gibi) geçerli para birimi olarak benimseyerek TMS 29’a göre finansal tablolarını yeniden düzenlemekten kaçınma yoluna gidemez.²²⁷

Yurtdışındaki işletmede bulunan net yatırım: Yurtdışındaki işletmenin net aktiflerinde raporlayan işletmenin payıdır.

Bir işletmenin yurtdışı işletmeden öngörülebilir bir gelecekte planlara dahil olmayan ve gerçekleşmesi beklenmeyen alacak veya borç gibi parasal kalemlere sahip olması, bu işletmenin yurtdışında bulunan işletmede net yatırımının bir parçası kabul edilir. Söz konusu parasal kalemler ticari alacak ve borçları kapsamaz. Uzun vadeli alacak ve ya krediler bu tip parasal kalemlere dahildir.²²⁸

Öngörülebilir gelecek ifadesinin kapsadığı zaman aralığı standartta belirtilmemiş ve bu gösterge amaç bazlı olarak ele alınmıştır. Net yatırım, grup içi alacak kalemlerinin ve borç kalemlerinin belirli koşulları karşıladığı durumlardır ve bu koşullar aşağıda yer almaktadır:

- Grup içi alacak ve borçları içeren herhangi bir geri ödemenin ana ortaklık yönetimi tarafından talep edilmemesi ve

²²⁵ TMS 21, M. 11. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²⁶ TMS 21, M. 13. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²⁷ TMS 21, M. 14. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²²⁸ TMS 21, M. 15. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

- Ana ortaklığın grup için hesabını yurtdışında bulunan işletmedeki net yatırıma ilişkin bir parça olarak görmesi.²²⁹

Yurtdışındaki işletmeden alacak nitelikli parasal kaleme sahip olması veya bu işletmeye borcu bulunan işletmenin ana işletme olma zorunluluğu yoktur, bu gruba dahil bağlı ortaklıklardan biri tarafından da bu işlemler yapılabilir. Net yatırımı bulunan bir ortaklığın kendisinin de yurtdışında bulunması mümkündür.

“Parasal kalemler: Elde tutulan para ile sabit veya belirlenebilir bir tutarda para olarak alınacak veya ödenecek varlık ve borçlardır.

Parasal bir kalemin temel niteliği, sabit ya da belirlenebilir tutarda para biriminin alınması hakkıdır ya da ödenmesi yükümlülüğüdür. Örnek olarak; nakit ödenecek emeklilik tazminatları ve çalışanlara sağlanan diğer haklar; nakit olarak ödenecek karşılıklar; yükümlülük olarak muhasebeleştirilen temettüleri gösterilebilir. Benzer şekilde, işletmenin değişen sayıdaki kendi özkaynak araçlarının alınması (ya da verilmesi) ya da gerçeğe uygun değerine eşdeğer olarak sabit ya da belirlenebilir tutardaki para biriminin alınmasıyla (ya da verilmesiyle) sonuçlanacak değişken tutarda varlıkların alınması ya da verilmesi parasal bir kalemdir. Tersine, parasal olmayan bir kalemin temel niteliği, sabit ya da belirlenebilir tutarda para biriminin alınması hakkının (ya da ödenmesi yükümlülüğünün) mevcut olmamasıdır. Örnek olarak; mal ve hizmetler için önceden ödenen tutarlar (örneğin peşin ödenmiş kira); şerefiye; maddi olmayan duran varlıklar; stoklar; maddi duran varlıklar ve parasal olmayan bir varlığın teslimatıyla sonuçlanacak karşılıklar verilebilir.²³⁰“

Çalışmamızın bu kısmında değerlendirme ile ilgili bilgiler verilecek, daha sonra standardın uygulamasına ilişkin bilgiler açıklanacaktır.

“Değerleme- Finansal tablo unsurlarını finansal tablolarda izlenecek parasal tutarlarının belirlenme sürecidir. Bu süreç, belirli değerlendirme esaslarının seçilmesini içerir. Muhasebe standartlarında değerlendirme yerine ölçüm kavramı kullanılmaktadır. Değerleme sonuçları bilanço ve gelir tablosu kalemlerini ve faaliyet sonucunu etkilemekte, işletme ile ilgili tarafların doğru ve güvenilir bilgi almasını sağlamaktadır. Muhasebe standartlarına göre, karın doğru olarak tespit edilmesi için bilanço unsurlarının gerçeğe uygun değerlerinin tespit edilmesi büyük önem taşımaktadır.”

²²⁹ Gürsoy, a.g.e. 5.

²³⁰ TMS 21, M. 16. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Ölçüm, kavramsal çerçeve’de “finansal tablolarda yer alan unsurların bilançoda ve gelir tablosunda tahakkuk ettirilecekleri ve gösterilecekleri parasal tutarların belirlenmesi işlemi” olarak tanımlanmaktadır. Geleneksel olarak tarihsel maliyet ölçüsü her zaman güvenilir, kolay uygulanabilir ve ucuz olması sebebiyle muhasebe uygulamacıları tarafından uzun yıllar boyunca benimsenerek kullanılmıştır. Ancak TMS/TFRS’lerde belirtilen geleceğe yönelik kararların finansal tablolara dayanarak verilmesi ifadesini tarihsel maliyetler üzerinden düzenlenen mali tabloların karşılaması olanaksızdır. Çünkü, varlık ve borçların tarihsel maliyetleri muhasebe kalemlerinin oluştukları veya edinildikleri tarihteki değerleridir ve gerçek değerleri göstermemektedir. Sonraki tarihlerde tarihsel maliyet gerçeği yansıtmamaya başlayacak ve bu noktada cari değer esasına bir yönelme oluşacaktır. Cari değer esasındaki ölçümde ise gerçeğe uygun değer ele alınır. Başka bir ifade ile, TMS/TFRS’lerde gerçeğe uygun değer ölçüsü tarihsel maliyeti tamamlayan bir ölçüm esası olarak benimsenmiştir. Cari değer esasında ölçümün en olumsuz yönü, varlıkların oldukları dışındaki bir değerle ölçülmesidir. Bu açıklanan sebeplerden dolayı, standartlarda gerçeğe uygun değerle ölçümün öngörüldüğü durumlarda bu değerın piyasa değeri ile ilişkilendirilmesi gerekmektedir.

TMS/TFRS’lerde tarihsel ve cari maliyet esasının olumlu ve olumsuz etkileri gözönünde bulundurularak karma bir ölçüm sistemi benimsenmiştir.²³¹

Yurtiçinde faaliyet gösteren işletmeler hem üretim faaliyetlerinde kullanmak üzere, hem de yurtiçinde ve ya yabancı ülkelerde doğrudan pazarlamak amacıyla dış ülkelere hammadde, makineler ve ya yardımcı malzemeleri yabancı para birimleriyle satın alabilmektedirler. Bununla beraber, danışmanlık hizmetlerini de yurtdışından sağlayabilmektedirler. Söz konusu ürün ve hizmet bedelleri aynı dönem içinde gerçekleştirilebilir veya gelecek dönemlere aktarılabilir.²³²

Yabancı para birimi üzerinden gerçekleşen ve ödemelerin de aynı şekilde yabancı para birimi üzerinden yapılmasını gerektiren işlemler yabancı paralı işlemler olarak kabul edilir. Standarda göre, aşağıdaki işlemler yabancı paralı işlemler kapsamındadır:

²³¹ Gençoğlu, a.g.e. 45-46.

²³² Yılmaz, S. (2013). *21 No’lu Türkiye muhasebe Standardı Kapsamında Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tabloların Çevrilmesine ilişkin Uygulama*, Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 29.

İşletmenin:

- Alış ve satış işlemlerini, gerçekleştirdiği mal ve hizmetlerin yabancı paraya dayalı işlemler olması,
- Yabancı para birimleri bazında borç alınması ya da borç verilmesi,
- Yabancı para birimi üzerinden varlık iktisap etme durumu ve ya elden çıkarması doğrultusunda bu tip yükümlülüklerin doğma ve ifası.²³³

Kur dalgalanmalarının gerçekleşmesiyle yabancı paralara dayalı işlemler yapan işletmelerin nakit akışları kur değişimlerinden etkilenebilir. İşletmeler gerçekleştirdikleri yabancı paralı işlemleri kayıtlara aldığı zaman ilgili tutarı geçerli para birimine dönüştürerek muhasebeleştirmek zorundadır. Kur farkları da muhasebeleştirme sonucunda kur değişimlerinin defter değerini etkilemesi sonucu ortaya çıkar.²³⁴

Yabancı paraya dayalı işlemlerin ardından, kur farkından doğan artışlar yabancı para ile ifade edilen varlıklarda kar, kaynaklarda ise zarara sebep olurken, buna karşın kur farkından doğan azalışlar yabancı para üzerinden ifade edilen varlıklarda zarara, kaynaklarda ise kara neden olmaktadır.²³⁵

Yabancı paralı işlemlerin ilk kayda alınma sırasında ve izleyen bilanço tarihlerinde değerlemesi TMS 21'e göre farklı kurallara bağlanmıştır.

4.4. Yabancı Para İşlemlerinde İlk Muhasebeleştirilme ve Dönem Sonu Değerleme

4.4.1. İlk Muhasebeleştirilme

Yabancı para cinsinden gerçekleştirilen işlemler ilk muhasebe kaydı yapıldığı zaman, yabancı para biriminde olan tutarın, geçerli para birimi ile işlem tarihindeki yabancı para birimi arasındaki döviz kuru uygulanarak çevrimi yapılır ve geçerli para biriminde muhasebeleştirilir.²³⁶

²³³ TMS 21, M. 20. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²³⁴ Gürsoy, a.g.e. 6.

²³⁵ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 606.

²³⁶ TMS 21, M. 21. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Türkiye Finansal Raporlama Standartlarına göre işlem tarihi, bir işlemin muhasebe kayıtlarına ilk defa alınması gerektiği tarihtir. Standartta göre, uygulama kolaylığı sağlaması sebebiyle, döviz kurunda önemli dalgalanmalar yaşanmadığı durumlarda ortalama kurun kullanılması uygundur.²³⁷

Yabancı para cinsinden değerlemeye konu olan banka mevcutları, kasa hesabı, alacak ve borçlarsa, defter değeri ile dönem sonu kuru ile değerlendirilmiş değerler arasındaki fark kur farkı veya zararı olarak muhasebeleştirilir. Kur farklarının kaydı muhasebeleştirme örneği olarak aşağıda gösterilmiştir.²³⁸

-----	XX.XX.XXXX-----		
100 KASA	666 KUR FARKI KARLARI	-----	-----
-----	XX.XX.XXXX-----		
676 KUR FARKI ZARARLARI	100 KASA	-----	-----

Kredi kullanımından kaynaklanan kur farkları finansman giderleri hesabında muhasebeleştirilir.

-----	XX.XX.XXXX-----		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ	300 BANKA KREDİLERİ	-----	-----

Örnek Uygulama 3 :²³⁹ A firması ABC alman firmasına 10.000 dolar değerinde mal ihraç etmiştir. İşlem tarihinde 1 dolar 5,50 TL eşittir. Bu malın bedelinin ödenmesi ileri bir tarihte gerçekleşecektir. Yabancı para cinsi üzerinden yapılan ihracat işlemi standart gereğince işlemin ilk yapıldığı tarihte geçerli olan kur üzerinden kayıtlara alınır. İhracat bedeli satış günündeki kur üzerinden hesaplanarak ulusal para cinsinden 55.000 TL olarak kayıtlara alınacaktır.

²³⁷ TMS 21, M. 22. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²³⁸ Kızıl, A., Fidan, M. M., Kızıl, C., Keskin, İ. (2013). *TMS-TFRS Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları- Uygulamalar, Yorumlar, Muhasebeleştirilme*, İstanbul: DER Yayınevi, 22-23.

²³⁹ Bozkurt, O. (2016). "TMS-21 "Kur Değişiminin Etkileri Standardı"nın Uygulanması ve Finansal Tablolara Yansıması, *Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 7/14, 8.

----- XX.XX.XXXX-----			
120 Alıcılar Hesabı		55.000	
120.02 Yurtdışı			
Alıcıları – ABC			
firması			
	601. Yurtdışı		55.000
	Satışlar Hesabı		
	601.01 Almanya		

İzleyen mali dönemin dönem sonu kuru 5.55 TL’dir. İşlem sonucu 500.00 TL kur farkı geliri ortaya çıkacak ve aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilerek gelir tablosunda raporlanacaktır.

----- XX.XX.XXXX-----			
102 Bankalar		500.00	
Hesabı			
102.02 Yurtdışı			
bankalar			
	646 Kambyo		500.00
	Karları Hesabı		
	646.01 Almanya		

Örnek uygulama 4 :²⁴⁰ A işletmesi 15 Ocak’ta 5.000 Euro karşılığında 1 adet iş makinesini 1 yıl vadeli banka kredisi karşılığında yurt dışından ithal etmiştir.

15 Ocak tarihinde döviz kuru 1 euro=5.3 TL

31 Aralık tarihinde döviz kuru 1 Euro = 5.45 TL’dir.

1 Euro’da kur farkı tutarı: $5.45 - 5.3 = 0.15$ TL

Toplam kur farkı tutarı: $5.000 \text{ Euro} \times 0.15 \text{ TL} = 75.00 \text{ TL}$ ’dir.

Dönem sonunda yapılacak kayıt TL üzerinden aşağıdaki şekilde olacaktır.

²⁴⁰ Sönmez, F. (2006). “Kur Değişim Etkilerinin Muhasebeleştirilmesi”, *Vergi ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi*, 21/213, 140-141.

-----	31.12.xxxx-----		
780 FİNANSMAN GİDERLERİ		75.00	
-Kısa vadeli borçlanma giderleri			
	300 BANKA KREDİLERİ		75.00
	-Kur farkının kaydı		

4.4.2. İzleyen Raporlama Dönemi Sonlarında Raporlama

Dönem sonlarında yabancı para bazında işlemler gerçekleştiren işletmeler çevirme zamanı hangi kurun kullanılacağı konusunda standart uyarınca iki ayırım yapmaktadırlar:

- Birincisi, parasal ve parasal olmayan yabancı para ile ifade edilen muhasebe kalemlerini belirlemek ve
- İkincisi, tarihi maliyet ve gerçeğe uygun değerle ölçülmüş parasal olmayan kalemlerin ayırımını yapmak.²⁴¹

Kayıtlara yabancı para birimi ile kaydedilmiş parasal kalemlerin raporlama dönemi sonunda kapanış kurundan çevrilmesi gerekmektedir.²⁴²

Tarihi maliyetle ölçülmüş yabancı para bazlı parasal olmayan kalemler işlem tarihindeki kur kullanılarak çevrimi gerçekleştirilir.²⁴³ Diğer bir ifade ile, dönem sonunda söz konusu kalemlerin çevrimi yapılmaz, ilk muhasebeleştirme zamanı kullanılan döviz kuru ile ifade edilirler.²⁴⁴ Parasal olmayan ve gerçeğe uygun değeri ifade edilen yabancı paralı kalemlerin çevrimi zamanı gerçeğe uygun değerın ölçüldüğü tarihteki döviz kuru ile değerlendirilir.²⁴⁵

²⁴¹ Gürsoy, a.g.e. 6.

²⁴² TMS 21, M. 23. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁴³ TMS 21, M. 23. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁴⁴ Gürsoy, a.g.e. 7.

²⁴⁵ TMS 21, M. 23. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Çizelge 4.1. Yabancı para işlemlerin geçerli para biriminden gösterimi²⁴⁶

	İlk kayıt	Raporlama tarihindeki değerleme
Parasal kalemler	İşlem tarihindeki kur üzerinden	Bilanço tarihindeki kur üzerinden
Maliyet değerinden kayda alınan parasal olmayan kalemler	İşlem tarihindeki kur üzerinden	İşlem tarihindeki kur üzerinden
Rayiç değerinden kayda alınan parasal olmayan kalemler	İşlem tarihindeki kur üzerinden	Rayiç değer belirlendiği tarihteki kur üzerinden

Muhasebe kalemlerinin defter değeri, bu kalemlerle ilgili olan diğer standartların hükümleri de dikkate alınarak belirlenir. Örnek olarak, “TMS 16, Maddi Duran Varlıklar” Standardı hükümlerine göre maddi duran varlıkların gerçeğe uygun değerleri ve tarihi maliyetlerine göre defter kayıtları yapılabilir. Yabancı para cinsinden belirlenen maddi duran varlıklar tarihi maliyet ya da gerçeğe uygun değerine göre ölçülmüş olması farketmeksizin değerlemesi ve geçerli para birimine dönüşümü bu standart esasında yapılır.²⁴⁷

Bazı kalemlerin defter değerinin belirlenmesi ise iki veya daha fazla değerlendirme tutarı karşılaştırılarak yapılır. Örneğin “TMS 2, Stoklar” Standardı esasına göre stokların defter değeri maliyet ya da net gerçekleşebilir değerden diğerine göre düşük olanıdır. Benzer olarak, “TMS 36, Varlıklarda Değer Düşüklüğü” Standardı hükümlerine göre değer düşüklüğü göstergesi olan bir varlığın, değer düşüklüğü dikkate alınmadan önceki kayıtlara alındığı defter değeri ile ilgili varlığın geri kazanılabilir tutarından daha düşük olan tutarı ilişkin varlığın defter değerini belirler. Parasal olmayan ve yabancı para cinsinden ifade edilen bu tip bir aktifin defter değeri aşağıdaki hususların karşılaştırılması ile belirlenir:

- Tutarın belirlendiği tarihteki geçerli olan kurdan çevrilen maliyet veya defter değerinden bu standarda göre uygun olanı (tarihi maliyet cinsinden ölçülmüş kalemler için işlem tarihindeki kur) ve

²⁴⁶ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 608.

²⁴⁷ TMS 21, M. 24. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

- Değerin belirlendiği tarihte geçerli olan döviz kurundan çevrilen net gerçekleşebilir değer ya da geri kazanılabilir tutardan, uygun olanı (raporlama dönemi sonundaki dönem sonu kuru).

“Bu karşılaştırmanın; geçerli para biriminde bir değer düşüklüğü ortaya çıkması, yabancı para biriminde ise değer düşüklüğünün söz konusu olmaması ya da bu durumun tam tersi bir etkisi olabilir.”²⁴⁸

Farklı döviz kurlarının mevcut olması durumunda kullanılacak kur, ilgili nakit akışlarının ölçüm tarihinde gerçekleşmiş olması durumunda işlemten kaynaklanan gelecekteki nakit akışları veya bakiyenin ifa edileceği kurdur.”²⁴⁹

4.5. Standardın Uygulaması

4.5.1. Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi

TMS 21 hükümlerine göre yabancı para cinsinden yapılan işlemlerden kaynaklanan döviz kuru farklılıkları ilişkin kalemin parasal yada parasal olmayan kalem olmasına göre muhasebeleştirilmesi değişkenlik göstermektedir.

4.5.1.1. Parasal kalemlerin değerlendirilmesi

Parasal kalemlere ilişkin kur farkları parasal kalemlerin ödenmesi ya da ilk muhasebeleştirilme sırasında çevrilmiş oldukları kurlardan farklı kurlar ile çevrilmesi sonucu ortaya çıkar ve birkaç durum istisna olmakla oluştukları dönemde bu kur farkları kar ve zararda kayıtlara alınır.²⁵⁰

Örnek uygulama 5 : İşletme önceki yıldan 10.000 dolar alacağını tahsil etmiştir.

Dönem başı kuru – 5.40 TL

İşlem tarihi kuru – 5.45 TL

²⁴⁸ TMS 21, M. 25. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁴⁹ TMS 21, M. 26. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁵⁰ TMS 21, M. 28. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Kayıtlardan da görüldüğü üzere kur farkı kambiyo karı olarak dikkate alınır.²⁵¹

----- XX.XX.XXXX-----			
102 Bankalar Hesabı		54.500	
	120 Alıcılar hesabı		54.000
	-Dolar alıcıları		
	646 Kambiyo ve borsa değer artış karları hesabı		500

Yukarıdaki kayıtlardan da görüldüğü üzere, kur farkı kambiyo karı olarak kayda alınır.

Aynı örnek üzerinden hareketle, işlem tarihi kuru 5.35 olursa bu sefer muhasebe kaydı aşağıdaki gibi olacak. Bu durumda 500 TL kur farkı kambiyo zararı olarak dikkate alınacaktır.

----- XX.XX.XXXX-----			
102 Bankalar Hesabı		53.500	
656 Kambiyo ve borsa değer azalış zararı hesabı		500	
	120 Alıcılar hesabı		54.000
	-Dolar alıcıları		

Yabancı para birimi üzerinden gerçekleşmiş parasal kalemlerin işlemin gerçekleşmiş olduğu tarih ile ödemenin sonuçlandığı tarih arasında döviz kuru değiştiği zaman kur farkı ortaya çıkar. İlgili işlem aynı muhasebe dönemi sonunda kapanıyorsa, işleme ilişkin kur farkları aynı dönemde mali tablolara yansıtılır. Buna karşın işlem izleyen raporlama döneminde kapanıyorsa, her dönemde oluşan kur farkları kapanma tarihine kadar ilgili olduğu dönemde kurlardaki değişime göre belirlenerek mali tablolarda raporlanır.²⁵²

Örnek uygulama 6 : İşletmenin bankada açtırmış olduğu 20.000 dolarlık vadesiz döviz hesabı vardır. Yıl sonunda işletme mevduat hesabını değerler. Veriler aşağıdaki gibidir.

Dönem sonu döviz kuru 5.50

Hesabın açılış tarihi kuru 5.40

²⁵¹ Sağlam, Şengel ve Öztür, a.g.e. 610-611.

²⁵² TMS 21, M. 29. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Bu durumda, dönem sonu değerleme kaydında oluşan 2.000 TL'lik kur farkı aşağıdaki gibi kayda alınacaktır.²⁵³

----- XX.XX.XXXX-----			
102 Bankalar Hesabı		2.000	
	646 Kambiyo ve borsa değer artış karları hesabı		2.000

Yeni yılda mevduatın TL olarak bankadan çekildiğini varsayalım.

Döviz kuru – 5.55 TL olursa kayıt aşağıdaki şekilde olacaktır.

----- XX.XX.XXXX-----			
100 Kasa hesabı		111.000	
	102 Bankalar hesabı		110.000
	646 Kambiyo ve borsa değer artış karları hesabı		1.000

Eğer parasal kalem raporlayan işletmenin yurtdışında bulunan işletmesinin net yatırımının bir parçasıysa bu kalemden kaynaklanan kur farkları raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında ve yurtdışı işletmesinin kendi finansal tablolarında kar ya da zarar olarak muhasebeleştirilir.²⁵⁴ İlgili parasal kalem raporları hazırlayan işletmenin geçerli para birimindeyse yurtdışındaki işletmenin kendine ait finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Benzer olarak, bu kalem yurtdışındaki işletmenin geçerli para birimindeyse bu durumda raporlayan işletmenin bireysel finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Yalnız bu kalem hem raporlayan işletmenin, hem yurtdışındaki işletmenin geçerli para biriminden farklı bir para birimindeyse her iki işletmenin finansal tablolarında kur farkı ortaya çıkar. Başlangıçta, bu tip kur farkları yurtdışındaki işletmeyi ve raporlayan işletmeyi içeren finansal tablolarda diğer kapsamlı gelirin ayrı bir unsuru olarak muhasebe kayıtlarına alınır.

Örnek uygulama 7 : İşletme yurtdışındaki iştirakine 20.000 dolar para göndermiştir.

İşlem tarihi dolar kuru – 5.40 TL

²⁵³ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 611-612.

²⁵⁴ TMS 21, M. 32. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

Dönem sonu kuru – 5.50 TL

Dönem sonunda oluşan kur farkı aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir.²⁵⁵

-----	XX.XX.XXXX-----		
132 İştiraklerden alacaklar -Yurtdışı iştirakleri	2.000		
646 kambiyo ve borsa değer artış karı hesabı		2.000	

Daha önce de belirtmiş olduğumuz gibi, yabancı para üzerinden kayıtlara alınmış kalemlere ilişkin korunma muhasebesinde TFRS 9 uygulanmaktadır. *TFRS 9 nakit akış değişkenliğinden korunma işleminde, korunma aracı olarak nitelendirilen parasal kalemlere ilişkin kur farklarının, korunmanın etkinliği ölçüsünde başlangıçta diğer kapsamlı gelirden gösterilmesi gerekmektedir.*²⁵⁶

4.5.1.2. Parasal olmayan kalemlerin değerlendirilmesi

“Standardın esasına göre , parasal olmayan bir kalemden kaynaklanan kazanç ya da zarar diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilirse, bu kazanç ya da zararın kurdan kaynaklanan kısmı da diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilir. Buna karşın, parasal olmayan bir kalemden kaynaklanan kazanç ya da zarar, kar ya da zararda muhasebeleştirilirse, bu kazanç ya da zararın kurdan kaynaklanan kısmı da kar ya da zararda muhasebeleştirilir.”²⁵⁷

Örnek uygulama 8 : İşletmenin yurtdışı şubesi için daha önce almış olduğu ve işyeri olarak kullandığı binanın yılsonu değerlemesini ele alalım. İşyeri 100.000 dolara alınmıştır.

Tarihi kur – 5.40 TL

Dönem sonu kuru – 5.45 TL olursa aşağıdaki kaydın yapılması gerekir.²⁵⁸

²⁵⁵ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 616.

²⁵⁶ TMS 21, M. 27. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁵⁷ TMS 21, M. 30. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁵⁸ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 614.

-----	XX.XX.XXXX-----		
252 Binalar hesabı	522 MDV. Yeniden değerleme artışı hesabı -Kur farkı artışı	5.000	5.000

Diğer standartlar bazı kar ve zararların bu standardın gerektirdiğinden daha farklı bir şekilde muhasebeleştirilmesini gerektirir. “Örneğin TMS 16, maddi duran varlıkların yeniden değerlendirilmesinden kaynaklanan bazı kazanç ve zararların diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmesini gerektirir. Böyle bir aktifin yabancı para cinsinden olması durumunda, standart gereğince, yeniden değerlendirilmiş tutar değerlemenin yapıldığı tarihteki kurdan çevrilir ve oluşan kur farkı diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilir.”²⁵⁹

Örnek uygulama 9 : İşletme yurtdışı şubesi için daha önce aldığı aracı 20.000 Euro’ya almış olsun.

