

T.C.
HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI



**KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE GAZİANTEP TEKSTİL SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Şevki AKAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

GAZİANTEP - 2023



LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ

YÜKSEK LİSANS TEZ KABUL VE ONAY FORMU

İşletme Anabilim Dalı Yüksek Lisans öğrencisi **Şevki AKAN** tarafından hazırlanan “**Kur Riski Yönetimi ve Gaziantep İli Tekstil Sektörü Üzerine Bir Uygulama**” başlıklı tez, **17/01/2023** tarihinde yapılan savunma sınavı sonucu **başarılı** bulunarak jürimiz tarafından **Yüksek Lisans Tezi** olarak kabul edilmiştir.

Görevi	Unvanı, Adı ve Soyadı	Kurumu/Üniversitesi	İmzası:
Tez Danışmanı	Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ	Gaziantep Üniversitesi	
Jüri Başkanı	Prof. Dr. Mehmet KAYGUSUZOĞLU	Hasan Kalyoncu Üniversitesi	
Jüri Üyesi	Doç. Dr. Yakup DURMAZ	Hasan Kalyoncu Üniversitesi	

Bu tez Enstitü Yönetim Kurulunca belirlenen yukarıdaki jüri üyeleri tarafından uygun görülmüş ve Enstitü Yönetim Kurulu kararı ile onaylanmıştır.

Prof. Dr. M.Serhat YENİCE
Enstitü Müdürü

TEZ BİLDİRİMİ

Bu tezdeki bütün bilgilerin etik davranış ve akademik kurallar çerçevesinde elde edildiğini ve tez yazım kurallarına uygun olarak hazırlanan bu çalışmada bana ait olmayan her türlü ifade ve bilginin kaynağına eksiksiz atıf yapıldığını bildiririm.

DECLARATION PAGE

I hereby declare that all information in this document has been obtained and presented in accordance with academic rules and ethical conduct. I also declare that, as required by these rules and conduct, I have fully cited and referenced all material and results that are not original to this work.

Şevki AKAN

17.01.2023

**HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
İŞLETME ANABİLİM DALI**

**KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE GAZİANTEP İLİ TEKSTİL SEKTÖRÜ
ÜZERİNE BİR UYGULAMA**

Şevki AKAN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

**Danışman
Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ**

ÖZET

Dövizle işlem yapan tüm işletmelerin karşı karşıya kaldığı kur riskini yönetilebilir duruma getirmek mümkündür. Finans yöneticileri sahip olduğu bilgi ve beceri düzeyi ile kur riskine yönelik yaptığı olumlu hamleler işletmelerine önemli avantajlar sağlayacaktır. Bu çalışmanın amacı Gaziantep ili tekstil sektöründeki finans yöneticilerinin sosyo-ekonomik faktörlerin, finansal okuryazarlık düzeyinin, davranışsal eğilimlerinden kendine güven, sürü psikoloji düzeylerinin kur riski üzerindeki etkinliğini ortaya koymaktır. Çalışmada Gaziantep ili tekstil sektörü üzerine yapılan uygulama anket ile kolayda örneklem yöntemi uygulanmıştır. Çalışma sonucunda davranışsal eğilimlerin, kur riski yönetimi üzerinde etkili olduğu gözlemlenmiştir. Diğer taraftan sosyo-ekonomik faktörlerden cinsiyet ve yaş faktörlerinde, kur riski yönetimi üzerinde etkili olduğu gözlemlenmiştir.

Anahtar Kelimeler: kur riski, kendine güven, sürü davranışı, anova testi, t-testi

**HASAN KALYONCU UNIVERSITY
GRADUATE EDUCATION INSTITUTE
DEPARTMENT of BUSINESS**

**CURRENCY RISK MANAGEMENT AND AN APPLICATION ON
GAZIANTEP PROVINCIAL TEXTILE SECTOR**

Sevki AKAN

MASTER THESIS

**Advisor
Prof. Dr. Ibrahim Halil EKSI**

ABSTRACT

It is possible to make the exchange rate risk that all businesses dealing with foreign currency face manageable. The level of knowledge and skill that finance managers have and the positive moves they make towards exchange rate risk will provide significant advantages to their businesses. The aim of this study is to reveal the effect of socio-economic factors, financial literacy level, behavioral tendencies, self-confidence, herd psychology levels of finance managers in the textile sector in Gaziantep on exchange rate risk. In the study, the convenience sampling method was applied with the application questionnaire on the textile sector in Gaziantep province. As a result of the study, it was observed that behavioral tendencies were effective on currency risk management. On the other hand, it has been observed that socio-economic factors such as gender and age have an effect on exchange rate risk management.

Keywords: currency risk, self-confidence, herd behavior, anova test, t-test

ÖNSÖZ

Serbest piyasa koşullarında arz ve talebe göre oluşan döviz kurlarının dövizle işlemlerini yürüten işletmelere olumsuz etkilerinden uzak tutmak finans yöneticinin sahip olduğu bilgi donanımıyla doğrudan bağlantılıdır. İşletmelerin mal ve hizmet satışlarından elde edeceği kazançlarını, işlemler sonucunda kur zararı ile karşı karşıya kaldığında işletmeyi olumsuz etkilemekte ve rekabet avantajını kaybetmektedir. Döviz pozisyon açığı olan bir işletmenin döviz kurunun artması ile zararı artacaktır. Finans yöneticisinin kur riskine yönelik olumlu hamleleri işletmenin kârlılığını doğrudan etkileyecektir. Mal ve hizmet üreten işletmelerin hammadde alımları döviz cinsinden olan işletmelerin girdi fiyatları olduğu gibi kur hareketliliğinden doğan kur zararı ya da kârı mamulün maliyetine etki etmektedir. İşletme yöneticilerin parayı yönetme birimi olan finans departmanını etkin yönetebilmesi rakip işletmelere göre avantaj sağlayacaktır.

Yürüttüğüm tez çalışmamda daima yanımda olan engin bilgileri ile desteğini benden esirgemeyen farklı bakış açıları kazandıran değerli tez danışmanım Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ hocama, beni bugünlerime getiren hayata en iyi şekilde hazırlayan babam Mehmet AKAN, annem Fikriye AKAN 'a, tez süresince her türlü fedakarlıkta bulunan, çalışmama odaklanmamı sağlayan tezimin bu duruma kadar gelmesinde katkısı olan sevgili eşim Fatma AKAN 'a, motivasyon kaynağım olan oğullarım Muhammed Emir, Mehmet Asaf ve biricik kızım Zümra AKAN 'a sonsuz teşekkürlerimi iletirim.

Şevki AKAN
Gaziantep - 2023

İÇİNDEKİLER

ÖZET	i
ABSTRACT	ii
ÖNSÖZ	iii
İÇİNDEKİLER.....	iv
TABLolar LİSTESİ	vii
ŞEKİLLER LİSTESİ	viii
SİMGELER VE KISALTMALAR.....	ix
BİRİNCİ BÖLÜM.....	1
GİRİŞ.....	1
1.1 Araştırmanın Konusu ve Problemi.....	1
1.2 Araştırmanın Amacı.....	1
1.3 Araştırmanın Önemi	1
1.4 Araştırmanın Varsayımları	2
1.5 Araştırmanın Sınırlılıkları.....	2
1.6 Literatür Taraması.....	2
İKİNCİ BÖLÜM	6
KAVRAMSAL ÇERÇEVE	6
2.1 Döviz Kuru Tanımı.....	6
2.2 Döviz Kuru Türleri.....	6
2.3 Döviz Kuru Sistemleri	7
2.4 Kur Riskinin Nedenleri	8
2.4.1 Volatilité	9
2.4.2 Politik Risk	9
2.4.3 Kur Rejimi Seçimi	9
2.4.4 Ödemeler Bilançosu Açık ve Fazlalıkları.....	10
2.4.5 Döviz Krizi Etkisi	11
2.4.6 Enflasyon ve Faiz oranı	11

2.4.7 Spekülatif hareketler.....	12
2.5 Kur Riski Türleri.....	13
2.5.1 Çeviri Riski (Muhasebe Riski)	13
2.5.2 İşlem Riski.....	14
2.5.3 Ekonomik Risk	14
2.6 Kur Riski Ölçülmesi	15
2.7 Kur Riski Yönetiminin Tanımı, Amaçları ve Önemi.....	15
2.8 Kur Riski Yönetim Süreci.....	16
2.9 Kur Riski Yönetiminde Kullanılabilecek Yöntemler	18
2.9.1 İçsel Yöntemler	18
2.9.1.1 Netleştirme	18
2.9.1.2 Uyumlaştırma	19
2.9.1.3 Nakit İşlemlerini Hızlandırma ve Geciktirme	19
2.9.1.4 Faturalama Dövizinin Seçimi	20
2.9.1.5 Döviz sepetleri.....	20
2.9.2 Dışsal Yöntemler	21
2.9.2.1 Forward sözleşmeleri.....	21
2.9.2.2 Futures sözleşmeleri	22
2.9.2.3 Swap sözleşmeleri	24
2.9.2.4 Opsiyonlar	25
2.10 Türev Piyasaları Gelişimi ve Kullanım Amaçları	26
2.11 Finansal Okuryazarlık	27
2.11.1 Finansal Okuryazarlık Kavramının Tanımı.....	28
2.11.2 Finansal Okuryazarlık Kavramının Önemi	28
2.12 Davranışsal Finans ile İlgili Boyutlar	28
2.12.1 Kendine Güven.....	29
2.12.2 Sürü Davranışı	29
ÜÇÜNCÜ BÖLÜM.....	30
YÖNTEM.....	30
3.1 Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri.....	30

3.2 Araştırmanın Evreni ve Örneklemi	32
3.3 Veri Toplama Araçları.....	32
3.3.1 Ölçek.....	32
3.3.2 Veri Toplama Araçlarının Uygulanması	33
3.3.3 Güvenirlilik Analizi	33
3.4 Verilerin Analizi	33
DÖRDÜNCÜ BÖLÜM.....	35
BULGULAR VE YORUM	35
4.1 Ölçek Puanlarının Tanımlayıcı İstatistikleri	35
4.2 Kur Riski Frekans Analizi.....	36
4.3 Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Analizi.....	36
4.4 Davranışsal Eğilim Analizi	38
4.5 Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi	41
BEŞİNCİ BÖLÜM.....	47
SONUÇ VE ÖNERİLER	47
5.1 Sonuçlar.....	47
5.2 Öneriler	49
KAYNAKÇA.....	50
EKLER	56
EK 1. Kullanılan Ölçek	56
Ek.2 Etik Kurul Onayı.....	59

TABLULAR LİSTESİ

Tablo 1. Swap Sözleşmesi Örneği	24
Tablo 2. Döviz Opsiyon Sözleşmesi Örneği	26
Tablo 3. İç Tutarlılık Analizi	33
Tablo 4. Ölçek Puanlarının Tanımlayıcı İstatistikleri	35
Tablo 5. Kur Riski Analiz Tablosu	36
Tablo 6. Temel Finansal Okuryazarlık Analizi	37
Tablo 7. Kur Riski Yönetimine Göre Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Puanının Farklılık Gösterme Durumu	37
Tablo 8. Davranışsal Eğilim Frekans Analizi	38
Tablo 9. Kur Riski Yönetimine Göre Kendine Güven Düzeyinin Farklılık Gösterme Durumu	40
Tablo 10. Kur Riski Yönetimine Göre Sürü Davranışı Düzeyinin Farklılık Gösterme Durumu	40
Tablo 11. Sosyo-Ekonomik Özellikler	41
Tablo 12. Kur Riski Yönetimi ile Cinsiyet Arasındaki İlişki	42
Tablo 13. Kur Riski Yönetimi ile Yaş Arasındaki İlişki	43
Tablo 14. Kur Riski Yönetimi ile Eğitim Durumu Arasındaki İlişki	44
Tablo 15. Kur Riski Yönetimin ile Finans Alanındaki Mesleki Tecrübe Arasındaki İlişki	44
Tablo 16. Hipotezlerin son durumu	45

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1. Risk Yönetim Aşamaları	16
Şekil 2. Araştırmanın Modeli	30



SİMGELER VE KISALTMALAR

vd.	: ve diğlerleri
f	: Frekans
%	: Yüzde
H	: Hipotez
SS	: Standart Sapma
p	: Anlamlılık Düzeyi
VIOP	: Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası
GAİB	: Güneydoğu Anadolu İhracatçılar Birliğı
GAOSB	: Gaziantep Organize Sanayi Bölgesi
TCMB	: Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası
OPEC	: Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü

BİRİNCİ BÖLÜM

GİRİŞ

1.1 Araştırmanın Konusu ve Problemi

Araştırmanın konusu, kur riski yönetimi ve Gaziantep ili tekstil sektörü üzerine bir uygulamadır. Tekstil sektöründe hammadde alımını peşin ya da vadeli ithalat ödeme yaparak yurt içi vadeli ya da peşin Türk lirası cinsinden satışına karşı döviz pozisyonu açıklarına karşılık finans yöneticilerin etkin yönetimini ortaya konulmasıdır. Araştırma soruları ise Finansal okuryazarlığın kur riski yönetimine etkisi var mıdır? Davranışsal eğilimlerin döviz kur riski yönetiminde etkinliği nedir? Sosyo-ekonomik faktörlerin döviz kur riski yönetiminde etkisi var mıdır? şeklindedir.

1.2 Araştırmanın Amacı

Kur riski şu anda dövizli işlemler yapan işletmelerin en önemli sorunlarından bir tanesidir. İşletmelerin en önemli amaçlarından biri varlığının sürdürebilmektir. Varlığını sürdürmesine etken olan faktörlerden biri de kârlılıktır. Elde edilmek istenen amaca ulaşmak için işletmelerin ticaretten ya da üretimde kazandığı kazançlarını döviz riskine karşı önlemler almasıdır. Bu araştırmadaki amaç işletmelerde kur riski yönetiminde finans yöneticilerinin temel düzeyde finansal okuryazarlık düzeyleri, davranışsal finans eğilimlerini ve sosyo-ekonomik faktör değişkenleri ile etkinliğini tespit etmektir. Böylelikle işletmenin kur riskine karşı alacağı önlemlerin işletmenin kârlılığına olumlu etki etmesi sağlanabilir. İşletmenin büyümesi ve daha rekabetçi haline getirilmesi ile ülke ekonomisine önemli katkı sunması beklenebilir.

1.3 Araştırmanın Önemi

Ülkemizde dalgalı kur rejiminin olmasıyla volatilitenin yüksek olduğu durumlarda dövizli işlemlerle uğraşan işletmelerin önlemler almadığı takdirde olumsuz etkilenmesi beklenen bir durumdur. İthalat ve ihracat yapan işletmelerin kur riskini yönetebilecek finans yöneticilerinin finansal okuryazarlığını, davranışsal finans eğilimlerini ve sosyo-ekonomik durumunu sorgulamak böylece işletmelerin daha rekabetçi ve sürdürülebilir bir büyümeyi sağlamaya

çalışmak araştırmanın önemini ortaya koymaktadır. Anketin tekstil sektöründe yer alan işletmelere uygulama nedeni ürünün üretilmesindeki hammadde alımı döviz cinsinden ve yurtiçi satışın Türk lirası cinsinden olup vadeli satışlar olmasıdır. Gaziantep ili tekstil sektörü Güneydoğu Anadolu İhracatçılar Birliği 2021 verileri göre tekstil sektöründeki birliğe üye olan işletmelerin toplamda kaydi ihracat değeri 3.667.995.000 USD 'dir (GAİB, 2023). Ülkemiz açısından değerlendirildiğinde tekstil sektöründe Türkiye Ticaret Bakanlığı 2021 verilerine göre toplam ihracatımız 16.163.088.000 USD 'dir (Ticaret Bakanlığı, 2023). Gaziantep ili tekstil sektöründeki ihracat payı %22,7 olduğu anlaşılmaktadır. Bu verilerden anlaşıldığı üzere Gaziantep ili tekstil sektöründe Türkiye' de önemli bir paya sahiptir.

1.4 Araştırmanın Varsayımları

Anket çalışması tekstil sektöründeki imalatçıların finans yönetiminde sorumlu kişilerinin katılımı ve anket sorularına doğru cevap verdikleri varsayılmıştır.

1.5 Araştırmanın Sınırlılıkları

Yapılan araştırmaya istinaden araştırma sınırlılıkları madde halinde aşağıda verilmiştir.

- Çalışma Gaziantep ili kapsamında sınırlandırılmış olup, çalışmaya yalnızca bu şehirlerde faaliyette bulunan tekstil sektörü işletme finans yöneticileri katılmıştır.
- Veri toplama aracı olarak anket kullanılmıştır. Elde edilen veriler işletme finans yöneticiler sorulara verdiği yanıtlar ile sınırlıdır.
- Araştırma değişkenleri uygulanacak olan anketlerdeki soruların boyutları ile sınırlıdır.

1.6 Literatür Taraması

Yapılan literatür taramasında kur riski ile ilgili pek çok çalışma yapılmıştır. Yapılan bu çalışmaların bazılarında değinilmiştir.

(Yıldırım, 2003) Çalışmasında anket yöntemi uygulamıştır. Toplamda 50 işletmeden alınan veriler doğrultusunda işletmelerin son yıllarda daha çok ihracata yöneldiğini, işletmeler için ihracatta karşı karşıya kaldığı ve önem arz edilen riskin kur riski olduğu ve döviz kur risk çeşitlerinden işlem riski yüksek düzeyde olduğu, sonrasında ekonomik riski takip ettiğini,

çevirme riskinin ise daha az riskli olduğu ortaya konulmuştur. Yapılan anket sonucuna göre işletmeler kur riskine yönelik işletme dışı yöntemlerden, repo, döviz opsiyon, forward işlemlerin zaman zaman kullandıkları gözlemlenmiştir. İşletmelerden bir kısmının kur riski araçları kullanmakta diğer işletmelerin ise kur riski Türkiye’ de uygulanamaz görüşündedir.

(*Erbağcı, 2005*) Çalışmasında anket yöntemi uygulamıştır. 100 işletme üzerine anket uygulaması yapılmıştır. Yapılan bu çalışmada kur riski yönetimi ile ilgili algıları ve tutumları belirlenmeye çalışılmıştır. Yapılan çalışmada sonuç olarak işletmelerin kur riskinden korunmak için dışsal tekniklerden opsiyon tekniği uygularken içsel yöntemlerle de muhasebe ve işlem riskini en aza indirmeye çalışıldığı ortaya konulmaktadır.

(*Papaioannou, 2006*) Araştırmasındaki amacı işletmelerin karşı karşıya kaldığı döviz kur riski türleri olan işlem, çevirim ve ekonomik riskleri gözden geçirmek ve bir işletmenin karşı karşıya kaldığı döviz kur riskini ölçmek için VaR yaklaşımı ile anlatmaya çalışmaktadır. Ayrıca çeşitli türev araçlarının kullanımı çok uluslu işletmelerin riskten korunma uygulamaları hakkında bilgi vermektedir.

(*Hayta, 2009*) Çalışmasında işletmelere anket yöntemi uygulayarak işletmelerin ne kadarı kur riski yönetimi yaptığını, kur riski ile uygulamakta olduğu stratejilerin neler olduğu, hangi stratejinin daha fazla kullandıkları, döviz kur riskine bakış açıları araştırılmıştır. Araştırma sonucuna göre işletmelerin %46,6 ‘sı döviz kurlarından etkilendiği %38,4 ‘ü daha çok etkilendiğini belirtmişler. Sektör olarak orman ürünleri, mobilya sektörü, kâğıt ve kâğıt ürünlerin döviz kur riski ile daha çok karşı karşıya kaldığı ortaya konulmuştur. Ankete katılım sağlayan işletmelerden %76 ‘sı işletme içi stratejilerle %5,6 ‘sı ise vadeli işlemlerle kur riskini yönetmektedir. En çok tercih edilen forward sözleşmeleri olduğu ortaya konulmuştur. Döviz kur riskine karşı tutumları olumlu olduğu ve işletmelerin %63,8 ‘i döviz kur riski yönetimi yaparak riskten kaçınabileceklerini yorumlamaktadırlar.

