

ULUSLARARASI PİYASALARDAKİ GELİŞİME PARALEL OLARAK GÜNÜMÜZDE KULLANILAN FİNANSMAN TEKNİKLERİ

Öğr. Gör. Ali Haydar GÜNGÖRMÜŞ
Fatih Üniversitesi İstanbul MYO

ÖZET

Günümü dünyasında ticaretin hızla artması işletmelerin yeni finansal tekniklere ihtiyaç duymalarına neden olmuştur. Buna paralel olarak da uluslararası finansman tekniklerinde özellikle 1970 li yıllardan sonra hızlı bir gelişim meydana gelmiştir.

SUMMARY

Nowadays, it is because international trade has increased quickly that companies require new financial techniques. As a result, there has been a quick development in international financial techniques especially since 1970s.

GİRİŞ

Dünyada küreselleşmenin bir sonucu olarak uluslararası ticaretin hızla artması işletmelerin dış pazarlara açılmalarını gerekli kılmıştır. Bugün işletmelerin uluslararası pazarlarda başarılı olabilmeleri, rekabet edebilme güçleriyle doğru orantılıdır. İşletmelerin uluslararası piyasalarda rekabet edebilmeleri, bu piyasalarda söz sahibi olabilmeleri için ise finansman yönünden kuvvetli olmalarına bağlıdır. Bu nedenle işletmeler sürekli yeni finansal kaynaklar arama ve bunları kullanma yoluna gitmişlerdir. Bunun bir sonucu olarak da günümüzde bir çok finansman tekniği işletmeler tarafından kullanılır hale gelmiştir.

1.FİNANSAL KİRALAMA (LEASİNG)

1.1. Finansal Kiralamanın Tanımı

Finansal kiralama en geniş şekli ile her türlü malın kiralanmasına olanak veren bir finansman çeşididir. Kiralama konusu olan mallar, maddi mallar olabileceği gibi patent, lisans, marka gibi gayri maddi mallarda kiralanabilir.¹

Avrupa Leasing Birliği, finansal kiralamayı, belirli bir süre için kiralayan ve kiracı arasında düzenlenen, üreticiden kiracı tarafından seçilip kiralayan tarafından satın alınan malın mülkiyetini kiralayanda kullanımını ise kiracıda bırakan bir anlaşma olarak tanımlamaktadır.²

Uluslararası muhasebe standartları komitesi (IASC) bir kira sözleşmesinin finansal kiralama olabilmesi için aşağıda belirtilen dört kriterden en az birisinin bulunması gerektiğini belirtmiştir

- Kira anlaşmasının sonunda malın mülkiyetinin kiracıya devrinin ön görülmesi
- Kira anlaşmasının kiracıya kira süresi sonunda malı o tarihteki beklenen piyasa fiyatının altında bir değerden satın alma hakkını vermesi
- Kira süresinin, kiralanan malın ekonomik ömrünün en az %75 ine eşit olması.
- Kira ödemeleri toplamının kira süresinin başlangıcındaki bugünkü değerinin malın piyasa değerinin en az % 90 ına eşit olması.

Bu dört şarttan biri mevcut ise kira sözleşmesi finansal olarak kabul edilir.³

1.2. Finansal Kiralama Sisteminin İşleyişi

Bu finans tekniği varlıkların satın alınmasına alternatif olarak kiralanmasını ifade eder. Finansal kiralama işleminde genelde, finans kurumu fonksiyonunu gören finansal kiralama şirketi, mala ihtiyacı olan kiracı, malın satıcısı veya imalatçısı olmak üzere üç taraf yer almaktadır. Kiracı ihtiyacı olan malı malın satıcısından seçer kiracının seçtiği bu malı finansal kiralama şirketi satın alır ve bu şekilde malın yasal sahibi olur. Malın kullanımını ise kiracıya bırakır. Malın kullanımı için kiracı belirli bir kira ödemesinde bulunur. Bu kira gideri içinde faiz faktörü vardır. Bu faiz faktörü finansal kiralama şirketinin beklediği karlılık oranıdır.