Tarihi kur- 5.80 TL

Dönem sonu kuru – 5.90 TL

Yılsonu değerlemesi yapılırken aşağıdaki şekilde muhasebeleştirilir.²⁶⁰

-----	XX.XX.XXXX-----		
254 Taşıtlar hesabı -Yurtdışı taşıtları	522 MDV. Yeniden değerleme artışı hesabı -Kur farkı artışı	1.000	1.000

Özet olarak, kayıtlarını geçerli para biriminden farklı bir para cinsi üzerinden tutmuş bir işletme finansal tablolarını standart uyarınca geçerli para birimine çevirir ve raporlar. Bu şekilde bir uygulama gerçekleştirilerek elde edilen sonuç işletmenin başlangıçta ilgili

²⁵⁹ TMS 21, M. 31. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶⁰ Sağlam, Şengel ve Öztürk, a.g.e. 615.

kalemleri geçerli para biriminde kaydetmiş olmasıyla oluşacak olan sonuçlarla aynı sonuçları doğurur.²⁶¹

4.5.2. Geçerli Para Biriminde Değişiklik

Daha önce de belirtildiği üzere, işletmenin belirlemiş olduğu geçerli para birimi işletme için temel oluşturan işlemler, olaylar ve koşulları yansıttığı için yalnız bu temel koşullar değiştiği durumlarda değiştirilebilmektedir.²⁶²

İşletme geçerli para biriminde değişiklik uyguladığı durumda, değişim tarihinden başlayarak ileriye dönük olarak uygular ve yeni geçerli para birimi için çevrim işlemlerini gerçekleştirmesi gerekir.²⁶³

Standarda göre geçerli para birimindeki değişiklik ileriye dönük olarak finansal tablolara yansıtılır. Başka bir ifadeyle, işletme yeni geçerli para birimi için çevrim işlemlerini uygularken bütün kalemlere değişim tarihinde geçerli olan döviz kurlarını uygular. Çevrim gerçekleştikten sonra belirlenen tutarlar parasal olmayan kalemlerin tarihi maliyeti olarak ele alınır. Yurtdışı işletmenin çevrim uygulamasından doğan ve standart uyarınca diğer kapsamlı gelirden muhasebe kayıtlarına alınmış kur farkları, faaliyet elden çıkarılmadığı sürece kar ya da zarara aktarılmaz.²⁶⁴

4.5.3. Finansal Tablolarda Geçerli Para Biriminden Farklı Para Biriminin Kullanılması

4.5.3.1. Finansal tablolarda kullanılan para birimine çevrim

İşletme, finansal tablolarını uygun gördüğü her bir para biriminde sunabilir. İşletmenin geçerli para birimi ile finansal tablolarında kullandığı sunum para birimi farklı olduğu zaman, işletme faaliyet sonuçlarını ve finansal durumunu yansıtırken finansal tablolarda kullandığı para birimine çevirmek durumundadır. Bir grubu örnek olarak verirsek, grubu oluşturan işletmelerin geçerli para birimleri bir birinden farklıysa, konsolide finansal

²⁶¹ TMS 21, M. 34. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶² TMS 21, M. 36. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶³ TMS 21, M. 35. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶⁴ TMS 21, M. 37. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

tabloların düzenlenebilmesi için bütün işletmelerin faaliyet sonuçlarını ve finansal durumlarını ortak para birimi üzerinden ifade etmeleri gerekmektedir.²⁶⁵

Yüksek enflasyon olmayan ekonomilerde

İşletmenin geçerli para birimi yüksek enflasyon olmayan bir ekonominin para birimiye işletmenin finansal tablolarını raporlama para birimine çevrilmesinde cari kur yöntemi bir başka deyişle, kapanış kuru yöntemini uygular. Önceki bölümlerde de açıkladığımız üzere,

- Finansal durum tablosu, karşılaştırmalı olanlar da dahil olmakla aktif ve yabancı kaynakları bu tablonun yani bilançonun düzenlendiği tarihteki kapanış kuru üzerinden çevrilerek sunulur.
- Kar veya zarar ve diğer kapsamlı gelir tablolarında karşılaştırmalı tutarlar da dahil olmak üzere gelir ve giderler, işlem tarihindeki işlemlerin yapıldığı tarihteki döviz kurları kullanılarak dönüştürülür. Çevrim sonucu oluşan tüm kur farkları diğer kapsamlı gelirden muhasebe kayıtlarına alınır.²⁶⁶

Çok sayıda işlem olması tarihi kurla dönüştürmede zorluk çıkarabilir. Bu nedenle, döviz kurlarında önemli dalgalanmalar yaşanmıyorsa uygulama kolaylığı sağlaması açısından gelir ve gider kalemlerinin çevriminde dönemin ortalama kuru kullanılabilir.²⁶⁷

Çevrim sonucu oluşan kur farkları

- Gelir tablosu kalemlerinin işlem tarihinde geçerli olan döviz kurları, bilanço kalemlerinin cari kur ile çevrilmesi ve
- Dönem başı net aktiflerin önceki dışında farklı bir kur kullanılarak çevrilmiş olmasından kaynaklanır.

Döviz kurundaki bu değişim işletmenin cari ya da gelecekteki nakit akışlarını etkilemez, bazen de çok az etkileyebilir. Bu nedenle bu tür kur farkları kar ve zararda sunulmaz. Yurtdışındaki işletme elden çıkarılınca kadar ortaya çıkan kur farkları kümülatif şekilde özkaynak içerisinde ayrı bir bileşen olarak sunulur. “*Kur farkları, konsolide edilen ancak*

²⁶⁵ TMS 21, M. 38. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶⁶ TMS 21, M. 39. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶⁷ TMS 21, M. 40. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

tamamen sahip olunmayan yurtdışındaki bir işletme ile ilgili ise, çevrimden kaynaklanan ve azınlık paylarına isabet eden kümülatif kur farkları, konsolide finansal durum tablosunda (bilançoda) kontrol gücü olmayan payların (azınlık paylarının) bir parçası olarak muhasebeleştirilir.”²⁶⁸

Yüksek Enflasyonlu Ekonomilerde

Enflasyon dönemlerinde fiyatlar sürekli artış gösterdiğinden, bilançoda yer alan iktisadi kıymetler ve gelir tablosunda yer alan değerler finansal tablolara işletmenin gerçek durumunun yansıtılmasını engeller. İşletme yöneticileri ve finansal tablolardan yola çıkarak işletmeyle ilgili karar verme aşamasında olan üçüncü kişiler yanıltıcı bilgilerle karşılaşacağından işletme ve ilgili taraflar bu durumdan olumsuz etkilenecektir. Gerçekten de, enflasyona göre finansal tablodaki değerlerin düzeltilmemiş sonuçları gerçek değerlerinden uzak bir şekilde ifade edilmiş işletme varlık ve borçlarının işletme gerçeklerini olduğu gibi yansıtılmaması sonucunu ortaya çıkarır. Ayrıca, finansal tablolarda homojen olmayan bilgilerin sunulması, satın alma gücünü gerçek olarak gösterememesinden dolayı geçmiş yıl mali tabloları ile karşılaştırılmasında yanlış sonuçlar doğurmaktadır. Enflasyonunun bozucu etkisi finansal tablolarda güvenilir ve karşılaştırılabilir bilgi akışına engel olmakta ve finansal tablo kullanıcılarını kararlarında yanıltmaktadır. Enflasyonun bozucu etkisi muhasebe bilgileri üzerinde etki göstererek işletmeyi de zarara sürükler. Doğru bilgileri yansıtmayan muhasebe verilerine dayanarak karar vermeye çalışan işletme yöneticileri kararlarında sorunlarla karşılaşacak ve en önemlisi nominal kar enflasyondan dolayı yüksek hesaplanabilecektir.²⁶⁹

Düşük enflasyonlu ekonominin para birimine çevrilmiş karşılaştırmalı tutarlar haricinde ,yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimini geçerli para birimi olarak benimsemiş bir işletme çevirme yöntemlerini kullanmadan önce, mali tablolarını TMS 29 Standardı uyarınca düzelmesi gerekir. İşletmenin bulunduğu çevredeki yüksek enflasyonlu ekonomide enflasyon sorunu aradan kalktığı zaman işletme TMS 29 uygulamasına son

²⁶⁸ TMS 21, M. 41. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁶⁹ Gençoğlu, a.g.e. 274.

verdiği tarihteki en son düzenlenmiş fiyatlar üzerinden oluşan tutarları tarihi maliyet olarak kabul eder.²⁷⁰

Yüksek enflasyonlu bir ekonominin para birimi bir işletmenin geçerli para birimiye finansal tabloların çevrimi aşağıdaki koşullar sağlanarak gerçekleşir.

- Finansal durum tablosunun bütün kalemleri en son düzenlenmiş bilanço tarihindeki dönem sonu kurları kullanılmak suretiyle çevrim yapılır.
- Çevrim yapılacak tutarlar yüksek enflasyon olmayan bir ekonominin para birimine dönüştürülecekse karşılaştırmalı tutarlar önceki yılın finansal tablolarında cari yıl tutarları olarak sunulan tutarlar olacaktır (*fıyat seviyelerinde ya da döviz kurlarındaki müteakip değişimler nedeniyle düzeltme yapılmaz*).²⁷¹

4.5.3.2. Yurtdışındaki işletmenin finansal tablolarının çevrimi

Yurtdışındaki işletme ile ana işletmenin geçerli para birimlerinin farklı olması sebebiyle, yurtdışındaki işletmenin faaliyet sonuçlarının konsolidasyon, oransal konsolidasyon ve ya özkaynak yöntemi ile raporlayan işletmenin finansal tablolarına dahil edilmesi gerekliliğinden mali tablolarını ana işletmenin geçerli para birimi üzerinden yeniden düzenlemesi gerekmektedir.²⁷²

TFRS 10 Konsolide Finansal tablolar standardına göre yurtdışındaki işletmenin finansal tablolarının raporlayan işletmenin finansal tabloları ile birleştirilmesi aşamasında grup içi bakiyelerin ve işlemlerin eliminasyonu yani normal konsolidasyon işlemleri uygulanmaktadır. Buna karşın, parasal kalemler bir para birimini başka bir para birimine çevirmek için yükümlülük taşımaktadır, yabancı para dalgalanmaları gerçekleştiğinde işletmeyi kazanç yada kayba açık duruma getirir. Kısa ya da uzun vadeli hiçbir grup içi parasal aktif veya pasif ortaya çıkan kur farkları sonucunda ilgili olan grup içi herhangi bir kalemlerle elimine edilemez. Bu tür yabancı para dalgalanmaları sonuçları raporlayan işletme tarafından konsolide finansal tablolarda kar veya zararda gösterilmesi gerekir veya bu parasal kalemler yurtdışında bulunan işletmedeki net yatırımla ilgili ise yabancı işletmenin

²⁷⁰ TMS 21, M. 43. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷¹ TMS 21, M. 42. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷² TMS 21, M. 44. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

elden çıkarılması gerçekleşinceye kadar diğer kapsamlı gelirden kayıtlara alınır ve özkaynak içerisinde sunulur.²⁷³

Yurtdışında bulunan yabancı işletmenin finansal tablolarını düzenleme tarihi ile raporlayan işletmenin finansal tabloları ile aynı tarihli olması gerekir. Eğer yurtdışındaki işletmenin tabloları tarih itibarıyla farklı bir zamanda düzenlenmişse aynı tarihli yeni tablolar hazırlar. Bunun yanında, TFRS 10 standardı esasına göre, farklı tarihli tablolar arasında 3 ay gibi bir süre henüz aşılmamışsa, düzeltmeler yapılarak bu sürede gerçekleşen önemli işlem yada olayların ilgili tablolara yansıtılması halinde farklı tarihli tablolarla raporlama yapılmasına izin verilir. Bu durumda yurtdışındaki işletme bilanço kalemlerini dönem sonu döviz kuru ile çevirir. Raporlama dönemi sonuna kadar önemli işlemlerden kaynaklanan döviz kuru değişimleri için mali tablo raporu sunan (raporlayan) işletme TFRS 10 esasında düzeltmeler uygular. *“Aynı yaklaşım, “TMS 28, İştiraklerdeki Yatırımlar” ve TMS 31 Standartlarına göre iştirak ve iş ortaklıklarına özkaynak yönteminin uygulanması ile iş ortaklıklarına oransal konsolidasyon uygulanmasında da kullanılır.”*²⁷⁴

Yurtdışında bulunan işletmenin iktisabında ortaya çıkan şerefiye ve bu iktisap sırasında işletmenin aktif ve pasiflerinin defter değerlerinin gerçeğe uygun düzeltilerek değerlendirilmesi sonucu yapılan düzeltmeler yurtdışındaki işletmenin yine aktif ve pasifleri olarak ele alınır. Dolayısıyla, ortaya çıkan bu farklar yurtdışındaki işletmenin geçerli para birimi üzerinden ifade edilirler ve ilgili bölümlerdeki esaslara göre dönem sonu yani kapanış kuru üzerinden çevrilirler.²⁷⁵

4.5.3.3. Yurtdışındaki işletmenin elden çıkarılması

Bir işletme, satış, tasfiye, sermaye payının geri ödenmesi ve ya işletmenin bir kısmından ya da işletmenin tamamından vazgeçerek yurtdışında bulunan işletmesini elden çıkarma işlemlerini gerçekleştirebilir.²⁷⁶ Direkt ya da dolaylı olarak elden çıkarmaya örnek olarak, işletmedeki payın bir kısmı ya da işletmenin tamamı üçüncü kişilere satılarak dolaylı satış gerçekleştirilebilir. Yurtdışında bulunan işletmenin ortaklarından herhangi biri ortağa ait

²⁷³ TMS 21, M. 45. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷⁴ TMS 21, M. 46. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷⁵ TMS 21, M. 47. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷⁶ TMS 21, M. 49. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

hisseleri alması durumunda bu satış direkt satış olarak nitelendirilir.²⁷⁷ Direkt ve ya dolaylı yolla elden çıkarmaya kadar kur farkları özkaynağın ayrı bir bileşeninde biriktirilmekte olup, elden çıkarma gerçekleştiğinde ortaya çıkan kazanç ve kayıplar muhasebeleştirildiği zaman söz konusu kur farkları yeniden sınıflandırılarak özkaynaktan kar veya zarara aktarılır.²⁷⁸

Ayrıca, elden çıkarma olarak kabul edilen kısmi elden çıkarmalara standartta ayrıca olarak yer verilmiştir. Buna göre,

- Kısmi elden çıkarma sonrasında işletmenin elinde önceki bağlı ortaklığa ait kontrol gücü olmayan bir payı olmasına bakılmaksızın, bağlı ortaklık üzerinde kontrolün kaybedilmesi şeklinde kısmi elden çıkarmalar,
- Müşterek anlaşmadaki ve yurtdışında bir işletmesi olan iştirakteki payın kısmen elden çıkarılması gerçekleştikten sonra yurtdışında işletmesi olan bir finansal varlık olarak elinde pay bulundurması

elden çıkarma olarak muhasebeleştirilir.²⁷⁹

*“Yurtdışında bir işletmesi olan bağlı ortaklığın elden çıkarılmasında, kontrol gücü olmayan paylarla ilişkilendirilen yurtdışındaki işletmeye ait birikmiş kur farkları, finansal durum tablosu dışında bırakılır ama kar veya zararda yeniden sınıflandırmaz”.*²⁸⁰

Yurtdışında işletmesi bulunan bağlı bir ortaklığın kısmen elden çıkarılması durumunda işletme, diğer kapsamlı gelirden muhasebeleştirilmiş birikmiş kur farklarının oransal payını, ilgili yurtdışı işletmesindeki kontrol gücü olmayan paylarla yeniden ilişkilendirebilir. Diğer elden çıkarmalarda ise, söz konusu kur farklarının oransal payının kar veya zararda yeniden sınıflandırılması gerekir.²⁸¹

²⁷⁷ Gürsoy, a.g.e. 10.

²⁷⁸ TMS 21, M. 48. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁷⁹ TMS 21, M. 48 (A). 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁸⁰ TMS 21, M. 48 (B). 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁸¹ TMS 21, M. 48 (C). 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

İşletmenin yurtdışı işletmesindeki payını kısmen elden çıkarma durumu, yukarıda açıklanmış kısmi elden çıkarmalar ve tamamen elden çıkarmalar dışında, işletmenin yurtdışındaki söz konusu işletmesinde bulunan sermaye payında herhangi bir azalmadır.²⁸²

Buna ek olarak, yurtdışındaki işletmenin defter değerinin düşmesi kısmi bir elden çıkarma olarak nitelendirilmez. Söz konusu değer düşüklüğü yansıtılırken diğer kapsamlı gelirden gösterilen kur farkının herhangi bir kısmı için kar ve ya zararda yeniden sınıflandırılma yapılmaz.²⁸³

4.6. Kur Farkında Vergi Etkileri

Yabancı paralı işlemlerden kaynaklanan kazanç ve kayıplara ek olarak, işletmenin faaliyet sonuçları ile finansal durumunun farklı bir para birimine dönüştürülmesinden ortaya çıkan kur farklarının vergisel etkilerinin muhasebeleştirilmesi sırasında TMS 12- Gelir Vergileri standardı hükümlerine göre uygulama yapılmaktadır.²⁸⁴

²⁸² TMS 21, M. 48 (D). 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁸³ TMS 21, M. 49. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.

²⁸⁴ TMS 21, M. 50. 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete.



5. KUR DEĞİŞİMLERİNİN ETKİLERİNİN HALKA AÇIK ŞİRKETLER ÜZERİNDE PERFORMANS DEĞERLEMESİ

Tezimizin uyulama içeren bu bölümünde, araştırmaya olan ihtiyaç, araştırmada kullanılacağımız Araştırma modelinin seçilmesi, araştırmanın varsayımlarının belirlenmesi, araştırma modelinin kurulması, istatistiki olarak tanımlanması ve araştırmanın sonuçları üzerinde duracağız.

Döviz kurlarındaki değişimlerin firmaların performanslarına etki düzeylerinin araştırılması bu tezin ana iddiasıdır.

Kur değişiminin etkileri, genel olarak; işlem etkisi, muhasebe etkisi (çevrim etkisi) ve ekonomik etki olmak üzere üç şekilde belirginleşir.

- a) İşlem etkisi, döviz kurundaki değişimlerin, işletmelerin yabancı para cinsinden alacakları ve borçları ile satışları (ihracat) ve karlılıkları üzerindeki etkisidir.
- b) Çevrim etkisi (muhasebe etkisi), finansal tabloların konsolidasyonu sürecinde, bağlı kuruluş finansal tabloları merkez ülke para birimine dönüştürülürken ortaya çıkan bir etkidir.
- c) Ekonomik etki, döviz kurunda beklenmeyen değişimlerin, firmaların gelecekte elde edecekleri nakit akımları üzerindeki etkisi olarak tanımlanmaktadır.

Bu tez çalışmasının kapsamı belirlenirken, döviz kurlarındaki değişimin “çevrim etkisi” dikkate alınmamıştır. Bunun gerekçesi veri tabanımızı oluşturduğumuz BİST 100 kapsamındaki firmaların KAP’ta açıklanan verilerinde çevrim yaptıkları yabancı paralı finansal tablolara ulaşmanın imkansızlığıdır. Ayrıca kur değişiminin çevrim etkisinin işletme performansına etkisinin de düşük olduğunu tahmin ediyoruz. Bu etkinin ayrı bir tez çalışmasında araştırılabileceğini düşünmekteyiz.

Tez çalışmamızda kur değişiminin etkilerinden “işlem etkisine” yoğunlaştık. Performans üzerinde etki açısından yabancı paralı alacaklar, yabancı paralı borçlar, yabancı paralı yapılan ihracat kapsamındaki satışlar, yabancı paralı finansal yükümlülükler, kambiyo karları, kambiyo zararları, ney döviz varlığı ya da yükümlülüğü ekonomik işlemlerinin etkilerini içeren oranlar hesaplayarak analizimizi gerçekleştirdik.

Tez çalışmamızda kur değişiminin “ekonomik etkisi” modele dahil ettiğimiz tek bir değişkenle dikkate alındı. Modelde kullandığımız “(+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı” oranı firmaların denetim raporlarında yer alan “duyarlılık tablosu” esas alınarak döviz kurlarındaki +/- %10* değişimin firma kar zararları içerisindeki etkisi dikkate alındı. Ancak bu oranında tek başına kur değişimindeki ekonomik etkinin firma performansı üzerine etkisini tam olarak ölçeceğini beklemiyoruz.

Sonuç olarak tezimizde kur değişimlerinin sadece “işlem etkisini” işletme performansına tam olarak ölçmeyi hedeflemekteyiz.

5.1. Literatür taraması

Literatürde bu alanda daha önce yapılmış çalışmalar şunlardır:

1) Döviz Kuru Değişimlerinin Firma Performansına Etkileri, Türkiye Örneği Ali Hakan MUTLUAY, Tuncay Turan TURABOĞLU, BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Cilt:7, Sayı:1, 2013

Bu çalışma döviz kuru hareketlerinin firma üzerindeki etkilerini ölçmek amacı doğrultusunda BIST’te bünyesinde işlem gören şirketin performansının döviz kurunda ortaya çıkan değişimlerden etkilenip etkilenmediğini belirlemek için çalışma yapılmıştır. Hisse senetleri BIST’te işlem gören 55 firma ele alınarak 1997-2007 dönemine ait veriler ele alınarak Adler ve Dumas ve Jorion tarafından geliştirilmiş regresyon modelleri kullanılarak analiz yapılmıştır. Çalışma sonucunda firma performanslarının döviz kurlarında ortaya çıkan değişimlerden gecikmeli bir şekilde etkilendiği ortaya çıkmıştır. Firma performanslarının döviz değişimleri ile yurt dışına yapılmış olan satışlar ile ter yönde ilişki olduğu sonucuna varılmıştır.

Bu çalışmada bizim çalışmamızdan farklı olarak performans kriteri olarak hisse senetlerinin piyasa fiyatı performansı dikkate alınmıştır.

2) Reel Döviz Kuru Hareketlerinin Firma Performansına Etkisi: Türk Firmaları Üzerine Ampirik Bir Çalışma, Güray AKALIN, Ergin UZGÖREN, Çankırı Karatekin Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi Y.2016, Cilt 6, Sayı 1, ss.449-469.

“Bu çalışmada, döviz kuru, firmaların yaratmış olduğu katma değer ve sermaye/emek oranı ile firmaların yurt içi satışları, ihracatları, toplam satışları ve karlılıkları arasındaki uzun dönemli ilişki, 1993-2009 yılları için, ekonometrik modellerle araştırılmıştır. Çalışmada elde edilen bulguları şöyle sıralamak mümkündür: Durbin-Hausman eşbütünleşme testine göre değişkenler arasında uzun dönemli bir ilişki mevcuttur. Common Correlated Effect (CCE) uzun dönemli katsayı tahmincisi ile elde edilen uzun dönemli katsayı tahminlerine göre döviz kurundaki artış ihracatı ve toplam satışları olumsuz etkilemekte iken firmalar tarafından yaratılan katma değer artışı ihracatı, yurtiçi satışları, toplam satışları ve karlılığı pozitif etkilemektedir. Son olarak sermaye/emek oranındaki artışın ise karlılığı pozitif etkilediği belirlenmiştir.”

Çalışma bizim çalışmamızdan farklı olarak performans kriteri olarak ihracat ile satışları baz almıştır.

3) Döviz Kuru Değişimlerinin Firma Performansına Etkisi: Türkiye Örneği (yüksek lisans tezi), T.C Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı Muhasebe Finansman Bilim Dalı, Derya Çürük Yüksek Lisans Tezi Danışman Doç. Dr. Melek Acar Boyacıoğlu Konya, 2015.

“Bu çalışmanın amacı, döviz kurundaki değişimlerin firma performansı üzerindeki etkisini ortaya koymaktır. Bu bağlamda Borsa İstanbul 100 Endeksi’nde 2006-2014 yılları arasında işlem gören imalat ve ticaret sektörlerinde faaliyet gösteren 42 firma seçilmiştir. Yıllık reel döviz kuru endeksindeki değişimler hesaplanmıştır. Piyasa performansının ölçülmesi için firmaların faaliyet raporlarından aktif ve özsermaye karlılıkları, kullanılan net kaynağın getirileri ve hisse senedi getirileri hesaplanmıştır. Tahmin yöntemi olarak ise panel veri analizi kullanılmıştır. Çalışmanın sonucunda reel döviz kuru endeksindeki değişimin aktif karlılığına, öz sermaye karlılığına ve kullanılan net kaynağın getirisine istatistiksel olarak anlamlı etkisinin olmadığı bulgusuna ulaşılmıştır. Ancak, reel döviz kuru endeksindeki değişimin hisse senedi getirisi üzerinde pozitif anlamlı etkisinin olduğu görülmüştür.”

Çalışmanın bizim çalışmamızdan farkı, panel veri analizi yöntemi ile yapılması ayrıca bağımsız değişkenleri de bizim çalışmamızdan farklıdır. Bizim çalışmamızda istatistiki yöntem olarak regresyon (en küçük kareler) yöntemini kullandık.

4) Türkiye’de Kur Değişimi Etkilerinin İhracatçı Sektörler Üzerindeki Etkileri: İmalat Sanayi Örneği, Hakan Demirgil, T.C. Süleyman Demirel Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 2004.

“Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de 2001 krizinden sonra değişen kur politikaları ve Reel Efektif Döviz Kurunda yaşanan değişimin, imalat sanayi alt sektörlerinin yaptığı ihracat üzerindeki etkilerinin incelenmesidir.” Tezin Üçüncü bölümünde, önce Türkiye’de REDK ve ihracatın son 20 yıllık dönemdeki değişimi tarihsel olarak ele alınmıştır. Daha sonra, ilgili literatür değerlendirilmiş ve model kurularak 1997:01-2003:02 döneminde reel döviz kurlarının imalat sanayi ihracatı üzerindeki etkileri ekonometrik yöntem kullanılarak araştırılmış ve elde edilen bulgular değerlendirilmiştir.”

Bu çalışmada kur değişim etkilerinin ihracat üzerindeki etkileri makro ekonomik anlamda ekonometrik modellerle incelenmiştir. Bizim tezimizde yapılan işletme bazındaki mikro ekonomik uygulama bundan ayrılmaktadır.