(*Gonzalez, Bua, López, & Santomil, 2010*) Yaptıkları çalışmada döviz riskinden korunmak için döviz yükümlülüğünü belirleyen faktörleri analiz etmektir. İspanya işletmelerinden oluşan toplam 96 işletme üzerinde çalışmaları tamamlamıştır. Burada döviz borcu ile hedge etme kararlarını belirleyen değişkenler analiz edilmeye çalışılmaktadır. Dış borç ile korunmanın olumlu olduğu tespit edilmiştir. Döviz borcu ile korunmanın belirleyiciler üzerinde bir etkisi olmadığı tespit edilmiştir.

(*Olufem, 2011*) Yaptığı çalışmada 1998-2007 yılları arasında Nijeryada Borsaya kote olan 117 firma döviz krizine maruz kalma durumu araştırmıştır. Döviz kurlarında ABD doları, İngiliz sterlini ve Euro para birimleri kullanılmıştır. Kullanılan bu üç alternatif para biriminin olumsuz döviz kuru risklerine maruz kaldığını ancak ABD dolarına daha çok maruz kaldığı

sonucuna ulaşılmıştır. Çalışmada döviz kurlarındaki hareketliliği Nijerya’ da borsaya kote olan firmaların performansına etki ettiği ortaya konulmuştur.

(*Güven , 2018*) Çalışmasında 51 firma ile yüz yüze görüşme ve anket yöntemi ile veriler elde edilmiştir. Çalışmada Ankara ilinde ihracatçı işletmelerin kur riski yönetim araçlarını ve izledikleri yolu araştırmaktır. Çalışmada anlaşılan işletmelerin proaktif yaklaşımla değil genelde maliyeti azaltacak ve içsel yöntemlerle önlem almaya çalışmaktadır. Ankete katılan firmaların kur riskini bir tehdit olarak görmekte-dirler. Kur riskinin zamanla düşüş göstereceği ön görmekte-dirler.

(*Dinçer, 2019*) Çalışmasında Kırıkkale ilinde ihracat yapan ve ihracat yapmayan firmaların kur riskini yorumlama bakımından ve kur riskine yönelik hamlelerin neler olduğuna bakılmıştır. Kırıkkale ilindeki 60 firma üzerinden 30 firma ihracat ile uğraşan 30 firmanın ise ihracat faaliyetinde bulunmayan firmaların anket yöntemi ile veriler elde edilmiştir. Sonuç olarak ihracat ile uğraşan firmalar kur riski tanımı olarak ekonomik risk ve işlem riski olarak tanımlarken ihracat ile uğraşmayan işletmeler kur riskini sadece ekonomik risk ile tanımlamaktadır. Muhasebe riskini firmalar en az duyarlı olduğunu ortaya koymuştur. Firmaların kur riskini dalgalı kur rejimine bağlamaktadırlar. İhracat yapmayan işletmelerin %36 ‘sı döviz kur riski yönetimi yapmamaktadır. İhracat yapan işletmeler büyük bir kısmı kur riski yönetimini banka ve finans işletmelerinden faydalanarak yapmaktadır. Ankete katılan ihracat ile uğraşan firmalardan döviz kur riskinden korunmak için genellikle içsel yöntemlerden döviz alacak ve ödemelerin tek bir para biriminde takip edilmesi ile dışsal yöntemlerden döviz opsiyon sözleşmesi yapmaktadır.

(*Ketboğa, 2019*) Çalışmasının amacı dış ticarete ortaya çıkan kur riskleri belirlemek ve kur risklerinde korunma yöntemleri araştırılarak buna yönelik çözüm önerileri sunmaktır. Çalışma sonucunda kurlardaki hareketlilik işletmelere zarar verdiği, zararı en aza düşürmek için kur riskinden korunma tercihlerinde bulunulması gerektiği ve bu tercihlerin kullanılmasında karşılaşılan sorunların çözülmesinin dış ticarete ortaya çıkan kur riskinin azalmasına katkı sunacağına sonucuna ulaşılmıştır

(*Karadağ, 2020*) Çalışmasında 83 işletmeye anket formu ile veriler elde edilmiştir. İşletmelerin döviz kuru riskinden korunma stratejilerin ve döviz kuru riski yönetimi konusu ele alınarak araştırılmıştır. Mobilya sektöründe faaliyet gösteren sanayi işletmelerin kur riskinden korunmak için gerekli bilgilere sahip olmadıkları sonuca ulaşılmıştır.

(*Edwin, Bayu , & Azam, 2021*) Endonezya borsasında yer alan halka açık şirketlerin 2015-2018 yıllar arasındaki yıllık raporları incelenerek şirket değerine riskten korunma etkisi olup olmadığı araştırılmıştır. Borsada yer alan işletmelerin bir yıldan uzun vadeli borçlarını,

ödenecek tahviller ve nakit akışı gibi uzun vadeli borçlardan meydana gelecek kur riskini azaltmak için riskten korunma tercihlerinde bulunduğunu göstermektedir. Araştırmada çıkarılan diğer bir sonuç riskten korunmanın firma değerini etkisi olmadığı anlaşıldı. Firma değerini etkilen faktörler kâr ve temettü olduğu ortaya konulmuştur.

(Şit & Danacı, 2021) Yaptıkları araştırmada Malatya ilinde dış ticaret yapan firmaların kur riskine yönelik korunma tercihlerini araştırılmıştır. Malatya ilinde dış ticaret yapan 55 işletmeye anket yöntemi ile veriler toplanmıştır. Elde edilen verilerle işletmelerin %62 'si kur riskine yönelik herhangi bir korunma yöntemini uygulamadıkları, döviz kur riskine yönelik korunma tercihinde bulunan işletmelerin faaliyet süresine, ankete katılanların eğitim durumuna göre anlamlı etkisi olduğu görülmüştür. Döviz kur riskine karşı korunma tercihi olmayan işletmelerin firma büyüklüğüne, firmanın hukuki yapısına göre anlamlı etkisi olduğu görülmüştür.

(Şenol & Koç, 2021) Yaptıkları çalışmanın amacı Metal Eşya, Makine, Elektrikli Cihazlar ve Ulaşım Araçları sektöründe kur riski ve kur riski yönetiminin firma performansına etkileri araştırılmaktadır. 2007-2019 yılları arasındaki yıllık veriler kullanılmıştır. Yapılan analiz ile kur riski ve kur riski yönetiminin işletmenin kârlılığını düşürmekte ancak işletme değerini etkilemediği açıklanmaktadır. Ayrıca yapılan analizde büyüme, likidite, kaldıraç ve aktif devir hızının kur riski yönetiminin belirleyicileri olduğu anlaşılmıştır. Sonuç olarak firma yöneticileri kur riskini daha iyi yönetmeleri gerektiği görüşüne ulaşılmaktadır.

İKİNCİ BÖLÜM

KAVRAMSAL ÇERÇEVE

2.1 Döviz Kuru Tanımı

Döviz kuru ulusal paranın yabancı para ile arasındaki oransal değişime denir. Döviz kurları dolaylı ve dolaysız kotasyon olmak üzere iki türlü tanımı yapılmaktadır. Dolaylı kotasyon milli paranın yabancı para miktarıdır. Dolaysız kotasyon ise yabancı paranın milli para miktarı şeklinde tanımlanır (Polat, 2017: 2).

Döviz kuru ülke ekonomisinde iç ve dış denge yönünde büyük bir öneme sahiptir. Döviz kuru politikaları iki şekilde izlenebilir. Ülkeler ekonomik gidişata göre ulusal paralarını diğer para birimine göre düşürebilir ya da ulusal paranın dış değerini arttırabilir (Subaşı Ertekin, 2001: 185).

2.2 Döviz Kuru Türleri

Döviz kuru türleri kendi aralarında nominal, çapraz, efektif ve reel döviz kurları olmak üzere 4 'e ayrılmaktadır.

- **Nominal Döviz Kuru**

İki farklı para biriminin arasındaki değişim oranıdır. 25 Kasım 2022 Tarihinde TCMB tarafından belirlenen Amerikan dolar satış kuru 18,6406 TL dir. Bu durumda 1 USD elde etmek için 18,6406 Türk lirası verilmek zorundadır. Nominal döviz kuru yükselmesi ithalat yapmak isteyen için fiyatın ucuzlaması anlamına gelirken yurtiçi yerleşikler için ithalat ürünlerin birim fiyatın pahalı anlamına gelir nominal döviz kuru düşmesi ithal edilen ürünlerin yurtiçinde ucuzlaması anlamına gelmektedir (Güney, 2015: 5-6).

- **Çapraz Döviz Kuru**

Ülkeler genelde kendi mili paralarının kıymetini dolaşımda en çok kullanılan para birimi dolara göre belirlemektedir. Örneklendirirsek 1 USD= 18,60 TL iken 1 USD= 0,90 EUR varsayım altında 1 EUR= 20,67 TL şeklinde hesaplanır.

- **Reel Döviz Kuru**

Nominal döviz kurunun yurt içi ve yurt dışı satın alma gücüne yani enflasyon oranına göre yeniden düzenlenmesi sonucu oluşan kura reel döviz kuru denmektedir (Yetkin, 2020: 38).

Reel döviz kuru Merkez Bankasının açısından önem taşımaktadır çünkü bilançosu üzerine yaptığı etkiden dolayı buna bağlı olarak daha doğru para politikası yürütmesi açısından önem kazanmaktadır (Aral, 2015: 7).

- **Efektif Reel Döviz Kuru**

Efektif reel döviz kuru genelde ticari alışverişin bulunduğu ülkenin döviz kurunun ağırlıklı ortalamalarının hesaplanması ile bulunur. Tespit edilen ağırlıklar ve önem durumuna göre endeks bazlı çevrimler yapılır ve bu şekilde kur hesaplanır (Saltan, 2022: 54).

2.3 Döviz Kuru Sistemleri

1870 yıllarında ülkeler kendi milli parasını oluşturmaya başlamış ve oluşturulan paranın karşılığını kıymet olarak kendi iç politikalarına göre belirlemişlerdir. Altın ve gümüş gibi kıymetli madenler ortaya çıktığında bu kıymetli madenlerin ağırlığı göz önünde bulundurularak değerleri söylenir. Paranın ağırlığı çerçevesinde belirlenen sistem zaman zaman uygulanabilirliğindeki zorluklarla beraber kullanışlı hale gelmiştir. Ülkelerin sahip olduğu altın rezervlerine denk gelecek şekilde fiziki kâğıt paraların kıymetini buna bağlı olarak çıkarılmıştır. Altın ve gümüş kıymetli madenlerin kullanıldığı devire; çiftli madeni para sistemi, 1870-1929 dönemlerinde uygulamaya alınan ve altın rezervine karşılık basılan para sistemine; altın madenine bağlı para sistemi adını almıştır. 1870-1929 yıllarında ülkenin sahip olduğu altına denk gelecek kadar kâğıt para oluşturuyorlardı. Zamanla anlaşıldı ki bu sistemin yaşanan savaşlar nedeniyle ve bu savaş sebebiyle oluşan tazminat borçlarını altına dayalı paranın basılamamasından dolayı uygulanamayacağı düşünülmeye başlanmış ve çoğu ülkeler sistemi kullanmak istememişlerdir. Ülkelerin sistemi terk ederek karşılıksız para basılma sürecine girmeye başlamasıyla ve enflasyonun ortaya çıkmasına zemin hazırlamıştır. 1. Dünya savaşı döneminden sonra “Büyük Buhran” ve 2. Dünya savaşları gibi durumlardan dolayı tüm ülkelerde ciddi ekonomik sorunlar ortaya çıkmıştır. Ülkelerdeki yaşanan ciddi ekonomik sorunların ortadan kaldırmak için ülkeler 1944 senesinde “Bretton Woods” sözleşmesi ile ülke ekonomisini güçlendirmek, serbest ticaret anlaşmalarıyla, mali yapılarını güçlendirmek sebebiyle harekete geçmiştir. ABD doları 1 ons altın denkliğinde 35\$ olarak sabitlenen kur sistemine sabit kur sistemi olarak bahsedilmiştir. Bahsedilen sisteme üye olmuş ülkeler, milli paralarını dolaylı olarak altına sabitlemişlerdir. Bretton Woods sistemi 1944-1973 yıllarında kullanılan bir sistemdi ancak 1973 yılından sonra ülkelerin sanayideki ilerlemeleri ile milli paralarının serbest piyasa koşullarında değerinin oluşmasını istemişlerdir. Bu durumda sabit kur rejimine son verilmiştir (Saltan, 2022: 55).

Döviz kur sistemleri sabit kur sistemi, karma kur sistemi ve serbest kur sistemi olarak ele alınacaktır.

- **Sabit Kur Sistemi**

Ülkenin milli parasının farklı bir ülkenin yani yabancı paraya olan sabit oranın taahhüt edilen çevirimi içeren bir sistemdir. Genelde sabit kur sistemini tercih eden ülkeler ekonomik açıdan değil siyasi nedenlerle tercih etmektedir. Merkez Bankaları genelde yüksek enflasyondan uzaklaşmak ve yeniden kredisini arttırmak, piyasaya güven vermek amacına yönelik olarak tercih ediliyor. Sabit kur sisteminin hem avantaj hem de dezavantajı bulunmaktadır. Sabit kur sisteminde döviz kuru sabitlendiğinden dolayı ücret ve fiyat düzenlenmesi üretim faktörlerinde ve bütçe hazırlanmasındaki politika için önem kazanıyor. Sabit kur sistemi dış etkenlere karşı sistemin zayıf oluşu dezavantajıdır. (Uzunoğlu, 2007: 12)

- **Karma Kur Sistemi**

Döviz kurlarında dalgalanmaların yüksek olduğu dönemlerde istikrarsızlık söz konusu olduğunda parayı yöneten resmî kurumlar tarafından doğrudan ya da dolaylı olarak döviz kurlarına müdahale ettiği karma bir sistemdir. Yapılan bu müdahale önceden belirlenmiş bir karara ya da hedef bir kura yönelik değil, beklenen birtakım risklerin önlenmesi amacıyla yapılmaktadır (Cengiz, 2018: 5).

- **Esnek Kur Sistemi**

Ülkenin milli parasının kıymeti piyasada arz ve talebe bağlı olarak belirleniyor ve faiz ile kura müdahale edilebilen kur sistemidir. Esnek kur sisteminde merkez bankası tarafından döviz alış-satış yoluyla da kura doğrudan müdahale edilebilir. Ekonomi politikasını yönlendirenler açısından döviz kur düzeyi önem kazanmaktadır. Döviz kuruna etki etmek ancak aşırı dalgalanmalar sonucunda olmaktadır. Döviz kurundaki aşırı dalgalanmalarla yapılan etki sonucunda rekabet edilebilirliği sağlanabiliyor. Bu kur sistemin kırılğan yönü kur belirsizliği ile ortaya çıkan kur riski ve enflasyondur. Döviz kurunun düzeyi ile izlenen para politikasının enflasyon ile doğrudan ilişkisi vardır. Nominal ve reel döviz kurunun seviyesi ne durumda olacağı önemli bir konu haline gelmektedir (Uzunoğlu, 2007: 13).

2.4 Kur Riskinin Nedenleri

Çok uluslu işletmeler ve birçok döviz ile uğraşan işletmelerin varlığını sürdürdüğü, ticaretini yaptığı ülkedeki politik risklere ve döviz riskine maruz kalmaktadır. Ülkedeki ekonomi yöneticilerin kur rejimindeki seçimleri döviz riskini beraberinde getirmektedir. Tercih edilen ekonomik yöntemlerin ülkenin cari dengesindeki değişimler döviz bolluğu ya da dövize

olan talebi artırmaktadır. Ülkenin yerel parasının yatırımcıya güven vermesi açısından istikrarlı ekonomik modellerin dış yatırımcının ülkeye cazibesinin artması döviz krizi önlenerek işletmelerin kur riski bertaraf edilmiş olur. Ülke ekonomisindeki enflasyon ve faiz oranları kur dalgalanmalarını etkisini artırmakta ya da azaltmaktadır. Döviz kurlarının alt yapısındaki düzensizlikler ile kurların volatiliteye yatkın olması riskin oluşmasına zemin hazırlamaktadır. Ayrıca kaynağı belli olmayan spekülative söylemler kur riskini tetiklemektedir. Yapılan araştırmalar neticesinde işletmelerin volatilité, politik risk, kur rejimi seçimleri, ödemeler bilançosundaki açık ve fazlalıkları, döviz krizlerin etkisi, enflasyon ve faiz oranları, spekülative hareketler gibi yedi farklı neden ile kur riskine karşı karşıya kaldığı ortaya çıkmış ve aşağıda kur riski sebepleri açıklanmaya çalışılmaktadır.

2.4.1 Volatilité

Döviz kurlarının risklere maruz kalmasının en önemli sebebi zamana yayılmış olması ve bu zaman süresince kur hareketliliğinin getirdiği riskler ortaya çıkmaktadır. Volatilité kavramı olarak döviz kurunda ya da fiyatlardaki ani değişimler olarak tanımlanabilir. Borsa endekslerinde, tahvil faizlerdeki değişimler ya da birçok finansal araçlardaki değişimler kur dalgalanmasına sebep olabilmektedir (Akgün, 2021: 9).

2.4.2 Politik Risk

Politik riskler genelde ülkede çıkan isyan, ayaklanmalar, savaş gibi nedenlerle ortaya çıkmaktadır. Politik risklerle ortaya çıkan kısıtlamalar, transfer engelleri, yatırımcının sahip olduğu değerler üzerinde el koyma gibi risklerdir. Uluslararası işletmelerin yatırımlarını engelleyen faktörlerinden biridir. Ülkedeki istikrarsızlıklar politik riski ortaya çıkarır (Ecevit, 2008: 81).

Ülkedeki politik riskin varlığı ekonomik istikrarsızlığın sebep olabileceği gibi döviz kurlarında dalgalanmalara sebep olabilecek ve müteşebbisler kur dalgalanmalarından dolayı zarar edebileceklerdir.

2.4.3 Kur Rejimi Seçimi

2001 yılında ülkemizde çıkan ekonomik krizin en önemli sebebinin kur rejimi seçiminden kaynaklandığı söylenmiştir. Kur rejimi seçimi devletin ekonomik yönetimini

etkilediği gibi işletmelerinde yaptığı ithalat ve ihracat işlemlerini, alacağı yatırım kararlarını doğrudan etki etmektedir. Döviz kur rejimi olarak genelde ülkeler sabit ve esnek kur rejimini tercih etmektedir. Sabit kur rejiminde merkez bankası tarafından yabancı para birimine oranını sabitlemesi iken, esnek kur rejimi ülkenin milli parasının arz ve talebe bağlı olarak fiyatının belirlenmesidir. Ülkenin seçimde bulunduğu esnek kur rejiminde kur dalgalanmalarının sonucunda kur riskini arttırmaktadır (Toptaş, 2021: 21).

2.4.4 Ödemeler Bilançosu Açık ve Fazlalıkları

Bir ülke belirli bir dönemde dış ülkelere yapmış olduğu tüm ödemenin kaydedildiği çizelgeye dış ödemeler bilançosu denilmektedir. Dış ödemeler bilançosu cari işlemler, sermaye hareketler, dış rezervler hesabı, net hata ve noksan olmak üzere 4 kalemdedir (Parasız, 2016: 275).

Ödemeler dengesi uzman yöneticiler tarafından ülkenin bulunduğu uluslararası ekonomik işlemlerden dolayı alınan veriler doğrultusunda finansal ya da ekonomik krizin habercisi olarak değerlendirilebilirler. Dünya genelinde ekonomik krizin göstergeleri birbirinin izleyen oluşumlar gösteriler (Can, 2017: 190).