Günümüzde, işletmelerin karlılığının, sahiplikten değil de kullanımından doğduğu görüşünün kabulü ve bu görüşün yaygınlaşması kiralamanın bir finans tekniği olarak kullanılmasında etkin olmuştur.⁴

¹ CEYLAN Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, U.Ü. Vakfı, Bursa, 1991, sy. 161

² AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, Avcıol Basım Yayım, İstanbul, 1994 sy. 611

³ TOROSLU M. Vefa, "Türkiye'de Leasing Mevzuatı" **Vergi Dünyası**, S. 212, 1999 s.99

⁴ ŞAHİN N. Ömer, **Dış Ticaretin Finansman Teknikleri ve Türkiye'de İhracat İthalat Rejimi** Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul 1995

1. 3. Finansal Kiralama Şekilleri

Finansal kiralama üç şekilde gerçekleşir.

-Doğrudan Kiralama: Bu tür kiralamada, kiralaayan ya malın üreticisi ya da satıcısı durumundadır. Söz konusu kiralamada iki taraf mevcuttur. Bunlar üretici veya satıcı ve kiracıdır. Bu tür kiralamada doğrudan kiralama üretici veya satıcı tarafından bir pazarlama tekniği olarak kullanılmaktadır.

-Dolaylı Kiralama : Dolaylı kiralamada üç taraf bulunur. Bunlar üretici veya satıcı, aracı kurum ve kiracıdır. Bu tür kiralamada kiracı üretici firma ile yatırım yapmayı düşündüğü mallar konusunda bir satış sözleşmesi hazırlar. Bir kiralama şirketi ile de bu malları satın alma sözleşmesine uygun olarak satın alarak kendisine kiralaması konusunda anlaşır. Kiralama şirketi, üreticiden söz konusu taşınırı veya taşınmazı satın alarak, kira sözleşmesi ile kullanımını kiracıya bırakır.

-Sözleşmenin Yüklenilmesi Yolu ile Kiralama: Bu modelde belirli bir makine yada araç gerecin satışına ilişkin sözleşme önce, satıcı ile finansal kiralama yönteminden yararlanacak firma arasında (alıcı) yapılır. Daha sonra finansal kiralama kurumu, satın sözleşmesini devralarak alıcının yerine geçer. Satış sözleşmesinin varlığı, finansal kiralama kurumu ile satıcı arasında geçer. Kiracı ile finansal kiralama kurumu arasında da bir leasing sözleşmesi yapılır. Bu sözleşme uyarınca satıcıya satın konu malın kiracı tarafından kullanılacağı bildirilir.

1. 4. Kiralama Yolu İle Finansman Türleri

1. 4.1. Satmak ve Kiralamak

Ülkemizde uygulanmamakla beraber, maddi duran varlıkların uzun süreli kiralama şartı ile satışı batı ülkelerinde uygulanan bir finansman yöntemidir. Burada firma maddi duran varlıklarının tamamını veya bir bölümünü kendisine kiralanması koşulu ile satmakta ve bu şekilde üretim kapasitesinde bir daralma olmadan, maddi duran varlıklarının satış bedeli kadar bir fon sağlamaktadır.⁵ Buna karşılık firma, her yıl için kira tutarı kadar sabit bir yükümlülük altına girmektedir. Finansal kiralamada iki taraf vardır. Bunlardan birincisi önce malı satan sonra kiralaayan taraf ve malı satın alan ve kiraya veren taraf.⁶

Kiralamak şartıyla satın kurumda kira bedelini saptarken, maddi duran varlıkların kullanılma süresi içinde alış bedelinin tamamının geri alınmasının yanı sıra yatırımına yeterli bir gelir sağlamayı da dikkate almaktadır.

⁵ EROL Ahmet, "Sat ve Geri Kirala", **Mükellefin Dergisi**, S.75, Mart 1999, s. 50.

⁶ HONDU Selçuk, " Finansal Kiralama Kanununa göre Sat , Geri Kirala İşlemeli ve Konuya İlişkin Danıştay Daire Görüşleri" **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 227, Temmuz, 2000, s.60.

1. 4.2. Satışa Yardımcı Leasing

Bu yöntemde satıcı işletmeler müşterilerine kendileri tarafından sağlanamayan vadeleri leasing yoluyla önermektedirler. Böylece satıcı peşin mal satarken müşterinin aynı malı vadeli olarak ödenmesine imkan tanır⁷

1. 4.3. Operasyonel Leasing

Kiracının dönem sonunda mal satın alma mecburiyeti yoktur. Genel olarak kiracı, herhangi bir malı kısa bir süre için kiralar ve kısa dönemin sonunda malı leasing kurumuna iade eder. Malı satın almak istediğinde, leasing kurumunu tarafından belirlenen bedeli öder.