5) Türkiye’de Kur Değişimlerinin Demir-Çelik Sektörü Dış Ticareti Üzerine Etkisi, İsmail Taşdelen, T.C. Dokuz Eylül Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.

“Bu çalışmada dünyada ve Türkiye’de demir-çelik sektörü tanımı, tarihsel gelişimi, diğer sektörler ile ileri-geri bağlantıları, üretimi, tüketimi, dış ticareti ile döviz kuru sistemleri ve Türkiye’deki döviz kuru uygulamaları konuları ele alınmıştır. Uygulama bölümünde ise Türkiye’de kur değişimlerinin demir-çelik sektörü dış ticareti üzerine etkileri, ADF Birim Kök ve Engle-Granger Koentegrasyon testleri ile incelenmiştir. 2005-2014 yıllarına ait aylık verilerin kullanıldığı bu çalışmada yapılan analiz ile kur değişimlerinin demir-çelik sektörü ihracat ve ithalatı üzerine etkilerinin değerlendirilmesi amaçlanmıştır. Çalışmanın uygulama bölümünde oluşturulan ihracat ve ithalat modelleri ile Türkiye’de kur değişimlerinin demir-çelik sektörü ihracat ve ithalatı üzerinde etkili olduğu sonucuna ulaşılmıştır.”

Bu çalışmada sadece demir çelik sektörü üzerinde kur değişim etkilerinin ihracat ve ithalata etkileri araştırılmıştır.

Literatürde her ne kadar döviz kuru değişim etkilerinin işletme performanslarına etkileri çalışılmış olsa da bu çalışmaların bağımlı değişken olarak genelde ihracat, ithalat üzerine yoğunlaştıkları görülmektedir. Ayrıca bağımsız değişken olarak ise reel döviz kuru endeksindeki değişimin esas alındığı görülmektedir. Çalışmaların bazılarının ise performans ölçütü olarak hisse senedi fiyatlarını aldıkları tespit edilmiştir. Ülkemizdeki literatürde doğrudan muhasebe verilerini kullanarak döviz kuru değişim etkilerinden işlem etkisinin işletme performansı ölçüsü olarak ROA (Varlıkların karlılığı) ve ROE (Özkaynakların Karlılığı) üzerine etkilerini inceleyen bir çalışma bulunmamaktadır.

Bu uygulamanın genel amacı döviz kurlarındaki değişimin işlem etkisi olarak işletmenin performansına etkisini tespit etmektir.

5.2. Araştırmanın Dizayn Edilmesi

Bu kısımda araştırmada kullanılacak model, modeli oluşturmada kullanılacak bağımlı değişkenler ve bağımsız değişkenler ve modelin istatistiki açıklaması yapılacaktır.

5.2.1. Araştırmada Kullanılacak Model

Araştırmada belirlemiş olduğumuz 17 adet bağımsız değişken, 2 adet bağımlı değişkene regresyon uygulanarak aralarındaki ilişkiler incelenecektir. Bu 17 adet döviz kurlarındaki değişimin etkisi açıkladığını düşündüğümüz bağımsız değişkenlerin ROA performansı ve ROE performansı üzerine regresyonu yapılacaktır.

5.2.2. Modelin İstatistiki Olarak İnceleme Yöntemi

Veri tabanının analizinde SPSS (Sosyal Bilimler İçin İstatistik programı) 18 versiyonu kullanılmıştır. Düzensizlikten kaynaklanan aykırı değerler istatistiki analizden önce veri tabanında düzeltilmiştir.

5.2.3. Modeldeki Bağımlı Değişkenlerin Tanıtılması

Modelimizde işletme performansının ölçüsü olarak literatürde geçerliliği olan iki oran bağımlı değişken olarak kabul edilmiştir.

a) ROA (Return On Assets) Varlıkların karlılığı olarak adlandırılmakta ve “Dönem Net Karı /Toplam Aktifler” şeklinde hesaplanmaktadır.

b) ROE (Return On Equity) özkaynakların karlılığı olarak adlandırılmakta ve “Dönem Net Karı / Özkaynaklar” biçiminde hesaplanmaktadır.

5.2.4. Modeldeki Bağımsız Değişkenlerin Tanıtılması

Modelle ölçülmek ve döviz kuru değişiminin test edilebilmesi için, öncelikle kullanılacak açıklayıcı değişkenlerin tanımlanması gerekmektedir. Bizim modelde açıklayıcı değişkenler olarak ele aldığımız ekonomik faktörler, bağımlı değişken olan ROA ve ROE üzerindeki etkisi açıkça ölçülebilen faktörler değildir. Ekonomik faktörlerin hepsi sınırları olan, sınırlı değişken niteliğinde faktörlerdir. Diğer taraftan bu ekonomik faktörlerin birbirleri ile de negatif veya pozitif korelasyonu olması beklenen değişkenlerdir.

Çizelge 4.2 ve 4.3'te görüldüğü üzere bağımsız değişkenlerin ROA ve ROE bağımlı değişkenleri üzerinde beklenen etkileri ve beklenen mutlak değer aralıkları yansıtılmıştır. Buna göre döviz kuru artış gösterdiği zaman bağımsız değişkenler bu kur hareketinden olumlu etkilenecek ROA ve ROE performansları üzerinde artışa sebep olduğu durumlarda beklenen etkiler pozitif olmaktadır. Bununla birlikte, döviz kurlarında düşüş gerçekleştiği durumlarda bağımsız değişkenler bu kur değişimlerinden olumsuz yönde etkilenecek ROA ve ROE üzerinde aynı yönlü değişime sebep olduğu için etkileri pozitif olarak belirlenmiştir.

Buna karşın, kurlarda ortaya çıkan yukarı yönlü hareketin bağımsız değişkenler üzerinde artış göstermesine rağmen bu bağımsız değişkenlerin ROA ve ROE üzerinde etkilerinin ters yönde yani azalış göstermesi bekleniyorsa bu etkiler negatif olarak belirlenmektedir. Aynı şekilde kurlardaki beklenmedik değer kayıplarının bağımsız değişkenlerin üzerinde azalış göstermesine karşın bağımsız değişkenlerin etkilerinin ROA ve ROE performansları üzerinde ters yönde yani artış göstermesi bekleniyorsa bu etkiler negatif yönlü olarak belirlenmiştir.

Çizelge 4.2. Ekonomik Faktörlerin (Bağımsız Değişkenlerin) ve ROA Üzerine Beklenen Etkileri Tablosu

	Bağımsız Değişken	Mutlak Değer aralığı	ROA Üzerine Beklenen Etkisi
DTA/TTA	Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar	0-1	+
DTB/TTB	Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar	0-1	-
KKZ/DNK	Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı	0-∞	+/-
KFGel/FGel	Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri	0-1	+
KFGid/FGid	Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri	0-1	-
EFKFGel/E FDGel	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0-1	+
EFKFGid/E FDGid	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri	0-1	-
DFB/TFB	Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar	0-1	-
DDV/TDV	Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar	0-1	+
DB/TB	Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar	0-1	-
NYPYV/TA P	(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif	0-1	+/-
PKNYYV/P VY	(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük	0-∞	+/-
İhr/İth	İhracat/İthalat	0-∞	+
İhr/TH	İhracat/Toplam Hasılat	0-1	+
DV/DY	Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler	0-∞	+
DKSD	Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik	0-∞	+
DKD/DNKZ	(+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı	0-∞	+/-

(+) Aynı yönde pozitif ilişki beklenmektedir.

(-) Ters yönde negatif ilişki beklenmektedir.

(+/-) Her iki yönden birinde ilişki beklenmektedir.

Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar Oranı (DTA/TTA): Dövizli ticari alacakların toplam ticari alacaklar içerisindeki payı arttığında varlıkların karlılığı üzerinde pozitif bir etkisi olması beklenmektedir. Analiz kapsamındaki dönemlerde döviz kurlarında sürekli bir artma eğilimi olduğu görülmektedir. Dolayısıyla dövizli alacakların doğdukları tarihler ile tahsil edildikleri tarihler arasındaki kur farkının pozitif olması (kambiyo karı şeklinde), aynı şekilde dönemsonu değerlemesi sonucunda pozitif bir etki ortaya çıkması varlıkların karlılığını artırıcı bir etki göstermesi beklenmektedir.

Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar (DTB/TTB): Dövizli ticari borçların toplam ticari borçlar içindeki payı arttığında varlıkların karlılığı üzerinde negatif bir etki

oluşturması beklenmektedir. Bunun sebebi analizin yapıldığı dönemlerde döviz kurlarının sürekli bir artış eğiliminde olmasıdır. Çünkü borcun doğduğu tarihteki kur ile ödendiği tarihteki kur arasındaki fark kambiyo zararına neden olmaktadır. Aynı şekilde dönem sonu değerlemesi de kambiyo zararına neden olması beklenmektedir. Dolayısıyla bu oranın varlıkların karlılığı üzerine etkisi negatif olarak beklenmektedir.

Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı (KKZ/DNK): Kambiyo karı /Dönem net karı oranı arttığı zaman bunun varlıkların karlılığına pozitif etki etmesi beklenirken, “Kambiyo Zararı/ Dönem net karı” veya “Kambiyo zararı/ Dönem net zararı” oranları arttığında ise varlıkların karlılığına ters etki ile negatif olarak etki etmesi beklenmektedir. Dolayısıyla oranın etkisi hem negatif hem de pozitif olarak beklenmektedir.

Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri (KFgel/FGel): Toplam finansman gelirleri içerisinde kur farkı gelirlerinin artması durumunda varlıkların karlılığını artırıcı yönde etki etmesi beklenmektedir.

Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri (KFGid/FGid): Kur farkı giderleri/toplam finansman giderleri oranının artması durumunda varlıkların karlılığının bu durumdan olumsuz etkilenmesi beklenmektedir.

Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (EFKFGel/EFDGel): Kapsamlı gelir tablosunda esas faaliyet gelirleri içerisinde kur farkı raporlayan işletmelerin esas faaliyet gelirleri içerisindeki kur farkı gelirleri arttıkça varlıkların karlılığının da artması beklenmektedir.

Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri (EFKFGid/EFDGid): Kapsamlı gelir tablosunda esas faaliyet giderleri içerisinde kur farkı raporlayan işletmelerin esas faaliyet giderleri içerisindeki kur farkı giderleri arttıkça varlıkların karlılığının azalması beklenmektedir.

Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar (DFB/TFB): Toplam finansal borçlar içerisindeki dövizli kısmın artması durumunda döviz kurlarının sürekli artış eğiliminde olduğu analiz dönemlerinde artacak kambiyo zararlarından ötürü oranın büyüklüğü varlıkların karlılığını azaltıcı etki göstermesi beklenmektedir.

Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar (DDV/TDV): Toplam dönen varlıklar içerisinde dövizli dönen varlıklar arttığında döviz kurlarının sürekli artış gösterdiği analiz dönemlerimizde artacak kambiyo karları sebebiyle varlıkların karlılığını artırıcı olması beklenmektedir.

Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar (DB/TB): Toplam borçlar içerisinde dövizli borçların oranı arttığında dövizli borçların neden olması beklenen olumsuz kur farkları varlıkların karlılığını azaltıcı etki gösterecektir.

(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif (NYPYV/TAP): Net yabancı para parasal varlık pozisyonunun toplam aktife oranı arttığında varlıkların karlılığının artması beklenirken, net yabancı para parasal yükümlülük pozisyonunun toplam pasif içindeki ağırlığı arttığında varlıkların karlılığının azalması beklenir.

(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük (PKNYYV/PVY): Toplam parasal varlıklar içindeki yabancı paralı net varlık pozisyonu arttığında bunun varlıkların karlılığını artırması beklenir. Ancak net yabancı paralı parasal yükümlülüklerin toplam parasal yükümlülükler içindeki payı arttığında ise varlıkların karlılığın azalması beklenir.

İhracat/İthalat (İhr/İth): Şirketlerin İhracat ve ithalatlarının döviz cinsinden giriş sağlaması beklenir. Dolayısıyla döviz kurlarının artma eğiliminde olduğu analiz dönemlerinde ihracatın ithalata göre göreceli olarak fazla olmasının sebep olacağı kambiyo karlarının varlıkların karlılığına olumlu etkilemesi beklenir.

İhracat/Toplam Hasılat (İhr/TH): İhracat gelirlerinin TL karşılığının toplam hasılat içindeki payı arttığında yine artan döviz kurları ortamında ortaya çıkacak kambiyo karlarından ötürü varlıkların karlılığının artması beklenir.

Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler (DV/DY): Dövizli varlıkları dövizli borçlarına göre fazla olan işletmelerin döviz kurları artma eğiliminde iken varlıkların karlılığını artırması gerekir.

Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik (DKSD): Döviz kuru sepetindeki artışların varlıkların karlılığı üzerindeki etkisini doğrudan ölçemeyiz. Ancak işletmenin parasal yabancı varlık pozisyonu net olarak varlık yönündeyse sepetteki artış varlık karlılığını olumlu etkiler. Oysa net parasal yabancı yükümlülük pozisyonu varsa işletmenin varlıklarının karlılığını azaltıcı bir etki göstermesi beklenir.

Uygulamamız sırasında işletmelerin finansal durum tablosu dipnotlarında belirttikleri kullanmakta oldukları döviz cinslerinden birer adet alınarak basit aritmetik ortalama alınmıştır. Artış oranı veya azalış oranı dönembaşı sepet ile dönemsonu sepet arasından hesaplanmıştır.

+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı (DKD/DNKZ) : Döviz kurlarında +/- %10 değişme olması olasılıkların dönem net kar zararının bu değişikliğe duyarlılığını analiz eden bir orandır. Analizi yapılan işletmelerin finansal durum tablosu dipnotlarında (bağımdız denetim raporlarında) dövizde duyarlılık tablosu olarak verilmektedir. Varlıkların karlılığına etkisi negatif veya pozitif olarak beklenmektedir.

Çizelge 4.3. Ekonomik Faktörlerin (Bağımsız Değişkenlerin) ve ROE Üzerine Beklenen Etkileri Tablosu

	Bağımsız Değişken	Mutlak Değer Aralığı	ROE Üzerine Beklenen Etkisi
DTA/TTA	Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar	0-1	+
DTB/TTB	Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar	0-1	-
KKZ/DNK	Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı	0-∞	+/-
KFGel/FGel	Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri	0-1	+
KFGid/FGid	Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri	0-1	-
EFKFGel/EF DGel	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	0-1	+
EFKFGid/EF DGid	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri	0-1	-
DFB/TFB	Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar	0-1	-
DDV/TDV	Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar	0-1	+
DB/TB	Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar	0-1	-
NYPYV/TAP	(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif	0-1	+/-
PKNYYV/PVY	(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük	0-∞	+/-
İhr/İth	İhracat/İthalat	0-∞	+
İhr/TH	İhracat/Toplam Hasılat	0-1	+

Çizelge 4.3. (devam) Ekonomik Faktörlerin (Bağımsız Değişkenlerin) ve ROE Üzerine Beklenen Etkileri Tablosu

DV/DY	Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler	0-∞	+
DKSD	Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik	0-∞	+
DKD/DNKZ	(+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı	0-∞	+/-

(+) Aynı yönde pozitif ilişki beklenmektedir.

(-) Ters yönde negatif ilişki beklenmektedir.

(+/-) Her iki yönden birinde ilişki beklenmektedir.

Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar Oranı (DTA/TTA): Dövizli ticari alacakların toplam ticari alacaklar içerisindeki payı arttığında özkaynakların karlılığı üzerinde pozitif bir etkisi olması beklenmektedir. Uygulamamızda analize dahil ettiğimiz dönemler itibarıyla döviz kurları yükselme eğilimi göstermesi sebebiyle dövizli alacakların tahsil edildikleri dönemde kambiyo karları oluşturması özkaynakların karlılığını artırıcı bir etki göstermesi beklenmektedir. Bununla birlikte dönem sonu değerlemesi zamanı pozitif etki ortaya çıkması beklenmektedir.

Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar (DTB/TTB): Dövizli ticari borçların toplam ticari borçlar içindeki payı arttığında özkaynakların karlılığı üzerinde negatif bir etki oluşturması beklenmektedir. Bunun sebebi analizin yapıldığı dönemlerde döviz kurlarının sürekli bir artış eğiliminde olmasıdır. Çünkü borcun doğduğu tarihteki kur ile ödendiği tarihteki kur arasındaki fark kambiyo zararını ortaya çıkarır. Aynı şekilde dönemsonu değerlemesi de kambiyo zararına neden olması beklenmektedir. Dolayısıyla bu oranın özkaynakların karlılığı üzerine etkisi negatif olarak beklenmektedir.

Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı (KKZ/DNK): Kambiyo karı /Dönem net karı oranı arttığı zaman bunun özkaynakların karlılığına pozitif etki etmesi beklenirken, “Kambiyo Zararı/dönem net karı” veya “kambiyo zararı/dönem net zararı” oranları arttığında ise özkaynakların karlılığına ters etki ile negatif olarak etki etmesi beklenmektedir. Dolayısıyla bu oranın etkisi hem negatif hem de pozitif olarak beklenmektedir.

Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri (KFgel/FGel): Toplam finansman gelirleri içerisinde kur farkı gelirlerinin artması durumunda özkaynakların karlılığını artırıcı yönde etki etmesi beklenmektedir.

Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri (KFGid/FGid): Kur farkı giderleri/toplam finansman giderleri oranının artması durumunda özkaynakların karlılığının bu durumdan olumsuz etkilenmesi beklenmektedir.

Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler (EFKFGel/EFDGel): Kapsamlı gelir tablosunda esas faaliyet gelirleri içerisinde kur farkı raporlayan işletmelerin esas faaliyet gelirleri içerisindeki kur farkı gelirleri arttıkça özkaynakların karlılığının da artması beklenmektedir.

Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri (EFKFGid/EFDGid): Kapsamlı gelir tablosunda esas faaliyet giderleri içerisinde kur farkı raporlayan işletmelerin esas faaliyet giderleri içerisindeki kur farkı giderleri arttıkça özkaynakların karlılığının azalması beklenmektedir.

Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar (DFB/TFB): Toplam finansal borçlar içerisindeki dövizli kısmın artması durumunda döviz kurlarının sürekli artış eğiliminde olduğu analiz dönemlerinde artacak kambiyo zararlarında ötürü oranının büyüklüğü özkaynakların karlılığını azaltıcı etki göstermesi beklenmektedir.

Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar (DDV/TDV): Toplam dönen varlıklar içerisinde dövizli dönen varlıklar arttığında döviz kurlarının sürekli artış gösterdiği analiz dönemlerimizde artacak kambiyo karlarından ötürü özkaynakların karlılığını artırıcı olması beklenmektedir.

Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar (DB/TB): Toplam borçlar içerisinde dövizli borçların oranı arttığında dövizli borçların neden olması beklenen olumsuz kur farkları özkaynakların karlılığını azaltıcı etki gösterecektir.

(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif (NYPYV/TAP): Net yabancı para parasal varlık pozisyonunun toplam aktife oranı arttığında özkaynakların karlılığının artması beklenirken, net yabancı para parasal yükümlülük pozisyonunun toplam pasif içindeki ağırlığı arttığında özkaynakların karlılığının azalması beklenir.

(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük (PKNYYV/PVY): Toplam parasal varlıklar içindeki yabancı paralı net varlık pozisyonu arttığında bu durumun özkaynakların karlılığını artırması beklenir. Ancak net yabancı paralı parasal yükümlülüklerin toplam parasal yükümlülükler içindeki payı arttığında ise özkaynakların karlılığın azalması beklenmektedir.

İhracat/İthalat (İhr/İth): Şirketlerin ihracat ve ithalatlarının döviz cinsinden giriş sağlaması beklenir. Dolayısıyla döviz kurlarının artma eğiliminde olduğu analiz dönemlerinde ihracatın ithalata göre göreceli olarak fazla olmasının sebep olacağı kambiyo karlarının özkaynakların karlılığına olumlu etkilemesi beklenir.

İhracat/Toplam Hasılat (İhr/TH): İhracat gelirlerinin TL karşılığının toplam hasılat içindeki payı arttığında yine artan döviz kurları ortamında meydana gelecek kambiyo karları sebebiyle özkaynakların karlılığının artması beklenir.

Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler (DV/DY): Dövizli varlıkları dövizli borçlarına göre fazla olan işletmelerin döviz kurları artma eğiliminde iken özkaynakların karlılığını artırması gerekir.

Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik (DKSD): Döviz kuru sepetindeki artışların varlıkların karlılığı üzerindeki etkisini doğrudan ölçemeyiz. Ancak işletmenin parasal yabancı varlık pozisyonu net olarak varlık yönündeyse sepetteki artış özkaynak karlılığını olumlu etkiler. Oysa net parasal yabancı yükümlülük pozisyonu varsa işletmenin özkaynaklarının karlılığını azaltıcı bir etki göstermesi beklenir.

Uygulamamız sırasında işletmelerin finansal durum tablosu dipnotlarında belirttikleri kullanmakta oldukları döviz cinslerinden birer adet alınarak basit aritmetik ortalama alınmıştır. Artış oranı veya azalış oranı dönembaşı sepet ile dönemsonu sepet arasından hesaplanmıştır.

+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı (DKD/DNKZ): Döviz kurlarında +/- %10 değişme olması olasılıkların dönem net kar zararının bu değişikliğe duyarlılığını analiz eden bir orandır. Analizi yapılan işletmelerin finansal durum tablosu dipnotlarında

(denetim raporunda) döviz duyarlılık tablosu olarak verilmektedir. Özkaynakların karlılığına etkisi negatif veya pozitif olarak beklenmektedir.

5.3. Araştırmada Kullanılan Veriler ve Analiz Kapsamındaki Şirketler

Uygulama kapsamında BİST (Borsa İstanbul)'e kote BİST 100 kapsamındaki imalat ana sektörü altındaki alt sektörlerden ve bunların dışında imalat sektörü benzeri sektörlerden toplam 42 adet halka açık anonim şirket dahil edilmiştir. Bu şirketlerin 2015, 2016, 2017 ve 2018 yılı bağımsız denetimden geçmiş konsolide finansal tabloları alınmıştır.

BİST 100'deki firmalardan finansal sektör firması niteliğinde olan 34 adet firma analizimizin kapsamı dışında tutulmuştur. Çünkü kur değişim etkilerinin finansal şirketlerde (bankalar, holdingler, yatırım ortaklıkları vb.) reel sektör şirketlerinden çok farklı etkileri olacağı düşünülmekte olup başka bir araştırmaya konu edilebilir.

BİST 100 Ulaştırma ve haberleşme sektörü, sportif anonim şirketler, toptan ve perakende ticaret sektörlerindeki firmalarda analiz kapsamı dışında tutulmuştur.

Analiz kapsamına dahil edilen BİST 100 kapsamındaki şirketlerin genel özelliği üretim ve üretim sektörüne benzer olan reel sektör şirketleri olmalarıdır. 42 firmayı analize dahil ettiğimizde finansal sektör, ulaştırma ve haberleşme sektörü, sportif anonim şirketler ve toptan ve perakende ticaret şirketlerinin dışında BİST 100 de analize dahil edilemeyen 8 şirket kalmaktadır. Bunların analiz kapsamı dışında tutulmasının temel gerekçesi kapta bazı yıl verilerine ulaşılamamasıdır.

Tezimizle ilgili verileri yürürlükteki TMS ve TFRS'lere uyumlu olarak hazırlanmış, bağımsız dış denetimden geçmiş olan bu finansal tablolardan (finansal durum tablosu ve kar zarar tablosu) ve dipnotlarındaki yabancı para pozisyonu tablosu, döviz kuru duyarlılık analizi tablosundan elde ettik. Bu tablolardaki verilerden kurduğumuz modeldeki döviz kuru değişim etkilerinden işlem etkinin ölçülmesi için belirlediğimiz oranlar hesaplanmıştır. Analiz kapsamındaki şirketler ve alt sektörleri aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

Çizelge 4.4. Analiz Kapsamındaki Seçilmiş BİST 100 Şirketleri ve Alt Sektörleri

Sıra No	ŞİRKET BİST KODU	ŞİRKETİN ALT SEKTÖRÜ
1	AFYON	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI
2	AKSA	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
3	AKSEN	ELEKTRİK GAZ VE BUHAR
4	ANACM	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI
5	AEFES	GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
6	ARCLK	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
7	ASELS	SAVUNMA
8	AVOD	GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
9	CCOLA	GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
10	CEMAS	METAL ANA SANAYİ
11	CEMTS	METAL ANA SANAYİ
12	DGKLB	ORMAN ÜRÜNLERİ VE MOBİLYA
13	EGEEN	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
14	EREGL	METAL ANA SANAYİ
15	FROTO	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
16	GENTS	ORMAN ÜRÜNLERİ VE MOBİLYA
17	GEREL	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
18	GOLTS	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI
19	GUBRF	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
20	HEKTS	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
21	HURGZ	KAĞIT VE KAĞIT ÜRÜNLERİ, BASIM VE YAYIN
22	ISDMR	METAL ANA SANAYİ
23	KERVT	GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
24	KONYA	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI
25	KORDS	DOKUMA, GİYİM EŞYASI VE DERİ
26	KOZAA	METALİK CEVHER ÜRETİMİ
27	ODAS	ELEKTRİK GAZ VE BUHAR
28	OTKAR	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
29	PRKME	KÖMÜR MADENCİLİĞİ
30	PARSN	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
31	PETKM	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
32	SASA	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
33	SODA	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
34	TOASO	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
35	TRKCM	TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI
36	TMSN	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
37	TUPRS	KİMYA, PETROL KAÇUK VE PLASTİK ÜRÜNLER
38	TTRAK	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
39	ULKER	GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN
40	VESTL	METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM
41	YATAS	DOKUMA, GİYİM EŞYASI VE DERİ
42	ZOREN	ELEKTRİK GAZ VE BUHAR

Bu kapsamda alt sektör bazında şirket sayıları aşağıdaki gibidir:

Çizelge 4.5. Analiz Alt Sektör Şirket Sayıları

Sektörler	Sayı	Yüzde
GIDA, İÇKİ VE TÜTÜN	5	11,9
DOKUMA, GİYİM EŞYASI VE DERİ	2	4,8
ORMAN ÜRÜNLERİ VE MOBİLYA	2	4,8
KAĞIT VE KAĞIT ÜRÜNLERİ, BASIM VE YAYIN	1	2,4
KİMYA, PETROL KAUKUK VE PLASTİK ÜRÜNLER	7	16,7
TAŞ VE TOPRAĞA DAYALI	5	11,9
METAL ANA SANAYİ	4	9,5
METAL EŞYA, MAKİNE VE GEREÇ YAPIM	10	23,8
ELEKTRİK GAZ VE BUHAR	3	7,1
SAVUNMA	1	2,4
METALİK CEVHER ÜRETİMİ	1	2,4
KÖMÜR MADENCİLİĞİ	1	2,4
Total	42	100,0

Yapacağımız analiz kapsamında sektör dağılımları sektörel bazda kur değişim etkilerinin ölçülmesine müsait değildir. Ayrıca tezimizin bu tür bir iddiası da bulunmamaktadır. Sektörel bazda kur değişim etkilerinin incelenmesi ayrı bir tez konusu olabilir.