Bu oluşumları aşağıdaki gibi sıralanabilir.

- Sürekli cari hesapları fazla veren bir ülke finansal açıdan da fazla verecektir.
- Ülkenin cari açıkları eğer bir ülkeden akan sermaye hareketleri ile finanse ediliyorsa bu akan sermayenin devamlı olması gerekmektedir aksi durumda olumsuzluklar görülecektir.
- Ekonomik koşulları kötüleşen bir ülkenin ödemeler dengesini sabitleyen sermayenin dışa çıkmaya başlaması gibi durumlar yaşanması.

Ödemeler dengesinde meydana gelen dengesizlik döviz riskini doğurur. Ödemeler bilançosu açık vermesi ülkenin döviz ihtiyacını göstergesidir. Döviz ihtiyacı dövize olan talepte artış gösterecektir. Bunun sonucunda döviz kurları artış gösterecek ülkede yer alan işletmelerin ihracata yönelmelerine neden olacaktır. Ödemeler dengesinde yaşanan fazlalık ise ülkede döviz bolluğu yaşanacak ve kurlarda düşüş olmasıyla beraber ithal edilen ürünlerin fiyatı azalacak buna bağlı olarak ithalatta önemli bir artış görülecektir (Toptaş, 2021: 21).

2.4.5 Döviz Krizi Etkisi

Ülke riskinin en önemli belirleyicisi döviz dalgalanmalarıdır. Ülkenin yerel parası ABD dolarına karşı değer kaybetmesi ülke riskinin artışına neden olur (Kerstin ve Helmut, 2021: 15).

Ülkenin milli parasına olan güvenini sağlayacak alt yapıya sahip olmayan para birimi yatırımcı açısından milli paradan uzaklaşarak piyasada yerel paranın bollaşmasıyla kur riskini tetiklemektedir. Kur riskinden etkilenenler açısından döviz borcu olan işletme ya da şahısların borcu artmış olacaktır. Döviz borcu olan işletmelerin Türk lirasından vadeli alacağı olması işletmelerin döviz krizi etkisiyle alacaklarının kıymeti azalmış olacaktır. Paranın kıymeti düşmesi yabancılar için söz konusu ülkede satın alma gücü artarken yurtiçi yerleşikler için satın alma gücünün zayıflanması şeklinde yorumlanır. Ülkede milli paranın kıymetinin düşmesi işletmeleri daha çok ihracat yapmaya yönlendirmektedir.

2.4.6 Enflasyon ve Faiz oranı

Bir ülkenin ekonomik ve finansal yapısına etki eden en önemli faktörler döviz kuru ve faiz oranlarıdır. Faiz oranı hem tüketici hem de üretici tarafının ilgilendirmektedir. Ülkedeki faiz oranı, döviz kurları ekonomik büyümeyi ve dış ödemeler dengesini etkilemektedir. Küreselleşmeyle beraber faiz oranı, döviz kurları daha da önem kazanmaktadır (Karahana, 2017: 984).

Ülke ekonomisinde faiz ve döviz kurlarındaki değişimler işletmelerin yatırım yapma ya da erteleme durumu söz konusu iken tüketici açısından tasarruf ve tüketimlerinde etkili olabilmektedir. Faiz oranların yüksek seyretmesi dış yatırımcı açısından yerli finansal varlıklara yatırım yapmaya özendirirken döviz arzında artışa neden olarak yerel paranın değer kazanması ülkenin itibarının olumlu etkilemektedir. Farklı bir bakış açısıyla faiz oranların yüksek seyretmesi banka ve işletmeler üzerinde faiz yükümlülükleri arttırarak kârlarını aşağı çekmektedir. Sonuç olarak yüksek faiz oranı işletmelerin nakit akımlarını sınırlar, finans kuruluşlarına borcu artar kredi geri dönüşleri sekteye uğrar. Kredi geri dönüşlerdeki olumsuz durum bankaların mali tablolarında bozulmasına ve milli hasılanın gerilemesine neden olabilmektedir. Faiz oranının yüksek olması kamu maliyesi üzerinde faiz borcunu arttırması ve yatırımcı tarafından algılanan risk algısıyla beraber fiyatların genel seviyesinin artması ve yerel para biriminin değersizleşip ülkenin risk primin artmasına sebep olabilmektedir (Karacan, 2010: 73).

Gelişmekte olan ülkelerde ekonomik işleyişte döviz kuru enflasyon ilişkisi önemli bir durumdur. Kurlardaki değişimler fiyatların genel seviyesini doğrudan etkilemektedir. Ülkenin milli parası değerlendirildikçe fiyatların genel seviyesindeki yükseliş yavaşlamaktadır. Ülkenin milli parası değer kaybettikçe fiyatların genel seviyesi artış gözlemlenmektedir. Gelişmekte olan ülkeler üretimleri dışa bağımlı olduğundan döviz kurlarındaki artış işletmelerin üretim maliyetine yansımaktadır. Maliyet arttıkça uluslararası rekabet edilebilir avantajını kaybetmektedir. Uluslararası rekabeti sürdürmek ve üretim maliyetlerindeki istikrarlı devamlılık için yurtiçi enflasyonu göz önünde bulunduran reel döviz kur politikalarını uygulamak ve bu politikaları izlemek zorunluluk haline getirmektedir. Enflasyon, ülkedeki piyasaya sürülen para, politika faizi ve döviz kurlarındaki dalgalanmalarla doğrudan ilişkilidir. Döviz kurlarındaki yükseliş fiyatların genel seviyesine etki edebilmektedir. Döviz kurlarındaki artış ithal edilen malların fiyatını yukarı çekerken aynı zaman yurtiçi üreticilerin ithal girdileri maliyet seviyesini artırmakta ve sonuç olarak enflasyon kavramı gündeme gelmektedir. Döviz kurlarındaki artış beklentiler dahilinde enflasyon yükselmesini beklemek milli paranın değerini yitirip dövizli para birimine geçişini hızlandırmaktadır (Gül ve Ekinci, 2006: 91).

Sonuç olarak Merkez Bankası döviz kurlarındaki aşırı dalgalanmanın önüne geçebilmek için faiz politikasını kullanmaktadır. Düşük faiz politikası ile ülkenin parası yabancı para karşısındaki değersizleşmeyle dış yatırımcı ülkeden çıkışına, ithal ürünlerin pahalılaşmasına ve fiyatların genel seviyesindeki artışına neden olmaktadır. Düşük faiz ile üreticilerin daha çok üretmeye teşvik etmeye çalışılmaktadır. Yüksek faiz politikası izlendiğinde dış yatırımcıyı ülkeye çekme hedefine ulaşılmaya çalışılmaktadır. İstikrarlı bir yaklaşımla ekonomi dengede tutacak araçları doğru zamanda değerlendirildiğinde ülke ekonomisinin büyümesine enflasyonist ortamdan uzaklaşıp döviz kur riski yönetebilme ve kur fiyatlarındaki seyrini takip etme ve öngörebilme yatırımcı açısından pozitif durum söz konusu olmaktadır.

2.4.7 Spekülatif hareketler

Spekülatif girişimler genelde kâr sağlamak amacıyla fiyat hareketliliğinden faydalanılması şeklinde yorumlanabilir. Genelde kaynağı belli olmayan söylemler neticesinde ortaya atılır. Söz konusu kârlılık olduğundan piyasa üzerinden daha fazla kâr elde etmek ya da zarar etmekten çekinme davranışı ile riski daha da artırmak gibi çeşitli öngörülerde bulunmak spekülasyon kavramını ortaya çıkar. Fiyatlarda meydana gelecek azalış ya da artışları bugünden bilinememesi ileri vadedeki belirsizliğin olması spekülasyonun ayırım noktasıdır. Böylelikle var olan tüm göstergelere dikkate alarak öngöründe bulunulmaya çalışır ve buna göre alım-satım

işlemlerinde bulunulur. Döviz krizlerin arkasında finans ve ekonomi haberlerindeki spekülasyon söylemleri olduğunu anlayabiliyoruz. Kaynağı belli olmayan spekülasyonlar, abartı durumuna ulaştıkça piyasa geneline yayılınca piyasayı olumsuz etkileyeceğinden yatırımcı açısından kötü senaryoların ortaya çıkmasına neden olacaktır. Ülkelerin kalkınmasında en güvenilir kaynaklardan biri dış yatırımcıların doğrudan yatırım yapmayı teşvik etmektir. Doğrudan yatırımların ülkeye teşvik etmenin birçok yolların olması sebebiyle gelişmekte olan ülkeler açısından sermaye akımları önem taşımaktadır. Ülkede spekülasyon yöntemleri nakit akışlarının ani çıkışı ülke ekonomik yapısını olumsuz etkilemektedir (Koç Aytakin, 2018: 199-205).

Spekülasyon durumları ile karşı karşıya kalan ülke ekonomileri ekonomik açıdan çıkmaza girmektedir. Ülkedeki sıcak paranın çıkışı yerli paradaki değersizleşmeyle beraber döviz kur riskini tetiklemektedir. Yatırımcıların mevcut varlıklarını risk altına alan spekülasyon söylemleri varlıklarında kayıplar yaşayabilmektedir. Ülkelerin uluslararası ithalat ve ihracat işlemlerinde kullanılan rezerv para birimi olan dolar para birimi spekülasyon nedeniyle dolar para biriminin çıkışı yaşanması ve ülkede eksikliği olması sebebiyle dolar para birimi olan talebi arttıracak şekilde dolaylı kurların yükselmesi ile karşı karşıya kalan yatırımcılar açısından döviz riski kaçınılmazdır.

2.5 Kur Riski Türleri

Finansal tablolarında yer alan dövizli işlemlerin yerel paraya dönüşümü esnasında dövizdeki dalgalanmaların göz önünde bulundurulduğunda işletmelerin izlediği politikaya göre işletmeye bir takım muhasebe riski oluşturabilmektedir. İşletmelerin çalışma prensibine göre döviz pozisyonlarını yönetme konusunda işlem riski ile karşı karşıya kalabilmektedir. Zamana bağlı olarak döviz kurlarındaki ani değişimler işletmelerin değerini etkileyecek ekonomik riskler oluşabilmektedir. Bahsedilen üç farklı risk türü olan muhasebe riski, işlem riski, ekonomik riskler aşağıda anlatılmaya çalışılmıştır.

2.5.1 Çeviri Riski (Muhasebe Riski)

Şirketler dövizli faaliyetlerin neticelerini ülkenin yerel para birimine çevirimi bulunarak finansal tablolarına aktarılmasından dolayı muhasebe riski ortaya çıkmaktadır. Kurdaki dalgalanmaların finansal tablolardaki kur değişiminden etkilenmesinden dolayı maliyet ve karlılığın değişimine sebep olur (Yeğin, 2019: 21).

2.5.2 İşlem Riski

Yabancı para biriminde yapılan alışveriş sonucunda elde edilen nakit akışların kur dalgalanmalarından etkilenmesidir. Yapılan alışverişini örneklendirirsek 30 gün vadeli ve 500.000 USD (1 USD 18 TL) ödeme yapacak bir işletme vade sonunda 1 USD=20 TL olduğunda işletme yaşanan bu kur dalgalanmalarından dolayı daha fazla Türk lirası ödemek zorunda kalacaktır (Aksu, 2016: 151).

İşlem riskini oluşturan hususlar üzerinde duracak olursak mesela döviz ile borç ya da alacaklı olmak, döviz kredisi almak ya da vermek, döviz sözleşmesi yapmak gibi durumlardan dolayı işlem riski oluşturur. İşlem riskin zaman önemli bir etkidir. Dövizli alışveriş ya da sözleşme başladığı anda işlem riski başlamış durumdadır. Sözleşmedeki vade sonuna kadar tahmin edilemeyen kur dalgalanmaları işletme için olumsuz sonuçlar doğurabilir. İşletmenin piyasadaki rekabet edebilirliğine etki eden risk faktörü olarak devam eder. Öngörülemeyen kur dalgalanmaları işletmenin nakit akışlarını olumsuz etkilediği gibi karlılığı olumsuz etkilemektedir (Toptaş, 2021: 26).

Firmaların döviz ihtiyacı doğrultusunda dövizli forward sözleşmesi yaparak firmanın karşı karşıya kalabileceği kur riskinde korunarak işlem riskini tamamen ortadan kaldırır. Döviz kurlarındaki hareketlilik çok uluslu firmalar açısından nakit akışı açısından bir belirsizlik kaynağıdır (Bhagwan ve Jonathan, 1999: 230).

2.5.3 Ekonomik Risk

Şirketlerin gelecekte nakit akışlarının döviz dalgalanmaları sonucunda etkilenmesi ekonomik risk unsurunu ortaya çıkarır. Tahmin edilmesi güç olan döviz kurları işletmenin satış hasılatındaki değişimleri, maliyetlerini doğrudan etki etmesi, işletmenin piyasa değeri oluşturan değişimleri ortaya koyar (Yeğin, 2019: 22). İşletmenin değerini ileri vadede beklenen nakit akışlarının bugünkü değeri ile ölçülür. Döviz kurundaki dalgalanmalar gelecekteki nakit akışlarını bugünkü gerçek değeri doğrudan etkilemektedir. Buna bağlı olarak işletmenin sahip olduğu değer ve hissedarların sahip olduğu servetlerinde önemli derecede değişecektir. Ekonomik risk; işlem ve işletme riski olarak ikiye ayrılır. İşlem etkisi, işletmenin faaliyetlerini yabancı para üzerinde yürütmesi sonucunda borç alacak veya satış hasılatından elde edilen gelir sonucunda doğan risktir. İşletme etkisi, işletmenin gelecekteki nakit akışlarının üzerinde etkisi olan ve işletme değerini sonuçlandıran risk faktörlerini barındırır (Toptaş, 2021: 27).

Ekonomik risk yönetimi farklı stratejilerle yönetilebilir. Bu stratejiler arasında en popüler olanları; pazarların, promosyonların ve ürünlerin çeşitlendirilmesi, fiyatlandırma, girdilerin çeşitlendirilmesi, üretimi farklı tesislere kaydırma, üretim yerlerinin seçimi ve verimliliği artırmaya odaklanma genellikle uzun vadelidir (Yıldırım, 2021: 51).

2.6 Kur Riski Ölçülmesi

Kur riskini ölçmenin odak noktası aktif döviz pozisyonları ile pasif döviz pozisyonları arasındaki farklı duyarlılık oranının ölçülmesidir. Şirket için bir kur riski yönetimi şablonu oluşturulduğunda bu oransal farklılıkları ölçmek kolaydır. Temel amaç riskin sadece durağan şeklinde ölçülmesi, yani bilanço belirli bir tarih itibarıyla, risk yönetimi varlıkları ve borçlarının verileri alınıp sadece bu veriden meydana gelen oransal farklılıkların ölçümü değildir. Yaşayan bir sistem oluşturarak, döviz pozisyonlarını varlık ve yükümlülüklerden gelen stratejik nakit akımlarına ilişkilendirerek değişken yapıya getirilip, ticari hareketlerin döviz pozisyonları üzerindeki etkisini ölçmektir. İşletmenin bulunduğu girdi ve çıktı sonucunda finansal bünyeye giren işlemler bilançoda ilgili hesap kartlarına girdiğinde nakit akımı oluşacaktır. Böylelikle, risk yönetim sistemine de yansıtılarak döviz ve faiz pozisyonlarında değişikliklere neden olur. Sistem döviz pozisyonundaki değişimi oranlar şeklinde gösterir (Örneğin net pozisyonlar azalacak veya artacak, açık pozisyonlar artacak veya azaltacak) ve alınmasını sağlayacak (Çağdaş, 2003: 42).

2.7 Kur Riski Yönetiminin Tanımı, Amaçları ve Önemi

Risk yönetimi, şirketlerin istenilen büyümeyi elde etmesi, kârlı faaliyetlerini sürdürmesi için gerekli tedbirleri sağlanması, işletme birimlerini olumsuzluklardan korumak amacıyla tüm işletme birimlerini yönetmek ve kontrol edilmesini kapsar (Emhan, 2009: 209).

Risk yönetimi, yapılması planlanan işlerde ya da yatırım faaliyetlerinde riski tahmin edip ve riskleri analiz edilmesi ve çözümlenme sürecini kapsar. Gelecek zamanda olabilecek gelişmeler ve gereksinimleri öngörmek ticaretin temel koşullarındandır. Çeşitli analizler yapılan tahmin sonucunda yatırımlar yapılmaktadır. Yatırım kararları alınıp harekete geçildiğinde kâr ya da zarar oluşmaktadır (Casaretto, 2017: 17)

Döviz riskini yönetme ihtiyacı Bretton Woods sisteminin çökmesi ve 1973 'te ABD para birimi doların altına dayalı olarak basılmasından vazgeçilmesinden dolayı ortaya çıktığı

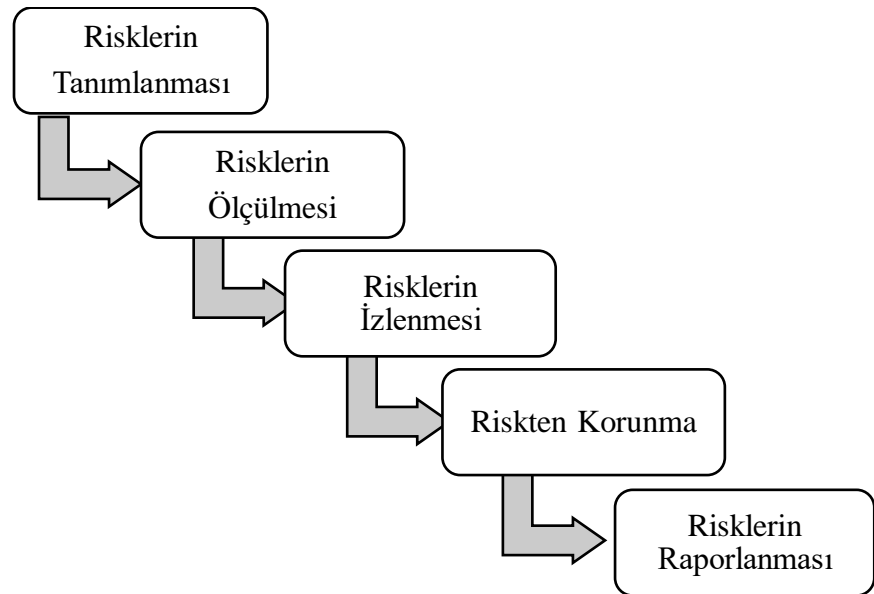
ifade edilmektedir. Kur riskinden korunma yöntemlerinin, riskin ortadan kaldırılması ya da en aza indirilmesi gerekmektedir. Döviz kurları gelişmekte olan ekonomiler için ve işletmeler açısından önemli risk faktörlerindedir. Döviz kurlarının hareketliliği ile işletmelerin planlama yapmaları zorlaşmaktadır. İşletmelerin gelir ve giderlerin kurlara göre değişmesinden dolayı firma açısından istenilen kârlılık etkilenmekte bundan dolayı işletmelerin büyümesini etkilemektedir (Şenol ve Koç, 2021: 537).

Yabancı yatırımcı açısından bakıldığında tüm varlıkların fiyatlandırılmasında en önemli riski olarak döviz riski olarak değerlendiriliyor. Portföy yöneticisi ürünlerin fiyatlandırılmasındaki döviz riskini forward araçları kullanarak yönetebilmektedirler (Vohra ve Fabozzi, 2019: 130).