1. 4.4. Yurt İçi Leasing

Leasing kurumunun Türkiye’de bulunması ve işlemin bu kurum tarafından yürütülmesidir. Buna göre yurt içindeki bir leasing kurumunun ister yerli isterse ithal bir malı satın alarak kiralaması yurt içi leasing tanımına girmektedir.

1. 4.5. Yurt Dışı Leasing

Leasing kurumunun Türkiye Dışında bulunması ve işlemin bu kurum tarafından yürütülmesidir. Buna göre Leasing kurumu malı alır ve Türkiye’deki kiracısına gönderir. Bu uygulamada Türkiye’deki leasing kurumu aracılık yapar.

1. 4.6. Ortaklık Yolu İle Leasing

Yatırım malının tek kişinin kiralamasının mümkün olmadığı durumlarda, birkaç kiracının birleşerek gerçekleştirdikleri kiralama türüdür.

2.FAKTÖRİNG

2.1. Faktöring Tanımı ve İçeriği

Faktöring, kredili satış yapan (yurt içi veya dışı) firmaların her türlü mal ve hizmet satışından doğmuş ve doğacak hakları faktör adı verilen bir aracı kuruma temlik etmeleri, aracı kurumun belirli bir oranda komisyon karşılığında satıcı firmaya ön ödemede bulunması, alacaklarla ilgili her türlü tahsilat işlerini yürütmesi ve alıcı firma borcunu ödeyemediği takdirde faktörün tüm ticari riski üstlenmesini de kapsayabilen kısa vadeli bir finansman tekniğidir.⁸

Bir faktöring sözleşmesinde genellikle şu hükümlere yer verilir.

- Faktöring türü, faktör şirketi tarafından hangi hizmetlerin sunulacağı
- Faktör Şirketinin müşterisine ödeme yapma şartları
- Bir finansman öngörülüyorsa, müşteriye yapılacak ön ödemenin tutarı
- Müşteriye tanınan kredi sınırı, bu sınırın değiştirilmesi esasları
- Mala ilişkin ortaya çıkacak anlaşmazlıkların çözüm yolları
- Faktör kuruluşunun alacağı faiz oranı ve komisyon tutarının belirlenmesi
- Borcu yerine getirmeye zorlayıcı, yasal uyumsuzluklara ilişkin yöntemler

⁷ BÜKER Semih, **Finansal Yönetim** A. Ö. F. Yayınları, Eskişehir, 1997, sy.271

⁸ TOROSLU Vefa, “Faktöring İşlemleri”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.227, Temmuz,2000,s. 137.

Yapılan bir faktöring sözleşmesinde müşterinin istediği bazı hususlarda sözleşme hükümler içine alınabilir.

Bir faktöring işlevinin temel fonksiyonlarını üç grupta toplayabiliriz.⁹

- Hizmet Fonksiyonu : Bu fonksiyon satıcı firmanın muhasebe kayıtlarının tutulması, kredi servisinin fonksiyonlarının üstlenilmesi, tahsilatın üstlenilmesi, piyasa istihbaratları gibi işlevleri içine almaktadır.

- Finansman İşlevi : faktöring şirketinin satıcıya vadeden önce alacağı bir kısmını nakit olarak ödeme imkanı sağlayan işlevidir. Bu ön ödeme oranı genelde % 80 olarak uygulanmaktadır.

- Teminat Fonksiyonu : Bu fonksiyon faktör şirketlerinin satıcı firmaların alacaklarını tahsil edememe riskini üstlenmelerini kapsar.

2.2. Faktöring İşleminin Aşamaları

Faktöring işlemlerinin aşamalarını şu şekilde sıralayabiliriz.¹⁰

- Satıcı firma alıcıların siparişlerini ve diğer bilgileri bir form halinde faktör şirketine bildirir.
- Faktör şirketi kredi değerliliğini belirleyerek belirli bir limit saptar ve müşterisine bildirir.
- Faktör kuruluşu ile müşteri arasında sözleşme imzalanır.
- Satıcı firma(müşteri) elinde bulunan fatura ve senetleri faktöre devreder.
- Satıcı firma faturanın aslını alıcı firmaya bir kopyasını da faktör şirketine gönderir. Alıcı firmaya da durumu bildirir.
- Faktör sözleşme hükümlerine göre fatura bedelinin bir kısmın ön ödeme olarak verir. Vadesi geldiğinde fatura veya senet tahsil edilerek satıcı firmaya kalan tutar ödenir .
- Faktör fatura üzerinden sözleşme hükümlerine göre faiz ve komisyon alınır. Sözleşme

⁹ TOROSLU Vefa, "Faktöring İşlemlerinde Satıcı Firma Açısından Muhasebe Uygulamaları", **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 201 Mayıs, 1998, s.77.