5.4. Uygulama Sonuçları ve Yorumlanması

Uygulama sonuçlarının yorumlanmasında öncelikle temel açıklayıcı istatistikler yorumlanacaktır. Sonra modele dahil ettiğimiz bağımsız değişkenler ve bağımlı değişkenlerin birbirleriyle korelasyonunu gösteren korelasyon matrisi yorumlanacaktır. En sonunda regrasyon modelimizin sonuçları yorumlanacaktır.

5.4.1. Tanımlayıcı İstatistikler ve Yorumlanması

Yıllar itibariyle veri setimizdeki değişkenlerin temel açıklayıcı istatistikleri aşağıdaki gibidir:

Temel açıklayıcı istatistik olarak her bir değişkenin yıllar itibariyle “ortalaması” “standart sapması”, “minimum değeri”, “maksimum değeri” olmak üzere dört tane istatistik ölçüsü alınmıştır.

Standart Sapma: Bir dağılımı oluşturan terimlerin aritmetik ortalamadan sapmaların kareleri ortalaması standart sapma olarak tanımlanır.²⁸⁵

Minimum Değer: Veri setindeki en düşük değerdir.

Maksimum Değer: Veri setindeki en yüksek değerdir.

Çizelge 4.6. 2015 ve 2016 yılı Değişkenlerin Temel Açıklayıcı İstatistikleri

	2015				2016			
	Ortalama	Std. Sap.	Min.	Maks.	Ortalama	Std. S.	Min.	Maks.
DTA/TTA	0,3563	0,34074	0,00	1,00	0,3717	0,35155	0,00	1,00
DTB/TTB	0,3849	0,28027	0,03	0,95	0,3837	0,30446	0,01	1,23
KKZ/DNK	0,0385	0,70580	-1,13	1,44	0,0748	0,55793	-,89	1,10
KFgel/FGel	0,5906	0,41344	0,00	1,00	0,5930	0,39039	0,00	1,00
KFGid/FGid	0,6325	0,38999	0,00	2,03	0,5293	0,33702	0,00	0,98
EFKFGel/EFDGel	0,4428	0,30907	0,00	0,95	0,4474	0,33076	0,00	0,97
EFKFGid/EFDGid	0,4802	0,32769	0,00	0,95	0,4814	0,33537	0,00	0,97
DFB/TFB	0,6842	0,29794	0,00	1,00	0,6349	0,33248	0,00	1,00
DDV/TDV	0,2982	0,23171	0,00	0,91	0,2838	0,21719	0,00	0,82
DB/TB	0,5111	0,21306	0,04	0,86	0,4956	0,25255	0,00	0,90
NYPYV/TAP	-0,1102	0,20506	-0,56	0,47	-0,0899	0,17201	-,52	0,44
PKNYYV/PVY	-0,3793	0,60786	-1,80	0,64	-0,2664	0,49818	-1,73	0,55
İhr/İth	1,0566	1,35429	0,00	4,42	1,1061	1,50660	0,00	4,92
İhr/TH	0,2047	0,22666	0,00	0,82	0,1900	0,23064	0,00	0,89
DV/DY	0,5898	0,41256	0,01	1,24	0,7151	0,57564	0,08	2,17
DKSD	0,1849	0,00195	0,18	0,19	0,1845	0,00607	0,17	0,19
DKD/DNKZ	0,2001	0,48883	-0,79	1,07	0,0700	0,29812	-0,47	0,56
ROA	0,0489	0,06935	-0,13	0,21	0,0484	0,08041	-0,12	0,30
ROE	0,0870	0,18893	-0,36	0,51	0,1173	0,17366	-0,25	0,53

2015 Yılında ortalaması en yüksek oran ihracat/ithalat oranıdır. Ortalaması en düşük oran

PKNYYV/PVY değişkenidir. Ortalama değeri eksi çıkmıştır. (-0,3793) İşletmelerin büyük çoğunluğunun net yabancı para parasal yükümlülük pozisyonu taşıdığını göstermektedir.

2015 yılında standart sapması en yüksek değişken “ihracat/ithalat” oranıdır. Standart sapması en düşük değişken ise DKSD (Döviz kuru sepetindeki değişim) oranıdır.

²⁸⁵ Poyraz, K. (2007). **Temel istatistik**, Kütahya: Ekspres Matbaası, 77.

2016 Yılında ortalaması en yüksek oran 2015 senesinde olduğu gibi ihracat/ithalat oranıdır. Ortalaması en düşük değişken ise PKNYYV/PVY oranıdır. 2016 yılında standart sapması en yüksek değişken ihracat ithalat iken, standart sapması en düşük değişken döviz kuru sepetindeki değişim oranıdır.

Çizelge 4.7. 2017 ve 2018 yılı Değişkenlerin Temel Açıklayıcı İstatistikleri

	2017				2018			
	Ortalama	Std. Sap.	Min.	Maks.	Ortalama	Std. Sap.	Min.	Maks.
DTA/TTA	0,3619	0,33786	0,00	1,00	0,4142	0,33824	0,00	1,00
DTB/TTB	0,3697	0,26883	0,02	0,95	0,3787	0,26217	0,00	0,95
KKZ/DNK	-0,1756	0,52172	-1,18	0,69	-0,0491	1,01347	-2,29	1,77
KFgel/FGel	0,5201	0,38044	0,00	1,00	0,5029	0,40294	0,00	1,00
KFGid/FGid	0,4833	0,33383	0,00	1,00	0,5377	0,35843	0,00	0,98
EFKFGel/EFDGel	0,4618	0,32224	0,00	0,98	0,5624	0,31403	0,00	0,99
EFKFGid/EFDGid	0,4746	0,31732	0,00	0,98	0,5791	0,32575	0,00	0,99
DFB/TFB	0,5764	0,34844	0,00	1,31	0,5717	0,36139	0,00	1,00
DDV/TDV	0,3335	0,25152	0,00	0,89	0,3105	0,22038	0,00	0,80
DB/TB	0,4646	0,23540	0,02	0,94	0,4395	0,24871	0,01	0,97
NYPYV/TAP	-0,0601	0,19897	-0,46	0,53	-0,0389	0,23481	-0,51	0,63
PKNYYV/PVY	-0,1752	0,43106	-0,97	0,88	-0,2520	0,64965	-2,11	0,75
İhr/İth	0,9221	1,27426	0,00	4,51	1,0280	1,38005	0,00	4,24
İhr/TH	0,1906	0,24222	0,00	0,98	0,2162	0,26229	0,00	0,98
DV/DY	0,8579	0,73576	0,02	2,48	1,0434	0,94431	0,01	2,66
DKSD	0,1472	0,00670	0,13	0,17	0,3577	0,00925	0,33	0,37
DKD/DNKZ	0,6643	0,99310	-0,18	3,06	0,2161	0,47250	-0,70	1,02
ROA	0,0782	0,08768	-0,13	0,31	0,0831	0,11756	-0,14	0,41
ROE	0,1856	0,23146	-0,39	1,10	0,1700	0,19091	-0,31	0,54

2017 yılında ortalaması en yüksek oran ihracat/ithalat oranı, ortalaması en düşük oran ise eksi ortalama değere sahip olan kur karı ve zararı/dönem net karı oranı olarak hesaplanmıştır. 2017 yılında standart sapması en yüksek değişken ihracat/ithalat oranı, standart sapması en düşük değişken döviz kuru sepetindeki değişim oranıdır.

2018 Yılında ortalaması en yüksek oran dövizli varlıklar/ dövizli yükümlülükler oranı iken, ortalaması en düşük değere sahip olan oran parasal kaynaklar net varlık yükümlülük/parasal varlık yükümlülük oranıdır. 2018 yılında standart sapması en yüksek değişken ihracat/ ithalat olmakta ve standart sapması en düşük değişken de döviz kuru sepetindeki değişim oranı olarak hesaplanmıştır.

Çizelge 4.8. Değişkenlerin Genel Olarak Temel Açıklayıcı İstatistikleri

	Genel					
	Ortalama	Std. Sap.	Min.	Maks.	F	p
DTA/TTA	0,3760	0,33982	0,00	1,00	0,247	0,864
DTB/TTB	0,3793	0,27694	0,00	1,23	0,026	0,994
KKZ/DNK	-0,0278	0,72600	-2,29	1,77	0,988	0,400
KFgel/FGel	0,5517	0,39552	0,00	1,00	0,586	0,625
KFGid/FGid	0,5457	0,35649	0,00	2,03	1,302	0,275
EFKFGel/EFDGel	0,4786	0,32003	0,00	,99	1,315	0,271
EFKFGid/EFDGid	0,5038	0,32658	0,00	,99	0,994	0,397
DFB/TFB	0,6168	0,33608	0,00	1,31	1,058	0,368
DDV/TDV	0,3065	0,22924	0,00	,91	0,350	0,789
DB/TB	0,4777	0,23741	0,00	,97	0,758	0,519
NYPYV/TAP	-0,0748	0,20395	-0,56	,63	1,005	0,392
PKNYYV/PVY	-0,2682	0,55337	-2,11	,88	0,971	0,408
İhr/İth	1,0282	1,37052	0,00	4,92	0,133	0,940
İhr/TH	0,2004	0,23893	0,00	,98	0,115	0,951
DV/DY	0,8016	0,70967	0,01	2,66	3,299	0,022
DKSD	0,2186	0,08225	0,13	,37	8750,825	0,000
DKD/DNKZ	0,2876	0,65441	-0,79	3,06	7,360	0,000
ROA	0,0647	0,09116	-0,14	,41	1,773	0,154
ROE	0,1400	0,19963	-0,39	1,10	2,265	0,083

F Oranı: Örneklemden hesaplanan bir F oranının teorik bir F tablo değeri ile karşılaştırılarak hesaplanan F oranının istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığının anlaşılması F testi olarak adlandırılır.²⁸⁶ Bu yöntemle toplam değişmeye katkıda bulunan çeşitli değişim kaynaklarının değişkenler arası etkileşimi ve deneysel hataları incelenir.

P Değeri: P (Probability; Olasılık) değeri: istatistiksel anlamlılığın (statistical significance) varlığının ve varsa da var olan farklılığın kanıtının düzeyinin belirlenmesi amacı ile kullanılan bir değerdir.

P değeri aşağıdaki şekilde yorumlanır:

P Değeri	Yorumu
$0.01 \leq p < 0.05$	istatistiksel anlamlılık
$0.001 \leq p < 0.01$	yüksek düzeyde istatistiksel anlamlılık

²⁸⁶ Karagöz, M. (2015). *İstatistik Yöntemler*, (Dokuzuncu Baskı), Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 292.

$p < 0.001$	çok yüksek istatistiksel anlamlılık
$0.05 \leq p < 0.10$	anlamlılık eğilimi (sınırdan anlamlılık)
$p > 0.10$	fark tesadüften ileri gelmiştir (istatistiksel olarak anlamlı farklılık saptanmamıştır). ²⁸⁷

Analizi içeren dört yıl (2015, 2016, 2017 ve 2018) dikkate alındığında temel istatistiklerin analizi aşağıdaki gibidir:

Ortalaması en yüksek değişken “İhracat/ithalat” oranıdır. Bu firmaların bazılarında ihracat olmamasına rağmen ihracat yapan firmaların ihracat büyüklüklerinin çok yüksek olmasından kaynaklanmaktadır.

Ortalaması en düşük değişken “PKNYYV/PVY” değişkenidir. Bunun sebebi analiz kapsamındaki firmaların büyük çoğunluğunun net yabancı paralı parasal pozisyonunda yükümlülük kısmının ağır basmasıdır.

Standart sapması en yüksek değişken değişken “İhracat/ithalat” oranıdır

Standart sapması en düşük değişken, döviz kuru sepetindeki değişiklik oranıdır.

²⁸⁷ Kul, S. “İstatistik Sonuçlarının Yorumu: P Değeri ve Güven Aralığı Nedir?”. Türk Toraks Derneği, 11, <https://www.toraks.org.tr/uploadFiles/book/file/1832014154715-113.pdf> 10 Haziran 2019’da alınmıştır.

5.4.2. Ana Değişkenler Arasındaki Korelasyon Katsayıları ve Bunlara İlişkin Test Sonuçları ve Yorumlanması

Çizelge 4.9. Model Bağımlı Değişkenler ve Bağımsız Değişkenler Korelasyon Matrisi

	DTA/TTA	DTB/TTB	KKZ/DNK	KFGel/FGel	KFGid/FGid	EFKFGel/EFDGel	EFKFGid/EFDGid	DFB/TFB	DDV/IDV	DB/TB	NYPYV/TAP	PKNYYV/PVY	İhr/İth	İhr/TH	DV/DY	DKSD	DKD/DNKZ	ROA	ROE
DTA/TTA	1	0,424**	0,020	0,101	0,258**	0,522**	0,327**	0,298**	0,520**	0,412**	0,263**	0,285**	0,187*	0,418**	0,269**	0,067	0,048	0,239**	0,255**
DTB/TTB	0,424**	1	-0,171*	-0,081	0,053	0,288**	0,432**	0,191*	0,258**	0,495**	-0,001	0,009	-0,136	0,339**	-0,090	0,015	0,186*	0,241**	0,203**
KKZ/DNK	0,020	-0,171*	1	0,044	0,068	0,059	-0,198*	0,028	-0,016	-0,100	0,094	0,085	0,087	-0,081	0,133	0,003	-0,523**	-0,029	-0,147
KFGel/FGel	0,101	-0,081	0,044	1	0,624**	,0076	0,068	0,237**	0,418**	0,184*	0,229**	0,151	0,267**	0,246**	0,204**	-0,054	-0,089	0,298**	0,305**
KFGid/FGid	0,258**	0,053	0,068	0,624**	1	0,240**	0,111	0,489**	0,450**	0,396**	0,088	-0,043	0,241**	0,214**	0,152*	0,010	-0,035	0,142	0,136
EFKFGel/EFDGel	,0522**	0,288**	0,059	0,076	0,240**	1	0,639**	0,228**	0,284**	0,276**	0,156*	0,155*	0,215**	0,383**	0,135	0,151	0,054	0,156*	0,165*
EFKFGid/EFDGid	0,327**	0,432**	-0,198*	0,068	0,111	0,639**	1	0,055	0,162*	0,176*	0,104	0,128	0,076	0,334**	0,024	0,140	0,049	0,140	0,259**
DFB/TFB	,0298**	0,191*	0,028	0,237**	0,489**	0,228**	0,055	1	0,413**	0,730**	-0,230**	-0,260**	0,179*	0,173*	-0,224**	-0,060	0,152*	-0,089	-0,072
DDV/IDV	0,520**	0,258**	-0,016	0,418**	0,450**	0,284**	0,162*	0,413**	1	0,508**	0,365**	0,231**	0,205**	0,341**	0,383**	0,003	0,120	0,369**	0,318**
DB/TB	0,412**	0,495**	-0,100	0,184*	0,396**	0,276**	0,176*	0,730**	0,508**	1	-0,361**	-0,379**	0,025	0,207**	-0,324**	-0,077	0,247**	-0,063	-0,073
NYPYV/TAP	0,263**	-0,001	0,094	0,229**	0,088	0,156*	0,104	-0,230**	0,365**	-0,361**	1	0,851**	0,290**	0,337**	0,803**	0,090	-0,103	0,643**	0,438**
PKNYYV/PVY	0,285**	0,009	0,085	0,151	-0,043	0,155*	0,128	-0,260**	0,231**	-0,379**	0,851**	1	0,283**	0,313**	0,656**	0,003	-0,091	0,526**	0,451**
İhr/İth	0,187*	-0,136	0,087	0,267**	0,241**	0,215**	0,076	0,179*	0,205**	0,025	0,290**	0,283**	1	0,584**	0,174*	0,008	-0,153*	0,156*	0,130
İhr/TH	0,418**	0,339**	-0,081	0,246**	0,214**	0,383**	0,334**	0,173*	0,341**	0,207**	0,337**	0,313**	0,584**	1	0,217**	0,042	-0,039	0,405**	0,391**
DV/DY	0,269**	-0,090	0,133	0,204**	0,152*	0,135	0,024	-0,224**	0,383**	-0,324**	0,803**	0,656**	0,174*	0,217**	1	0,176*	-0,107	0,573**	0,315**
DKSD	0,067	0,015	0,003	-0,054	0,010	0,151	0,140	-0,060	0,003	-0,077	0,090	0,003	0,008	0,042	0,176*	1	-0,122	0,098	0,064
DKD/DNKZ	0,048	0,186*	-0,523**	-0,089	-0,035	0,054	0,049	0,152*	0,120	0,247**	-0,103	-0,091	-0,153*	-0,039	-0,107	-0,122	1	-0,034	0,021
ROA	0,239**	0,241**	-0,029	0,298**	0,142	0,156*	0,140	-0,089	0,369**	-0,063	0,643**	0,526**	0,156*	0,405**	0,573**	0,098	-0,034	1	0,742**
ROE	,0255**	0,203**	-0,147	0,305**	0,136	0,165*	0,259**	-0,072	0,318**	-0,073	0,438**	0,451**	0,130	0,391**	0,315**	0,064	0,021	0,742**	1

** : p<0,01 düzeyinde, * : p<0,05 düzeyinde

“Korelasyon, ilgilenilen iki ya da daha çok sayıda değişken arasındaki ilişkiyi gösterir. Bu ilişkinin miktarı da korelasyon katsayısı ile belirlenir.”²⁸⁸

“Korelasyon katsayısı -1 veya +1 ‘e yaklaştıkça değişkenler arasındaki ilişkinin kuvvetli buna karşılık sıfıra yaklaştıkça zayıf olduğunun anlaşıldığı belirtilmiştir.”²⁸⁹

Korelasyon katsayısı iki değere göre yorumlanır.

1. İşaretine göre: pozitif korelasyon değişkenlerin aynı yönde değiştiğini, negatif korelasyon katsayısı değişkenlerin ters yönde değiştiğini gösterir.

2. Mutlak değerine göre: 0’a yakın değerler ilişkinin zayıf (istatistiksel olarak önemsiz) olduğunu, 1’e yakın değerler ilişkinin güçlü (istatistiksel olarak önemli) olduğunu gösterir

Bizim uygulamamızdaki tüm değişkenlerin korelasyon ilişkilerini içeren Tablo: Model Bağımlı Değişkenler ve Bağımsız Değişkenler Korelasyon Matriksi incelendiğinde değişkenler arasında analizimizi bozacak yüksek düzeyde korelasyon olmadığı belirlenmiştir. Çünkü aralarında yüksek korelasyon bulunan bağımsız değişkenlerden birinin analizden çıkarılıp analize o şekilde devam edilmesi gerekecekti.

ROA ve ROE performansı ile en yüksek ilişkiye sahip oranlar aşağıdaki tabloda griye işaretlenmiştir:

²⁸⁸ Cula, S., Muluk, Z. (2006). **Temel istatistik Yöntemleri**, Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dersliği, Ankara, 285.

²⁸⁹ Tekin, N. (2008). **İstatistiğe Giriş**, (İkinci Baskı), Ankara: Seçkin Yayıncılık, 251.

Çizelge 4.10. ROA ve ROE performansı ile yüksek ilişkisi olan Bağımsız Değişkenler

	ROA	ROE
DTA/TTA	0,239**	0,255**
DTB/TTB	0,241**	0,203**
KKZ/DNK	-0,029	-0,147
KFgel/FGel	0,298**	0,305**
KFGid/FGid	0,142	0,136
EFKFGel/EFDGel	0,156*	0,165*
EFKFGid/EFDGid	0,140	0,259**
DFB/TFB	-0,089	-0,072
DDV/TDV	0,369**	0,318**
DB/TB	-0,063	-0,073
NYPYV/TAP	0,643**	0,438**
PKNYYV/PVY	0,526**	0,451**
İhracat/İthalat	0,156*	0,130
İhr/TH	0,405**	0,391**
DV/DY	0,573**	0,315**
DKSD	0,098	0,064
DKD/DNKZ	-0,034	0,021
ROA	1	0,742**
ROE	0,742**	1

Bizim veri setimiz içinde ROA ve ROE bağımlı değişkenleri ile en yüksek ilişkisi olan değişkenleri korelasyon tablosundan özetleyerek Çizelge 4.10'da gösterdik. Bu değişkenler SPP programının istatistiki olarak anlamlı olarak (*) veya (**) olarak işaretlediği değişkenlerdir.

5.4.3. Model Uygulamasının Ana Regresyon Sonuçları ve Yorumlanması

Regresyon analizi bağımlı değişkenle bağımsız değişkenler arasındaki ilişkinin modelini elde etmeyi ve elde edilen model aracılığıyla tahmin yapmayı amaçlar. Regresyon analizinde bağımsız değişken sayısı birden fazla olduğunda çoklu regresyon durumu ortaya çıkar.²⁹⁰

Çoklu doğrusal regresyon modelinde amaç, bağımsız değişkenler (açıklayıcı değişkenler) ile bağımlı değişkendeki (cevap değişkeni) toplam değişimi açıklamaktır. Çoklu doğrusal regresyon analizinde, model oluşturan bağımsız değişkenlerden bazılarının modele katkısı önemsiz olabilir. Bu nedenle, bağımlı değişkeni "en uygun" şekilde açıklayacak bağımsız değişkenlerin belirlenmesi ve önemsiz değişkenlerin modelden çıkarılması gerekir. Bu sürece "değişken seçimi" denir.

²⁹⁰ Karagöz, M, a.g.e. 349.

Çoklu bağlantının varlığını ortaya çıkaran birçok gösterge vardır. En basit şekilde, iki değişken arasındaki korelasyon katsayısının 1'e yakın olması, çoklu bağlantının olabileceğini düşündürür. Regresyon modelinde katsayılarla ilişkin t istatistiklerinin tümü anlamsızken F istatistiğinin anlamlı çıkması çoklu bağlantının varlığının bir belirtisidir. Modeldeki bağımsız değişkenlerin katsayılarının beklenmedik şekilde çok büyük (veya çok küçük) olması işaretinin ters olması (pozitif katsayıya sahip olması beklenen bir değişkenin katsayısının negatif olması gibi) bir başka çoklu bağlantı belirtisidir. Yukarıda verilen belirtilerden farklı olarak çoklu bağlantının varlığını ve derecesini belirlemeyi sağlayan ölçütler de vardır.

Çalışmamızda çoklu regresyonunun etkileri açısından “Tolerans değeri” ve “VIF” değeri alınmıştır. Şimdi aşağıdaki tabloların anlamlı okunabilmesi için bu değerlerden bahsedelim:

1) Bağımsız değişkenler arasındaki çoklu açıklayıcılık katsayısı ve Tolerans Değeri

Herhangi bir x_i bağımsız değişkeni ile geriye kalan diğer bağımsız değişkenler arasında çoklu belirleme katsayısı R_i^2 'nin 1'e yaklaşması durumunda x_i bağımsız değişkeni ile diğer değişkenler ya da diğer değişkenlerin herhangi bir alt kümesi arasında güçlü doğrusal bağlantı olduğu söylenir. $1 - R_i^2$ değerine değişkenin toleransı denir. Eğer bir değişkenin toleransı 0'a yaklaşıyorsa bu değişkenin diğer değişkenler ile doğrusal bağımlı olduğu söylenir.²⁹¹

2) Varyans Şişme Değerleri (variance inflation factor – VIF)

Bağımsız değişkenlere ilişkin korelasyon matrisinin tersinin köşegen öğelerine varyans şişme (VIF) değerleri denir. VIF aşağıdaki eşitlik kullanılarak tolerans değerleriyle de hesaplanmaktadır:

$$VIF_j = 1/\text{tolerans} = 1/(1-R^2)$$

²⁹¹ Reha, A. (2011). *Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Yöntemler* (Üçüncü Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık, 452,517.

Bazı yaklaşımlara göre VIF_j değerleri 30'un üzerinde olduğu durumlarda bağımsız değişkenler arasında kuvvetli çoklu bağlantı olduğunu söylemektedir. VIF_j bağımsız değişkenler arasında çoklu bağlantıları belirlemek için en iyi ölçülerden biridir.²⁹²

Bizim çalışmamızda bağımsız değişkenler önce ROA performansı üzerine sonra ROE üzerine regret edilmiştir.

t-Testi hipotez testleri arasında en yaygın olarak kullanılan testtir. İki grup verinin ortalamaları arasında belirgin bir farklılık olup olmadığını istatistiksel olarak belirlemeye çalışan bir yaklaşım olarak tanımlanabilir.²⁹³

Determinasyon katsayısı (Düzeltilmiş R kare): Tahmin edilen bir regrasyonun genel başarısı yüzdelik bir derece olarak determinasyon katsayısı ile ölçülür.

R^2 aşağıdaki şekilde yorumlanır:

$R^2 = 0$	ise iki değişken arasında ilişki yoktur.
$R^2 < 0.50$	ise zayıf fonksiyonel ilişki
$R^2 > 0.50$	ise kuvvetli fonksiyonel ilişki
$R^2 = 1$	ise iki tam (deterministik) bir ilişki vardır. ²⁹⁴

5.4.3.1. Bağımlı değişken ROA alınarak regrasyon modellemesi

Birinci Aşama

Modelin uygulanması sırasında öncelikle 4 yıl toplam verilere regrasyon modeli uygulanmıştır. Bunun sonucunda ROA (Varlıkların karlılığı) performans ölçüsünü açıklayan bağımsız değişkenler aşağıdaki tabloda da görüldüğü üzere

- 1) Dövizli Ticari Borçlar/ Toplam Ticari Borçlar
- 2) Kur Farkı Gelirleri/ Finansman Gelirleri
- 3) Net Yabancı Para Yükümlülük (Varlık)/ Toplam Aktif (Pasif)

²⁹² Reha, a.g.e., 518.