Kur riskin yönetilmesinde amaç riski minimize etmek ve işletmelerin, hane halkının, hükümetlerin karşı karşıya kaldığı döviz kur riskine yönelik riski en aza indirmesidir. Yönetilebilir kur riski işletmelere, hane halkına, hükümete avantaj sağlayacaktır. Bu açıdan yönetilebilen kur riski yönetme boyutunda önem kazanmaktadır. Sınırların aşılması ile rekabetin artması maliyetlerin önem kazandığı şu aşamada kârlılığı, büyümeyi olumlu etki edecek tüm korunma stratejilerin devreye alınması açısından kur riski yönetimi önem kazanmaktadır.

2.8 Kur Riski Yönetim Süreci

İşletmeler karşı karşıya kaldığı döviz kur riskini doğru yönetebilmesi için aşağıda şekil 1’ de yer alan beş aşamadan oluşan risk yönetim aşamalarını izlemelidir.



Şekil 1. Risk Yönetim Aşamaları (Toptaş, 2021: 29)

Risk yönetim aşamaları özetlenmeye çalıştığımızda **Risklerin Tanımlanması aşaması;** İşletmelerde imal edilecek hammadde maliyetleri, finansal tablolarındaki farklılıklara bağlı olarak birçok finansal risklere maruz kalabilmektedir. İşletmelerin maruz kaldıkları finansal risklerin tespit edildiği aşamaya risklerin tanımlanması aşaması olarak adlandırılmaktadır. Örnek vermek gerekirse işletmenin finansal durum tablosundaki dövizli para birimindeki borçlar işletme için döviz kur riski ile karşı karşıya kalmaktadır. Döviz kur riski ithalat yapan bir işletme için farklı iken ihracat yapan bir işletme içinde farklı bir durumdur. **Risklerin Ölçülmesi;** Tespit edilen risklerin işletmenin finansal durum tablosuna ne kadar zararı olabileceğini belirleme durumu riskin ölçülmesi aşamasında meydana gelir. İşletmenin karşı karşıya kaldığı risklerin çeşidine bağlı olarak çok daha geniş bir modelleme süreci gerektirebilir. Risk yönetim aşamasında ölçüm en önemli teknik olarak kabul edilmektedir. **Risklerin İzlenmesi;** Bir işletmenin alacağı risk derecesi, işletmenin sahip olduğu sermaye, likiditesi ve ekonomik durumlarına bağlıdır. Bir kuruma önceden tahsis edilen ve geçmesini engelleyen risk seviyesine risk limiti olarak adlandırılır. Riski üstlenme seviyesi yüksek olan kurumlara daha geniş aralıkta risk limiti atanır. Riski üstlenme seviyesi düşük olan kurumlara ise risk limiti düşük seviyede limit atanır. Risk yönetme ve takip etme görevi risk yönetimi bölümü tarafından takip edilir. Risk yönetim bölümü her risk için ölçülen değerlerin risk aralığında olup olmadığını takip eder. Limitin aşılması durumunda risk yönetim bölümü gerekli iş bölümleri ile iletişim haline geçerek riskin azaltılması konusunda uyarılarında bulunulur. **Riskten Korunma;** Riskleri istenilen seviyede tutmak ya da en aza düşürmek için başvurulan yöntem hedging olarak adlandırılmaktadır. Riskten korunmak için finansal durum tablosunda ve nakit akım hareketlerinde yapılacak değişikliklerle beraber türev ürünlerinden faydalanılabilir. Türev ürünleri ise riskin istenilen seviyede olması için, opsiyon, forward ya da swap gibi yöntemler kullanılır. Bu ürünlerden hangi şartlarda alınacak miktarı, alım fiyatı ve zamanı risk yönetim aşamasının önemli bir boyutunu oluşturur. **Riskin Raporlanması;** Kurumların risk ölçüm ya da riskten korunma yöntemlerinde olumsuz bir durum varsa bunun sebepleri soruşturulmalıdır. Önceden tahsis edilen risk limitlerine ulaşma konusunda ve risk limiti geçip geçmediği sorgulanmalıdır. Başvurulan türev enstrümanların riski azaltıp azaltmadığı, istenilen amaçlara ulaşma durumu gözden geçirilmeli ve bu enstrümanların verimliliğin analizi yapılmalıdır. (Saltoğlu, 2019: 6-9).

2.9 Kur Riski Yönetiminde Kullanılabilecek Yöntemler

Finans yöneticileri döviz oranlarının sürekli değişimlerine günlük olarak karşı karşıya kalabilmektedirler. İthalat yaptığı bir mamulün tutarını ödeme yapana kadar ya da ihracat yaptığı mamulün tutarını tahsil edene kadar geçen zaman aralığında kâr ya da zarar edebilir. Döviz oranlarında her zaman öngörülemediğinden dolayı işletmeler çeşitli yöntemlerle risklerini yönetmeye çalışırlar (Okka, 2013: 655).

Üretim yapan bir işletme açısından düşünüldüğünde yerli para ile satış yaptığında uzun dönemdeki belirsizliğe karşı döviz cinsi yükümlülüklerini farklı türev sözleşmeleri ile en iyi korunma yöntemi ile korunmuş olacaktır (Gregory, 2002: 1285).

Kur riskine yönelik hamlelerin işletmelerce genelde iki adımda yönettiklerini ve bu şekilde fiyat değişiminden etkilenmediğini beyan ederler. İlk aşamada döviz alacağı gibi aktiflerini döviz borçları olan pasiflerini eşleştirilmeye çalışılmaktadır. Bu aşamaya içsel yöntemler olarak adlandırılır bu bazen işletme için doğal bir korunma stratejisidir. Doğal bir korunma strateji olmasını sağlayan işletmenin sahip olduğu bilânço gibi mali tablolarından dolaydır. İşletmelerin içsel yöntemlerle kur riski minimize edilmediği durumda uyguladıkları diğer bir korunma stratejileri türev ürünlerden faydalanmaktır. İkinci aşamada türev ürünleri değerlendirilerek dışsal yöntemlerle risk yönetimi uygulanmış olunur (Don ve Sungjae, 2017: 11).

2.9.1 İçsel Yöntemler

Maliyet açısından ve prosedürler açısından dışsal yöntemlere göre avantajlı olan iç yöntemler; netleştirme, uyumlaştırma, nakit işlemlerini hızlandırma ve geciktirme, faturalamada döviz biriminin seçimi, döviz sepetleri oluşturularak firmanın karşı karşıya kalabilecek riskleri önlemeye çalışılır.

2.9.1.1 Netleştirme

Netleştirme, işletmelerin aralarındaki ilişkiden kaynaklı borçların ve alacakların belirli bir dönemde karşılıklı mahsup edilmesi ve hesaplarda oluşan farkı alacak durumunda olana ödemenin yapılma süreci şeklinde tanımlanabilir. Netleştirme işlemi genelde çokuluslu işletmeler tarafından başvurulan bir yöntemdir. Önemli bir husus şirketlerin sermaye yapılarını verimli kullanılmasıyla finansman harcamalarını en aza indirilmesi ve bağlı şubelerinde kendi

iç muhasebelerinde nakit akışlarını optimum düzeye getirilmesidir. Şirketlerde bölümler arasında mamul, yarı mamul, yedek parçalar, hammaddeler gibi aralarında alışveriş söz konusu olabilir. Böyle bir durumda bölümler arasında para akışı oluştuğunda, döviz alış maliyetleri, havale masrafları gibi vb. maliyet ortaya çıkabilir. Uluslararası şirketler para akışını minimize ederek ödemeleri netleştirme yöntemine geçebilirler. Netleştirme yönteminin en önemli faydalandığı nokta döviz alışverişini giderlerini minimize etmesidir (Kabakçı ve Kabakçı, 2012: 83-84).

İştiraklerin kendi aralarındaki ödemelerin netleştirmeleri maliyeti doğrudan olumlu yönde etki edebilir. Finansmancı açısından netleştirme yöntemine başvurulması ile genel döviz likiditeyi izlemesi ve olası döviz risklerini de değerlendirme fırsatı sunacaktır. Netleştirme yöntemindeki temel amaç ödemeleri tek bir noktadan yöneterek grup içindeki ödeme akış trafiğini düşürmek. Böylece kur riskini kontrol altına alınması söz konusu olacaktır. (Şenol ve Koç, 2021: 543).

2.9.1.2 Uyumlaştırma

Uyumlaştırma yöntemi genelde çok uluslu işletmeler tarafından tercih edilen bir yöntemdir. Bu yöntem ile varlıklarında yer alan bir hesap kalemi ile kaynaklar tarafında yer alan bir hesap kalemi ile uyumlaştırma yapılır. Örnek vermek gerekirse dövizli ticari borcu olan bir işletme ticari alacağı olduğu müşterisinden vadeleri birbiriyle uyumlu hale getirilmeye çalışmasıdır. Uyumlu hale getirilen işlemler işletmeyi döviz kur riskinden korumuş olacaktır. Uyumlaştırma tekniğinin uygulamadaki zorluğu vadesindeki tarihi ve tutarların aynı olmamasından kaynaklıdır (Erbağcı, 2005: 55).

2.9.1.3 Nakit İşlemlerini Hızlandırma ve Geciktirme

İhracat yapan şirketler, döviz kurlarındaki dalgalanmalarında olumsuz etkilenmemek için, dövizli işlemlerden oluşabilecek riske karşı nakit süreçlerini erteleyebilir ya da önceleyebilirler. Döviz kurlarındaki dalgalanmalarındaki beklentiye göre işletmenin alacağı aksiyon değişecektir. İşletmeler döviz kurlarının artması beklentisi ile dövizli yükümlülüklerini ödeme tarihinden önce yükümlülüklerini yerine getirmek isterler. Döviz kurlarındaki düşüş beklentisi ise dövizli alacaklarını vadesinden önce tahsil etmeye çalışırlar. Dövizli borçlarını ise geciktirmeye çalışırlar (Melal, 2011: 55).

İşletmelerin farklı dövizli para birimlerindeki işlemleri sonucu dövizli giriş ve dövizli çıkışlarını vadelerinin birbirine denk gelmesini sağlayacak şekilde düzenleme yapmak isteyebilir. Borçların geciktirme ya da alacakların hızlandırılmaya çalışılır. Örneğin bir işletme ithalat ettiği hammadde ödemesi 100.000 USD olsun işletme bu döviz açığını kapatmak için ihracatını yapmış olduğu müşterisindeki 100.000 USD alacağını ödemesine denk getirecek şekilde tahsilatını hızlandırmış olacaktır (Ünlü, 2010: 78).

2.9.1.4 Faturalama Dövizinin Seçimi

Döviz kur riskinden koruyacak şekilde iki işletme arasında karar aldıkları en güçlü para birimi ile faturalama işlemi yapılır. Ülkenin kendi para birimi ile faturalandırma yapıldığında bir işletme döviz riskinden korunurken diğer işletme ise döviz riski ile karşı karşıya kalabilir. Bu durumda risk bir işletmeden diğer işletmeye kaymış olacak. Örnek vermek gerekirse Türkiye’den bir işletme Almanya ülkesindeki bir işletmeye ürün ihracatındaki para birimi Türk lirası üzerinde faturalandırma yapıldığında Euro kurundaki dalgalanmalardan Türk firması etkilenmeyecek bu durumdan Alman firması kur riskine katlanmış olacaktır. Böyle bir senaryoda ithalatçı işletme riskten kaçınmak için faturalandırmadaki para birimini kabullenmede olumsuz bir yaklaşım sergileyebilir (Melal, 2011: 54).

İşletmeler tarafından çok ‘da tercih edilmeyen bazı ülkelerde işletmeler tarafından kullanılan işletme içi yöntemlerdendir. Tercih edilen bu yöntem maliyetlere bağlı olarak işletmeleri kur riskine karşı korunduğu pek de söylenemez. Uluslararası işlemlerden önce ihracatçı ve ithalatçı işletme sahip oldukları dövizlerden farklı döviz pozisyonlara sahiptirler. Kur dalgalanmalarındaki beklentiye göre ödeme zamanında ithalatçı ve ihracatçı faturalandırma dövizinden dolayı kazançlı çıkabilirler. Faturada para birimi seçimi ulusal para birimi ve dövizli para birimi seçimi yapılabilir. Ulusal para biriminde yurt içinde ticari işlem yapılmış gibi olmaktadır. Bu durumda kur hareketlenmelerinden pek etkilenmez. İhracat işlemi gerçekleştiren işletme için ithalat yapan işletme ile anlaşılarak menfaatleri doğrultusunda bir döviz ile faturalandırma yapılır (Yıldırım, 2003: 76).

2.9.1.5 Döviz sepetleri

Dövizli para birimleri aynı olan alacak ve vereceklerin denkleştirme yerine farklı para birimlerine bağlanarak bir alacak ve borç portföyü meydana getirilerek kur riskinin önüne geçilmeye çalışılır. Farklı para birimine bağlanan döviz cinslerin ağırlıklı ortalaması tespit

edilerek elde edilen döviz sepetleri, riski sadece bir üründe olmayacak tüm ürünlere dağıtılmış olacak. Bu durumda ortalaması alınmış kur dalgalanmaya karşı tek bir döviz kuruna kıyasla daha az etkilenen döviz sepeti ortalama kuru olabilecek kur riskinin minimize edilmiş olacaktır (Toptaş, 2021: 30).

2.9.2 Dışsal Yöntemler

Proaktif yaklaşım ile işletmenin kârlılığını olumlu etki edecek ve zararını minimize edecek kur ataklarına karşı yönetilebilir hale getirmek işletmenin sürdürülebilir bir büyüme elde etmesini sağlayacaktır.

İşletmeleri kur riskinden koruyacak dışsal yöntemler türev ürünleri kullanılarak yapılmaktadır. İthalat ya da ihracat yapan işletmeler genelde tercih ettikleri türev ürünleri kullanmaktadır. Borsa ya da banka aracılığıyla dövizli türev ürünleri, vadesi belirli bir tarihte, kur ve miktarı belirlenmiş dövizli alma ya da satma işlemlerinin yapılmasıdır. Dövizli türev ürünleri dış ticaret yapan firmaların genelde kur şoklarına karşı korunmak amacıyla yapılmaktadır. Forward, future, swap ve opsiyon sözleşmeleri döviz vadeli türev ürünleridir (Ketboğa, 2019: 183).

2.9.2.1 Forward sözleşmeleri

Forward sözleşmeleri, fiyatı ve vadesi önceden belirlenmiş alım ya da satış yükümlülüğü getiren anlaşmadır. Forward anlaşmaları genelde döviz kurları, hisse senetleri, emtia ürünleri ve faiz gibi dayanak varlıklar üzerine yazılabilir. Forward sözleşmelerinde en sık döviz kuru üzerine yapılır. Forward sözleşmelerine riski yönetebilmek ya da kâr sağlamak amacıyla girilebilir. Örneğin dolar / TL 'nin 3 ay sonra değer kazanacağını düşünen bir yatırımcı forward sözleşmesinde uzun pozisyona alabilir. Şu an için anlaşılan ileri tarihli kur seviyesi, 3 ay sonrasında artış gösterirse forward yapan yatırımcı kârlı durumda olacaktır. Aynı durumda döviz borcu olan bir yatırımcı açısından düşündüğümüzde riskini azaltmak isteyecektir bu amaç doğrultusunda forward anlaşması yapabilir. Kur riskini yönetmek isteyen kurum ya da kuruluşlar genelde türev ürünlerinden en çok forward ürünü kullanmaktadırlar. Örneğin bir işletme 3 ay vadeli forward sözleşmesinde alım yapsın ve 3 ay sonra kurlardan dalgalanmaların oluşmasıyla bir artış söz konusu olduğunda yatırımcı açısından borcunda meydana gelen artıştan dolayı forward sözleşmesinden dolayı riskini yönetmiş olacaktır (Saltoğlu, 2019: 117-118).

Örnek senaryo;

İşletmenin Borç Durumu: 1.000.000 \$

Şuandaki Kur: 18,60 \$/TL

Borcun Vadesi: 5 ay

5 ay sonrasında kur varsayımı: \$/TL = 20,60 \$/TL

Yukarıdaki örnek senaryodan Türk işletmecisinin 5 ay sonra ileri tarihli ödenecek olan 1.000.000 dolarlık döviz borcu olsun dövizden dolayı gelir sağlamayan bu işletmeci kur riski ile karşı karşıyadır şu andaki kur 18,60 dolar/ TL olduğundan vadenin geldiği tarihte 20.60 dolar/TL olursa kur yükselişinden dolayı borcundan 2.000.000 TL 'lik artış söz konusu olacaktır. İşletmecinin harekete geçerek türev ürünlerinden en çok tercih edilen forward sözleşmesine alım olarak girmesidir.

Dalgalı kur rejimi uygulayan ülkelerin kur hareketliliğine yönelik oluşacak risklere yönelik alınan önlemlerden biri olarak karşımıza forward sözleşmeleri çıkmaktadır. Döviz kurları üzerinde oluşacak dalgalanma döviz işlemleri ile uğraşan işletmeleri önemli derecede zarar oluşturacağından forward sözleşmeler, dövizli işlemlerle uğraşan işletmeleri bu dalgalanmalardan korunmak için ve ileri tarihte alım ya da satım yapmak istedikleri ürünlerin fiyat değişimlerinden korunmak için tercih edilen sözleşmelerdir (Kurar, 2016: 407).

2.9.2.2 Futures sözleşmeleri

Tezgâh üstü işlem olarak bilinen forward sözleşmelerden farklı olarak futures işlemler, organize bir piyasada alınıp ve satılan standartlaşmış kontrat kullanılan işlemlerdir. Döviz futures kontratı; belli bir miktardaki para anlaşmaya varılmış ileri vadedeki tarihte ve öncesinde belirlenmiş şartlarda teslim edilme sözleşmesi olarak tanımlanabilir. 1970 yıllarının başlarından para sisteminin sona ermesiyle birlikte ortaya çıkan döviz riskine yönelik önlemler almak amacıyla, 1972 yılında Chicago Merchantile Exchange (CME) bünyesinde International Money Market (IMM) yani Uluslararası Para Piyasası ismi altında örgütlenerek başladı. Bu durumdan döviz futures işlemleri ile döviz ticareti başlanmış oldu. Riski tamamen kaldırmak için ve sahip olunan yükümlülüğü yerine getirmek için takas odalarından geçirilmektedir. Bu tür sözleşmeler taraflardan birinin ödenecek fiyat taraflardan diğerinin almak istediği fiyat üzerine kurulur. Anlaşma sağlandığı takdirde sözleşme şartları taraflarca takas odasına bildirimde bulunur. Sürecin yürütülmesinden izlenmesine kadar sorumluluğu olan takas odası her futures kontratının günlük kapama fiyatını belirler daha sonra elde olan kontratların fiyatları ile karşılaştırır arada eksik ya da artı durumu söz konusu ise lehtarın hesabına kaydediyor eğer

hesap bakiyesi başlangıç bakiyenin altına inerse lehtardan bakiyenin tamamlanması istenir. Ticaretin gerçekleştiği borsa tarafından başlangıç marjını belirler (Uzunoglu, 2007: 71).