¹⁰ POLAT Hakkı, "İhracatta Faktöring Uygulaması", **Vergi Dünyası Dergisi**, S.235, Mart,2001, s.105

2.3. Faktöring Türleri

2.3.1 Full Servis Rücu Edilemez Faktöring :

Satıcı firma ile faktör arasında düzenli ve sürekli bir anlaşmanın olduğu faktöring türüdür. Firma bütün vadeli mal ve hizmet satışlarında alacaklarını faktör kurumuna devredecektir. Borcun ödenmemesi durumunda riski faktör kurumu üstlenir.

2.3.2. Full Servis Rücu Edilebilir Faktöring :

Bu tür faktöringde de süreklilik esas olmakla birlikte borcun ödenmemesi durumunda faktör şirketi riski üstlenmez. Yurt içi faktöring işlemlerinde yaygın olan faktöring işlemi budur.¹¹

2.3.3. Finansman Full Servis Faktöring :

Bu tür faktöringde satıcıya ön ödemede bulunulur ve finansman ihtiyacı karşılanır. Genelde alacakların en fazla % 80 i ödenir.

2.3.4. Yurt İçi ve Yurt Dışı Faktöring :

Alıcı firmanın bulunduğu ve faaliyet gösterdiği yer itibariyle faktöring işlemleri yurt içi ve yurt dışı olarak ikiye ayrılır.

Yurt içi faktöring de üç taraf vardır. Bunlar Alıcı, Satıcı ve faktör kuruluşudur. Yurt dışı faktöringde birde buna alıcı firmanın ülkesindeki faktör kuruluşu da eklenir.

2.3.5. Katımlı Faktöring :

Bu çeşit faktörde satıcı firma faktörün fonksiyonlarından bir kısmını üstüne alır ve kendisi yapar. Örneğin alacaklara ilişkin kayıtları kendisi tutarak hesaplar ve borçlular hakkındaki bilgileri faktöre iletir.

3.FORFAİTING

3.1. Forfaitingın Tanımı ve Özellikleri

Forfaiting, genellikle mal ve hizmet dışsatımından doğan ve belli bir ödeme planına bağlı olarak tahsil edilebilecek alacakların daha önce bu hakkı ellerinde bulunduranlara rücu (başvurma müracaat) hakkı olmaksızın, bir banka yada bu konuda uzmanlaşmış bir finans kurumu (forfaiter) tarafından satın alınmasıdır. Forfaiting, rücu hakkı olmaksızın alacağın satın alınması yoluyla sabit faizli ve genellikle orta süreli bir dış satım finansman tekniği olarak da tanımlanabilir.

Forfaiting uluslar arası ticaretin finansmanında esnek bir araç olmakla beraber bu yöntemin uygulanabilmesi için bazı koşulların varlığı gerekli bulunmaktadır. Bu koşullar :

- Dış satımcı vadesi 6 aydan başlayarak bazen 10 yıla değin uzanabilen vadeli mal satımını kabul etmelidir.
- Vadeli satıştan doğan alacağı belgeleyen ticari senetler – bonolar veya poliçeler – birbirini izleyen genellikle 6’şar aylık dönemler itibariyle düzenlenmiş olmalıdır. Ticari senetlerin tümü vade sonunda değil vade

¹¹ ÇILKOPARAN Yusuf, “Faktöring Şirketlerinde Şüpheli Alacaklar Karşılığı Sorunu”, *Vergi Dünyası Dergisi*, S.219, Kasım,1999,s.93.

içinde periyodik taksitler halinde (genellikle 6'şar aylık) dönemler itibariyle ödeneceğinden senetler bir seri halinde düzenlenmelidir.

- Dış alımcı bir devlet dairesi veya çok uluslu bir şirket olmadığı sürece borcun geri ödenmesi forfaiteerin kabul edeceği bir banka veya devlet kuruluşu tarafından garanti edilmeli veya aval verilmelidir.