²⁹³ Akça, M. "T-testi", <http://mustafaakca.com/t-testi/> 7 Mart 2019'da alınmıştır.

²⁹⁴ Karagöz, M, a.g.e. 345.

4) İhracat/ Toplam Hasılat

5) Dövizli Varlıklar/ Dövizli Yükümlülükler

olarak tespit edilmiştir.

Bu bağımsız değişkenlerin ortak özelliği (P) değerinin %10'un altında olmalarıdır. %10'un üzerinde (P) değeri alan değişkenler regresyon modelimizi açıklamayan bağımsız değişkenlerdir.

Çizelge 4.11. Bağımsız Değişkenlerin ROA Performansı Bağımlı Değişkeni Üzerine Genel Regrasyonu

Bağımlı değişken:					Çoklu Doğ. Bağımlı İst.	
ROA (Tüm yıllar)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROA)	0,003		0,123	0,902		
DTA/TTA	-0,033	-0,124	-1,532	0,128	0,447	2,235
DTB/TTB	0,078	0,236	2,775	0,006	0,407	2,458
KKZ/DNK	-0,009	-0,072	-1,030	0,305	0,597	1,676
KFGel/FGel	0,047	0,204	2,623	0,010	0,487	2,052
KFGid/FGid	-0,020	-0,077	-0,926	0,356	0,427	2,342
EKFGel/EFDGel	0,013	0,047	0,548	0,585	0,400	2,501
EKFGid/EFDGid	-0,027	-0,097	-1,183	0,239	0,435	2,298
DFB/TFB	-0,009	-0,034	-0,383	0,702	0,369	2,709
DDV/TDV	-0,004	-0,011	-0,117	0,907	0,324	3,083
DB/TB	0,040	0,105	0,801	0,424	0,170	5,867
NYPYV/TAP	0,198	0,442	3,084	0,002	0,144	6,966
PKNYYV/PVY	-0,001	-0,004	-0,038	0,970	0,226	4,420
İhr/İth	-0,007	-0,108	-1,387	0,167	0,483	2,071
İhr/TH	0,076	0,199	2,354	0,020	0,415	2,411
DV/DY	0,032	0,248	2,393	0,018	0,276	3,628
DKSD	0,034	0,031	0,535	0,593	0,879	1,138
DKD/DNKZ	-0,006	-0,045	-0,643	0,521	0,608	1,644
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,747	0,557	0,507	11,113	0,000		

P: Anlamlılık

a) Çoklu bağlantı kavramı, nedenleri, belirlenmesi ve giderilmesi

Çoklu bağlantı bir araştırmada kullanılan bağımsız değişkenlerin kendi aralarındaki ilişkinin (korelasyonların) birden çok olması durumunda ortaya çıkmaktadır. Bu sebeple uygulamamızın ön istatistik kısmında bağımsız değişkenler çoklu bağlantı testine tabi

tutulmuş ve bağımsız değişkenlerin çoklu bağlantısına bizim veri setimizde rastlanmamış ve analize devam edilmiştir.

İkinci Aşama

Bu sebeple ikinci aşamada regresyon modelimizi açıklayan 5 değişken yıllar bazında tekrar yeni regresyon modeli ile işleme tabi tutularak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

Çizelge 4.12. ROA 2018 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ. İst.	
ROA (2018 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	t	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROA)	-0,005		-0,103	0,919		
DTB/TTB	0,086	0,191	1,516	0,138	0,826	1,210
KFgel/FGel	0,021	0,073	0,612	0,544	0,923	1,083
NYPYV/TAP	0,204	0,408	1,969	0,057	0,306	3,269
İhr/TH	0,052	0,116	0,900	0,374	0,786	1,272
DV/DY	0,040	0,320	1,588	0,121	0,324	3,088
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,726	0,528	0,462	8,041	0,000		

Yukarıdaki 5 bağımsız değişkenin ROA performansı üzerine regresyonu yapıldığında 2018 yılı için anlamlı tek değişkenin “Net Yabancı Para Yükümlülük(Varlık) / Toplam Aktif (Pasif)” oranı olduğu görülmektedir. 2018 yılında diğer dört değişken bariz bir şekilde anlamsızlaşmakta regresyon modelini açıklamamaktadır. Bunun ekonomik gerçekliğinde 2018 yılında döviz kurlarında özellikle konvertibl döviz **sepetinde** meydana gelen yukarı yönlü aşırı değişikliğin etkili olduğu düşünülmektedir. Çünkü veri analizi sırasında firmaların çoğunluğunun yabancı paralı işlemlerde kullandığı Dolar ve Euro’dan oluşan döviz sepetindeki yüzde değişiklikleri

2015 yılında % 18,40

2016 yılında % 18,80

2017 yılında % 14,64

2018 yılında % 36,22

Olarak tespit etmiştik. Bu tespitte çıkarımımızı desteklemektedir.

Ayrıca 2018 yılı için regresyon modelinin düzeltilmiş güvenilirlik katsayısı % 46,2’dir. Bu yeni modelimizdeki değişkenlerin ROA performansındaki değişimin % 46,2’sini

açıkladığı, modele dahil edemediğimiz diğer tüm ROA'yı etkileyen faktörlerin ise etkisinin % 53,8 olduğunu göstermektedir.

Çizelge 4.13. ROA 2017 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
oran18 (2017 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit	0,021		0,557	0,581		
DTB/TTB	0,077	0,237	1,878	0,068	0,877	1,141
KFgel/FGel	0,072	0,311	2,200	0,034	0,703	1,423
NYPYV/TAP	0,209	0,473	1,865	0,070	0,218	4,596
İhr/TH	0,018	0,050	0,367	0,716	0,756	1,323
DV/DY	0,000	0,000	-0,002	0,999	0,205	4,871
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,704	0,496	0,426	7,080	0,000		

2017 yılında yapılan yeni regrasyonda 3 tane bağımsız değişken

- 1) Dövizli Ticari Borçlar / Toplam Ticari Borçlar
- 2) Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri
- 3) Net Yabancı Yükümlülük (Varlık)/ Toplam Aktif (Pasif)

Modeli anlamlı bir şekilde açıklamaktadır. 2017 yılı için bu 3 değişkenin ROA performansı üzerine anlamlı etkisi bulunmaktadır.

2017 yılı için “Dövizli Varlık/Dövizli Yükümlülük” oranının ROA performansı üzerinde hiçbir etkisinin olmadığı regrasyon değerinin tam sıfır çıkmasından anlaşılmaktadır.

2017 yılı için regrasyon modelinin düzeltilmiş güvenilirlik katsayısı % 42,6 olarak hesaplanmıştır. Bu yeni modelimizdeki değişkenlerin ROA performansındaki değişimin % 42,6'sını açıklamakla beraber, modele dahil edemediğimiz diğer tüm ROA'yı etkileyen faktörlerin etkisinin ise % 57,4 olduğunu gösterir.

Çizelge 4.14. ROA 2016 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
ROA (2016 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	t	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROA)	-0,009		-0,328	0,745		
DTB/TTB	0,092	0,349	2,999	0,005	0,666	1,501
KFgel/FGel	0,063	0,308	2,886	0,007	0,794	1,260
NYPYV/TAP	0,230	0,493	3,009	0,005	0,337	2,969
İhr/TH	0,037	0,107	0,863	0,394	0,587	1,703
DV/DY	-0,003	-0,021	-0,128	0,899	0,345	2,902
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,822	0,675	0,630	14,954	0,000		

2016 yılında da 2017 yılında olduğu gibi 3 değişkenin ROA performansı üzerine anlamlı etkisi bulunmaktadır.

2016 yılı için regresyon modelinin düzeltilmiş güvenilirlik katsayısı % 63'tür. Bu yeni modelimizdeki değişkenlerin ROA performansındaki değişimin % 63'ünü açıkladığını, modele dahil edilmeyen diğer tüm ROA'yı etkileyen faktörlerin etkisinin ise % 37 olduğunu ifade etmektedir.

Çizelge 4.15. ROA 2015 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
ROA (2018 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	t	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROA)	0,047		1,471	0,150		
DTB/TTB	0,061	0,246	2,068	0,046	0,799	1,251
KFgel/FGel	0,033	0,198	1,732	0,092	0,865	1,156
NYPYV/TAP	0,240	0,711	3,737	0,001	0,312	3,200
İhr/TH	0,069	0,226	1,704	0,097	0,644	1,554
DV/DY	-0,049	-0,292	-1,486	0,146	0,292	3,424
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,770	0,593	0,536	10,476	0,000		

2015 yılında modeli anlamlı bir şekilde açıklayan değişkenlere 2016 ve 2017 yıllarında farklı bir şekilde dördüncü bir bağımsız değişken olarak “İhracat/Toplam Hasılat” oranı da eklenmiştir.

2015 yılı için regresyon modelinin düzeltilmiş güvenilirlik katsayısı % 53,6'dır. Bu yeni modelimizdeki değişkenlerin ROA performansındaki değişimin % 53,6'sını anlamlı bir şekilde açıkladığını, modele dahil edilmeyen diğer tüm ROA'yı etkileyen faktörlerin etkisinin ise % 46,4 olduğunu sonucunu ortaya çıkarmaktadır.

2015, 2016, 2017 ve 2018 yılları regrasyon sonuçlarına toplu olarak bakıldığında dört yıl için de ROA performansına anlamlı etkisi olan tek oran “Net Parasal Yükümlülük (Varlık) /Toplam Aktif (Pasif) oranı olduğu görülmektedir. Bunu şöyle yorumlayabiliriz: Net parasal Yükümlülüğü olan firmaların döviz kurlarındaki artıştan olumsuz etkilenmeleri kambiyo zararları yoluyla ROA performansı üzerinde performansı azaltıcı bir etkide bulunmaktadır. Tersine Net Parasal Varlığı olan firmalarda döviz kurlarındaki yukarı yönlü aşırı değişme kambiyo karları yoluyla ROA performansını artırıcı bir etki sergilemektedir.

2015, 2016, 2017 ve 2018 yılları regrasyon sonuçlarına toplu olarak bakıldığında dört yıl için de ROA performansı üzerinde etkisi üç yıl için negatif bir yıl için ise sıfır olan oran “Dövizli Varlıklar/ Dövizli Yükümlükler” oranıdır. Bunu regrasyon modeli ile şöyle açıklayabiliriz: Model kapsamındaki firmaların birçoğunda dövizli yükümlülüklerin dövizli varlıklardan fazla olduğu, bu sebeple oranın birden küçük olması sebebi ile ROA performansı üzerindeki etkisi genel olarak performansı azaltıcı yöndedir. Tersine olsaydı, başka bir ifade ile “Dövizli Varlık/Dövizli Yükümlülük” oranı birden büyük olan bir firma için oranın etkisi ROA performansını artırıcı yönde olacaktı.

Çizelge 4.16. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regrasyon Sonuçlarına Göre Modeli Açıklayan Bağımsız Değişkenlerin Özeti (ROA)

Sabit (ROA)	2018 regrasyonu	2017 regrasyonu	2016 Regrasyonu	2015 regrasyonu	2015,2016,2017,2018 GENEL regrasyon
DTB/TTB	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki
KFgel/FGel	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki
NYPYV/TAP	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki
İhr/TH	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki
DV/DY	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki

5.4.3.2. Bağımlı değişken ROE alınarak regresyon modellemesi

Birinci Aşama

Modelin uygulanması sırasında öncelikle 4 yıllık toplam verilere regresyon modeli uygulanarak bunun sonucunda ROE (Özkaynakların karlılığı) performans ölçüsünü açıklayan bağımsız değişkenler aşağıdaki tabloda da görüldüğü üzere

- 1) Kur Farkı Gelirleri / Finansal Gelirler
- 2) Dövizli Dönen Varlıklar / Toplam Dönen Varlıklar
- 3) Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar
- 4) Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)
- 5) İhracat / İthalat
- 6) İhracat /Toplam Hasılat

Oranlarıdır.

Bu bağımsız değişkenlerin (P) değeri olarak %10'un altında değer alan değişkenlerdir. %10'un üzerinde (P) değeri alan değişkenler ise egrasyon modelimizi açıklamayan bağımsız değişkenlerdir.

Çizelge 4.17. Bağımsız Değişkenlerin ROE Performansı Bağımlı Değişkeni Üzerine Genel Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
ROE (Tüm yıllar)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROE)	0,091		1,533	0,127		
DTA/TTA	0,031	0,053	0,570	0,569	0,447	2,235
DTB/TTB	0,095	0,132	1,351	0,179	0,407	2,458
KKZ/DNK	-0,031	-0,113	-1,393	0,166	0,597	1,676
KFgel/FGel	0,114	0,226	2,527	0,013	0,487	2,052
KFGid/FGid	0,012	0,022	0,225	0,822	0,427	2,342
EKFGel/EFDGel	-0,025	-0,040	-0,403	0,687	0,400	2,501
EKFGid/EFDGid	0,044	0,071	0,755	0,452	0,435	2,298
DFB/TFB	0,003	0,006	0,055	0,956	0,369	2,709
DDV/TDV	0,236	0,271	2,473	0,015	0,324	3,083
DB/TB	-0,305	-0,362	-2,397	0,018	0,170	5,867
NYPYV/TAP	-0,023	-0,024	-0,145	0,885	0,144	6,966
PKNYYV/PVY	0,105	0,292	2,224	0,028	0,226	4,420
İhr/İth	-0,025	-0,171	-1,905	0,059	0,483	2,071
İhr/TH	0,230	0,275	2,836	0,005	0,415	2,411
DV/DY	-0,042	-0,149	-1,258	0,210	0,276	3,628
DKSD	0,139	0,057	0,862	0,390	0,879	1,138
DKD/DNKZ	0,003	0,010	0,129	0,898	0,608	1,644
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,645	0,416	0,350	6,286	0,000		

İkinci Aşama

Yukarıdaki sebeplerden ötürü ikinci aşamada regrasyon modelimizi açıklayan 6 değişken yıllar bazında tekrar yeni regrasyon modeli ile işleme tabi tutularak aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır:

Çizelge 4.18. ROE 2018 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
ROE (2018 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROE)	0,117		2,039	0,049		
KFgel/FGel	0,122	0,257	1,697	0,099	0,772	1,295
DDV/TDV	0,100	0,115	0,557	0,581	0,415	2,410
DB/TB	-0,147	-0,191	-0,796	0,432	0,306	3,268
PKNYYV/PVY	0,067	0,227	1,000	0,324	0,343	2,918
İhr/İth	-0,014	-0,099	-0,587	0,561	0,615	1,625
İhr/TH	0,259	0,355	1,872	0,070	0,491	2,035
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,617	0,381	0,275	3,589	0,007		

2018 yılı için sadece 6 bağımsız değişkeni içeren model ROE için regrasyona tabi tutulduğunda, “Kur Farkı gelirleri/Finansal Gelirler” oranı ile “İhracat/Toplam Hasılat” oranının ROE performansı üzerine anlamlı pozitif etkileri olduğu görülmüştür. Diğer taraftan anlamlı olmamakla birlikte “Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar” oranı ile “İhracat/İthalat” oranlarının ROE performansı üzerinde negatif etkili olduğu gözlemlenmektedir.

Çizelge 4.19. ROE 2017 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ.İst.	
ROE (2017 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROE)	0,136		1,749	0,089		
KFgel/FGel	0,181	0,297	1,935	0,061	0,699	1,431
DDV/TDV	0,413	0,448	2,082	0,045	0,355	2,820
DB/TB	-0,396	-0,403	-1,719	0,094	0,299	3,342
PKNYYV/PVY	-0,034	-0,064	-0,282	0,780	0,321	3,112
İhr/İth	-0,082	-0,453	-2,580	0,014	0,534	1,871
İhr/TH	0,375	0,393	2,087	0,044	0,464	2,153
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,652	0,424	0,326	4,302	0,002		

2017 yılı için aşağıdaki bağımsız değişkenler yeni regrasyon modelimizi anlamlı bir şekilde açıklamaktadır:

- 1) Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri
- 2) Dövizli Dönen Varlıklar / Toplam Dönen Varlıklar
- 3) Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar
- 4) İhracat / İthalat
- 5) İhracat / Toplam Hasılat

2017 yılı için modelin güvenilirlik katsayısı %32,6’dır.

Çizelge 4.20. ROE 2016 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ. İst.	
ROE (2016 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROE)	0,110		1,828	0,076		
KFgel/FGel	0,065	0,145	0,918	0,365	0,672	1,488
DDV/TDV	0,207	0,258	1,099	0,279	0,306	3,273
DB/TB	-0,217	-0,315	-1,530	0,135	0,398	2,515
PKNYYV/PVY	0,082	0,234	1,665	0,105	0,853	1,173
İhr/İth	-0,033	-0,286	-1,800	0,080	0,669	1,495
İhr/TH	0,400	0,531	3,178	0,003	0,605	1,654
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,640	0,409	0,308	4,045	0,004		

2016 yılı yeni regresyon modelinde “İhracat/İthalat” oranı ile “İhracat/Toplam Hasılat” oranları modeli anlamlı bir şekilde açıklamaktadır.

“İhracat/İthalat” bağımsız değişkeninin regresyon değerinin negatif olması ROE performansını azaltıcı etki sergilediğini göstermektedir. Bunun sebebi 2016 yılında 42 firmadan 13’ünde ihracat olmaması sebebi ile oranın sıfır çıkması ve diğer firmalarda ise oranın çok yüksek uç değerlerde (4,92) olması sebebi ile veri dağılımının normal dağılım sergilememesidir.

2016 yılında “İhracat/Toplam Hasılat” bağımsız değişkeni ROA performansı üzerinde yüksek oranda pozitif etkiye sahiptir. Başka bir ifade ile toplam hasılat içinde ihracatın payı arttığında özkaynakların karlılığı da artma seyri göstermektedir.

2016 yılı için ikinci aşama regresyon modelimizin güvenilirlik katsayısı % 30,8’dir.

Çizelge 4.21. ROE 2015 yılı Seçilmiş Bağımsız Değişkenlerle Regrasyonu

Bağımlı değiş.:					Çoklu Doğ. Bağ. İst.	
ROE (2019 yılı)	Regresyon katsayıları	Standard regresyon katsayıları	T	p	Tolerans	VIF
Sabit (ROE)	0,034		0,528	0,601		
KFgel/FGel	0,059	0,130	1,008	0,320	0,851	1,175
DDV/TDV	-0,099	-0,121	-0,769	0,447	0,572	1,748
DB/TB	0,135	0,153	0,882	0,384	0,472	2,118
PKNYYV/PVY	0,173	0,557	3,196	0,003	0,468	2,139
İhr/İth	-0,029	-0,205	-1,304	0,201	0,573	1,744
İhr/TH	0,362	0,434	2,641	0,012	0,524	1,908
R	R kare	Düzeltilmiş R kare	F	p		
0,710	0,504	0,419	5,921	0,000		

2015 yılı ikinci aşama regrasyon sonuçlarına göre ROE performansını etkili olan iki değişken; “Parasal kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık) oranı ile “İhracat/Toplam Hasılat” oranlarıdır. Her ikisinin ROE performansı üzerine etkisi pozitif yönlüdür.

2015 yılı için düzeltilmiş güvenilirlik katsayısı %41,9’dur.

Çizelge 4.22. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regrasyon Sonuçlarına Göre Modeli Açıklayan Bağımsız Değişkenlerin Özeti (ROE)

Sabit (ROE)	2018 regrasyonu	2017 regrasyonu	2016 Regrasyonu	2015 regrasyonu	2015,2016,2017,2018 GENEL regrasyon
1) Kur Farkı Gelirleri / Finansal Gelirler	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki
2) Dövizli Dönen Varlıklar / Toplam Dönen Varlıklar	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki
3) Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki
4) Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki
5) İhracat / İthalat	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamsız ilişki	Anlamlı ilişki
6) İhracat /Toplam Hasılat	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki	Anlamlı ilişki

Yukarıdaki topladan da görüldüğü üzere, “İhracat / Toplam Hasılat” oranı ROE üzerinde hem genel hem de ayrı ayrı yıllık bazda yapılan regrasyon analizinde anlamlı ve etkili bir bağımsız değişkendir. 2018 yılı için yıllık bazda yapılan analizde anlamlı bağımsız değişken sayısının azlığı yien 2018 yılında kurlardaki aşırı yüksek orandaki artış yönlü değişime bağlamaktayız.

Modele dahil edilen bağımsız değişkenlerden “Kur Farkı gelirleri/Finansal gelirler” oranı ile “İhracat / Toplam Hasılat” oranı birinci aşama regresyonda hem ROA performansı hem de ROE performansı üzerinde anlamlı etkiye sahiptir.

5.4.4. Uygulamanın Genel Sonuçları ve Yorumlanması

İki aşamalı regresyon modellememizde bağımsız değişkenlerin ROA ve ROE performansına etkilerini açıklayan modellerimizin tek ve yıllar itibariyle güvenilirlik katsayıları aşağıdaki gibidir:

Çizelge 4.23. Birinci Aşama ve İkinci Aşama Regresyon Sonuçlarına Göre Modelin Düzeltilmiş Güvenilirlik Katsayıları

	ROA Düzeltilmiş R kare	ROE Düzeltilmiş R Kare
Genel Regresyon Birinci Aşama Sonuçları	0,507	0,350
2018 Yılı İkinci Aşama Sonuçları	0,462	0,275
2017 Yılı İkinci Aşama Sonuçları	0,426	0,326
2016 İkinci Aşama Sonuçları	0,630	0,308
2015 İkinci Aşama Sonuçları	0,536	0,419

Tablodan da görüleceği üzere hem regresyonun birinci aşamasında seçtiğimiz bağımsız değişkenler hem de regresyonun ikinci aşamasında seçilen bağımsız değişkenler kur değişimlerinin ROA performansı üzerindeki etkisini ROE performansı üzerindeki etkisine göre daha iyi bir şekilde açıklamaktadır. Çünkü ROA Düzeltilmiş R kare değerleri ROE düzeltilmiş R kare değerlerine göre her zaman daha yüksek oranlarda çıkmıştır.

Bunun sebebi bağımsız değişkenlerimizin büyük bir çoğunluğunun net parasal varlık veya yükümlülük pozisyonu ile ilgili olarak varlıklarla ya da net varlıklarla (varlıklar eksi yükümlülükler) doğrudan ilgili olmasıdır. Varlıklar eksi yükümlülükler her ne kadar özkaynaklara eşit olsa da bağımsız değişkenlerimizin ROE üzerindeki etkileri daha sınırlı olmaktadır. Ayrıca bağımsız değişken olarak belirlediğimiz bu oranlar finansal tablolarda yapılan döviz etkilerini açıklayan verilerden doğal olarak seçimi yapılmış verilerdir.

Dolayısıyla bu bağımsız değişkenlerin başka türlü seçiminde kur değişimi etkilerinin ROE performansı üzerindeki etkilerinin değişik bir şekilde ölçülebileceğini beklemiyoruz.

İkinci aşama regresyon modeli uygulaması sonucunda ROA ve ROE performansları üzerinde etkili olan bağımsız değişkenlerin aşağıdaki şekilde olduğu görülmektedir:

Çizelge 4.24. ROA ve ROE Performansı Üzerinde Etkili Olan Bağımsız Değişkenler

	ROA performansı Üzerinde Etkili Bağımsız Değişkenler	ROE Performansı Üzerinde Etkili Bağımsız Değişkenler
1	Dövizli Ticari Borçlar / Toplam Ticari Borçlar	1) Kur Farkı Gelirleri / Finansal Gelirler
2	Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri	2) Dövizli Dönen Varlıklar / Toplam Dönen Varlıklar
3	Net Yabancı Para Yükümlülük (Varlık) / Toplam Aktif (Pasif)	3) Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar
4	İhracat / Toplam Hasılat	4) Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)
5	Dövizli Varlık / Dövizli Yükümlülük	5) İhracat / İthalat
6		6) İhracat / Toplam Hasılat

Hem ROA hem de ROE performansı üzerinde aynı şekilde ve ortak etkisi olan iki bağımsız değişken ise

a) “Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri” oranı ile

b) “İhracat / Toplam Hasılat” oranı

olmuştur.

Finansal tablolarda Yabancı Para Pozisyonu tablosundan elde edilen “Net Yabancı Para Yükümlülük (Varlık) / Toplam Aktif (Pasif)” oranı sadece ROA performansı üzerinde etkili bir bağımsız değişken olurken, “Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)” oranı ise sadece ROE performansı üzerinde etkili bir bağımsız değişken olarak tespit edilmiştir.