Futures piyasası yatırımcıları karşı tarafın riskine karşı karşıya bırakmamak için teminat tutma zorunluluğu vardır. Piyasa şartlarında her gün kontratın teminat değeri güncellenerek belirlenmektedir. Forward sözleşmelerinde vade tarihleri anlaşmanın içeriği ve başka birçok durumlar daha esnek yapıdadır. Futures piyasalarından hem alıcının hem de satıcının kontrat değeri belirli bir oranı teminat olarak aracı kuruma yatırma mecburiyeti vardır. Futures piyasalarındaki teminatlandırmanın amacı yatırımcı açısından vade gününde türev ürünlerin gerçekleşmesi için gerekli likiditeye sahip olduğunu garanti etmektir. Vade tarihi ulaştığında tarafların arasında önemli bir nakit değişimi olabilir. Bu durumda yatırımcıdan yükümlülüğü olan tarafın gerekli likiditeye sahip olmaması durumunda bu vadeli işlem sonuçlanamayacaktır. Futures işlemlerinin güvenli bir şekilde gerçekleştirilmesine neden olan ve başta alınan ve zamanla güncellenen bir nakit ya da kolayca nakde çevrilebilecek bir teminatın olmasıdır. Alıcı ve satıcı durumundaki yatırımcıların futures işlemlerinde kontrat değerinin belirli bir oranı kadar teminat bulundurma yükümlülüğü vardır. Teminat oranları farklı borsalarda farklılık göstermektedir. Futures piyasalarında teminat için 3 önemli kavram vardır. Başlangıç teminatı, sürdürme teminatı ve teminat tamamlama çağrısı şeklindedir. Bu teminatları kısaca özetlersek **Başlangıç Teminatı;** Futures sözleşmesi yapacak olan yatırımcı için uzun ya da kısa pozisyona girecek yatırımcı girecekleri kontratın büyüklerin belli bir oran kadarı nakit olarak aracı kurumlara vermek mecburiyetindedir. Sözleşme başında verilen bu teminata başlangıç teminatı denmektedir. Teminatın en düşük seviyesi borsa tarafından belirli bir duruma göre tespit edilir ve zamanla değiştirilebilir. Alınan teminat neticesinde uzun ya da kısa pozisyon sahibi olan yatırımcı vade gününden bir sıkıntı yaşamayacaktır. Başlangıçta alınan teminatın yüksek olması piyasaya olan talebi düşürecektir. Teminat oranının ise çok düşük hesaplanması futures işleminde borç ödememe riski oluşmasına sebep olabilir. **Sürdürme Teminatı;** Dünya futures piyasasında genelde başlangıç teminat değerinin %75 'lik kısmına sürdürme teminatı olarak adlandırılır. Futures piyasalarında yatırımcının başlangıçtaki teminatının piyasa değerinin %25 'ten daha fazla değer kaybetmesi istenilmeyen bir durumdur. Sürdürme teminatı bazı borsalardan farklı oranlar söz konusudur. **Teminat Tamamlama Çağrısı;** Teminat tamamlama çağrısı genelde vadeli bir işlemde, portföy değeri sürdürme teminatı değerinin altına düşmesi sebebiyle gerçekleşir. Müşteri portföy değeri ile başlangıç teminatı arasındaki kalan miktarı nakden teminat hesabına yatırmakla sorumludur. Yatırımcı bu işlemi yapmazsa aracı kurum yatırımcının hesabını başka bir müşteriye satabilir (Saltoğlu, 2019: 129).

2.9.2.3 Swap sözleşmeleri

Swap sözleşmeleri para ve faiz swapları olmak üzere ikiye ayrılırlar. Burada anlatılacak olan para swapıdır. Para swapı farklı türden iki para birimindeki anlık borç ya da gelecekte olacak olan borçlara (ya da alacaklara) sahip olan iki tarafın kendi borçları ile (ya da alacakları) ile değiştirmeye mutabakat sağladıkları işleme denir. Para swapı üç aşamalıdır:

- Farklı paralara ihtiyaç duyan iki borçlu tarafından anapara tutarın değiştirilmesi.
- Swap kontratı süresince faiz ödemelerin değiştirilmesi.
- Sözleşmenin sona ermesi ile ana paralar iade edilme sürecidir (Acar Boyacıoğlu, 2014: 96)

Örnek bir işleyiş;

Yatırım yapan bir banka müşterisinin, banka tarafından müşterinin yatırımını finanse etmek için 5 yıllığına müşteriye 33 milyon Amerikan doları verdiğini ve karşısında 50 milyon İsviçre frangı (CHF) müşterisinden aldığını düşünelim. Paraların illaki değişimi gerçekte olması gerekmez, sebebi işlem yapıldığında yapılacak olan faiz değişimleri gerçekte bir para değişimi etkisi oluşturur. Tarafların değişim sonucunda elde edilen fonlar üzerinden birbirlerine yılda bir üzerinde anlaşığı faizi ödemesini yapacaklar. Müşterinin bankası aldığı ABD doları için yıllık faiz oranı 8,12 faiz öderken banka da müşterisinin kendisinde yaptığı CHF mevduatı için yıllık faiz oranı 7,5 üzerinde anlaşmış olsun. Swap işlemin vadesi dolduğunda (5 yıl) başlangıçta birbirlerine verdikleri fonları birbirlerine iade ediyorlar. Yapılan tüm işlemleri banka açısından bir tablo 'da gösterelim:

Tablo 1. Swap Sözleşmesi Örneği

Tarih	CHF Ödemesi	\$/CHF	\$ Ödemesi	Swap İşlemi Altında \$ Ödemeleri
15 Mart 90	50.000.000	1,5152 (spot)	-33.000.000	-33.000.000
15 Mart 91	-3.750.000	1,5005 (forward)	2.499.167	2.679.592
15 Mart 92	-3.750.000	1,4995 (forward)	2.500.834	2.679.592
15 Mart 93	-3.750.000	1,4850 (forward)	2.525.253	2.679.592
15 Mart 94	-3.750.000	1,4800 (forward)	2.533.784	2.679.592
15 Mart 95	-53.750.000	1,4730 (forward)	36.490.156	35.679.592

Kaynak: Uzunoğlu, 2007: 78.

İçsel Getiri Oranı (İGO) = %7,5

İGO = %8,12 İGO=%8,12

Başlangıç tarihinde banka 50 Milyon CHF kabul etmekte ve başlangıç tarihindeki spot kur üzerinden Amerken dolar karşılığı 33 milyon dolar müşteriye ödemekte. Bankanın yıllar itibariyle CHF para biriminden faiz ödemesi (3.750.000 CHF) ve 5 yıl sonunda ödeyeceği anaparayı, ABD doları gelirinden karşılamak durumunda. Banka bu hesaplama ile birlikte ne kadar ABD doları gelirine sahip olması gerektiğini hesaplıyor (Uzunoğlu, 2007: 78).

2.9.2.4 Opsiyonlar

Bir döviz opsiyonu; belirtilmiş bir para biriminden, belirtilmiş bir miktar belirli bir tarihte, önceden belirlenmiş döviz kurundan alım ve satım hakkını ifade eder. Döviz opsiyon alıcıları, alım ya da satım hakkına sahip olabiliyorlar. Opsiyonların alınıp satıldığı yerler ise; belirli standartları olan borsalarda (Borsa Opsiyonları) veya esnekliğin olduğu bankalarda (Banka Opsiyonları veya OTC-Over The Counter Opsiyonları) alınıp satılırlar. Döviz opsiyonları korunma (hedging) amaçlı kullanıldığı gibi spekülative (trading) amaçlıda kullanılmaktadır. Banka ve finans kuruluşları pozisyon yönetimini, işletmeler ise döviz borçlarından ve geliri açısından oluşabilecek kur risklerini, ülkeler döviz para biriminden borçlarının oluşturacağı kur risklerini belirli bir prim karşılığında kur garantisi sağlamak sebebiyle ortadan kaldıracabiliyorlar (Uzunoğlu, 2007: 81).

Organize olmuş piyasalarda genelde opsiyon alım satımı yapılan opsiyon türü Amerikan tipi opsiyonlardır. Avrupa tipi opsiyonlar ise tezgâh üstü piyasalarda kullanılmaktadır. Amerikan tipi opsiyonlarda sözleşmeyi satan alan vade tarihine kadar dilediği tarihte kullanma hakkı vardır. Avrupa tipi opsiyonlarda durum farklıdır sözleşmeyi satın alan vadesinde kullanabilir (Şeker vd., 2018: 125).

- **Döviz Opsiyonları**

Global piyasalarda en çok kullanılan opsiyonların başında döviz opsiyonları gelmektedir. Bu opsiyonların büyük bir bölümü tezgâh üstü piyasalarda işlem görmektedir. Euro/dolar, Yen/dolar gibi önemli paraların dışında, Türkiye, Rusya, Brezilya gibi gelişmekte olan ülke döviz kurlarının üzerine yazılmış birçok opsiyonda vardır. Döviz opsiyonlarında dayanak varlık spot ya da forward döviz kurudur (Saltoğlu, 2019: 155).

Opsiyon sözleşmesi yapan bir işletmenin kur riskine karşı aldığı önlemi bir örnek senaryo ile inceleyelim.

Tablo 2. Döviz Opsiyon Sözleşmesi Örneği

Tutar	1.000.000 \$
Dayanak Varlık	Dolar/TL
Spot Fiyat	18,65 TL 10.12.2022
Stil	Avrupa
Call/Put	Call
Vade	2 Ay 10.02.2023
Kullanım	19 TL
Prim dolar %2	20.000 \$

Kaynak: (Saltoğlu, 2019: 155)

Örnek tablo (Saltoğlu, 2019: 155) yazara göre uyarlanmıştır. Tablo 2 incelendiğinde 1 doları 2 ay sonra 19 TL ‘den alım hakkı veren bir döviz opsiyonu senaryosu yer almaktadır. A firması 1.000.000 \$ tutarındaki bir döviz alım opsiyonu işlemi yaparak 2 ay sonra 1 doları 19 TL ‘den alım yapma hakkı satın alır. Bu opsiyon için 20.000 \$ opsiyon primi ödemektedir. Sonuç olarak dolar/TL 2 ay sonra 19 TL ‘i aşarsa opsiyon hakkını kullanabilecektir. İhtiyaç duyduğu 1.000.000 \$ tutarı 19 dolar/TL ‘den alım yapacaktır. Dolar/TL 2 ay sonunda 19 TL ‘nin altında kalırsa hakkını kullanmayacak ve dövizini cari kurdan alacaktır. Böylece işletme döviz kur riskinden kendini koruma altına almış olacaktır.

2.10 Türev Piyasaları Gelişimi ve Kullanım Amaçları

1970 ‘li yıllarda piyasalardaki aşırı fiyat dalgalanmalarından dolayı vadeli işlem piyasaları önem kazanmıştır.1972 yılında dünya ekonomisi büyük bir bunalımı girmiş ve Bretton Woods sistemi bırakılmış dalgalı kur rejimine geçilmiştir. Bunun dışında 1973 yılında OPEC ‘in (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü) sebep olduğu petrol krizinin (petrol fiyatlarının aşırı yükseltilmesiyle maliyetlerin yükselmesine sebep olmuştur) oluşturduğu enflasyonu kontrol altına alabilmek için para politikalarına olan önem artmış bununla beraber faiz oranlarında dalgalanmaya neden olmuştur. Bu dönemlerin arkasında gelen faiz ve ülkelerarası sermaye akışlarının serbestleşmesi sonucuyla finansal piyasada hareketlilik artmıştır. Döviz kuru ve faiz kurlardaki oynaklıktan korunmak ve faydalanmak isteyen tarafların talebi, vadeli

işlem sözleşmelerine olan ilgiyi arttırmıştır ve bu sözleşmelerin işlem gördüğü piyasaların işlem hacmi artış trendine girmiştir. Son yıllarda türev ürünlerin kullanımındaki hızlı artışı üç nedenle açıklanabilir. Piyasadaki hareketliliğin çok olması, yeni teknoloji kullanımları, esnek bir piyasa yapısı şeklindedir (Ersoy, 2011: 65).

Türev ürünlerinin kullanım amaçları riskten korunmak, spekülasyon amaçlı ve arbitraj amaçlı kullanılmaktadır. **Riskten korunmak için;** piyasadaki yatırımcıların türev ürünlerini kullanmanın en temel amacıdır. Piyasada karşı karşıya kalacağı riskleri en aza indirebilmek amacıyla türev piyasalarında pozisyon almaktadır. 1970 'li yıllardan itibaren serbest kur rejimine geçildikten sonra piyasada oluşan fiyat hareketliliğinden dolayı yatırımcıların karşı karşıya kaldıkları risklerden dolayı korunma amaçlı türev ürünlerinde kullanım oranı artmıştır. Genelde bankalar, ithalat ve ihracat yapan işletmeler türev ürünlerinden faydalanmaktadırlar. **Spekülasyon amaçlı;** türev araçlarının diğer kullanım amaçlarından biridir. Belirli bir ürüne yönelik gelecek zamanda fiyat hareketlerinden oluşan dalgalanmayla risk alınarak alım ve satım yaparak kazanç sağlanmaya çalışılır. Spekülatif amaçlı türev ürünleri alan bir yatırımcı gelecek zamanda fiyat durumu ile ilgili bir beklenti içerisinde olur ve bu beklenti aldığı pozisyona göre kâr ya da zarar edebilir. Riskten kaçınmak ya da minimize etmek için türev ürünleri kullanım amacı varken spekülasyon amaçlı türev ürünlerinde pozisyon almak tamamen riski üstlenmek şeklindedir. **Arbitraj amaçlı;** kazanç sağlamak amacıyla bir varlığın aynı anda bir piyasadan alım yapıp farklı bir piyasada satılma işlemidir. Arbitraj işlemin gerçekleştirilebilmesi için bu varlığın farklı piyasalarda işlem görmesi ve aralarında bir fiyat farkının oluşması gerekmektedir. Bu durumda varlığı ucuz olan piyasadan alınıp pahalı olan piyasaya satış yapıp kâr elde edilmiş olunur (Akkaynak ve Yıldırım, 2019: 26).

2.11 Finansal Okuryazarlık

Finansal okuryazarlık günümüz toplumda karmaşık hale gelen finans ve ekonomik koşullar durumunda bireylerin sahip olması gereken önemli bir husustur. Finansal piyasaların kapsayıcılığının genişlemesi, teknolojik araçlarla piyasa bilgilerine ve haberlere ulaşmak geniş kitlelerce takip edilir duruma gelmiştir. Mal ve hizmetlerin satın alımları bilinçli yapılabilmesi tüketimin karmaşık bir halde olması dolayısıyla finansal okuryazarlığın sahip olunması gereken bir yetkinlik olarak karşımıza çıkmaktadır (Karaağaç, 2015: 4)

2.11.1 Finansal Okuryazarlık Kavramının Tanımı

Finansal okuryazarlık gelişmekte olan bir kavram olup finans literatüründe tanımında tam olarak bir fikir birliği bulunmamaktadır. Çeşitli kurum ve araştırmacılar farklı tanımlamalar yapmaktadırlar.

Finansal okuryazarlık parasal konularında doğru karar verme ve fiziksel olarak eldeki paranın ve buna benzer finansal ürünlerin doğru şekilde değerlendirme kabiliyetidir (Yılmaz ve Kaymakçı, 2021: 144).

Finansal okuryazarlık, maddi refahı etkileyen kişisel finansal durumları okuma, analiz etme, yönetme ve iletme yeteneğidir (Vitt vd., 2000: 2).

Finansal okuryazarlık, paranın kullanılması ve yönetilmesi ile ilgili bilinçli kararlar verme ve etkili kararlar alma kabiliyetidir (Noctor vd., 1992: 1).

2.11.2 Finansal Okuryazarlık Kavramının Önemi

Finansal okuryazarlık kavramı sadece belirli bir kesimi ilgilendiren bir durum değildir. Ekonomik sürecinde yer alan tüm aktörleri doğrudan etkilemektedir. Birey açısından düşünöldüğünde emeklilik planı yapması, eğitim yaşamını fonlamayı düşünen bir öğrenci, çocukları için yatırım yapmayı düşünen bir ebeveynlere ya da firmalar açısından yatırım yapmayı planlaması, yatırımlarına yön vermesi, farklı yatırımlarda bulunması gibi finansal açıdan karar vermesine finansal okuryazarlığa sahip olunması yardımcı olabilmektedir. Finans ve ekonomi konularında okur yazar yetkinliği olan insanların daha bilinçli hareket etmelerine sağlayacaktır (Kılıç, 2019: 13).

2.12 Davranışsal Finans ile İlgili Boyutlar

Davranışsal finans, geleneksel finans teorilerin karşı, yatırımcıların risklerini ölçmede ve getiri elde etmesinde rasyonel ve irrasyonel olarak harekete geçmelerini araştırmak için ortaya çıkmış bir tanım olup, 2002 'de Nobel sahibi Daniel Kahneman ile literatürde yer almış ve insanların finansal seçimlerinde psikolojik, sosyolojik hatta antropolojik etkiye göre davranış sergilemeleri üstüne yapılandırılmış finans disiplinedir. Davranışsal finansın temelinde psikoloji ile finans bilimi arasındaki bağlantıyı irdeleyerek, yatırımcıların davranışının altındaki nedenleri açıklanabilmektedir. İnsanlar finansal piyasalardaki hareketlerini kendi önyargı ve

algılarına göre yönlendirebilmekte ve geleneksel finans varsayımları çoğu zaman göz ardı etmektedirler (Çetiner, vd., 2019: 5).

Davranışsal finans literatürde yer alan birçok faktörleri bulanmaktadır, ancak burada tez çalışmasını ilgilendire iki davranışsal finans boyutlarından olan kendine güven ve sürü davranışı açıklanmaya çalışılacaktır.

2.12.1 Kendine Güven

Bu eğilimin temelinde, insanların sahip oldukları bilgilerin gerçek olduğuna çok fazla güvenmeleri veya inanmaları ve bu yönde doğrulamaya çalışmaları yatmaktadır. Sonuç olarak, insanlar bildiklerine çok fazla güvendikleri için bilgilerini abartırlar ve risklerini hafife alırlar. Aynı zamanda olayları kontrol ettikleri yanılsamasını da yaratır (Sever vd., 2020: 13).

2.12.2 Sürü Davranışı

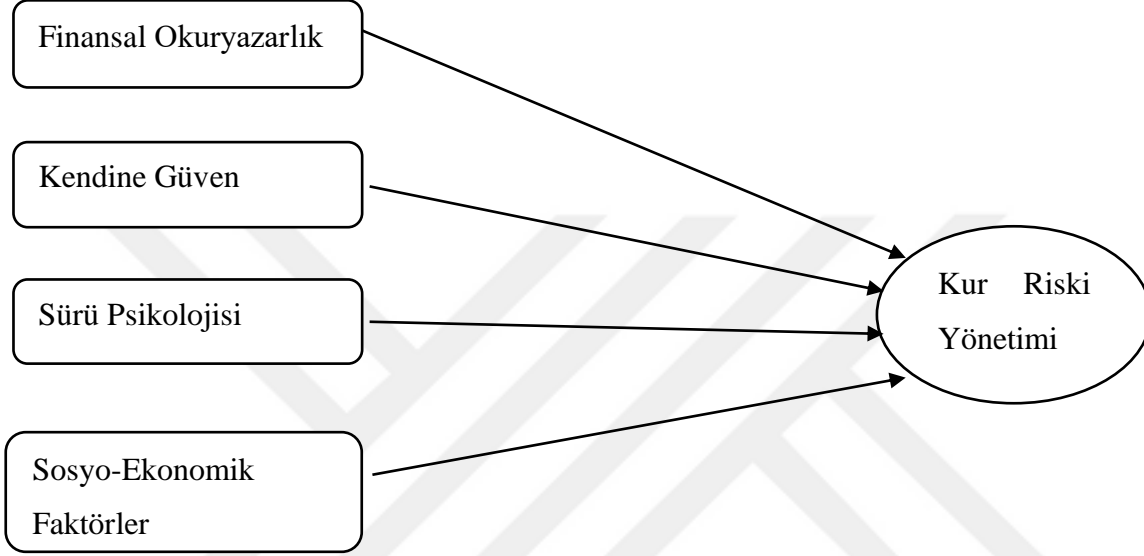
Temayüle uymak ya da sürü psikolojisi olarak adlandırılan bu davranışsal boyut kişilerin sergilediği bir davranış biçimin ardında diğer kişilerinde bu durumdan etkilenerek aynı davranışı uygulamasıdır. Örnek vermek gerekirse bir uzman sahip olduğu hisseleri elden çıkarması ve bunu gören diğer yatırımcılarında aynı davranışı sergileyerek herhangi araştırma yapmadan hisseleri satmasıdır (Paksoy ve Aykut, 2021: 55).