Bir forfaiting işleminde dört taraf bulunmaktadır.

- Dış alımcı
- Dış satımcı
- Ticari senedin (borcun) ödeneceğini garanti eden banka
- Ticari senedin (alacak hakkını) satın alan banka (forfaiteer).

Dış alımcı ile dış satımcı arasında satış sözleşmesi uyarınca dış satımcı tarafından mal gönderilmekte, dış satımcı kredili mal satışı karşılığında bir banka (finansman kurumu) tarafından aval verilmiş veya vadesinde ödeneceği garanti edilmiş borçlusu dış alımcı olan ticari senet veya ticari senetler dizisini almaktadır. Dış satımcı bu ticari senedi (bono veya poliçeyi) bir bankaya (forfaiteere) rücu hakkı olmaksızın iskonto ettirmekte diğer bir deyişle satarak kredili satışını paraya çevirmektedir.

Forfaiting işlemine girerek ticari senedi iskonto eden (satın alan) banka (forfaiteer) da vade bitiminde ticari senetleri avalist bankaya (ödemeyi garanti eden bankaya) ibraz ederek senet tutarını tahsil etmektedir.

Dış alımcı aval veren banka ile yaptığı anlaşma uyarınca mal bedelini aval veren (garanti veren) bankaya ödemekte ve bedeli ödenmiş senetlerini de geri almaktadır.

4. BARTER

4. 1.Barter Sisteminin Tanımı ve İşleyişi

Barter mal veya hizmetin takası(trampa Edilmesi) anlamına gelmektedir. Yani bir firmanın satın aldığı mal veya hizmetin bedelini, kendi ürettiği mal veya hizmetle ödemesi olarak tanımlanabilir.¹²

Barter ın finansman şekli olarak tanımlanmasının nedeni, barter sisteminin herhangi bir kredi kuruluşundan kredi almaksızın ve nakde ihtiyaç duymaksızın mal veya hizmet alımına imkan tanınmasıdır.

Ülkemizde takas ticareti ikili olarak sürekli olarak yapılmıştır. Günümüzde ise barter işlemleri artık çok taraflı olarak uygulanmaktadır. Ülkemizde 90 lı yılların ikinci yarısında faaliyet göstermeye başlayan şirketler içinde EG- BarteRing, Net Barter, firmaları ile EBB ve Atwood Richardson temsilcilikleri şu anda faal olan firmalardır. Barter organizasyonuna üye olan firmalar kendi aralarında mal ve hizmetlerini ihtiyaçları ölçüsünde takas etmektedirler.

Barter sisteminin işleyişinde kullanılan bazı kavramları şu şekilde açıklayabiliriz.

Barter Hesabı: Üye işletmelerin, arz ettikleri mal veya hizmetleri, talep ettikleri mal veya hizmetle takas etme işlemlerinin yapıldığı hesaptır. Her

¹² ERKAN Mehmet, "Yeni Bir Finansman Aracı Barter", **Vergi Dünyası Dergisi**, S 221, Ocak 2000, s.92.

üyenin bir takas hesabı vardır. Bu hesapta kullanılan para birimi genel olarak tüm üyeler için uygun olan para birimidir. Üyeler bir banka mektubu ile garantilemek şartıyla hesaplarında bir alım limiti açabilirler.¹³

Barter Organizatörü: Barter sistemini işleten ticari kurumdur. Sistemin sağlıklı ve sürekli işlemlerini sağlamakla yükümlüdür. İşletmelerin barter sisteminden faydalanma biçim ve esaslarını belirler. Sistemde çalışan firmaların cari hesaplarını tutar, alıcı işletmelerin borçlarını ödemesini, satıcı işletmelerinde alacaklarını tahsil etmelerini sağlar.

Barter Çeki: Gerçekleşen barter işleminde alıcı ve satıcı arasında kullanılan ve taraflarca imzalanarak barter şirketine gönderilen kıymetli evraklardır.

4.2. Barter Sisteminin İşleyişi

Barter sistemine girmek isteyen işletme, ilk olarak barter organizatörünün iznini alarak barter üyelik anlaşması imzalamak zorundadır. Üyelik başvurusu kabul edilen ve anlaşma imzalayan işletme, artık barter sisteminin üyesidir. Üye işletme için bilgi bankasında dosya açılır ve işletme ile ilgili bilgiler bu dosyaya kaydedilir. Bunun yanında her üye için bir cari hesap açılır ve üyenin barter işlemleri bu hesapta takip edilir.