Yapılan birinci aşama ve ikinci aşama sonuçlarına göre regresyon modelleri ROA performansını ölçmek açısından aşağıdaki gibi modellenmiştir:

Birinci Aşama ROA Regrasyon Modeli

$$f(\text{ROA}) \text{ Genel} = 0,003 + (-0,033 \text{ DTA/TTA}) + (0,078 \text{ DTB/TTB}) + (-0,009 \text{ KKZ/DNK}) + (0,047 \text{ KFgel/FGel}) + (-0,020 \text{ KFGid/FGid}) + (0,013 \text{ EFKFGel/EFDGel}) + (-0,027 \text{ EFKFGid/EFDGid}) + (-0,009 \text{ DFB/TFB}) + (-0,004 \text{ DDV/TDV}) + (0,040 \text{ DB/TB}) + (0,198 \text{ NYPYV/TAP}) + (-0,001 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,007 \text{ İhr/İth}) + (0,076 \text{ İhr/TH}) + (0,032 \text{ DV/DY}) + (0,034 \text{ DKSD}) + (-0,006 \text{ DKD/DNKZ}) + e \quad (4.1)$$

İkinci Aşama Yıllar İtibariyle Regrasyon Modelleri

2018 Yılı ROA Regrasyon Modeli

$$f(\text{ROA}) 2018 = -0,005 + (0,086 \text{ DTB/TTB}) + (0,021 \text{ KFgel/FGel}) + (0,204 \text{ NYPYV/TAP}) + (0,052 \text{ İhr/TH}) + (0,040 \text{ DV/DY}) + e$$

2017 Yılı ROA Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROA}) 2017 = 0,021 + (0,077 \text{ DTB/TTB}) + (0,072 \text{ KFgel/FGel}) + (0,209 \text{ NYPYV/TAP}) + (0,018 \text{ İhr/TH}) + (0,000 \text{ DV/DY}) + e$$

2016 Yılı ROA Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROA}) 2016 = -0,009 + (0,092 \text{ DTB/TTB}) + (0,063 \text{ KFgel/FGel}) + (0,230 \text{ NYPYV/TAP}) + (0,037 \text{ İhr/TH}) + (-0,003 \text{ DV/DY}) + e$$

2015 Yılı ROA Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROA}) 2015 = 0,047 + (0,061 \text{ DTB/TTB}) + (0,033 \text{ KFgel/FGel}) + (0,240 \text{ NYPYV/TAP}) + (0,069 \text{ İhr/TH}) + (-0,049 \text{ DV/DY}) + e$$

Yapılan birinci aşama ve ikinci aşama sonuçlarına göre regrasyon modelleri ROE performansını ölçmek açısından aşağıdaki gibi modellenmiştir:

Birinci Aşama ROE Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROE}) \text{ Genel} = 0,091 + (0,031 \text{ DTA/TTA}) + (0,095 \text{ DTB/TTB}) + (-0,031 \text{ KKZ/DNK}) + (0,114 \text{ KFgel/FGel}) + (0,012 \text{ KFGid/FGid}) + (-0,025 \text{ EFKFGel/EFDGel}) + (0,044 \text{ EFKFGid/EFDGid}) + (0,003 \text{ DFB/TFB}) + (0,236 \text{ DDV/TDV}) + (-0,305 \text{ DB/TB}) + (-0,023 \text{ NYPYV/TAP}) + (0,105 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,025 \text{ İhr/İth}) + (0,230 \text{ İhr/TH}) + (-0,042 \text{ DV/DY}) + (0,139 \text{ DKSD}) + (0,003 \text{ DKD/DNKZ}) + e \quad (4.2)$$

2018 Yılı ROE Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROE}) 2018 = 0,117 + (0,122 \text{ KFGel/FGel}) + (0,100 \text{ DDV/TDV}) + (-0,147 \text{ DB/TB}) + (0,067 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,014 \text{ İhr/İth}) + (0,259 \text{ İhr/TH}) + e$$

2017 Yılı ROE Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROE}) 2017 = 0,136 + (0,181 \text{ KFGel/FGel}) + (0,413 \text{ DDV/TDV}) + (-0,396 \text{ DB/TB}) + (-0,034 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,082 \text{ İhr/İth}) + (0,375 \text{ İhr/TH}) + e$$

2016 Yılı ROE Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROE}) 2016 = 0,110 + (0,065 \text{ KFGel/FGel}) + (0,207 \text{ DDV/TDV}) + (-0,217 \text{ DB/TB}) + (0,082 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,033 \text{ İhr/İth}) + (0,400 \text{ İhr/TH}) + e$$

2015 Yılı ROE Regrasyon Modeli

$$F(\text{ROE}) 2015 = 0,034 + (0,059 \text{ KFGel/FGel}) + (-0,099 \text{ DDV/TDV}) + (0,135 \text{ DB/TB}) + (0,173 \text{ PKNYYV/PVY}) + (-0,029 \text{ İhr/İth}) + (0,362 \text{ İhr/TH}) + e$$

Çizelge 4.25. Bağımsız Değişkenlerin ROA Üzerindeki Beklenen Etkisinin ve Sonuçların Karşılaştırılması

	Bağımsız Değişken	ROA Üzerine Beklenen Etkisi	Regrasyon Sonucu Etki
Oran 1	Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar	+	-
Oran 2	Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar	-	+
Oran 3	Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı	+/-	-
Oran 4	Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri	+	+
Oran 5	Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri	-	-
Oran 6	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	+	+
Oran 7	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri	-	-
Oran 8	Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar	-	-
Oran 9	Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar	+	-
Oran 10	Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar	-	+
Oran 11	(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif	+/-	+

Çizelge 4.25. (devam) Bağımsız Değişkenlerin ROA Üzerindeki Beklenen Etkisinin ve Sonuçların Karşılaştırılması

Oran 12	(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük	+/-	-
Oran 13	İhracat/İthalat	+	-
Oran 14	İhracat/Toplam Hasılat	+	+
Oran 15	Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler	+	+
Oran 16	Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik	+	+
Oran 17	(+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı	+/-	-

Çizelge 4.26. Bağımsız Değişkenlerin ROE Üzerindeki Beklenen Etkisinin ve Sonuçların Karşılaştırılması

	Bağımsız Değişken	ROE Üzerine Beklenen Etkisi	Regrasyon Sonucu Etki
Oran 1	Dövizli Ticari Alacaklar/Toplam Ticari Alacaklar	+	+
Oran 2	Dövizli Ticari Borçlar/Toplam Ticari Borçlar	-	+
Oran 3	Kambiyo Karları Zararları/Dönem Net Karı	+/-	-
Oran 4	Kur Farkı Gelirleri/Finansman Gelirleri	+	+
Oran 5	Kur Farkı Giderleri/Finansman Giderleri	-	+
Oran 6	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Gelirleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Gelirler	+	-
Oran 7	Esas Faaliyetlerden Kur Farkı Giderleri/ Esas Faaliyetlerden Diğer Giderleri	-	+
Oran 8	Dövizli Finansal Borçlar/Toplam Finansal Borçlar	-	+
Oran 9	Dövizli Dönen Varlıklar/Toplam Dönen Varlıklar	+	+
Oran 10	Dövizli Borçlar/Toplam Borçlar	-	-
Oran 11	(Net yabancı para (yükümlülük) / varlık pozisyonu)/Toplam Aktif-Pasif	+/-	-
Oran 12	(Parasal kalemler net yabancı (yükümlülük) / varlık)/Parasal Varlık-Yükümlülük	+/-	+
Oran 13	İhracat/İthalat	+	-
Oran 14	İhracat/Toplam Hasılat	+	+
Oran 15	Dövizli Varlıklar/Dövizli Yükümlülükler	+	-
Oran 16	Döviz Kuru Sepetindeki Değişiklik	+	+
Oran 17	(+/-%10 Döviz Kuru Değişimi)/Dönem Net Karı Zararı	+/-	+

Çizelge 4.25 ve Çizelge 4.26’da bağımsız değişkenlerin ROA ve ROE üzerindeki beklenen etkisi ve regrasyon sonucu oluşan etki karşılaştırılmıştır. Hipotezimizde seçilen bağımsız değişkenler kur değişimlerinin ROA performansı üzerindeki etkisini ROE performansı üzerindeki etkisine göre daha iyi bir şekilde açıklamaktadır. Çünkü ROA güvenilirlik katsayısını gösteren R kare değerleri ROE R kare değerlerine göre daha yüksek oranlarda seyretmektedir. Bu durumun getirdiği sonuca göre 17 bağımsız değişkenden 12 değişkenin regrasyon sonrası ROA performansı üzerine etkileri beklenen etkileri karşıladığı görülmektedir.

17 bağımsız değişkenden 7 değişkenin regrasyon sonucu ROE performansına etkileri beklenen etkileri karşılamamakta, geriye kalan 10 bağımsız değişkenin ise beklentileri karşıladığı sonucuna varılmıştır. Bunun sebebini de ROE performansının güvenilirlik katsayılarının ROA performansı R kare değerlerine göre daha düşük olması ile açıklayabiliriz.

5.5. Araştırma İle İlgili Diğer Bulgular

Araştırmamız sırasında TMS 21 Kur Değişimin Etkileri standartı çerçevesinde çevrim etkilerinin işletmelerin finansal tablo seti kapsamındaki dipnotlarda yapılan açıklamaların yetersizliği nedeni ile ölçülemeyeceğine karar verdik. Bunun temel gerekçesi işletmelerin varsa yabancı bağlı ortaklıkları konsolide finansal tabloların ekinde çevrilmiş bağlı ortaklık finansal tabloların yer almaması, diğer taraftan bu çevrilmiş finansal tabloların firmalardan da elde edilememesidir. Ancak firmaların TMS 21 kapsamında buna ilişkin yapmaları gereken açıklamaları geçerli para birimini

Araştırma sırasında veri tabanı hazırlanırken 42 firmanın 4 döneme ilişkin verileri taranmıştır. Bu sırada tespit edilen bazı bulgular aşağıdaki gibidir:

1) 42 firmadan 13 tanesinin finansman gelirleri içerisinde kur farkı gelirleri ile kur farkı giderlerini ayrı ayrı raporlamadıkları bunun yerine net farkı raporladıkları tespit edilmiştir. “TMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ” standartına bakıldığında bu konuda açıklayıcı bir hüküm bulunmamasından işletmelerin yararlandığı düşünülmektedir. Kavramsal çerçeve düzenlemesinde yer alan netleştirme yasağı kar zarar tablosunu kapsamakta işletmelerde bundan istifade etmektedirler. 13 işletmenin yaptığı bu uygulama

muhasibenin temel kavramlarından tam açıklama kavramına aykırı olup bu standartların ruhuna aykırı bir muhasebe uygulamasıdır. Ancak finansal tabloları hazırlayanların önemlilik yargıları ile önemsiz gördükleri kur farkları için netleştirme yaptıkları görülmüştür. Çünkü standart bu konuda herhangi bir önemlilik düzeyi değeri atamamaktadır. Standart düzenleyicilerin netleştirme için bir önemlilik düzeyi atamaları gerektiğini düşünmekteyiz.

2) “TMS 21 KUR DEĞİŞİMİNİN ETKİLERİ” standartı paragraf 22’de “İşlem tarihi, işlemin Türkiye Finansal Raporlama Standartları’na göre ilk defa kaydedilmesi gerektiği tarihtir. Uygulama kolaylığı nedeniyle, işlem tarihindeki gerçek kura yaklaşan bir kurun, örneğin, haftanın ya da ayın ortalama kurunun, o dönem içinde her bir yabancı para biriminde gerçekleşen işlemlerin tümü için kullanılması mümkündür. Bununla birlikte, döviz kurunun önemli ölçüde dalgalanması durumunda dönem için ortalama kur kullanılmaz.” demektedir. Ancak firmaların finansal tablo dipnotlarında kullandıkları döviz kurlarından açıkladıkları dönemsonu değerlemesi için kullandıkları kur olup, dönemiçi işlemlerde kullandıkları kurlar doğası gereği açıklanmamaktadır. Dönemiçi ortalama kuru kullanıp uygulama kolaylığından faydalanan ve kullandığı ortalama kuru açıklayan firma sayısı çok azdır.

3) Çok az sayıda şirketin koruma muhasebesi yaptığı gözlemlenmiştir. Bu bilgiye incelememiz kapsamındaki 42 firmanın 2018 yılı finansal tablo dipnotlarından finansal araçlara ilişkin açıklamalar bölümünde dövizli türev olup olmadığı ve döviz duyarlılık tablosunda riskten korunan döviz olup olmadığına bakılarak inceleme yapılmıştır. 28 şirketin 2018 yılı finansal tablo dipnotlarından döviz kuru riskinden korunmak için hedge işlemi yapmadıkları, türev araç kullanmadıkları anlaşılmaktadır. 14 adet şirketin ise 2018 yılı finansal tablo dipnotlarından döviz kurunun değişik etkilerinden korunmak üzere hedge işlemi yaptıkları ya da türev araç kullandıkları anlaşılmaktadır.

4) İnceleme yaptığımız 2015-2018 dönemlerinde TMS 21’in 36. Paragrafı kapsamında geçerli para birimini değiştiren şirket bulunmadığı, şirketlerin bu konuda bir açıklama yapmadıklarından anlaşılmıştır.

5) Ülkemizde inceleme dönemimizi kapsayan 2015-2018 yılları arasında yüksek enflasyon tanımına uyan bir durum oluşmadığından şirketler TMS 21 39. Paragrafı kapsamında bir uygulama ve açıklama yapmamışlardır.





6. SONUÇ VE ÖNERİLER

Ekonomik anlamda sürekli artan küreselleşme işletme faaliyetlerin ülke sınırları dışına çıkmasını zorunlu kılmıştır. İşletmelerin yurtdışı ülkelerle ticari ilişkilerinin gelişmesi, çok uluslu işletmelerin yurtdışında işletme kurarak faaliyetlerini genişletmesi döviz kavramının önemini daha da artırmıştır. Sürekli yaşanan döviz dalgalanmaları şirketlerinin finansal tabloları, nakit akışları üzerinde kazançlar ve kayıplar oluşturabilmektedir. Günümüzde neredeyse bütün şirketler kur dalgalanmalarının işletme performansı üzerinde olumsuz etkileri ile karşı karşıya kalmaktadır. Konu bu sebepten büyük önem arz etmektedir.

Çalışmamızın amacı işletmelerin performansı üzerinde kur değişimlerinin etkilerini incelemektir. Bu amaçla tezimizde reel sektörde faaliyet gösteren halka açık anonim şirketlerin kur değişimlerinden nasıl etkilendiğini ampirik bir çalışma ile araştırıldı. BIST 100 bünyesinde bulunan 42 şirket alınarak bağımsız denetimden geçmiş finansal denetim raporlarından veri toplanmıştır. Elde edilen verilerden oluşturulan bağımsız değişkenler ROA ve ROE uygulaması ile modelleme yapıldı.

Uygulamamızda yapılan regrasyon analizleri sonucunda hem regrasyonun birinci aşamasında seçtiğimiz bağımsız değişkenler hem de regrasyonun ikinci aşamasında seçilen bağımsız değişkenler kur değişimlerinin ROA performansı üzerindeki etkisini ROE performansı üzerindeki etkisine göre daha iyi bir şekilde açıklamaktadır. Çünkü ROA Düzeltilmiş R kare değerleri ROE düzeltilmiş R kare değerlerine göre her zaman daha yüksek oranlarda çıkmıştır. Yıllar bazında yapılan ikinci aşama regrasyon sonuçlarının düzeltilmiş güvenilirlik katsayılarının genelde %50'nin üzerinde olması modelde kullandığımız değişkenlerin gerçekten de performanslar üzerinde etkili olduklarını göstermektedir.

Bunun sebebi bağımsız değişkenlerimizin büyük bir çoğunluğunun net parasal varlık veya yükümlülük pozisyonu ile ilgili olarak varlıklarla ya da net varlıklarla (varlıklar eksi yükümlülükler) doğrudan ilgili olmasıdır. Varlıklar eksi yükümlülükler her ne kadar özkaynaklara eşit olsa da bağımsız değişkenlerimizin ROE üzerindeki etkileri daha sınırlı olmaktadır. Ayrıca bağımsız değişken olarak belirlediğimiz bu oranlar finansal tablolarda yapılan döviz etkilerini açıklayan verilerden doğal olarak seçimi yapılmış verilerdir.

Dolayısıyla bu bağımsız değişkenlerin başka türlü seçiminde kur değişimi etkilerinin ROE performansı üzerindeki etkilerinin değişik bir şekilde ölçülebileceğini beklemiyoruz.

İkinci aşama regrasyon modeli uygulaması sonucunda ROA performansını etkileyen bağımsız değişkenlerin aşağıdakiler olduğu tespit edilmiştir:

- 1) Dövizli Ticari Borçlar / Toplam Ticari Borçlar
- 2) Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri
- 3) Net Yabancı Para Yükümlülük (Varlık) / Toplam Aktif (Pasif)
- 4) İhracat / Toplam Hasılat
- 5) Dövizli Varlık / Dövizli Yükümlülük

2015, 2016, 2017 ve 2018 yılları regrasyon sonuçlarına toplu olarak bakıldığında dört yıl için de ROA performansına anlamlı etkisi olan tek oran “Net Parasal Yükümlülük (Varlık) / Toplam Aktif (Pasif) oranı olduğu görülmektedir. Bunu şöyle yorumlayabiliriz: Net parasal Yükümlülüğü olan firmaların döviz kurlarındaki artıştan olumsuz etkilenmeleri kambiyo zararları yoluyla ROA performansı üzerinde performansı azaltıcı bir etkide bulunmaktadır. Tersine Net Parasal Varlığı olan firmalarda döviz kurlarındaki yukarı yönlü aşırı değişme kambiyo karları yoluyla ROA performansını artırıcı bir etki sergilemektedir.

2015, 2016, 2017 ve 2018 yılları regrasyon sonuçlarına toplu olarak bakıldığında dört yıl için de ROA performansı üzerinde etkisi üç yıl için negatif bir yıl için ise sıfır olan oran “Dövizli Varlıklar/ Dövizli Yükümlükler” oranıdır. Bunu regrasyon modeli ile şöyle açıklayabiliriz: Model kapsamındaki firmaların birçoğunda dövizli yükümlülüklerin dövizli varlıklardan fazla olduğu, bu sebeple oranın birden küçük olması sebebi ile ROA performansı üzerindeki etkisi genel olarak performansı azaltıcı yöndedir. Tersine olsaydı, başka bir ifade ile “Dövizli Varlık/Dövizli Yükümlülük” oranı birden büyük olan bir firma için oranın etkisi ROA performansını artırıcı yönde olacaktı.

ROE performansları üzerinde etkili olan bağımsız değişkenler ise aşağıdaki gibidir:

- 1) Kur Farkı Gelirleri / Finansal Gelirler
- 2) Dövizli Dönen Varlıklar / Toplam Dönen Varlıklar
- 3) Dövizli Borçlar / Toplam Borçlar

- 4) Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)
- 5) İhracat / İthalat
- 6) İhracat /Toplam Hasılat

Hem ROA hem de ROE performansı üzerinde aynı şekilde ve ortak etkisi olan iki bağımsız değişken ise

- a) “Kur Farkı Gelirleri / Finansman Gelirleri” oranı ile
- b) “İhracat / Toplam Hasılat” oranı

olmuştur.

Finansal tablolarda Yabancı Para Pozisyonu tablosundan elde edilen “Net Yabancı Para Yükümlülük (Varlık) / Toplam Aktif (Pasif)” oranı sadece ROA performansı üzerinde etkili bir bağımsız değişken olurken, “Parasal Kalemler Net Yükümlülük (Varlık) / Parasal Yükümlülük (Varlık)” oranı ise sadece ROE performansı üzerinde etkili bir bağımsız değişken olarak tespit edilmiştir. TMS 21 Kur Değişim Etkileri standartına göre net yabancı para parasal pozisyon açıklamalarının dipnotlarda yapılması gerekliliği çalışmamızda teorik olarak doğrulanmıştır. Çünkü çalışmamızda bu oranın hem ROA hem de ROE üzerinde etkisi oldukça yüksek olarak tespit edilmiştir.

“İhracat/İthalat” oranının hem ROA hem de ROE üzerindeki etkisi de oldukça yüksek olarak tespit edilmiştir. İhracat artışı makroekonomik anlamda da yurtiçine yurtdışından döviz girişi anlamına gelmekte ülke ekonomisine artı değer kazandırmaktadır. Aynı şekilde firmaların ihracat tutarlarının artması da firma karlarını ve firma değerini artırarak hem ROA’yı hem de ROE’yi artırıcı etki sergilemektedir.

Tezimizin uygulanması sırasında analiz kapsamındaki şirketlerin finansal tablolarının incelenmesinden ise aşağıdaki bulgulara ulaşılmıştır:

- Bazı şirketlerin kur farkı gelirleri ile kur farkı giderlerinin finansal gelirler ve giderler içinde ayrıca raporlamadıkları bunun yerine farkını alıp net değer üzerinden gösterdikleri tespit edilmiştir. Bu standartların ruhuna aykırı bir muhasebe uygulamasıdır. Ancak finansal tabloları hazırlayanların önemlilik yargıları ile önemsiz gördükleri kur farkları için netleştirme yaptıkları görülmüştür. Çünkü standart bu

konuda herhangi bir önemlilik düzeyi değeri atamamaktadır. Standart düzenleyicilerin netleştirme için bir önemlilik düzeyi atamaları gerektiğini düşünmekteyiz.

- Şirketlerin bir kısmının (14) döviz kuru riskinde korunmak için hedge veya türev araçları kullandıkları, diğer çoğunluk kısmının ise (28) döviz kuru riskinden korunmak için hedge ya da türev araçları kullanmadıklarını tespit ettik. Bu şirketlerin kendi yönetimlerinin ve döviz kuru riski ile ilgili beklentilerinin bir sonucudur. Türkiye’de türev araç piyasalarının ve bunları kullanmaya ilişkin bilincin artması ile bu araçları döviz kuru riskinden korunmada kullanımının artması da beklenmektedir.
- İnceleme yaptığımız 2015-2018 dönemlerinde TMS 21’in 36. Paragrafı kapsamında geçerli para birimini değiştiren şirket bulunmadığı, şirketlerin bu konuda bir açıklama yapmadıklarından anlaşılmıştır. Bunun da işletmelerin geçerli para birimlerini değiştirmelerini gerektiren makul bir gerekçenin bulunmamasından kaynaklandığı düşünülmektedir.

KAYNAKLAR

- Afşar, M., Afşar, A. (2010). *Finansal Ekonomi*. Ankara: Detay Yayıncılık, 242-276.
- Akbulut, Y. (1994). *Yabancı paralı Finansal Tabloların Milli Paraya çevrilmesinde Kullanılan Yöntemlerin Konsolide Finansal Tablolar Açısından İncelenmesi*. Doktora Tezi, Gazi Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 14-37.
- Akdoğan, N. (2010). *Finansal Tablolar ve Mali Analiz Teknikleri* (On Üçüncü Baskı). Ankara: Gazi Kitabevi, 94.
- Akışık, O. (2004). “Finansal Tabloların Raporlama Para Birimine Dönüştürülmesinde Uygulanan Yöntemler”. *Mali Çözüm Dergisi*, 67, 211-223.
- Bekçioğlu, S., Köroğlu, Ç. (2008). “UMS-21, TMS-21 Kur Değişim Etkileri Standardına Finansal Tabloların Çevrimi ve Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi”. *Mali Çözüm Dergisi*, (86), 5-6.
- Bozkurt, O. (2016). “TMS-21 ‘Kur Değişiminin Etkileri Standardı’nın Uygulanması ve Finansal Tablolara Yansıması”. *Bartın Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi*, 7/14, 8.
- Brigham, E.F. (1995). *Fundamentals of Financial Management* (Seventh Edition). Orlando/ Florida/ABD: The Dryden Press, 818-828.
- Cula, S., Muluk, Z. (2006). *Temel istatistik Yöntemleri*, Başkent Üniversitesi Ticari Bilimler Fakültesi Dersliği, Ankara, 285.
- Çabuk, A., Lazol, İ. (2016). *Mali Tablolar Analizi* (On Altıncı Baskı). Bursa: Ekin Yayınevi, 3.
- Çağlar, Ü. (2003). *Döviz Kurları – Uluslararası Para Sistemi ve Ekonomik İstikrar*, (Birinci Baskı), İstanbul: Alfa Yayınları, 80-86.
- Çelik, K. (2005). *Uluslararası İktisat* (İkinci Baskı). Trabzon: Derya Kitabevi, 312.
- Çufadar, Ü. (2010). *Türkiye’deki Döviz Piyasasının Katılımcıları ve Katılımcıların Piyasadan Beklentileri*. Yüksek Lisans Tezi, Atılım Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 37.
- Çürük, D. (2015). *Döviz Kuru Değişimlerinin Firma Performansına Etkisi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 12-23.
- Delice, G. ve Ege, İ. (Editörler). (2015). *Uluslararası Finans*. Ankara: Gazi Kitabevi, 97-223.
- Demirgil, H. (2004). *Türkiye’de kur Değişimlerinin İhracatçı Sektörler Üzerindeki Etkileri: İmalat Sanayi Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Isparta, 15-21.

- Doğan, Z. (1998). *Kur Değişimleri Nedeniyle Konsolide Mali Tabloların Düzenlenmesinde Karşılaşılan Sorunlar ve Çözüm Önerileri*. Doktora Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 115.
- Doğukanlı, H. (2008). *Uluslararası Finansman* (İkinci Baskı). Adana: Karahan Kitabevi, 49-62, 164-165.
- Ertem, Ü. (2015). *Uluslararası Finansman*. Bursa: Ekin Yayınevi, 32-38.
- Eun, C. S., Resnick, B. G. (2004). *International Financial Management* (Third Edition). New York: Mc Graw Hill, 330-331.
- Gedik, A. (2014). *Reel Efektif Döviz Kurunun Dış Ticaret Dengesi Üzerine Etkisi*. Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Konya, 4.
- Gençoğlu, Ü., G. (2014). *Finansal Tablolar Analizi* (Altıncı Baskı). Bursa: Aktüel Yayınları, 2, 45-46, 274.
- Gerek, S., Karabacak, M. (2017). "Davranışsal Denge Döviz kuru Yaklaşımı ile Reel Döviz Kurularının Yanlış Dengelenmesinin Ölçülmesi: Türkiye Örneği". *Eskişehir Osmangazi Üniversitesi İİBF Dergisi*, C.12, S.2, 96.
- Göleç, N. (2015). *Yabancı Para Değişim Etkilerinin Finansal Tablolarda Raporlanması*. Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 9.
- İnternet: Akça, M. "T-testi" , <http://mustafaakca.com/t-testi/> 7 Mart 2019'da alınmıştır.
- İnternet: Bilgili, E., Tunahan, H. "Döviz Krizlerinde İşletme Sermayesi Davranışı". 3. <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P103.pdf> 2 Şubat 2019' alınmıştır.
- İnternet: Doğan, Z. (2013). "Kur Değişimlerinin İşletmeler Üzerindeki Olumsuz Etkileri ve Bu Etkilerin Yönetimine İlişkin Bir Alan Çalışması". *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 304-305. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/50067> 5 Ocak 2019'ta alınmıştır.
- İnternet: Doğan, Z., Türk, Z., Çürük, T. (2001). "Yabancı Para ile Düzenlenmiş Mali Tabloların Ulusal Paraya Çevirisinde Kullanılan Yöntemler ve Mali Tablolar Üzerindeki Etkisi". *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 2-14. <https://dergipark.org.tr/tr/download/article-file/50093> 12 Aralık 2018'de alınmıştır.
- İnternet: Gürsoy, A., (2016). "Kur Farklarının Finansal Tablolar Üzerindeki Etkilerinin Belirlenmesi". *Muhasebe ve Denetim Dünyası Dergisi*, 2-10. <http://denetimakademisi.com/wp-content/uploads/2017/08/KUR-FARKLARININ-F%C4%B0NANSAL-TABLOLAR.pdf> 28 Ocak 2019'da alınmıştır.
- İnternet: Kul, S. "İstatistik Sonuçlarının Yorumu: P Değeri ve Güven Aralığı Nedir?". *Türk Toraks Derneği*, 11, . <https://www.toraks.org.tr/uploadFiles/book/file/1832014154715-113.pdf> 10 Haziran 2019'da alınmıştır.
- İnternet: Şaban, M., Genç, M. (2006). "Finansal Tabloların Farklı Para Birimine Dönüştürülmesi", *Mali Çözüm Dergisi*, 34-43.

https://www.researchgate.net/profile/Murat_Genc8/publication/332269635_FINANSAL_TABLOLARIN_FARKLI_PARA_BIRIME_DONUSTURULMESI/links/5cab38c192851c64bd58093d/FINANSAL-TABLOLARIN-FARKLI-PARA-BIRIME-DOeNUeSTUeRUeLMESI.pdf 25 Ocak 2019'da alınmıştır.