ÜÇÜNCÜ BÖLÜM

YÖNTEM

3.1 Araştırmanın Modeli ve Hipotezleri

Araştırma modeli şu şekilde oluşturulmuştur.



Şekil 2. Araştırmanın Modeli

Şekil 2 'de görüldüğü gibi çalışmada; finansal okuryazarlığın, sosyo-ekonomik faktörlerin ve davranışsal eğilimler olan kendine güven, sürü psikolojisinin kur riski yönetimi üzerine etkisi incelenmeye çalışılmaktadır.

Verilen bilgilere istinaden araştırmanın hipotezleri aşağıdadır.

H1: Kişinin finansal okuryazarlık düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H2: Kişinin finansal okuryazarlık düzeyinin VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H3: Kişinin finansal okuryazarlığı düzeyinin kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H4: Kişinin kendine güven düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H5: Kişinin kendine güven düzeyinin VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H6: Kişinin kendine güven düzeyinin kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H7: Kişinin sürü davranışı düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H8: Kişinin sürü davranışı düzeyinin VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H9: Kişinin sürü davranışı düzeyi kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H10: Kişinin cinsiyeti kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H11: Kişinin cinsiyeti VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H12: Kişinin cinsiyeti kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H13: Kişinin yaşı kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H14: Kişinin yaşı VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H15: Kişinin yaşı kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H16: Kişinin eğitim durumu kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H17: Kişinin eğitim durumu VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H18: Kişinin eğitim durumu kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H19: Kişinin mesleki deneyimi kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H20: Kişinin mesleki deneyimi VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

H21: Kişinin mesleki deneyimi kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.

3.2 Araştırmanın Evreni ve Örneklemi

Bu araştırmanın evreni Ekim 2022 tarihi itibarıyla Gaziantep organize sanayi web sayfasında yer alan tekstil sektörü işletmeler oluşturmaktadır. Araştırma için Gaziantep Organize Sanayi Bölgesi web sayfasında tekstil sektörüne ait bulunan 166 firmanın e-posta adreslerine online anket olarak e-posta gönderilmiştir. Geri dönüş yapan firma sayısı 99 firmadır. Toplamda araştırma evreni 166 tekstil sektöründe yer alan işletmelerdir (GOSB, 2022).

3.3 Veri Toplama Araçları

Tez çalışması kapsamında veri toplama araçları başlığı altında ankette yer alan soruların ölçekleri hakkında, anket yönteminin uygulanması ve güvenilirlik analizi ilgili bilgiler verilmeye çalışılmıştır.

3.3.1 Ölçek

Anketin birinci bölümünde 3 soru sorulmuştur işletmelerin kur riski ile karşı karşıya olup olmadığı, kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesinde vadeli işlemlerden haberdar olup olmadıkları ve döviz kur riskini nasıl giderdikleri konusunda sorular sorulmuştur. İkinci bölümde yer alan 7 soruluk finansal okuryazarlık sorularla Gaziantep ili tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletme finans yöneticilerine sorulmuştur. Soru seti; (Kılıç vd., 2015: 148) tarafından hazırlanan temel düzeyde finansal okuryazarlık sorularından alınmıştır. Anketin üçüncü bölümde davranışsal eğilimleri ölçmek adına 5'li likert ölçeği ile oluşturulan 9 soru bulunmaktadır. Davranışsal eğilimler ölçeğine yönelik kullanılan 9 sorunun ilk 5 maddeden oluşan kendine güven soruları kendine güven ölçeğini oluşturan (Salem, 2019: 158)' dan, son olarak 4 maddeden oluşan sürü davranışı soruları sürü davranışı ölçeğini oluşturan (Adielyani ve Mawardi, 2020: 96)' dan alınmıştır. Anketin dördüncü bölümde ise katılımcıların cinsiyet, medeni durumu, yaş, eğitim düzeyi gibi sosyo-ekonomik bilgilerinden oluşan 4 soruluk kısım yer almaktadır.

Ölçeği oluşturan yazarlar tarafından ölçeklerin güvenilirliği test edilmiştir. Ölçek için etik kurulu raporu Hasan Kalyoncu Üniversitesi 'nden alınmıştır.

3.3.2 Veri Toplama Araçlarının Uygulanması

Araştırmanın ana kütlesi Gaziantep Organize Sanayi Bölgesi web sayfasında yer alan tekstil sektöründeki işletmeler oluşturmaktadır. Veri toplama kısmında öncelikle işletmenin döviz kur riski yönetimi ile ilgili sorular, temel düzeyde finansal okuryazarlık, davranışsal eğilimlerden kendine güven, sürü psikolojisi ölçmeye yönelik sorular sorulmuştur. Daha sonra veri toplama aracın son kısmında katılımcıların sosyo-ekonomik bilgiler istenmiştir. Anket online olarak evrende bulunan tüm tekstil sektöründeki işletmelere e-posta gönderilmiştir. E-posta adresleri Gaziantep Organize Sanayi Bölgesi web sayfasından alınmıştır (GOSB, 2022).

3.3.3 Güvenirlilik Analizi

Tablo 3'te görüldüğü gibi iç tutarlılık analizi yapılmıştır.

Tablo 3. İç Tutarlılık Analizi

Ölçek	Cronbach's Alpha
Kendine Güven	0,669
Sürü Davranışı	0,735

Cronbach's Alpha katsayısı ölçeğin iç tutarlılık düzeyini gösteren değer olup 0 ile 1 arasında olmaktadır. Değer 1'e ne kadar yakınsa ölçeğin güvenilirlik düzeyi o kadar yüksektir. Araştırma sonucunda kendine güven boyutu ve sürü davranışı boyutunun güvenilirlik değerleri yüksek bulunmuştur.

3.4 Verilerin Analizi

Kur riski yönetimine göre farklılık gösterme durumlarının belirlenmesi amacıyla bağımsız gruplar t testi ve ANOVA testi yapılmıştır. Bununla birlikte kur riski yönetimi ile sosyo-ekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin analiz edilmesi amacıyla ki-kare testi yapılmıştır.

- **T Testi**

Sosyal bilimlerin birçok alanında genelde kullanılan bir testtir. T-testi, inceleme konusu değişken açısından iki grup arasındaki istatistiksel yönünde anlamlı bir fark olup olmadığını tespitinde kullanılır. İki'den fazla gruptaki karşılaştırmalarda uygun değildir. (Coşkun vd., 2017: 191).

- **ANOVA Testi**

Genelde varyans analizi veya F Testi olarak bilinir. Grup ortalamaları ve bunlara bağlı olan işlemlerin analizi için kullanılır. ANOVA testi ikiden fazla grubun ortalaması birbirlerine eşit olup olmadığını denemek için yapılır. ANOVA testinin genelde uygulandığı modellerde bir veya daha fazla faktör söz konusu olabilir. Eğer ki bir faktör varsa bu analiz tek faktörlü varyans analizidir. Bu analizin amacı ise tek bir faktöre ilişkin ikiden fazla grubun ortalamalarının karşılaştırarak belirli bir anlamlılık oranda bir farkın olup olmadığını belirlemektir (Gürbüz ve Şahin, 2018: 238).

- **Ki-Kare Testi**

Ki-kare testi, gözlenen frekanslar(G) ile beklenen frekanslar(B) arasındaki farkın istatistiksel olarak anlamlı olup olmadığını temeline dayanmaktadır. Ki-kare testinde, niteliksel olarak belirtilen veriler kullanılmaktadır. Ayrıca, ölçümle belirtilen sürekli değişkenler de belli dereceden az veya çok olarak nitelendirilerek ki-kare testi uygulanabilir. Veriler, oranlar veya yüzdeler olarak ifade edildi ise test uygulanmamaktadır (Güngör ve Bulut, 2008: 84).

DÖRDÜNCÜ BÖLÜM

BULGULAR VE YORUM

Verilerin analizi yapılmış ve sonuçlar %90 güven düzeyinde değerlendirilmiştir. Çalışmada temel finansal okuryazarlık puanı, kendine güven puanı ve sürü davranışı puanları hesaplanmıştır. Bu puanların kur riski yönetimine göre farklılık gösterme durumlarının belirlenmesi amacıyla bağımsız gruplar t testi ve ANOVA testi yapılmıştır. Bununla birlikte kur riski yönetimi ile sosyo-ekonomik değişkenler arasındaki ilişkinin analiz edilmesi amacıyla ki kare testi yapılmıştır.

4.1 Ölçek Puanlarının Tanımlayıcı İstatistikleri

Temel düzeyde finansal okuryazarlık düzey, kendine güven ve sürü davranışı ölçeklerin tanımlayıcı istatistiki puanları aşağıdaki gibi Tablo '4 de açıklanmaya çalışılmıştır.

Tablo 4. Ölçek Puanlarının Tanımlayıcı İstatistikleri

	n	Min.	Maks.	Ort.	ss
Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Puanı	99	2,00	7,00	5,81	1,08
Kendine Güven	99	1,40	5,00	3,44	0,70
Sürü Davranışı	99	1,00	5,00	3,44	0,85

Araştırmaya katılanların temel düzeyde finansal okuryazarlık puanı 5,81 olarak hesaplanmış ve buna göre temel düzeyde finansal okuryazarlık düzeyi %83 olarak belirlenmiştir. Bu puanın yüksek olması beklenen bir durumdur. Çünkü finans yöneticilerine temel düzeyde finansal okuryazarlık sorular sorulmuştur.

Katılımcıların kendine güven puanları 3,44 olarak hesaplanmış ve buna göre kendine güven düzeyleri %69 olarak belirlenmiştir. Bununla birlikte katılımcıların sürü davranışı puanları 3,44 olarak hesaplanmış ve buna göre sürü davranışı düzeyleri %69 olarak belirlenmiştir.

4.2 Kur Riski Frekans Analizi

Yapılan çalışmanın bu kısmında işletmelerin kur riski ile karşı karşıya kalıp kalmadığını ve kur riski yönetimi için yapılan hamlelerin neler olduğu hakkında Tablo 5 ‘de bilgi verilmektedir.

Tablo 5. Kur Riski Analiz Tablosu

		n	%
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	71	71,7
	Hayır	28	28,3
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	50	50,5
	Hayır	49	49,5
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	36	37,1
	İşletme içi yöntemlerle	46	47,4
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	15	15,5

Yapılan araştırmaya katılanların %71,7’si İşletmesinin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu ve %50,5’i Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar olduğunu belirtmiştir. Araştırmaya katılanların %37,1’i döviz kur riskini vadeli işlemlerle, %47,4’ü işletme içi yöntemlerle giderirken %15,5’i herhangi bir işlem yapmadığını belirtmiştir. Analiz verilerine göre proaktif düşünceye sahip finans yöneticilerin %37,1 ‘lik bir oran ile kur riskini vadeli işlemlerle yönetmeye çalışmışlardır. İşletme içi yöntemlerle kur riskini giderme tercihlerinde bulunan finans yöneticisi ise vadeli işlemlere göre maliyetin olmaması ve prosedürler açısından vadeli işlemlere göre daha cazip olması nedeniyle tercih sebepleri olduğu söylenebilir. Ancak kur riskine yönelik herhangi bir işlem yapmayan finans yöneticileri işletme açısından önemli derecede risk aldığı söylenebilir.

4.3 Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Analizi

Ankete katılım sağlayan finans yöneticilerin temel finansal okuryazarlık sorulara verilen cevaplar Tablo 6 ‘da aşağıdaki gibi cevaplanmıştır.

Tablo 6. Temel Finansal Okuryazarlık Analizi

	Doğru		Yanlış		Fikrim yok	
	n	%	n	%	n	%
Enflasyon paranın satın alma gücünü azaltır.	95	96,0	4	4,0	0	0,0
Türkiye’de tüketici enflasyon oranları %30’un altındadır.	4	4,0	93	93,9	2	2,0
Enflasyon oranı piyasadaki kredi faiz oranından yüksek ise kredi kullanmak avantajlıdır.	77	77,8	16	16,2	6	6,1
Bir evi kiralamak, ev satın almaya kıyasla finansal açıdan bütçenizi daha rahat kullanmanızı sağlar.	67	67,7	25	25,3	7	7,1
Borsalarda sadece hisse senedi alım-satımı yapılmaktadır.	28	28,3	65	65,7	6	6,1
Türkiye’deki menkul kıymetler borsasının adı Borsa İstanbul’dur.	87	87,9	7	7,1	5	5,1
Vadesiz mevduat hesabı faiz kazancı sağlar.	8	8,1	91	91,9	0	0,0

“Enflasyon paranın satın alma gücünü azaltır.” Sorusuna %96,0’ı doğru yanıtını; “Türkiye’de tüketici enflasyon oranları %30’un altındadır.” Sorusuna %93,9’u yanlış yanıtını; “Enflasyon oranı piyasadaki kredi faiz oranından yüksek ise kredi kullanmak avantajlıdır.” sorusuna %77,8’i doğru yanıtını; “Bir evi kiralamak, ev satın almaya kıyasla finansal açıdan bütçenizi daha rahat kullanmanızı sağlar.” Sorusuna %67,7’si doğru yanıtını; “Borsalarda sadece hisse senedi alım-satımı yapılmaktadır.” Sorusuna %65,7’si yanlış yanıtını; “Türkiye’deki menkul kıymetler borsasının adı Borsa İstanbul’dur.” Sorusuna %87,9’u doğru yanıtını ve “Vadesiz mevduat hesabı faiz kazancı sağlar.” Sorusuna %91,9’u yanlış yanıtını vermiştir.

Kur riski yönetimine göre temel düzeyde finansal okuryazarlık puanının farklılık gösterme durumlarının incelenmesi amacıyla yapılan t testi ve ANOVA testi sonuçları tablo 7 ‘de verilmiştir.

Tablo 7. Kur Riski Yönetimine Göre Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Puanının Farklılık Gösterme Durumu

	Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Puanı		Karşılaştırma Testi	
	Ort.	ss	Test İstatistiği	P
Evet	5,70	1,01	-1,527 ^t	0,130

İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Hayır	6,07	1,25		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	5,96	1,03	1,415 ^t	0,160
	Hayır	5,65	1,13		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	5,97	1,00	1,140 ^F	0,324
	İşletme içi yöntemlerle	5,80	1,02		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	5,47	1,46		

t: t testi; F: ANOVA testi

*p<0,1

Analiz sonuçlarına göre temel düzeyde finansal okuryazarlık puanı kur riski algılama, VİOP bilgi seviyesi üzerinde ve kur riskini giderme yöntemi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı farklılık göstermemektedir (p>0,1). Bu durumda H1, H2 ve H3 hipotezleri reddedilmiştir.

4.4 Davranışsal Eğilim Analizi

Davranışsal eğilimlerin frekans analizi aşağıda yer alan Tablo 8 'de analiz edilmiştir.

Tablo 8. Davranışsal Eğilim Frekans Analizi

	Kesinlikle Katılmıyorum		Katılmıyorum		Kararsızım		Katılıyorum		Kesinlikle Katılıyorum	
	n	%	n	%	n	%	n	%	n	%
Yatırım yaparken kendimden emin olarak hareket ederim.	1	1,0	3	3,0	10	10,1	45	45,5	40	40,4
Finans piyasalarındaki fiyat değişimlerini tahmin etmede kendime güvenirim.	6	6,1	11	11,1	31	31,3	34	34,3	17	17,2
Yatırımlardan getiri elde ettiğimde bunun finansal yeteneklerimden kaynaklandığını düşünürüm.	5	5,1	10	10,1	37	37,4	30	30,3	17	17,2
Yatırımlardan zarar ettiğimde bunun sebebinin dış etkenlerden (kriz, enflasyon gibi) kaynaklandığını düşünürüm.	9	9,1	21	21,2	35	35,4	24	24,2	10	10,1
Yatırım kararlarımda, finansal analistlerin, arkadaşlarımla veya aile	9	9,1	28	28,3	26	26,3	21	21,2	15	15,2

bireylerinin önerilerinden çok etkilenmem.										
Başka bir yatırımcının aldığı yatırım kararı, benim yatırım kararımı etkiler.	14	14,1	24	24,2	23	23,2	28	28,3	10	10,1
Finansal piyasalarda tanınmış kişilerin kullandığı yatırım aracı yatırım kararlarımı etkiler.	8	8,1	9	9,1	23	23,2	45	45,5	14	14,1
Yatırım aracına ilişkin alış/satış işlem hacmi yatırım kararlarımı yön vermektedir.	4	4,0	10	10,1	20	20,2	46	46,5	19	19,2
Diğer yatırımcıların kararlarındaki değişikliklere hızlı tepki veririm.	12	12,1	18	18,2	36	36,4	22	22,2	11	11,1

Davranışsal eğilim ile ilgili ifadeler katılım düzeyinin en yüksekten en düşüğe doğru sıralanışı aşağıdaki gibidir.

- Yatırım yaparken kendimden emin olarak hareket ederim. (%85,9)
- Yatırım aracına ilişkin alış/satış işlem hacmi yatırım kararlarımı yön vermektedir. (%65,7)
- Finansal piyasalarda tanınmış kişilerin kullandığı yatırım aracı yatırım kararlarımı etkiler. (%59,6)
- Finans piyasalarındaki fiyat değişimlerini tahmin etmede kendime güvenirim. (%51,5)
- Yatırımlardan getiri elde ettiğimde bunun finansal yeteneklerimden kaynaklandığını düşünürüm. (%47,5)
- Başka bir yatırımcının aldığı yatırım kararı, benim yatırım kararımı etkiler. (%38,4)
- Yatırım kararlarımda, finansal analistlerin, arkadaşlarımdan veya aile bireylerinin önerilerinden çok etkilenmem. (%36,4)
- Yatırımlardan zarar ettiğimde bunun sebebinin dış etkenlerden (kriz, enflasyon gibi) kaynaklandığını düşünürüm. (%34,3)
- Diğer yatırımcıların kararlarındaki değişikliklere hızlı tepki veririm. (%33,3)

Kur riski yönetimine göre kendine güven düzeyinin farklılık gösterme durumlarının incelenmesi amacıyla yapılan t testi ve ANOVA testi sonuçları Tablo 9 'da verilmiştir.

Tablo 9. Kur Riski Yönetimine Göre Kendine Güven Düzeyinin Farklılık Gösterme Durumu

		Kendine Güven		Karşılaştırma Testi	
		Ort.	ss	Test İstatistiği	p
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	3,47	0,73	0,568 ^t	0,571
	Hayır	3,38	0,61		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	3,58	0,72	2,007 ^t	0,047*
	Hayır	3,30	0,65		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	3,55	0,75	0,891 ^F	0,414
	İşletme içi yöntemlerle	3,43	0,71		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	3,27	0,57		

t: t testi; F: ANOVA testi

***p<0,1**

Analiz sonuçlarına göre kendine güven düzeyinin kur riskinden korunmak için VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı farklılık göstermektedir ($p<0,1$). Ortalama puanlara göre kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar olanların kendine güveni daha yüksektir. Bununla birlikte kendine güven düzeyi kur riskini algılama ve kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı farklılık göstermemektedir ($p>0,1$). Hipotezlerden H4 ve H6 reddedilirken H5 hipotezi kabul edilmiştir.

Kur riski yönetimine göre sürü davranışı düzeyinin farklılık gösterme durumlarının incelenmesi amacıyla yapılan t testi ve ANOVA testi sonuçları aşağıda yer alan Tablo 10' da verilmiştir.