Üye işletme kendi ihtiyacı için bir mal veya hizmet aldığı anda işletmenin cari hesabı borçlandırılır, ve 9 aylık bir sürede bu hesabın mal veya hizmet satışıyla eşitlenmesi gerekir. Barter işleminin sağlıklı ve kontrollü yapılabilmesi için bazı şartlar söz konusudur.¹⁴

- Barter işleminin, mutlaka yazılı olması ve yazılı olarak satıcıya ulaştırılması gerekir.
- Barter işleminde mutlaka barter çeklerinin kullanılması gerekir.
- Satıcının barter organizatöründen satış izni alması gerekir.
- Alacakların nakit olarak istenmemesi ve tahsil edilmemesi
- Barter üyesinin cari hesabında alacaklı duruma geçmesi durumunda, üyelik anlaşması kapsamında kendi ihtiyaçlarını barter ile diğer üyelerden karşılayabilmelidir.

4.4. Barter Sisteminin Faydaları

Barter sisteminin faydalarını şu şekilde sıralayabiliriz.

- İşletmelere stoklarını eritme, atıl kapasitelerini satışa sunma imkanı sağlarlar.
- İşletmelerin satışlarının artmasına ve yeni müşteriler bulmasını sağlar.
- İşletmelerin barter sistemindeki satışlarda USD, ECU olarak satıcıların hesabına geçirerek, satıcının talebinin karşılanmasındaki gecikmedeki değer kaybını önler.
- Barter şirketlerinin aylık olarak yayınladığı üyeler listesi ve ekonomik gazetelerde ve internetteki haberlerde ücretsiz reklam avantajı sağlar.

¹³ SÜRMEYEN Yusuf- KAYA Uğur, "Barter ve Muhasebe İşlemleri", **Vergi Dünyası Dergisi**, S.239 Temmuz 2001, s.131

¹⁴ ERKAN Mehmet, a.g.e.

- Satıcı işletme satış anlaşmasından önce alıcı işletmenin merkezdeki hesabını mal bedeli kadar bloke ederek tahsilat garantisi sağlar.
- Alıcılar satın alım limiti ile faizsiz ve komisyonuz kredi kullanma imkanı sağlarlar.

4.5. Barter Sisteminin Sakıncaları

- Verilen mal ve hizmete karşılık, barter sisteminde talep edilen malın bulunamaması durumunda malın dışarıdan temin edilmesi durumunda kalite ve fiyat istenilen düzeyde olmayabilir.
- Tarafların teslimatı uzun süre geciktirmesi, diğer tarafı mağdur edebilir.
- Özellikle spekülatif dalgalanmalardan çok etkilenen mallar için, satıcının mal karşılığında istediği malı kısa sürede alamaması durumunda söz konusu malın fiyatının yükselmesi halinde zarar edebilir.
- İşletmelerin normal şartlarda sadece sistemdeki işletmelerle çalışmak zorunda olması.
- İşletmelerin barter sistem üyesine ürününü piyasada sattığı fiyattan yüksek satamaması.

TÜREV ÜRÜNLERİ (VADELİ İŞLEM PİYASALARI)

Türev ürünler özellikle 1980 li yıllarda, uluslararası finans piyasalarında müşterilerin yatırım finansmanı, risk yönetimi ¹⁵ gibi karmaşık ve rekabete yönelik çeşitli ihtiyaçlarına cevap verebilmek amacıyla ortaya çıkan gelişmiş ürünlerdir. Para, sermaye ve mal piyasalarının mevduat, mevduat sertifikası, hazine bonusu, hisse senedi, tahvil gibi araçlarına alternatif olarak geliştirilmiş işlemleri ve sermaye piyasası araçları geleceğe yönelik belirsizliklerin giderilmesinde istenilen risk düzeyine ulaşılmasında her zaman yeteri kadar esnek olmamaktadır. Üstelik bu piyasaların katılımcıları da her zaman ihtiyaçlarını doğrudan karşılayacak araç ve piyasalara kolaylıkla ulaşamamaktadır. Türev ürünler piyasalarda karşılaşılan bu güçlükleri gidermek ve piyasaların aktivitelerini artırmak amacıyla kullanılır.