- İyibozkurt, E. (2001). *Uluslararası İktisat Teori-Politika-Uygulama* (Dördüncü Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 310-312.
- Karagöz, M. (2015). *İstatistik Yöntemler*, (Dokuzuncu Baskı), Bursa: Ekin Basım Yayın Dağıtım, 292, 345-349.
- Karapınar, A.(1998). "Yabancı Paralı Finansal Tabloların Çevirisi ve Kullanılan Yöntemler". *Mevzuat Dergisi*, 1/10, 1.
- Kardaşlar, A. (2013). *Döviz Kuru ile Makroekonomik Büyüklükler Arasındaki İlişki: Türkiye Üzerine Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Adana, 5.
- Karluk, S. R. (2013). *Uluslararası Ekonomi teori politika*, (10.Baskı), İstanbul: Beta Basım Yayım Dağıtım, Beta Yayıncılık, 556-574, 612-613.
- Kaya, F. (2011). *Uluslararası Finansman*. İstanbul: Beta Yayıncılık, 10-19.
- Keleş, D. (2015). "Yabancı Paralı Finansal Tabloların Ulusal Paraya Çevirisinde Kullanılan Yöntemler ve Çeviri İşleminin Finansal Analiz Sonuçları Üzerine Etkileri". *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (22) 38-43.
- Kılıçarslan, E. (2016). *Döviz Kuru ve Makroekonomik Etkileri*. Yüksek Lisans Tezi, Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Çorum, 3-4.
- Kızıl, A., Fidan, M. M., Kızıl, C., Keskin, İ. (2013). *TMS-TFRS Türkiye Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartları- Uygulamalar, Yorumlar, Muhasebeleştirilme*. İstanbul: DER Yayınevi, 22-23.
- Kondak, N. (2002). *İşletmelerde Finansman Sorunu ve Çözüm Yolları*. İstanbul: DER Yayınları, 210-255.
- Köylü, M.K.(2016). *Uluslararası Bankacılık ve Finans Sistemi* (İkinci Baskı). Ankara: Astana Yayınları, 24-36.
- Kredi Riskinin Yönetimine İlişkin İlkeler. (1999). *Türkiye Bankalar Birliği*, 2.
- Levi, M., D. (1990). *International finance* (İkinci Baskı). Singapore: McGraw-Hill, 57-64.
- Melvin, M., Stefan, C. N. *International Money and Finance*, (8.Basımdan Çeviri). (Çev. Değirmen, S., Fisunoğlu, H.M., Şengönül, A.) Ankara: Nobel Yayıncılık, 87-98.
- Memişoğlu, K. (2006). *Kur Değişim Etkilerinin Muhasebeleştirilmesi*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara, 15-20.
- Muratov, D. (2008). *Vadeli İşlem Piyasaları ve Rusya Uygulaması*. Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara ,25.

- Mutluay, A.H. (2009). *Beklenmeyen Döviz Kuru Değişimlerinin İşletmeler Üzerindeki Etkisi ve Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Mersin Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Mersin, 39.
- Mühsürler Özdemir, L. (2005). *İşletmelerde Döviz Kuru Riskinden Korunma (Hedging) Yöntemleri: İMKB(İstanbul Menkul Kıymet Borsası)'de İşlem Gören İmalat İşletmeleri Üzerine Bir Araştırma*. Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Afyonkarahisar, 18-28.
- Keown, A. J., Martin, J. D., Petty, J. W., Scott, JR. D. F. (2005). *Financial Management: Principles and Applications*, (Tenth Edition), New Jersey: Pearson Prentice Hall, 788.
- Ordu, C.F. (2013). *Döviz Kuru Dış Ticaret İlişkisi: Türkiye Örneği*. Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Aydın, 6-8.
- Parasız, İ. (2000). *Para Banka ve Finansal Piyasalar* (Yedinci Baskı). Bursa: Ezgi Kitabevi Yayınları, 532, 629-648.
- Poyraz, K. (2007). *Temel İstatistik*, Kütahya: Ekspres Matbaası, 77.
- Reha, A. (2011). *Uygulamalı Çok Değişkenli İstatistiksel Yöntemler* (Üçüncü Baskı). Ankara: Detay Yayıncılık, 452, 517-518.
- Sağlam, N., Şengel, S. ve Öztürk, B. (Editörler). (2009). *Türkiye Muhasebe Standartları Uygulaması*. (Üçüncü Baskı), Ankara: Maliye ve Hukuk Yayınları, 599-616.
- Sayılğan, G. (2004). *Finansal Piyasalar ve Finansman Yöntemleri*. Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları, 238-239, 268-269.
- Seyidoğlu, H. (2001). *Uluslararası Finans* (Üçüncü Baskı). İstanbul: Güzem Yayınları, 80-82, 206-210.
- Sönmez, F. (2006). “Kur Değişim Etkilerinin Muhasebeleştirilmesi”. *Vergi ve Muhasebeciyle Diyalog Dergisi*, 21/213, 140-141.
- Taşdelen, İ. (2018). *Türkiye’de Kur Değişimlerinin Demir-Çelik Sektörü Dış Ticareti Üzerine Etkisi*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir.
- Tekin, N. (2008). *İstatistiğe Giriş*, (İkinci Baskı), Ankara: Seçkin Yayıncılık, 251.
- Türkiye Muhasebe Standardı-21, 31/12/2005 Tarih ve 26040 Sayılı Resmi Gazete
- Uzunoğlu, S. (1998). *Yeni Finansman Teknikleri* (İkinci Baskı). İstanbul: Strata. 53-54.
- Uzunoğlu, S. (2003). *Para ve Döviz Piyasaları* (İkinci Baskı). Türkiye: Literatür Yayınları, 61-73.
- Yalçın, K. (2008). *Uluslararası Finansman*. Ankara: Gazi Kitabevi, 207-233.

- Yavrutürk, R. (2008). *Uluslararası İşletmelerde Döviz Kuru Riski ve Bu Riskin Yok Edilmesi İçin Uygulanan Teknikler: Bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İzmir, 23-51.
- Yaylalı, İ. (2016). *Türkiye Finansal Raporlama Standartları ve Vergi usul Kanunu Değerleme Esaslarının İncelenmesi ve bir Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 27-29.
- Yıldıran, M., Tanyeri, M. (2006). *Döviz Kuru Risk Yönetimi*. Ankara: Turhan Kitabevi Yayınları, 44-64.
- Yılmaz, Fatih. (2000). *Mali Tabloların Farklı Para Birimlerine Dönüştürülmesi*. İstanbul: ARC Yayınları, 2-8.
- Yılmaz, M., K. (2002). *Döviz Vadeli İşlem Sözleşmeleri*. İstanbul: DER Yayınları, 2-10.
- Yılmaz, S. (2013). *21 No'lu Türkiye muhasebe Standardı Kapsamında Kur Farklarının Muhasebeleştirilmesi ve Finansal Tabloların Çevrilmesine ilişkin Uygulama*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Aydın Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 29.
- Zanbak, M. (2008). *Döviz Kuru Riski Analizi: Türkiye Üzerine Ampirik Bir İnceleme*. Yüksek Lisans Tezi, Akdeniz Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Antalya, 23.





EKLER

EK-1. 2015 yılı analiz kapsamına alınan veriler

	DTA/TTA	DTB/TTB	KKZ/DNK	KFGel	KFGel/Fgel	KFGid/Fgid	EF-KFGel/EFDGel	EFKFGid/EFDGid	DFB/FTB	DDV/TDV	DB/TB	NYPVY/TAP	PKNYYV/PVY	lhr/th	lhr/TH	DV/DY	DKSD	DKD/DNKZ	ROA	ROE
AFYON	0,0000	0,4264	-0,0412	0,0000	0,0000	0,4883	0,0907	0,4883	0,0000	0,28081	0,03912	0,14836	-0,04191	0,00000	0,00000	7,80767	0,18398	0,05720	0,03810	0,08602
AKSA	0,9563	0,7666	-0,0812	0,7087	0,8622	0,9080	0,7858	0,9080	0,9961	0,66787	0,85894	-0,02999	-0,14543	0,79326	0,40049	0,09240	0,18398	0,08616	0,08849	0,15975
AKSEN	0,0009	0,1254	1,7177	0,8816	0,7603	0,0000	0,0000	0,0000	0,6778	0,05033	0,59392	-0,44724	-2,27433	0,00000	0,00000	0,06955	0,18398	-0,79138	-0,05651	-0,28935
ANACIM	0,0735	0,1989	-2,5047	0,9307	0,7959	0,0000	0,0288	0,0000	0,6694	0,41530	0,58198	-0,11190	-0,40953	2,63344	0,06849	0,53530	0,13370	1,85449	0,00835	0,01793
AFFES	0,0476	0,1493	6,5308	0,8957	0,8612	0,6363	0,5553	0,6363	1,0000	0,22219	0,50904	-0,16426	-0,76563	0,12374	0,01930	0,22779	0,18398	-2,75965	-0,00622	-0,01091
ARCLK	0,5290	0,4465	-0,2285	0,5597	0,5904	0,6137	0,6493	0,6137	0,5292	0,00000	0,42951	0,00145	-0,06786	1,67834	0,40020	0,87576	0,18890	0,29439	0,06500	0,19098
ASELS	0,8816	0,3255	-1,1344	0,6612	0,8713	0,9536	0,8642	0,9536	0,8891	0,74053	0,48797	0,06387	0,26062	0,70029	0,19705	0,17401	0,18398	0,42811	0,03417	0,07511
AVOD	1,0000	0,6043	-2,5054	0,0000	0,6766	0,7892	0,4844	0,7892	0,9072	0,34161	0,77340	-0,21573	-0,51323	0,00000	0,00000	0,39966	0,18398	0,90965	0,02372	0,04430
COLA	0,0822	0,1236	-0,6197	0,8896	0,7773	0,7952	0,7034	0,7952	0,9963	0,24926	0,59886	-0,23601	-0,85630	0,03192	0,00604	0,23079	0,18398	1,77067	0,01416	0,03058
CEMAS	0,1720	0,0284	0,3093	0,3789	0,4365	0,4001	0,1251	0,4001	0,7564	0,19604	0,44922	-0,10336	-0,28339	4,42228	0,18500	0,41066	0,18398	-0,23804	-0,04416	-0,07244
CEMITS	0,3950	0,1968	-0,0267	0,0000	0,7255	0,6106	0,7337	0,6106	0,6876	0,19262	0,40600	0,00423	-0,01422	3,63891	0,45525	1,04491	0,18398	0,01312	0,03225	0,04198
DGKLB	0,2869	0,0637	1,3170	0,9918	0,8085	0,3605	0,9953	0,3605	0,9953	0,10700	0,57041	-0,46077	-0,83005	1,36882	0,10906	0,11382	0,18398	-0,70135	-0,06853	-0,77470
EGEEN	0,9904	0,5759	0,1625	0,9456	0,9522	0,8226	0,9471	0,8226	1,0000	0,78732	0,67213	0,46991	-0,24205	0,64167	0,42228	0,82409	0,18398	0,12619	0,37239	0,50850
EREGL	0,1479	0,5519	0,2886	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1902	0,05307	0,33699	-0,13188	-0,19425	0,22256	0,09932	0,23363	0,18423	0,13548	0,06237	0,09270
FROTO	0,3586	0,2780	-0,1246	0,9589	0,8996	0,3111	0,3243	0,3111	1,0000	0,37207	0,60706	-0,20873	-0,47343	1,41012	0,64032	0,46020	0,18890	0,21632	0,09989	0,27515
GENTS	0,2390	0,5053	0,0379	0,0000	0,0000	0,3956	0,1933	0,3956	0,8134	0,12951	0,27757	0,01694	0,02510	1,20871	0,42354	1,24012	0,18398	0,06121	0,04632	0,06210
GEREL	1,0000	0,1047	-0,0046	0,9971	0,8778	0,0000	0,0000	0,0000	0,8952	0,41207	0,60602	0,02248	0,01024	4,25168	0,51981	1,08860	0,18398	0,06907	0,20851	0,35867
GOLTS	0,1074	0,3565	-2,3651	0,0000	0,0000	0,2083	0,2959	0,2083	1,0000	0,19753	0,80215	-0,35621	-1,06304	0,00000	0,00000	0,17593	0,18398	0,20322	0,01761	0,03818
GUBRF	0,4581	0,70219	-0,05989	0,0000	0,0000	0,90840	0,87144	0,90840	0,46986	0,18919	0,43164	-0,13446	-0,24205	0,00000	0,00000	0,43872	0,18398	0,19658	0,07148	0,16062
HEKTS	0,02449	0,87725	-0,22141	0,94516	0,80914	0,81154	0,39484	0,81154	0,85348	0,04739	0,69964	-0,22851	-0,28850	0,09314	0,02744	0,14111	0,18398	0,60034	0,13028	0,21021
HURGZ	0,02815	0,09255	0,20204	0,0000	0,41523	0,58262	0,51910	0,58262	0,43758	0,22358	0,28958	-0,09159	-0,25504	0,00000	0,00000	0,46891	0,18398	-0,05741	-0,05565	-0,13759
ISDMR	0,22529	0,68677	0,37672	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,37777	0,08188	0,43397	-0,18357	-0,25462	0,27913	0,13463	0,24517	0,18398	0,14473	0,06486	0,08722
KERVIT	0,11274	0,02848	0,95938	0,0000	0,71039	0,43386	0,41926	0,43386	0,75152	0,03764	0,59919	-0,55938	-1,15169	0,66971	0,08736	0,03165	0,18398	-0,43398	-0,12886	-3,58717
KONYA	0,00000	0,29033	0,19968	0,69130	0,89518	0,11805	0,11805	0,11805	0,00000	0,01377	0,17978	-0,01919	-0,09631	0,00000	0,00000	0,32489	0,18398	0,02061	0,10624	0,12619
KORDS	0,91818	0,78770	-0,12711	1,00000	0,47683	0,85180	0,85180	0,85180	0,99953	0,36491	0,75836	-0,05101	-0,43564	1,45107	0,34992	0,50541	0,13655	0,04315	0,05352	0,09568
KOZAA	0,08504	0,42401	1,43669	1,00000	0,94757	0,61327	0,61327	0,61327	0,10059	0,87366	0,51896	0,24752	0,45746	0,19447	0,02370	7,82701	0,18890	0,71452	0,03533	0,03948
ODAS	0,00000	0,07079	16,11859	0,63823	0,66746	0,54250	0,54250	0,54250	0,83512	0,01039	0,63900	-0,46948	-1,80322	0,00000	0,00000	0,00661	0,20210	-42,17610	-0,00212	-0,00815
OTKAR	0,70955	0,41442	-0,13954	0,93799	0,38472	0,47545	0,51297	0,47545	0,25778	0,35491	0,45063	0,00331	0,07746	0,87851	0,29223	1,05984	0,18890	0,01184	0,04953	0,32420
PRKME	0,20368	0,05771	0,13143	1,00000	0,73356	0,19917	0,19917	0,19917	0,94535	0,01743	0,09338	-0,00332	-0,00797	0,00000	0,00000	0,79689	0,18890	0,00698	0,05521	0,06694
PARSN	0,76499	0,63876	-0,58334	0,00000	2,02887	0,68709	0,68709	0,68709	0,85090	0,33435	0,85090	-0,28595	-2,34486	0,00000	0,00000	0,16726	0,18890	1,06753	0,02736	0,04583
PETKM	0,50162	0,90475	-0,05132	0,91462	0,93114	0,82692	0,46123	0,82692	0,85985	0,65341	0,80582	-0,05174	-0,10210	0,63124	0,30323	0,86794	0,18398	0,07235	0,11706	0,22785
SASA	0,96673	0,79429	0,03000	0,93877	0,77870	-0,66441	0,73522	-0,66441	0,70433	0,50840	0,65837	0,05915	0,08605	0,80959	0,45470	1,20373	0,18398	0,23611	0,10111	0,18087
SODA	0,47655	0,15274	0,27789	0,90647	0,77437	0,79742	0,75149	0,79742	0,52782	0,65404	0,35391	0,25841	0,49779	4,40975	0,40544	4,27458	0,18890	0,16169	0,15687	0,20189
TOASO	0,18412	0,68401	-0,14044	0,89934	0,94608	0,92788	0,93320	0,92788	0,57002	0,31811	0,35340	-0,22937	-0,48352	1,17623	0,58240	0,45785	0,18398	0,30306	0,08420	0,29127
TRKCM	0,18444	0,22686	0,24349	0,93449	0,79912	0,00000	0,00000	0,00000	0,66578	0,56697	0,52854	-0,01507	-0,05900	0,83098	0,14799	0,93550	0,18398	0,53440	0,03004	0,05385
TMSN	0,02968	0,27301	-0,00283	0,00000	0,00000	0,39323	0,48638	0,39323	0,00338	0,01749	0,11399	-0,01785	-0,02725	0,00000	0,00000	0,39092	0,18398	0,02606	0,09507	0,12796
TUPRS	0,01232	0,67767	-0,43486	0,48641	0,63239	0,89106	0,02559	0,89106	0,78592	0,23947	0,61085	-0,29239	-1,01633	0,28561	0,21148	0,20524	0,18398	0,34381	0,10066	0,30638
TTRAK	0,28943	0,16941	-0,09206	0,92723	0,69973	0,92404	0,90133	0,92404	0,34805	0,21020	0,25577	-0,02728	-0,09987	0,99897	0,30613	0,84248	0,18398	0,02142	0,12738	0,39453
ULKER	0,13897	0,06636	-0,19696	1,00000	0,85241	0,25808	0,25808	0,25808	0,99917	0,58565	0,74937	-0,06775	-0,12172	2,31700	0,14497	0,84478	0,18398	0,10433	0,07226	0,17306
VESTL	0,78699	0,94548	-4,99185	0,32513	0,54295	0,70951	0,54295	0,70951	0,36573	0,39040	0,66887	-0,21841	-0,42190	1,18437	0,68886	0,63608	0,18398	5,54122	0,00883	0,04357
YATAS	0,26700	0,08449	-0,01390	0,93606	0,26981	0,26099	0,51933	0,26099	0,46175	0,13260	0,70881	-0,10579	-0,17144	1,23207	0,08017	0,43891	0,18890	0,48467	0,03053	0,10051
ZOREN	0,33161	0,28771	0,71136	0,52423	0,49132	0,00000	0,00000	0,00000	0,78716	0,90857	0,72529	-0,40683	-2,96693	0,02818	0,00806	0,36297	0,18398	0,44928	-0,04766	-0,35571

EK-2. 2016 yılı analiz kapsamına alınan veriler

	DTA/TTA	DTB/TTB	KKZ/DNK	KFGel/Fgel	KFGid/Fgid	EKFGel/EFGel	EKFGid/EFGid	DFB/TFB	DDV/TDV	DB/TB	NYPV/TAP	PKNYV/PVY	lhr/TH	lhr/TH	DV/DY	DKSD	DKD/DNKZ	ROA	ROE
AFYON	0,0000	0,3629	-0,0932	0,0000	0,0000	0,3258	0,6733	0,0000	0,0002	0,0271	-0,0126	-0,3154	0,0000	0,0000	0,3398	0,1880	0,1171	0,0163	0,0549
AKSA	0,9896	0,9723	-0,4831	0,9123	0,9398	0,8955	0,8972	0,9290	0,6636	0,9032	-0,0995	-0,2368	0,7815	0,3947	0,8214	0,1880	0,1822	0,0478	0,1006
AKSEN	0,0201	0,1479	0,6808	0,5723	0,4332	0,2877	0,4928	0,6291	0,1680	0,5086	-0,4015	-1,1441	0,0000	0,0000	0,1294	0,1582	-0,4653	-0,0874	-0,2459
ANACM	0,1547	0,1330	0,1948	0,8844	0,6982	0,0641	0,0000	0,5338	0,4277	0,3991	0,0247	-0,0898	4,1322	0,1207	0,8381	0,1739	0,1573	0,1053	0,2434
AEFES	0,0754	0,1870	16,0993	0,8736	0,8370	0,4258	0,6210	0,8632	0,2930	0,5311	-0,1542	-0,6515	0,1253	0,0171	0,3087	0,1880	-10,2165	-0,0016	-0,0027
ARCLK	0,5255	0,4970	-0,1368	0,6333	0,5530	0,6184	0,6301	0,5927	0,0000	0,4550	-0,0087	-0,1284	1,7464	0,3746	0,7887	0,1119	0,2162	0,0771	0,2172
ASELS	0,8720	0,2518	0,1506	0,6863	0,8133	0,9488	0,9360	0,8823	0,5196	4,3927	0,1211	-0,3787	0,4023	0,1288	1,4801	0,1880	0,2597	0,0924	0,2154
AVOD	0,8842	0,7498	-6,8275	0,0000	0,7700	0,5748	0,8550	0,7780	0,2714	0,7213	-0,1537	-0,3598	0,0000	0,0000	0,4303	0,1880	2,4067	0,0064	0,1002
CCOLA	0,1194	0,1772	-16,8582	0,7912	0,7621	0,6712	0,8470	0,8182	0,3769	0,6187	-0,2090	-0,7181	0,0291	0,0047	0,3529	0,1880	11,0832	0,0021	0,0045
CEMAS	0,2117	0,0355	0,3171	0,4829	0,6128	0,1354	0,1396	0,7339	0,0374	0,4282	-0,1760	-0,4086	4,9204	0,1907	0,0838	0,1880	-0,2635	-0,0742	-0,1346
CEMTS	0,3648	0,1925	0,0074	1,0000	0,6943	0,6240	0,4038	0,5945	0,1874	0,3970	-0,0192	-0,0476	3,5810	0,4294	0,8317	0,1880	0,025477948	0,0981	0,1376
DGKLB	0,3538	0,0056	0,6802	0,9991	0,7105	0,6910	0,3586	0,6352	0,1157	0,3414	-0,2587	-0,4731	3,8764	0,0945	0,1965	0,1880	-0,3338	-0,0873	-1,5301
EGEEN	0,9571	1,2259	0,2766	0,9236	0,9335	0,9726	0,9681	1,0000	0,8192	0,8804	0,4399	0,5526	3,9832	0,8893	3,2168	0,1880	1,4777	0,2978	0,3845
EREGL	0,1643	0,3722	0,1482	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1533	0,0498	0,3013	-0,0982	-0,1395	0,3213	0,1341	0,2504	0,1882	0,1150	0,0665	0,1004
FROTO	0,4439	0,2876	-0,0634	0,9272	0,8732	0,4166	0,3847	1,0000	0,4110	0,6132	-0,1974	-0,4369	1,4968	0,6718	0,5118	0,1119	0,1928	0,1029	0,3020
GENTS	0,2354	0,5231	0,2517	0,0000	0,0000	0,2973	0,3084	0,8768	0,1311	0,6076	-0,1085	0,0000	1,1128	0,3967	0,4341	0,1880	0,1486	0,0730	0,1066
GEREL	0,7130	0,3082	2,3952	0,9957	0,8417	0,0000	0,0000	0,8982	0,4624	0,7835	-0,3478	-1,0274	0,0000	0,0000	0,2253	0,1880	4,5070	0,0077	0,0181
GOLTS	0,1277	0,5868	-6,2167	0,7854	0,7068	0,3411	0,4936	0,8945	0,2445	0,7049	-0,2257	-0,4632	0,0000	0,0000	0,1431	0,1880	-1,7368	-0,0130	-0,0366
GUBRF	0,1601	0,4215	0,5569	0,0000	0,0000	0,7557	0,7727	0,6608	0,0773	0,4084	-0,0188	0,0000	0,0506	0,0285	0,7690	0,1880	0,0371	0,1433	0,2376
HEKTS	0,0109	0,4273	-0,2546	0,9502	0,2937	0,4577	0,3493	0,0000	0,0061	0,0045	-0,0006	-0,0022	0,0000	0,0000	0,7491	0,1880	-0,0010	-0,0928	0,2080
HURGZ	0,0070	0,0221	-0,0415	0,0000	0,0954	0,0000	0,0000	0,3103	0,1741	0,3865	-0,0392	-0,0497	0,3389	0,1458	0,6181	0,1880	0,1189	0,0789	0,1111
ISDMR	0,2754	0,4545	0,1709	0,7647	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,0516	0,1630	-0,1561	-0,3935	0,7862	0,0863	0,1188	0,1880	-0,1280	-0,1220	1,4121
KERVY	0,1046	0,0106	0,3158	0,0000	0,2359	0,0885	0,4704	0,3542	0,0516	0,3009	0,0531	0,0745	0,0000	0,0000	1,9863	0,1880	0,0405	0,1015	0,1236
KONYA	0,0000	0,4684	0,2533	0,7631	0,9726	0,0885	0,3746	0,0000	0,1760	0,3009	-0,0636	-0,3900	1,4459	0,3273	0,5573	0,1823	0,0916	0,0700	0,1210
KORDS	0,9344	0,8782	0,1220	0,0000	0,2445	0,8541	0,8020	0,9995	0,4082	0,7826	0,0053	0,0083	0,0000	0,0000	1,2984	0,1119	0,0067	0,0894	0,1004
KOZAA	0,0335	0,1062	0,3075	1,0000	0,9816	0,8472	0,0760	1,0000	0,0324	0,1603	-0,5236	-1,9588	0,0000	0,0000	0,1180	0,0609	-15,0919	-0,0113	-0,0679
ODAS	0,0066	0,1772	4,0736	0,2998	0,5422	0,5210	0,4462	0,8772	0,2421	0,7117	-0,0793	-0,3094	0,4536	0,2979	0,6825	0,1880	0,1125	0,1167	0,2384
OTKAR	1,0000	0,0631	0,0988	0,9660	0,3052	0,9243	0,9617	0,1736	0,4552	0,4110	0,0049	0,0460	0,7769	0,2703	1,0539	0,1119	0,0125	0,0391	0,2870
PRKME	0,9390	0,0843	-0,0642	0,0000	0,3598	0,0943	0,0104	0,9633	0,1036	0,1045	0,0151	0,0606	0,0000	0,0000	2,1697	0,1119	-0,0462	-0,0404	-0,0461
PARSN	0,7855	0,6938	16,0993	0,0000	0,0000	0,8273	0,0000	0,9854	0,2541	0,8734	-0,3855	3,1915	0,1890	0,5189	0,3194	1,3319	0,1880	0,2699	0,1328
PETKM	0,5785	0,8906	-0,0625	0,8444	0,9164	0,5755	0,7192	3,0918	0,5277	0,8102	-0,0793	-0,3094	0,4536	0,2979	0,6825	0,1880	0,1125	0,1167	0,2384
SASA	1,0295	0,7710	1,1041	0,8042	0,8177	0,8331	0,7377	1,0093	0,7583	0,8725	0,1414	0,1890	0,5189	0,3194	1,3319	0,1880	0,2699	0,1328	0,2595
SODA	0,4240	0,3631	0,2342	0,8931	0,8553	0,6732	0,5345	0,6506	0,6147	0,3924	0,2560	0,5062	4,9204	0,3894	4,0293	0,1880	0,1469	0,1738	0,2215
TRKCM	0,0847	0,1282	-0,1447	0,8843	0,9139	0,9061	0,9104	0,5658	0,3778	0,5215	-0,1758	-0,7680	1,3368	0,7031	0,5429	0,1880	0,2616	0,0820	0,3281
TMSN	0,0288	0,3873	-0,0413	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,6477	0,2766	0,4833	-0,0527	-0,1464	0,6046	0,0990	0,7723	0,1880	0,0800	0,0836	0,1603
TUPRS	0,0809	0,5497	-0,3950	0,6044	0,5590	0,0495	0,5287	0,0000	0,0165	0,1218	-0,0263	-0,0398	0,0000	0,0000	0,2944	0,1880	0,0313	0,0916	0,1321
TTRAK	0,1441	0,1959	-0,0165	0,7613	0,3845	0,7821	0,8432	0,2633	0,1447	0,6327	-0,1169	-0,7491	0,2409	0,1829	0,3083	0,1880	0,5636	0,0581	0,2220
ULKER	0,1929	0,1950	-0,6558	0,9706	0,8631	0,2340	0,0970	0,9166	0,5489	0,7257	-0,1322	-0,2083	3,6009	0,2030	0,7257	0,1563	0,3016	0,0438	0,1305
VESTL	0,8485	0,9747	-0,8945	0,3813	0,2635	0,4989	0,7022	0,3511	0,3672	0,5986	-0,1193	-0,2037	1,5030	0,7092	0,7327	0,1880	0,9521	0,0344	0,1005
YATAS	0,3562	0,0622	-0,1472	0,9820	0,3398	0,3443	0,1897	0,7121	0,2074	0,2922	-0,0722	-0,1156	2,3382	0,0827	0,6433	0,1119	0,3758	0,0501	0,1633
ZOREN	0,1591	0,2430	-11,6811	0,7550	0,3244	0,0000	0,0000	0,6130	0,5529	0,5578	-0,3382	-1,7295	0,0282	0,0039	0,3601	0,1880	-10,2165	-0,0007	-0,0097