Tablo 10. Kur Riski Yönetimine Göre Sürü Davranışı Düzeyinin Farklılık Gösterme Durumu

		Sürü Davranışı		Karşılaştırma Testi	
		Ort.	ss	Test İstatistiği	p
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	3,57	0,89	2,321 ^t	0,022*
	Hayır	3,13	0,69		

Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	3,42	0,86	-0,345 ^t	0,731
	Hayır	3,47	0,85		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	3,40	0,83	1,369 ^F	0,259
	İşletme içi yöntemlerle	3,59	0,78		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	3,18	1,12		

t: t testi; F: ANOVA testi

***p<0,1**

Analiz sonuçlarına göre sürü davranışı düzeyi kur riskini algılama üzerine istatistiksel olarak anlamlı etkisi vardır ($p<0,1$). Ortalama puanlara göre İşletmesinin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünenlerin sürü davranışı daha yüksektir. Bununla birlikte sürü davranışı düzeyi VİOP bilgi seviyesi üzerine ve kur riskini giderme yöntemi üzerine istatistiksel olarak anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır ($p>0,1$). Bu durumda H7 kabul edilirken H8 ve H9 reddedilmiştir.

4.5 Sosyo-Ekonomik Faktörlerin Analizi

Gaziantep ili tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletme finans yöneticilerin sosyo-ekonomik bilgileri Tablo 11 'de aşağıdaki gibi analiz edilmiştir.

Tablo 11. Sosyo-Ekonomik Özellikler

		n	%
Cinsiyetiniz	Kadın	34	34,3
	Erkek	65	65,7
Yaşınız	18-25 yaş	2	2,0
	25-34 yaş	31	31,3
	35-44 yaş	46	46,5
	45-54 yaş	18	18,2
	55 ve üzeri	2	2,0
Eğitim Durumunuz Nedir?	Ortaokul ya da Lise	3	3,0
	Ön lisans	6	6,1
	Lisans	65	65,7
	Lisansüstü	25	25,3

Finans Alanındaki Mesleki Tecrübeniz nedir?	0-5 yıl	19	19,2
	6-10 yıl	27	27,3
	10 yıldan fazla	53	53,5

Araştırmaya katılanların %65,7'si erkek, %34,3 'ü kadın olduğu, %2 'si 18-25 yaş aralığında, %31,3 'ü 25-34 yaş aralığında, %46,5'i 35-44 yaş aralığında, 45-54 yaş aralığında olanlar %18,2 oranında ve 55 ve üzeri olanlar ise %2 oranında yaş aralığında olduğu, %3 ortaokul ya da Lise, %6,1 ön lisans, %65,7'si lisans mezunu, %25,3 lisansüstü mezunu %19,2 0-5 yıl, %27,3 6-10 yıl, %53,5'inin finans alanındaki mesleki tecrübesi 10 yıldan fazladır.

Ankete katılım sağlayan finans yöneticilerin kur riski yönetimi ile cinsiyetleri arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla yapılan ki-kare testi sonuçları aşağıda yer alan Tablo 12 'de analiz edilmiştir.

Tablo 12. Kur Riski Yönetimi ile Cinsiyet Arasındaki İlişki

		Cinsiyetiniz				Ki Kare Testi	
		Kadın		Erkek		X²	p
		n	%	n	%		
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	28	82,4	43	66,2	2,888	0,089*
	Hayır	6	17,6	22	33,8		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	18	52,9	32	49,2	0,848	0,654
	Hayır	16	47,1	33	50,8		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	10	30,3	26	40,6	2,674	0,263
	İşletme içi yöntemlerle	18	54,5	28	43,8		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	5	15,2	10	15,6		

***p<0,1**

Analiz sonuçlarına göre kişinin cinsiyet ile kur riski algılama üzerine istatistiksel olarak anlamlı etkisi vardır. (p<0,1) Kadınların %82,4 oranı ile kur riskini algılama düzeylerinin yüksek çıktığı görülmekte buna rağmen kadınların %15,2 oranında kur riskini giderme yöntemi üzerinde herhangi bir işlem yapmadığını belirtmektedir. Ayrıca kur riskini giderme tercihlerinin %54,5 'i işletme içi yöntemleri tercih etmektedir. Erkeklerin kur riskini algılama oranı %66,2 ile işletmesini kur riskini giderme tercihlerin %43,8 'i işletme içi yöntemlerle kur riskini gidermektedir. Buna karşın kişinin cinsiyeti VİOP bilgi seviyesi ve kur riskini giderme tercihi

üzerinde istatistiki olarak anlamlı bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır ($p>0,1$). Bu durumda H10 hipotezi kabul edilirken H11 ve H12 hipotezleri reddedilmiştir.

Ankete katılım sağlayan finans yöneticilerin kur riski yönetimi ile yaşları arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla yapılan ki kare testi sonuçları Tablo 13’ de verilmiştir.

Tablo 13. Kur Riski Yönetimi ile Yaş Arasındaki İlişki

		Yaşınız						Ki Kare Testi	
		18-34 yaş		35-44 yaş		45 yaş ve üzeri		X^2	p
		n	%	n	%	n	%		
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	23	69,7	32	69,6	16	80,0	0,123	0,726
	Hayır	10	30,3	14	30,4	4	20,0		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	20	60,6	23	50,0	7	35,0	3,275	0,194
	Hayır	13	39,4	23	50,0	13	65,0		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	13	40,6	19	42,2	4	20,0	18,376	0,000*
	İşletme içi yöntemlerle	15	46,9	18	40,0	13	65,0		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	4	12,5	8	17,8	3	15,0		

*** $p<0,1$**

Analiz sonuçlarına göre kişinin yaşı ile kur riskini giderme yöntemi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır ($p<0,1$). 18-34 yaş grubundakilerin çoğunluğu (%46,9) ve 45 ve daha büyük yaştakilerin çoğunluğu (%65,0) işletme kur riski ile karşı karşıya olduğunda döviz kur riskini işletme içi yöntemlerle giderdiğini belirtirken 35-44 yaş grubundakilerin çoğunluğu (%42,2) vadeli işlemlerle kur riskini giderdiğini belirtmiştir. Bununla birlikte kişinin yaşı kur riskini algılama ve VIOP bilgi seviyesi üzerinde bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmıştır ($p>0,1$). Bu durumda H13 ve H14 hipotezleri reddedilirken H15 hipotezi kabul edilmiştir.

Ankete katılım sağlayan finans yöneticilerin kur riski yönetimi ile eğitim durumları arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla yapılan ki-kare testi sonuçları Tablo 14’ de verilmiştir.

Tablo 14. Kur Riski Yönetimi ile Eğitim Durumu Arasındaki İlişki

		Eğitim Durumunuz Nedir?						Ki Kare Testi	
		Ön lisans ve altı		Lisans		Lisansüstü			
		n	%	n	%	n	%	X ²	p
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	6	66,7	50	76,9	15	60,0	1,163	0,559
	Hayır	3	33,3	15	23,1	10	40,0		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	0	0,0	30	46,2	20	80,0	4,169	0,384
	Hayır	9	100,0	35	53,8	5	20,0		
İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	1	11,1	25	39,7	10	40,0	6,315	0,177
	İşletme içi yöntemlerle	6	66,7	26	41,3	14	56,0		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	2	22,2	12	19,0	1	4,0		

*p<0,1

Analiz sonuçlarına göre kişinin eğitim durumu ile kur riskini algılama, VİOP bilgi seviyesi ve kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır (p>0,1). Bu durumda H16, H17 ve H18 hipotezleri reddedilmiştir.

Ankete katılım sağlayan finans yöneticilerin kur riski yönetimi ile finans alanındaki mesleki deneyimleri arasındaki ilişkinin incelenmesi amacıyla yapılan ki-kare testi sonuçları Tablo 15' te verilmiştir.

Tablo 15. Kur Riski Yönetimin ile Finans Alanındaki Mesleki Tecrübe Arasındaki İlişki

		Finans Alanındaki Mesleki Tecrübeniz nedir?						Ki Kare Testi	
		0-5 yıl		6-10 yıl		10 yıldan fazla			
		n	%	n	%	n	%	X ²	p
İşletmenizin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu düşünüyor musunuz?	Evet	12	63,2	21	77,8	38	71,7	3,936	0,268
	Hayır	7	36,8	6	22,2	15	28,3		
Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?	Evet	9	47,4	13	48,1	28	52,8	4,413	0,621
	Hayır	10	52,6	14	51,9	25	47,2		

İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunuzu düşünürseniz döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?	Vadeli İşlemlerle	9	47,4	11	42,3	16	30,8	3,241	0,778
	İşletme içi yöntemlerle	7	36,8	13	50,0	26	50,0		
	Herhangi bir işlem yapmıyorum	3	15,8	2	7,7	10	19,2		

* $p < 0,1$

Analiz sonuçlarına göre kişinin mesleki tecrübe durumu ile kur riski algılama, VIOP bilgi seviyesi üzerine ve kur riskini giderme yöntemi üzerinde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmamıştır ($p > 0,1$). Bu durumda H19, H20 ve H21 hipotezleri reddedilmiştir.

Yapılan analiz sonuçlarından elde edilen son hipotez durumu Tablo 16 'da gösterilmiştir.

Tablo 16. Hipotezlerin Son Durumu

No	Hipotezler	Durumu
H1	Kişinin finansal okuryazarlık düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H2	Kişinin finansal okuryazarlık düzeyinin VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H3	Kişinin finansal okuryazarlığı düzeyinin kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H4	Kişinin kendine güven düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H5	Kişinin kendine güven düzeyinin VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Kabul
H6	Kişinin kendine güven düzeyinin kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H7	Kişinin sürü davranışı düzeyinin kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Kabul
H8	Kişinin sürü davranışı düzeyinin VIOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H9	Kişinin sürü davranışı düzeyi kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red

H10	Kişinin cinsiyeti kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Kabul
H11	Kişinin cinsiyeti VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H12	Kişinin cinsiyeti kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H13	Kişinin yaşı kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H14	Kişinin yaşın VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H15	Kişinin yaşı kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Kabul
H16	Kişinin eğitim durumu kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H17	Kişinin eğitim durumu VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H18	Kişinin eğitim durumu kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H19	Kişinin mesleki deneyimi kur riskini algılama üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H20	Kişinin mesleki deneyimi VİOP bilgi seviyesi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red
H21	Kişinin mesleki deneyimi kur riskini giderme tercihi üzerinde istatistiki olarak anlamlı etkisi vardır.	Red

Tablo 16 'da görüldüğü üzere H5, H7, H10 ve H15 hipotezleri kabul görürken diğer hipotezler reddedilmiştir.

BEŞİNCİ BÖLÜM

SONUÇ VE ÖNERİLER

5.1 Sonuçlar

Dış ticaret yapan işletmelerin, nakit akışını doğrudan etkileyen döviz kurlarını doğru yöntemlerle yönetmesi kaçınılmaz bir husustur. İşletmenin en önemli amaçlarından biri kârlılık sağlamak ve buna bağlı olarak varlığını sürdürmektir. Kârlılığı azaltan nedenlerden biri de dövizli işlemlerden kaynaklanan kur riskleridir. İşletmenin fonksiyonlarından olan finans biliminde işletmelerin kur riskinden korunmak için bazı yöntemler anlatılmaktadır. İşletmeler finans yöneticilerinin tercihlerine bağlı olarak içsel ve dışsal yöntemlerle kur riskine yönelik hamlede bulunmaktadır. İçsel yöntemler netleştirme, uyumlaştırma, nakit işlemlerini hızlandırma ve geciktirme, faturalamada döviz biriminin seçimi, döviz sepetleri oluşturularak firmanın karşı karşıya kalabileceği kur riskini önlemeye çalışırlar. Dışsal yöntemler ise finansal aracı kurumlar vasıtasıyla kur riski önlemeye çalışılır. Borsa ya da banka aracılığıyla dövizli türev ürünleri, vadesi belirli bir tarihte, kur ve miktarı belirlenmiş dövizli alma ya da satma işlemlerinin yapılmasıdır. Türev ürünleri forward, future, swap ve opsiyon sözleşmeleri şeklindedir. Finans bilimin açıklamakta olduğu bu teknik birimleri işletmesine doğru yöntemi ve zamanlaması açısından yaptığı hamle, finans yöneticisinin finansal okuryazarlık düzeyi, davranışsal eğilimlerin kur riskine yönetme biçimini belirlemektedir. Döviz riskine yönelik pozisyon açığı olan bir işletmenin herhangi bir yöntemle kur riskini yönetememesi yüksek kur oynaklığına sebep olan ön görülemeyen durumlardan dolayı işletmesinin kârlılığını azaltacak ya da büyük kayıplar söz konusu olacaktır. Ülkemiz açısından döviz kur riski dövizli işlemlerle uğraşan işletmeler açısından önemli derecede kârlılığı etkilemektedir. Döviz kurlarındaki oynaklığı etkileyen birçok faktörün var olması kur oranları neredeyse tahmin etmenin mümkün olmadığı belirsiz bir ortamda kur riskine yönelik önlemlerin alınması ile işletmelerin kur riskini minimize edecek hatta kurdan gelir sağlayarak işletmenin maliyetlerine olumlu yönde etki edecektir.

Yapılan bu tez çalışmasında Gaziantep ilinde tekstil sektöründe faaliyet gösteren işletme finans yöneticilerinin finansal okuryazarlık düzeyi, davranışsal eğilimlerden kendine güven, sürü davranış düzeyleri ile finans yöneticilerin sosyo-ekonomik özellikler bakımından kur riskini algılaması, vadeli işlemlerden haberdar olup olmaması ve kur riskini giderme tercihleri irdelenmeye çalışılmıştır. Literatürde döviz kur riski üzerine birçok çalışma yapılmış olup ancak döviz kur riski yönetimin değişkenler üzerindeki etkisi konusundaki bu tez çalışmamız diğer tez çalışmalarına göre farklı bir bakış açısı kazandırması bekleniyor. Tez kapsamında

Gaziantep ili tekstil sektöründe faaliyette bulunan 99 işletmenin anket verileri değerlendirilmektedir. Bu verilere göre sonuçlar aşağıda yorumlanmaya çalışılmıştır.

Araştırmaya katılım sağlayan 99 işletme finans yöneticinin %65,7'si erkek, %46,5'i 35-44 yaş aralığında, %65,7'si lisans mezunu ve %53,5'inin finans alanındaki mesleki tecrübesi 10 yıldan fazla olduğu görülmektedir. Yapılan araştırmaya katılanların %71,7'si işletmesinin döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunu ve %50,5'i kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar olduğunu belirtmiştir. Araştırmaya katılanların %37,1'i döviz kur riskini vadeli işlemlerle, %47,4'ü işletme içi yöntemlerle giderirken %15,5'i herhangi bir işlem yapmadığı belirtmiştir. Araştırmaya katılan finans yöneticilerin finansal okuryazarlık düzeyleri %83 kendine güven ve sürü davranış eğilimleri %69 olarak tespit edilmiştir. Finans yöneticilerin eğitim durumu lisans ve lisansüstü toplam oranı %91 olması ile finansal okuryazarlığın %83 düzeyinde çıkması normal olarak karşılanmaktadır. Finansal okuryazarlığın günümüz bilgi toplumunda son zamanlarda bir artış olması ve kitle iletişim araçlarla ekonomik bilgilere ulaşmanın kolaylaşması buna en önemli etken olduğu yorumu yapılabilmektedir. Katılımcıların finansal okuryazarlık düzeylerinin kur riskini algılamaları, Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar olmaları ve kur riskini giderme tercihi üzerinde bir etkisi olmadığı sonucuna ulaşılmaktadır. Davranışsal eğilimler açısından değerlendirildiğinde kendine güven düzeyi kur riskinden korunmak için vadeli işlem opsiyon piyasasında haberdar olma durumu ile ilişkili olduğu görülmektedir. Kişisel yeteneklerine aşırı güvene sahip yöneticilerin vadeli işlem opsiyon piyasasında kur riskine yönelik hamlelerde bulunduğu görüşü ortaya konulabilir. Aynı şekilde davranışsal eğilimlerden sürü davranışı düzeyi yüksek olan finans yöneticilerinin kur riskini algılamaları yüksek olduğu yorumu yapılabilmektedir. Sosyo-ekonomik faktörlerden mesleki deneyim ve eğitim durumu kur riskini algılamaları, Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar olma durumları ve kur riskini giderme tercihi üzerinde bir etkisi olmadığı yapılan analiz çalışmalarında görülmektedir. Kişinin cinsiyeti ile kur riskini algılaması üzerine kadınların %82,4 erkeklerin %66,2 'si duyarlı olduğu anlaşılmaktadır. Kişinin yaşı kur riskini giderme tercihi üzerinde bir etki olmakla beraber 18-34 yaş aralığında olanların kur riskini %46,9 oranında işletme içi yöntemlerle, 35-44 yaş arasında olanların %42,2 oranında kur riskini vadeli işlemlerle, 45 yaş ve üzeri olanların %65 'i işletme içi yöntemlerle kur riskinden korunmayı tercih etmektedir.

Çalışmada yapılan analizler sonucunda işletmelerin kur riski ile karşı karşıya kalma durumu ve kur riskini giderme tercihleri ilgili (Yıldıran, 2003), (Ketboğa, 2019), ve (Olufem,

2011) alışmalarıyla benzerlik göstermekle beraber (şit & Danacı, 2021) alışmasıyla sonuçların kısmen benzerlik göstermektedir.

5.2 neriler

Yapılan analizler sonucunda uygulamaya ve araştırmacılara yönelik sunulabilecek öneriler aşağıda maddeler halinde belirtilmiştir.

- Vadeli işlemler hakkında finans kurumları ve üniversitelerde işletmelerin finans yöneticilerine yönelik eğitimler düzenlemeleri önerilir.
- Finans yöneticilerinin kur riski giderme üzerindeki tercihlerinde Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerle yapılması üzerinde araştırma yapmaları önerilir.
- Çalışmanın geliştirilmesi adına finans yöneticilerine yönelik sonraki çalışmalarda ileri düzeyde finansal okuryazarlık soruları sorulabilir farklı sonuçlar elde edilebilir.
- Çalışmada bağımsız değişken olarak alınan davranışsal eğilimlerin ve sosyo-ekonomik faktörlerin sayısı arttırılarak daha farklı sonuçlara ulaşılabilir.
- Çalışmada anket yöntemine alternatif olarak yüz yüze görüşme yöntemi ile çalışma yapılabilir.

KAYNAKÇA

- Acar Boyacıoğlu, M. (2014). Türev Ürünler ve İşleyişi. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 4 (2), 89-116
- Adielyani, D., & Mawardi, W. (2020). The Influence of Overconfidence, Herding Behavior, and Risk Tolerance on Stock Investment Decisions: The Empirical Study of Millennial Investors in Semarang City. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 96.
- Akgün, E. (2021). *Uluslararası Ticarete Döviz Kuru Riski ve Yönetimi*. Yüksek lisans tezi, Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Ankara
- Akkaynak, B., & Yıldırım, S. (2019). Türev Ürünlerin Kullanım Amaçları: Bist 'de Bir Uygulama. *Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 26.
- Aksu, D. (2016). İmalat Sektöründe Kur Riskinin Birincil ve İkincil Etkileri ve Kur Riskine Karşı Çözümler. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 151.
- Aral, A. (2015). *Türkiyede Döviz Kuru ve Dış Ticaret İlişkisi: 1992-2013 Dönemi Eşbütünleşme Analiz*. Yüksek lisans tezi. Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. Aydın
- Bhagwan, C., & Jonathan, T. (1999). Corporate Risk Management for Multinational Corporations: Financial and Operational Hedging Policies. *European Finance Review*, 230.
- Can, E. (2017). *Uluslararası İşletmecilik*. İstanbul: Beta Basım Yayım.
- Casaretto, F. (2017). *Finansal Korunma*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Cengiz, Ç. (2018). Döviz Kurunun Belirlenmesine Yönelik Teorik Yaklaşımlar. *Sakarya İktisat Dergisi Cilt 7, Sayı:4, 5*.
- Coşkun, R., Altunışık, R., & Yıldırım, E. (2017). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri SPSS Uygulamalı 9.Baskı*. Sakarya: Sakarya Kitapevi.
- Çağdaş, İ. B. (2003). *İşletmelerde Stratejik Risk Yönetimi ve Bir Model Önerisi: Stratejik Risk Yönetimi Sistemi, SRMS*. Doktora tezi. İTÜ Fen Bilimleri Enstitüsü. İstanbul
- Çetiner, M., Gökçek, H., & Gölbaşı, T. (2019). Davranışsal Finans Perspektifinden Yatırımcı Davranışları Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Bankacılık, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 5.