Bu ürünlerin türev ürünleri olarak adlandırılmaları daha önce varolan finansal piyasa araçlarından doğrudan türetilmesinden değil, piyasanın ihtiyaçları doğrultusunda geliştirilmiş olmalarından kaynaklanmaktadır.

Türev ürünleri, piyasaya belirli bir likidite sağlarken, yatırımcı istediği nakit akımını elde edebilmekte, borçlanan taraf da ucuz finansman sağlayabilmektedir.¹⁶

¹⁵ Finansal Risk: Fiyatlardaki dalgalanmalar karşısında, işletmelerin aktiflerinin veya pasiflerinin değişmesi riskidir. İşletmelerin finansal riskten korunmalarını sağlamak amacıyla ulusal ve uluslar arası piyasalarda bir takım finansman teknikleri geliştirilerek risk minimize edilmeye çalışılmaktadır.

¹⁶ ARIKAN Naci, "Türev Ürünleri Menkul Kıymet midir", **Vergi Dünyası Dergisi**, S.200, Nisan,1998,s.94

5. FUTURE İŞLEMLERİ

5.1. Futures İşlemleri

Türev piyasalarından tarihsel olarak en eski olanı future işlemleridir. Eskiden tarımsal ürünlere yönelik olarak yapılan future işlemleri bugün sanayi ve madencilik ürünleri, altın, menkul kıymet, döviz, faiz gibi mali ürünler içinde yapılmaktadır.

Future işlemlerini şu şekilde tanımlayabiliriz. Belirli bir değerin ki bu değer mal, döviz, altın ve benzeri olabilir, gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte, önceden belirlenmiş bir fiyattan teslimine yönelik işlemleri ifade etmektedir. Bu işlemler bir kontrata dayanır ve fiziki piyasalar aracılığıyla (borsalar) işlem görür. Satıcı kontratta yer alan varlığın standart bir miktarını önceden belirlenmiş bir fiyattan ve gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte teslim etmeyi taahhüt ederken, alıcı ise teslimatı almayı taahhüt eder. Future işlemlerinin en temel özelliklerinden birisi, kontratların standart miktarlar üzerinden düzenlenme zorunluluğudur.

Future işlemlerin yapıldığı borsalar organize borsalar olup, belli kurum ve kurallara sahiptir. Bu borsalar organize borsalar olup, belli kurum ve kurallara sahiptir. Bu borsalara içerisinde alınıp satılan mal veya hizmetlerin özelliğinden dolayı vadeli işlem borsaları da denilmektedir. Borsalardaki takas odaları, future piyasaların işleyişinde büyük önem taşımaktadırlar. Takas odası, alım- satım yapan taraflar arasında aracılık yaparak sözleşmelerin yerine getirilmesini garanti altına almaktadır. Eğer bir alıcı veya satıcı sözleşmedeki herhangi bir husus konusunda yükümlülüklerini yerine getiremezlerse, takas odası belgede belirtildiği şekilde işlemi tamamlar ve yükümlülüğünü yerine getirmeyen alıcı yada satıcıya karşı uğradığı zararın karşılığı olan tutarı almak için dava açar. Takas odası sözleşmenin planlandığı şekilde yerine getirilmesini garanti ettiğinden dolayı, future işlem sözleşmelerinin alınıp satılması son derece kolay ve hızlı olmaktadır.¹⁷

5.2. Future Sözleşme Türleri

5.2.1. Mal Future Sözleşmeleri

Bazı tarım ürünleri, bazı maden çeşitleri, orman ürünleri, canlı hayvan, et veya et mamulleri gibi fiziki ürünler mal future piyasasını oluşturur.

Her malın kendine özgü miktarı ve kalitesi bulunmakla birlikte her mal aynı yöntemle futures sözleşmelerine konu edilir. Konu ile ilgili yayın organlarında (dergi gazete) Futures sözleşmelere konu olan mallara ait şu bilgiler verilir.

- Malın fiyatı
- Malın cinsi
- Malın hangi piyasada işlem gördüğü
- Sözleşmeye konu olan mal miktarı

¹⁷ BÜKER Semih, a.g.e. s.399

- Malın teslim tarihi.

Mal fiyatlarının ekonomik, politik ve uluslararası olaylara duyarlı olması doğaldır. Diğer yatırım araçlarında olduğu gibi mal future işlemlerinde de fiyat artış ve azalışları görülebilir.