EK-3. 2017 yılı analiz kapsamına alınan veriler

	DTA/TTA	DTB/TTB	KKZ/DNK	KFGel/Fgel	KFGid/Fgid	EKFGe//EFGel	EKFGeId/FEGid	DFB/FTB	DDV/FTB	DDV/TDV	DB/FTB	NYPV/TAP	PKNYV/PVY	lnr/lth	lnr/TH	DV/DY	DKSD	DKD/DNKZ	ROA	ROE
AFYON	0,0000	0,2079	-0,0117	0,0000	0,0000	0,6171	0,7133	0,0000	0,0051	0,0190	-0,0123	-0,0517	0,0000	0,0000	0,0000	0,0891	0,1464	0,0180	0,0684	0,23600
AKSA	0,9829	0,9451	-0,0196	0,9159	0,9175	0,9342	0,9598	1,3111	0,6648	0,9411	-0,0781	-0,1768	0,6184	0,3606	0,7190	0,7190	0,1464	0,1782	0,0879	0,21435
AKSEN	0,0914	0,4032	-0,3328	0,4965	0,2862	0,0520	0,2458	0,4692	0,0568	0,4313	-0,2747	-0,9740	0,0000	0,0000	0,0000	0,0634	0,1334	0,3674	0,0748	0,23362
ANACM	0,1711	0,0969	0,0504	0,8344	0,5470	0,0000	0,0000	0,5506	0,5188	0,4522	0,0153	-0,1680	0,7844	0,1148	0,7785	0,1368	0,3879	0,0440	0,09717	
AFES	0,0450	0,1647	-1,7107	0,8719	0,8361	0,4188	0,5654	0,9694	0,3974	0,6248	-0,1685	-0,5343	0,1176	0,0170	0,4226	0,1464	1,6068	0,0103	0,01933	
ARCLK	0,5843	0,5179	0,1007	0,7924	0,5037	0,7398	0,6263	0,5053	0,0000	0,4171	0,0014	-0,1002	1,4973	0,3540	0,8126	0,1576	0,4164	0,0414	0,12224	
ASELS	0,7547	0,5776	0,1709	0,6679	0,6899	0,5776	0,9802	0,3360	0,4796	0,4889	0,0872	0,2165	0,4509	0,1463	1,3316	0,1464	0,1091	0,1271	0,27492	
AVOD	1,0000	0,6163	-4,4600	0,0000	0,5652	0,4582	0,9315	0,7488	0,2258	0,6852	-0,1994	-0,4156	0,0000	0,0000	0,3524	0,1464	5,5702	0,0005	0,00085	
CCOLA	0,0656	0,1070	-0,7947	0,0000	0,0000	0,7392	0,7811	0,836236	0,5493	0,7719	-0,2240	-0,5327	0,0017	0,0020	0,5113	0,1464	1,0661	0,0210	0,05175	
CEMAS	0,2573	0,0231	0,1091	0,1647	0,3664	0,2401	0,1977	0,6736	0,0864	0,3364	-0,1854	-0,3990	4,5125	0,2597	0,1781	0,1464	-0,1751	-0,1300	-0,39466	
CEMTS	0,4018	0,1779	0,0458	1,0000	0,6002	0,7269	0,3323	0,3616	0,3043	0,3185	0,1468	0,0193	3,3105	0,4652	2,4838	0,1464	0,0723	0,2031	0,31490	
DGKLB	0,3495	0,0483	-2,1289	0,9800	0,6728	0,7265	0,7204	0,6691	0,1044	0,3185	-0,2169	-0,3865	3,1594	0,0952	0,2126	0,1464	1,0355	0,0231	0,37105	
EGEEN	0,9595	0,4312	0,1857	0,9173	0,9752	0,9546	0,9572	1,0000	0,8076	0,5717	0,5256	0,6557	4,5125	0,9790	5,5871	0,1464	0,1702	0,3054	0,38191	
EREGL	0,1550	0,3466	0,0205	0,0000	0,0000	0,0000	0,0000	0,1592	0,0559	0,3270	-0,1238	-0,1033	0,2777	0,1433	0,2934	0,1463	0,0576	0,1374	0,20270	
FROTO	0,4962	0,2527	-0,0819	0,8587	0,9188	0,4619	0,3415	1,0000	0,4287	0,5623	-0,1457	-0,2728	1,5121	0,7036	0,6259	0,1576	0,1248	0,1240	0,40315	
GENTS	0,1923	0,6349	0,2022	0,0000	0,0000	0,3292	0,5407	0,6317	0,0940	0,5316	-0,1170	-0,1784	0,9932	0,3876	0,3451	0,1464	0,1150	0,1017	0,15323	
GEREL	0,8244	0,1363	0,3498	0,9760	0,6237	0,5138	0,5108	0,7594	0,5338	0,6109	0,0550	0,0624	0,0000	0,0000	1,1936	0,1464	0,0792	0,0699	0,13074	
GOLTS	0,1350	0,5788	-4,4600	0,2086	0,6648	0,3381	0,1118	0,8389	0,1318	0,7321	-0,3264	-0,9393	0,0000	0,0000	0,2606	0,1464	3,0601	0,0107	0,02686	
GUBRF	0,1971	0,5512	0,6909	0,0000	0,0000	0,8701	0,8187	0,5320	0,1301	0,4063	-0,2036	-0,3785	0,0000	0,0000	0,2558	0,1464	2,9161	0,0070	0,02139	
HUKTS	0,0002	0,7536	-0,0222	0,8392	0,0510	0,0000	0,5912	0,0788	0,0050	0,3567	-0,1948	-0,2448	0,0888	0,0380	0,0200	0,1464	0,3372	0,1526	0,34464	
HURGZ	0,0169	0,0206	-0,0106	0,0000	0,0000	0,1341	0,0427	0,0176	0,0379	0,0152	0,0062	0,0148	0,0000	0,0000	1,6716	0,1464	-0,0053	-0,3535	-0,89705	
ISDMR	0,2009	0,3844	0,0647	0,6489	0,5893	0,2125	0,2465	0,4322	0,2465	0,4322	-0,0088	0,0859	0,3113	0,1522	0,9272	0,1464	0,1445	0,1721	0,23898	
KERVY	0,0992	0,4355	-1,1829	0,0000	0,2800	0,5366	0,5625	0,2813	0,2959	0,2229	-0,0126	-0,0232	0,9384	0,0378	0,9271	0,1464	0,8777	0,0196	0,08774	
KONYA	0,0000	0,3021	0,2180	0,8359	0,5893	0,2125	0,3267	0,0000	0,1165	0,1996	0,0405	0,0476	0,0000	0,0000	1,7109	0,1464	0,0281	0,0968	0,12067	
KORDS	0,3748	0,3810	0,0173	0,0000	0,3680	0,6683	0,6990	0,5545	0,1771	0,3879	-0,0025	-0,0660	1,4730	0,3290	0,4485	0,1327	0,1025	0,0740	0,12878	
KOZAA	0,0137	0,3371	0,0698	1,0000	0,9646	0,7446	0,4852	0,0000	0,3841	0,1653	0,2568	0,2810	0,0000	0,0000	5,5871	0,1576	0,1825	0,1410	0,15428	
ODAS	0,0462	0,2704	-0,6114	0,4223	0,6185	0,4987	0,2392	0,8518	0,2858	0,6297	-0,4635	-2,1619	0,0000	0,0354	0,1253	0,1663	1,7771	0,0697	0,44022	
OTKAR	1,0000	0,1356	0,3757	0,9278	0,3629	0,8379	0,8575	0,0000	0,6069	0,4247	0,0008	0,1647	1,1763	0,3061	1,3560	0,1576	0,0057	0,0495	0,35063	
PRKME	1,0000	0,1600	-0,0131	0,8737	0,9957	0,0000	0,0000	1,0000	0,8861	0,0409	0,3611	0,8766	0,0000	0,0000	5,5871	0,1576	0,0363	0,9954	1,10118	
PARSN	0,7731	0,2952	3,9817	0,0000	0,0000	0,8616	0,0000	1,0000	0,3263	0,8985	-0,4249	-2,9744	0,0000	0,0000	1,0001	0,1464	2,7524	0,0156	0,03293	
PETKM	0,5374	0,8181	0,0089	0,8592	0,8295	0,4784	0,5605	0,6127	0,5149	0,5720	0,0387	0,0716	0,6453	0,3611	1,1339	0,1464	0,0790	0,1784	0,36051	
SASA	0,9383	0,9126	-0,0147	0,5203	0,8381	0,8234	0,8211	0,9744	0,8673	0,8870	-0,0547	-0,1163	0,0000	0,0000	0,8818	0,1464	0,3203	0,0856	0,17891	
SODA	0,4832	0,1825	0,1388	0,8778	0,8917	0,6147	0,6127	0,6292	0,6485	0,4399	0,3357	0,7774	3,8221	0,4661	5,3031	0,1464	0,1915	0,1706	0,20736	
TOASO	0,2540	0,5461	-0,0866	0,9218	0,9385	0,8175	0,8522	0,5655	0,3219	0,5247	-0,2004	-0,3989	1,4517	0,6840	1,0870	0,1464	0,3226	0,0925	0,35803	
TRKCM	0,1129	0,1784	-0,0788	0,7347	0,7378	0,0000	0,0000	0,5795	0,2850	0,4338	0,0172	0,0111	0,5756	0,1094	1,0870	0,1464	0,0820	0,0803	0,14781	
TMSN	0,0999	0,1301	-0,1336	0,0000	0,1655	0,0000	0,0000	0,0000	0,0475	0,1150	-0,0065	0,0123	0,0000	0,0000	0,7915	0,1464	-0,0327	-0,0226	-0,03090	
TUPRS	0,0204	0,8885	-0,2385	0,3965	0,5805	0,0000	0,7351	0,8944	0,3753	0,7689	-0,2445	-0,6696	0,2398	0,1892	0,3599	0,1464	0,3550	0,1006	0,36655	
TTRAK	0,2105	0,1640	-0,0521	0,4299	0,2917	0,4775	0,5597	0,3319	0,1440	0,2514	-0,0794	-0,1108	1,0635	0,2690	0,5662	0,1464	0,0683	0,1150	0,42329	
ULKER	0,1709	0,1170	0,0292	0,6834	0,6596	0,5301	0,3929	0,8643	0,7190	0,6826	0,0799	-0,0807	2,8155	0,2059	0,9156	0,1300	0,2257	0,0517	0,15983	
VESTL	0,6233	0,9093	-2,3029	0,2561	0,2655	0,6475	0,6377	0,9195	0,2703	0,6438	-0,0952	-0,4105	1,1946	0,7148	0,5079	0,1464	5,5702	0,0052	0,03132	
YATAS	0,4300	0,0607	-0,1299	0,3888	0,3366	0,3230	0,4118	0,6478	0,2088	0,2448	-0,0318	-0,0627	1,1256	0,0692	0,7697	0,1576	0,1254	0,1283	0,29493	
ZOREN	0,1305	0,3266	-1,5568	0,5455	0,3259	0,0643	0,2100	0,7817	0,5538	0,6683	-0,3467	-1,7164	0,0504	0,0077	0,3895	0,1464	2,1999	0,0046	0,03066	

EK-4. 2018 yılı analiz kapsamına alınan veriler

	DTA/TTA	DTB/TTB	KKZ/DNK	KFGel/Fgel	KFGid/Fgid	EKFgeI/FgdGel	EKFgeId/FgdGel	DfB/TFB	DDV/TDV	DB/TFB	NYPVY/TAP	PKNVY/PVY	lhr/Th	lhr/Th	DV/DY	DKSD	DKD/DNKZ	ROA	ROE
Afyon	0,0141	0,1811	-0,9259	0,0000	0,0000	0,3323	0,9124	0,0000	0,0867	0,0077	-0,0063	-0,0483	0,0000	0,0000	2,2565	0,3622	0,1688	0,0059	0,016857
AKSA	0,8989	0,9459	-0,9883	0,9492	0,9566	0,9342	0,9598	1,0000	0,6747	0,9661	-0,2379	-0,4170	0,7371	0,4551	0,6238	0,3622	0,4453	0,0535	0,1550
AKSEN	0,1071	0,1369	-0,2099	0,6380	0,3303	0,4569	0,5335	0,4630	0,1220	0,3697	-0,2189	-0,6316	0,0000	0,0000	0,1751	0,3312	1,0202	0,0234	0,0828
ANACM	0,1943	0,2361	-0,0539	0,8286	0,6129	0,0000	0,0156	0,3254	0,4429	0,2942	-0,1016	-0,1079	0,7632	0,1568	0,9328	0,3599	0,0860	0,0901	0,1952
AEFES	0,0479	0,2508	-2,2894	0,8892	0,8471	0,3895	0,6256	0,8557	0,1816	0,5131	-0,0627	-0,6783	0,1681	0,0304	0,2074	0,3622	2,2525	0,0081	0,0148
ARCLK	0,6767	0,5350	-0,4839	0,5866	0,5909	0,8138	0,6502	0,4624	0,0000	0,4054	-0,0034	-0,0082	1,7079	0,3917	1,0306	0,3422	0,6271	0,0302	0,1041
ASELS	0,7425	0,6552	0,1738	0,2724	0,4094	0,9888	0,9850	0,9710	0,2554	0,5700	0,0004	0,0661	0,2857	0,0987	1,0013	0,3622	0,0462	0,1191	0,2279
AVOD	0,9689	0,6127	3,6592	0,0000	0,7122	0,7699	0,8216	0,7304	0,2029	0,5090	-0,2003	-0,3677	0,0000	0,0000	0,3558	0,3622	-0,7020	-0,0285	-0,0733
COLA	0,0737	0,3346	-1,4377	0,0000	0,0000	0,5380	0,7222	0,8355	0,2810	0,6330	-0,7764	-0,7764	0,0637	0,0138	0,2668	0,3622	0,9754	0,0257	0,0558
CEMAS	0,3953	0,0244	0,7679	0,4601	0,6688	0,5229	0,4476	0,8629	0,1490	0,5058	-0,2377	-0,4132	4,2395	0,4617	0,2650	0,3622	-0,2630	-0,0960	-0,2661
CEMTS	0,7373	0,3856	0,3261	0,0000	0,3739	0,9115	0,8719	0,0000	0,3973	0,1506	0,2529	0,2840	2,3310	0,4361	6,3118	0,3622	0,0925	0,2735	0,3421
DGKLB	0,4592	0,0932	0,5301	0,9995	0,7310	0,8375	0,8523	0,5693	0,1252	0,3577	-0,2902	-0,5223	4,2395	0,1198	0,1934	0,3622	-0,2300	-0,1400	0,4256
EGEEN	0,7893	0,6045	0,2246	1,0000	0,9816	0,9612	0,9326	1,0000	0,6192	0,6483	0,2611	0,3846	3,9144	0,9811	2,6285	0,3622	0,0728	0,4060	0,5394
ERGL	0,2190	0,3013	0,1480	0,0000	0,0000	0,4899	0,0000	0,0753	0,0698	0,2219	-0,0381	-0,0707	0,4065	0,2078	0,6839	0,3624	0,0343	0,1399	0,1998
FROTO	0,5681	0,0223	-0,2743	0,9471	0,9674	0,5248	0,3939	0,9977	0,3533	0,5663	-0,2009	-0,3998	1,7919	0,4966	0,4966	0,3422	0,1604	0,1277	0,4323
GENTS	0,3807	0,5209	0,1871	0,0000	0,0000	0,5941	0,6355	0,8069	0,1902	0,3909	0,0118	0,0000	1,0336	0,3928	1,1093	0,3622	0,0092	0,1286	0,1779
GEREL	1,0000	0,3074	4,0976	0,9764	0,7363	0,7572	0,5884	0,6821	0,8044	0,6565	0,2691	0,4098	0,0000	0,0000	1,9605	0,3622	2,0514	0,0139	0,0242
GOLTS	0,1173	0,2769	-3,5933	0,4386	0,8085	0,4869	0,8500	0,5922	0,0805	0,5922	-0,3447	-0,8052	0,0000	0,0000	0,0909	0,3622	2,2525	0,0003	0,0010
GUBRF	0,5775	0,5493	-1,8018	0,0000	0,0000	0,9629	0,8587	0,2175	0,2247	0,2513	-0,0535	-0,0960	0,0000	0,0000	0,7006	0,3622	0,3407	0,0357	0,1237
HEKTS	0,0152	0,5859	-0,0570	0,8671	0,0177	0,0000	0,9717	0,0000	0,0104	0,0864	-0,0461	-0,0532	0,0632	0,0366	0,1632	0,3622	0,0559	0,1541	0,4256
HURGZ	0,0156	0,0693	0,2214	0,0000	0,0000	0,5694	0,3703	0,0000	0,3185	0,0196	0,1327	0,3063	0,0000	0,0000	6,3118	0,3622	0,0107	0,3072	0,4194
ISDMR	0,3255	0,3609	0,1625	0,7226	0,0000	0,5395	0,0000	0,2609	0,3853	0,3042	0,6329	0,2322	0,4363	0,2106	2,5795	0,3622	0,1096	1,0303	0,2612
KERV	0,1391	0,6745	6,0272	0,0000	0,4563	0,7542	0,7355	0,9996	0,0533	0,2693	-0,1675	-0,6511	4,2395	0,1478	0,1627	0,3622	-1,5188	-0,0110	-0,0428
KONYA	0,0000	0,3018	0,3956	0,3294	0,7832	0,1606	0,3206	0,0000	0,1646	0,2079	0,0891	0,0910	0,0000	0,0000	2,3058	0,3622	0,1629	0,0799	0,0999
KORDS	0,4272	0,1713	-0,0675	0,0000	0,2810	0,0000	0,0000	0,7111	0,2151	0,4754	0,0026	0,0058	1,2867	0,2919	0,3902	0,3421	0,0268	0,0701	0,1447
KOZAA	0,8302	0,1266	0,2422	1,0000	0,9842	0,6472	0,7093	0,0000	0,2354	0,1581	0,1523	0,2162	0,0000	0,0000	6,3118	0,3422	0,0645	0,2361	0,2581
ODAS	0,0048	0,2038	0,9556	0,3888	0,7423	0,5526	0,6203	0,7634	0,0323	0,6130	-0,4410	-3,7488	0,0000	0,0103	0,0086	0,3386	-0,5155	-0,0855	-0,3118
OTKAR	0,92550	0,61557	-0,14168	0,28905	0,18414	0,68459	0,86785	0,08518	0,48388	0,39586	0,00709	0,06778	1,70832	0,65077	1,16211	0,3422	0,00994	0,07137	0,42182
PKME	0,0000	0,0030	1,7722	0,7916	0,8635	0,1961	0,0381	1,0000	0,5064	0,0788	0,4522	7,7520	0,0000	0,0000	6,3118	0,3422	0,6116	0,0745	0,0810
PARSN	0,8302	0,7282	4,8414	0,0000	-0,8762	0,8848	0,0000	1,0000	0,3058	0,9301	-0,5135	-2,7728	0,0000	0,0000	0,1197	0,3622	-2,2437	-0,0246	-0,0660
PETKM	0,5677	0,7011	0,0102	0,9055	0,8595	0,8496	0,6186	0,8611	0,7601	0,8041	0,0025	0,0039	0,6264	0,3877	1,0046	0,3622	0,1185	0,0664	0,2022
SASA	1,0193	0,8128	-0,1858	0,6536	0,9076	0,8408	0,7807	0,9357	0,7399	0,8983	-0,2584	-0,7231	0,0000	0,0000	0,5057	0,3622	0,2615	0,1439	0,3443
SODA	0,5671	0,2045	0,1849	0,9233	0,9565	0,7904	0,7616	0,4935	0,6492	0,2565	0,3209	0,7474	3,3252	0,5138	6,3118	0,3622	0,1254	0,2445	0,3198
TOASO	0,2705	0,4688	-0,3753	0,9397	0,9588	0,9272	0,9256	0,5821	0,3251	0,5064	0,1802	0,1802	1,7526	0,7804	0,5024	0,3622	0,1908	0,1023	0,3589
TRKCM	0,1808	0,1862	-0,2680	0,8869	0,8823	0,0000	0,0000	0,5943	0,3134	0,4604	0,0186	0,0397	0,3940	0,0887	1,0920	0,3622	0,0679	0,0968	0,1727
TMSN	0,3642	0,0532	0,3525	0,0000	0,0000	0,0000	0,4003	0,0013	0,1611	0,0598	0,0598	0,0992	0,0000	0,0000	2,6575	0,3622	-0,2218	-0,0313	-0,0556
TUPRS	0,1372	0,8360	-0,9805	0,8878	0,7634	0,0539	0,9251	0,7964	0,2890	0,6927	-0,2858	-0,7420	0,1410	0,1410	0,2925	0,3622	0,4131	0,0940	0,3782
TTRAK	0,3488	0,2162	-0,2345	0,3850	0,2715	0,6925	0,7567	0,2365	0,0973	0,2314	-0,1146	-0,1639	1,1529	0,4860	0,3725	0,3622	0,1482	0,0776	0,3683
ULKER	0,1209	0,1261	0,4928	0,9975	0,8653	0,7595	0,4989	0,9443	0,6639	0,7335	-0,0079	-0,1343	3,8611	0,2185	0,8292	0,3688	0,8493	0,0738	0,2140
VESTL	0,8162	0,8997	-3,5933	0,2141	0,2887	0,7473	0,8100	0,6485	0,5025	0,5924	-0,0366	-0,2701	1,7007	0,8050	0,6900	0,3622	0,8625	0,0223	0,1208
YATAS	0,3569	0,3083	-0,1192	0,0461	0,4212	0,6024	0,4337	0,6532	0,2180	0,4319	-0,1301	-0,2457	0,7638	0,0709	0,4701	0,3422	0,2130	0,1063	0,2461
ZOREN	0,0138	0,2782	-3,5933	0,8095	0,4916	0,0968	0,1189	0,8076	0,3494	0,6452	-0,4291	-2,1115	0,0000	0,0000	0,2490	0,3622	2,2525	0,0003	0,0021



ÖZGEÇMİŞ

Kişisel Bilgiler

Soyadı, adı : SAFARALIYEVA, Konul
Uyruğu : Azerbaycan
Doğum tarihi ve yeri : 25.07.1991 (Azerbaycan/ Bakü)
Medeni hali : Bekar
Telefon : 05536868327
e-mail : gonulsafar2017@gmail.com



Eğitim

Derece	Eğitim Birimi	Mezuniyet tarihi
Yüksek lisans	Muhasebe Finansman	23.09.2019
Lisans	İşletme	30.06.2012

İş Deneyimi

Yıl	Yer	Görev
2014	Azerbaycan/ Bakü	Ofis yöneticisi

Yabancı Dil

Azerbaycan dili (ana dili)
Türkçe (iyi seviyede)
İngilizce (iyi seviyede)



GAZİLİ OLMAK AYRICALIKTIR...