- Dinçer, S. (2019). *Döviz Kuru Riski Yönetimi ve Kırıkkale Sanayi İşletmeleri Üzerine Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi, Kırıkkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Kırıkkale
- Dominguez, M. K., & Tesar, L. L. (2006). Exchange rate exposure . *Journal of International Economics* 68 (2006) 188 – 218.
- Don, M., & Sungjae, F. (2017). An empirical analysis of corporate currency risk management policies and practices. *Pacific-Basin Finance Journal*, 11.
- Ecevit, C. (2008). *Küreselleşen Dünyada Çok Uluslu Şirketler ve Politik Risk Yüksek Lisans Tezi*. Kadir Has Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul
- Edwin, A., Bayu , B., & Azam, N. A. (2021). The hedging impact to firm value public companies in Indonesia. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 1(109), 16-22.
- Engin, F. (2017). *İşletmelerde Kur Riski Yönetimi ve Marmara Bölgesi Metal Sektöründe Faaliyet Gösteren Firmalar Üzerine Bir Araştırma*. Yüksek lisans tezi. Okan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul
- Emhan, A. (2009). Risk Yönetim Süreci ve Risk Yönetimde Kullanılan Teknikler. *Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 209.
- Erbağcı, B. (2005). *Dış ticaret yapan işletmelerde kur riski yönetimi ve Gaziantep Sanayi işletmelerde uygulama*. Yüksek lisans tezi. Gaziantep Üniversitesi. Gaziantep
- Erbil, N. (2018). *Dış Ticaret Yapan Firmalarda Kur Riskinin Yönetilmesi*. Yüksek lisans tezi. İstanbul Aydın Üniversitesi sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul
- Ersoy, E. (2011). Türkiye’de ve Dünyada Organize Türev Piyasaların Gelişimi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 65.
- Gül, E., & Ekinci, A. (2006). Türkiye 'de Enflasyon ve Döviz Kuru Arasındaki Nedensellik İlişkisi:1984-2003. *Dumlupınar Üniversitesi, Bilecik İİBF*
- Güney, A. (2015). *Döviz Kuru Teorileri ve Türkiye 'de Döviz Kurunun Belirleyicileri*. Doktora tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı. İstanbul
- Güngör, M., & Bulut, Y. (2008). Ki-Kare Testi Üzerine. *Doğu Anadolu Bölgesi Araştırmaları*, 84.
- Gürbüz, S., & Şahin, F. (2018). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntemleri* 5.Baskı. Ankara: Seçkin Kitapevi.
- Güven, S. (2018). *Döviz Kuru Dalgalanmalarının Dış Ticaret Yapan Firmalara Etkisi: Ankara İlinde Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi. Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Ekonomi ve Finans Ana Bilim Dalı. Ankara

- GAİB. (2023). Güneydoğu Anadolu İhracatçılar Birlikleri. Güneydoğu Anadolu İhracatçılar Birlikleri: <https://www.gaib.org.tr/tr/istatistik-ve-raporlar.html>
- Gonzalez, O. L., Bua, V. M., López, F. S., & Santomil, D. P. (2010). Foreign debt as a hedging instrument of exchange rate risk: a new perspective. *The European Journal of Finance*, 16:7, 677-710.
- GOSB. (2022). Gaziantep Organize Sanayi Bölgesi: <https://gaosb.org>
- Gregory, W. (2002). How Firms Should Hedge. *The Review of Financial Studies*, Volume 15, Issue 4, July 2002, Pages 1283–1324, 1285.
- Hayta, T. (2009). *Küçük ve Büyük Boy İşletmelerde Döviz Kuru Riski Yönetimi*. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Para Sermaye Piyasaları ve Finansal Kurumlar Anabilimdalı. İstanbul
- Kabakcı, Y., & Kabakcı, C. (2012). Çokuluslu Şirketlerin Ödemelerinin Netleştirilmesine Yönelik Bir Teorik Çalışma. *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 83-84.
- Karaağaç, A. (2015). *Finansallaşma Sürecinde Finansal Okuryazarlık*. Yüksek lisans tezi. İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. İstanbul
- Karacan, R. (2010). Faiz, Döviz Kuru İlişkisinin Makroekonomik Performansa Etkisi Üzerine Bir Değerlendirme. *Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 73.
- Karadağ, S. (2020). *Dış Ticaret Yapan İşletmelerde Döviz Kuru Riski Yönetimi: Türkiye 'de Mobilya Sektöründe Bir Araştırma*. Doktora tezi. İstanbul Gelişim Üniversitesi Lisansüstü Eğitim enstitüsü. İstanbul
- Karahan, Ö. (2017). Enflasyon Hedeflemeli Rejim Altında Türkiye Ekonomisinde Faiz Oranı ve Döviz Kuru İlişkisi. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 984.
- Kerstin, B., & Helmut, H. (2021). Exchange rates, foreign currency exposure and sovereign risk. *Journal of International Money and Finance*, 15.
- Ketboğa, M. (2019). Dış Ticarete Ortaya Çıkan Kur Riski ve Kur Riskinden Korunma Metotları. *Uluslararası Batı Karadeniz Sosyal ve Beşeri Bilimler Dergisi*, 183.
- Kılıç, Y. (2019). *Finansal Okuryazarlık ve Finansal Refahın Belirleyicileri*. Gaziantep: Nobel Yayın.
- Kılıç, Y., Ata, H., & Seyrek, İ. H. (2015). Finansal Okuryazarlık: Üniversite Öğrencilerine Yönelik Bir Araştırma. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 148.
- Koç Aytekin, G. (2018). Uluslararası Sermaye Hareketleri Kapsamında Sıcak Para Akımlarının Ekonomik Etkileri ve Spekülasyon. *Uluslararası Beşeri Bilimler ve Eğitim Dergisi*, 199-205.

- Kurar, İ. (2016). Türev Araçlarının Risk Yönetim Fonksiyonu: Vadeli İşlem Piyasası Risk Yönetimi Üzerine Bir Araştırma. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 21, 407.
- Kurbanaliyev, E. (2016). *Dış Ticaret faaliyetinde Bulunan İşletmelerde Döviz Kuru Riski Yönetimi: Bişkek 'teki İşletmeler Üzerine Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi. Kocaeli Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Muhasebe-Finansman Anabilim Dalı. Kocaeli
- Melal, O. (2011). *Dış Ticarete Döviz Riskinden Korunma Teknikleri Nurol Holding A.Ş. 'de Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü. Eskişehir
- Noctor, M., Stoney, S., & Stradling, R. (1992). Financial Literacy. *National Westminster Bank.*, 1.
- Okka, O. (2013). *Finansal Yönetim Teori ve Çözümlü Sorular*. İstanbul: Nobel Yayın.
- Olufem, T. A. (2011). Exchange Rate Risk Exposure of Nigerian Listed Firms: An Empirical Examination. *Exchange Rate Risk Exposure of Nigerian Listed Firms: An Empirical Examination*.
- Özsağlam, M. (2016). *Dış Ticaret Firmalarında Döviz Kuru Riski: İzmir İli Örneği*. Yüksek lisans tezi. Yaşar Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Ticaret ve Finansman Ana Bilim Dalı. İzmir
- Öztürk, M. (2020). *Uluslararası Ticaret Yapan Şirketlerin Döviz Kuru Riski Yönetimi: Mobilya Sektörü Üzerine Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi. Bandırma Onyediy Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Ticaret ve Lojistik Anabilim Dalı. Bandırma
- Paksoy, S., & Aykut, M. (2021). Yatırımcı Davranışlarının Davranışsal Finans Açısından Değerlendirilmesi. *Uluslararası Ticaret ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 55.
- Papaioannou, M. (2006). Exchange Rate Risk Measurement and Management: Issues and Approaches for Firms. *IMF Working Paper Sayı: 06/255, s: 3-21.*, 1.
- Parasız, İ. (2016). *İktisadın ABC 'si*. Bursa: Ezgi Kitabevi.
- Polat, G. (2017). Döviz Kurlarını Açıklayan Yaklaşımlar. *EUropean Journal of Managerial Research*, (1) 1-13.
- Salem, R. (2019). Examining the investment behavior of Arab women in the stock market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance* 22 (151–160), 158.
- Saltan, O. (2022). *Yatırımcı Duyarlılığı İle Altın, Dolar ve Yatırım Fonu Fiyatları Arasındaki İlişkinin İncelenmesi*. Doktora tezi. Hasan Kaloyoncu Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. Gaziantep
- Saltoğlu, B. (2019). *Finansal Risk Yönetimi*. İstanbul: Mutlu Basım Yayın.

- Sayılğan, G. (1995). Finansal Risk Yönetimi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 329.
- Sever, E., Çetiner, M., & Paksoy, M. (2020). Bireysel Yatırım Kararları İle Davranışsal Finans Eğilimlerinin İlişkisi: İmalat ve Hizmet Sektörlerinde Bir Araştırma. *Erciyes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13.
- Subaşı Ertekin, M. (2001). Türkiye 'de 1980 Sonrasında Döviz Kuru Politikaları ve Dış Ticaret. *Afyon Kocatepe Üniversitesi İ.İ.B.F. Dergisi 3 (1)*, 183-198.
- Şeker, K., Çemberlitaş, İ., & Altundağ, S. (2018). Opsiyon Sözleşmeleri Ve Opsiyon Sözleşmelerinden Doğan Kar/Zararın Hesaplanması. *Sosyal Bilimler Akademi Dergisi Cilt:1 Sayı:2*, 125.
- Şenol, Z., & Koç, S. (2021). Kur Riski ve Kur Riski Yönetiminin Firma Performansına Etkisi. *Ekonomi, Politika & Finans Araştırmaları Dergisi*, 6 (2) 534-564.
- Şit, A., & Danacı, M. C. (2021). Dış Ticaret Yapan Firmaların Kur Riskine Karşı Korunma Yöntemleri: Malatya Örneği. *Turkish Business Journal*, 2 (4), 76-92, 76.
- Ticaret Bakanlığı, T. (2023). *Türkiye Cumhuriyeti Ticaret Bakanlığı*. <https://ticaret.gov.tr/data/5b87000813b8761450e18d7b/Tekstil%20ve%20Hammaddeler%20Raporu.pdf>: <https://ticaret.gov.tr>
- Toptaş, S. (2021). *Kur Riski ve Uluslararası Ticarete Önemi*. Yüksek lisans tezi. Başkent Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslararası Ticaret Anabilim Dalı. Ankara
- Uzunoglu, S. (2007). *Para ve Döviz Piyasaları*. İstanbul: Literatür Yayınları.
- Ünlü, Ö. (2010). *Çokuluslu işletmelerde Nakit Yönetimi ve Kuramsal Bir Uygulama*. Yüksek lisans tezi. Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalı. İzmir
- Vitt, L., Carol, A., Jamie, K., Deanna, M., Siegenthaler, J., & Ward, J. (2000). Personal Finance and the Rush to Competence: Financial Literacy Education in the U.S. *Institute for Socio-Financial Studies*, 2.
- Vohra, S., & Fabozzi, F. (2019). Aktif para birimi risk yönetiminde gelişmiş ve gelişmekte olan piyasa FX seçeneklerinin etkinliği. *Journal of International Money and Finance*, 130.
- Yıldırım, İ. (2021). *Kur Riskinin Yönetilmesinde Merkez Bankasının Politika Ve Uygulamalarının Etkilerinin Ve Reel Sektöre Yansımalarının Analizi: Bir Ülke Uygulaması Türkiye*. Doktora tezi. İstanbul Aydın Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü. İstanbul
- Yıldıran, M. (2003). *İhracat yapan işletmelerde kur riski yönetimi ve Denizli bölgesinde değişik ölçekli firmelerde uygulama*. Doktora tezi. Süleyman Demirel Üniversitesi. Isparta

- Yılmaz, H., & Kaymakçı, T. (2021). Finansal Davranışlar ve Finansal Okuryazarlık İlişkisi. *Akademik Hassasiyetler*, 8 (15), 141-164.
- Yetkin, S. (2020). *Döviz Pozisyonlarından Kaynaklanan Kur Riskinin Firma Performansına Etkileri*. Yüksek lisans tezi. Anadolu Üniversitesi Sosyal Bilimler Üniversitesi. Eskişehir
- Yeğın, F. (2019). *Kur Riski Korunma Stratejiler: Türkiye Uygulamaları*. Yüksek lisans tezi. Trakya Üniversitesi. Edirne



EKLER

EK 1. Kullanılan Ölçek

Değerli Katılımcı,

Bu anket formu, Hasan Kalyoncu Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İşletme Anabilim Dalında "KUR RİSKİ YÖNETİMİ VE GAZİANTEP İLİ TEKSTİL SEKTÖRÜ ÜZERİNE BİR UYGULAMA" isimli yüksek lisans tez çalışması için hazırlanmıştır.

Araştırmadan elde edilecek bulgular kesinlikle bilimsel amaçlar dışında kullanılmayacak ve firmanıza ait bilgi istenmemektedir. Araştırmanın sonuçları, istenildiği takdirde anketimizi cevaplayan firmalara e-posta ya da posta yolu ile bildirilecektir. **Anket sorularının doğru ve samimi cevaplanması, araştırmanın geçerliliği ve doğru sonuçlara ulaşılması açısından önem taşımaktadır.** Gösterdiğiniz iş birliği anlayışından, ayırdığımız zamandan ve ilginizden dolayı şimdiden teşekkür eder, çalışmalarınızda başarılar dileriz.

Yüksek Lisans Tez Danışmanı

Yüksek Lisans Öğrencisi

Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ

Şevki AKAN

Gaziantep Üniversitesi

Hasan Kalyoncu Üniversitesi

İşletme Bölümü

Sosyal Bilimler Enstitüsü

KUR RİSKİ YÖNETİMİ

1. İşletmeniz döviz kur riski ile karşı karşıya olduğunuzu düşünüyor musunuz?

Evet () Hayır ()

2. Kur riskinden korunmak için Borsa İstanbul bünyesindeki vadeli işlemlerden haberdar mısınız?

Evet () Hayır ()

3. İşletmeniz kur riskine karşı karşıya olduğunu düşünüyorsanız döviz kur riskini nasıl gideriyorsunuz?

Vadeli İşlemlerle ()

İşletme içi yöntemlerle (Netleştirme, Uyumlaştırma, Nakit işlemleri hızlandırma ya da geciktirme) ()

Herhangi bir işlem yapmıyorum ()

Temel Düzeyde Finansal Okuryazarlık Soruları			
Sorular	Doğru	Yanlış	Fikrim yok
Enflasyon paranın satın alma gücünü azaltır.			
Türkiye’de tüketici enflasyon oranları %30’un altındadır.			
Enflasyon oranı piyasadaki kredi faiz oranından yüksek ise kredi kullanmak avantajlıdır.			
Bir evi kiralamak, ev satın almaya kıyasla finansal açıdan bütçenizi daha rahat kullanmanızı sağlar.			

Borsalarda sadece hisse senedi alım-satımı yapılmaktadır.			
Türkiye'deki menkul kıymetler borsasının adı Borsa İstanbul'dur.			
Vadesiz mevduat hesabı faiz kazancı sağlar.			

(1: Kesinlikle Katılmıyorum, 2: Katılmıyorum, 3: Kararsızım, 4: Katılıyorum, 5: Kesinlikle Katılıyorum)


Davranışsal Eğilim Soruları	1	2	3	4	5
Yatırım yaparken kendimden emin olarak hareket ederim.					
Finans piyasalarındaki fiyat değişimlerini tahmin etmede kendime güvenirim.					
Yatırımlardan getiri elde ettiğimde bunun finansal yeteneklerimden kaynaklandığını düşünürüm.					
Yatırımlardan zarar ettiğimde bunun sebebinin dış etkenlerden (kriz, enflasyon gibi) kaynaklandığını düşünürüm.					
Yatırım kararlarımda, finansal analistlerin, arkadaşlarımla veya aile bireylerinin önerilerinden çok etkilenmem.					
Başka bir yatırımcının aldığı yatırım kararı, benim yatırım kararımı etkiler.					
Finansal piyasalarda tanınmış kişilerin kullandığı yatırım aracı yatırım kararlarımı etkiler.					
Yatırım aracına ilişkin alıŖ/satıŖ iŖlem hacmi yatırım kararlarıma yön vermektedir.					
Diğer yatırımcıların kararlarındaki deęiŖikliklere hızlı tepki veririm.					

İŞLETME YÖNETİCİLERİN/SAHIPLERİN ÖZELLİKLERİ

Cinsiyetiniz	<input type="checkbox"/> Kadın <input type="checkbox"/> Erkek
Yaşınız	<input type="checkbox"/> 18-24 <input type="checkbox"/> 25-34 <input type="checkbox"/> 35-44 <input type="checkbox"/> 45-54 <input type="checkbox"/> 55 ve üzeri
Eğitim Durumunuz Nedir?	<input type="checkbox"/> Ortaokul yada Lise <input type="checkbox"/> Ön Lisans <input type="checkbox"/> Lisans <input type="checkbox"/> Lisansüstü
Finans Alanındaki Mesleki Tecrübeniz nedir?	<input type="checkbox"/> 0-5 yıl <input type="checkbox"/> 6-10 yıl <input type="checkbox"/> 10 yıl ve üzeri

Ek.2 Etik Kurul Onayı

Evrak Tarih ve Sayısı: 19.01.2023-29541

 HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ	T.C. HASAN KALYONCU ÜNİVERSİTESİ BİLİMSEL ARAŞTIRMA VE YAYIN ETİĞİ KURULU KARARLARI
TOPLANTI TARİHİ	TOPLANTI NO
13.01.2023	2023-1

Sayı : E-97105791-050.01.01-29541
Konu : Etik Kurul Hk.

Çalışmanın Türü	Yüksek Lisans Tezi
Konu	Anket Uygulama
Başlık	"Döviz Kuru Riski Yönetimi ve Gaziantep İli Tekstil Sektörü Üzerine Bir Uygulama"
Yürütücü / Danışman	Prof. Dr. İbrahim Halil EKŞİ
Yazar	Şevki AKAN
Karar	Olumlu

Prof. Dr Mehmet Lütfi YOLA
Etik Kurul Başkanı

Prof.Dr. Muhammet Fatih HASOĞLU
Etik Kurul Üyesi

Prof.Dr. Bülent Bahri KÜÇÜKERDOĞAN
Etik Kurul Üyesi

Prof.Dr. Enver BOZKURT
Etik Kurul Üyesi

Prof.Dr. Kezban BAYRAMLAR
Etik Kurul Üyesi

Prof.Dr. Mahmut Serhat YENİCE
Etik Kurul Üyesi

Prof.Dr. Mazlum ÇELİK
Etik Kurul Üyesi

Ek:Şevki AKAN EKBF.

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Belge Doğrulama Kodu :*BSL1LT6NT*

Belge Takip Adresi : <https://turkiye.gov.tr/ebd?eK=5999&eD=BSL1LT6NT&eS=29541>

Adres:Hasan Kalyoncu Üniversitesi Havaalanı Yolu Üzeri 8. Km. Şahinbey / Gaziantep
Telefon:0 (342) 211 8080 / 1400/1402 Faks:0 (342) 211 80 81
e-Posta:info@hku.edu.tr Web:www.hku.edu.tr
Kep Adresi:hasankalyoncu.unv@hs01.kep.tr

Bilgi için: Merve BİLGİN
Unvanı: Memur



Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.