5.2.2. Döviz Future Sözleşmeleri

Uluslararası ticarete ve kişilerin ülkeler arası hareketlerinde son yıllarda görülen önemli artışlar uluslararası döviz piyasalarının gelişmesine neden olmuştur. Döviz ticaretiyle uğraşan kişiler dövizde görülen kur değişiklikleri nedeni ile riske maruz kaldıkları gibi önemli karlarda elde edebilirler. Bir grup girişimci bu kur dalgalanmaları nedeniyle doğabilecek zarara karşı korunmak isterken başka bir grup da spekülâtif kazanç elde etmek ister. Döviz kuru değişiminden doğan mali risk ve spekülâsyon amacı ile geliştirilen bir türev ürünüde döviz futures sözleşmeleridir.

Döviz futures sözleşmelerde sözleşme satışının gerçekleştirilebileceği belirli borsaların, belirli yabancı paraların standardize edilmiş miktar ve belirlenmiş süre sonunda alınıp satılması taahhüdü gibi bilgiler yer alır.

5.2.3. Faiz Oranı Futures Sözleşmeler

Son yıllarda devlet tahvili ve bazı sabit getirili menkul kıymetlerin getirilerinde önemli dalgalanmalar görülmektedir. Buna bağlı olarak tahvil, hazine bonusu ve diğer bazı sabit getirili menkul değerlere yatırım yapan yatırımcılar sermaye kazanç ve kayıplarında önemli ölçüde riske maruz kalabilir. Faiz oranlarında meydana gelen önemli dalgalanmalar nedeniyle doğacak riski bertaraf edebilmek için yeni finans araçları geliştirilmiştir.

Bir faiz oranı futures sözleşmesi devlet tahvili, hazine bonusu gibi sabit getirili bir finansal aracın iki taraf arasında belirlenen bir fiyattan ileriki bir tarihte alım veya satımının taahhüdünü içerir. Örneğin, Ocak ayında mart devlet tahvili lan kimse mart ayı vadeli bu tahvili satın alacağını taahhüt etmektedir. Diğer taraftan yine ocak ayında mart devlet tahvili satan kimse mart ayında bu tahvili satmayı taahhüt etmektedir. Future sözleşme yapıldığında hiçbir teslim yapılmaktadır. Future sözleşmede sözleşmeye konu olan menkul değer karşılığı olan ödeme, üzerinde anlaşılan fiyattan menkul kıymet teslim edildiğinde yapılır.¹⁸

5.3.Future Sözleşmelerin İşleyişi

Future piyasalarda iki grup işlem yapmaktadır, bunlar korumacılar ve spekülâtörler. Bu iki gruptan birisi olmazsa piyasa işlemez. Korumacılar mal üreticileri veya sözleşmeye konu olan malları ellerinde bulunduran olup, bu malları ellerinde bulundurmaktan dolayı maruz kalabilecekleri riskten korunmak isterler. Örneğin mısır üreticisi birkaç ay sonra mısır fiyatlarının düşme olasılığı bulunduğunu dikkate alarak, bir future sözleşme yaparak mümkün olan en yüksek fiyattan birkaç ay sonra kazanacağı parayı garanti etmek isteyebilir. Buna karşılık spekülâtörler korunma amaçlı değil,

¹⁸ YÜKÇÜ Süleyman- YÜCEL Tülay, **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler**, Türkiye Bankalar Birliği Yay. No: 191 İzmir, 1995, s.7

piyasada mal ve çeşitli finansal araçlarda görülen fiyat dalgalanmalarından kar elde etmek amacıyla hareket ederler. Bunlar risk yüklenicilerdir. Malın veya finansal varlığın kendisiyle değil, bunların fiyat hareketleri ve bu hareketlerden doğabilecek potansiyel sermaye kazançları ile ilgilenir.

Korumacılar ve spekülâtörler tarafından alımı ve satımı yapılan future sözleşmeler organize bir piyasada veya borsada işlem görürler. Organize bir borsanın varlığı işlemlerin güven ortamı içinde yapılmasını sağlar. Tarafların sözleşme şartlarını yerine getirme tarihinde ödeme güçlüğü yüzünden taahhüdü yerine getirememesi halinde takas odası devreye girer. Borsada future sözleşmelerin alım satımı diğer menkul kıymetlerde olduğu gibi aracı emirlerini aracı kurumların brokırılarının yerine getirmesi yolu ile yapılır. Müşteriler alım satım emirlerini aracı kurumlar, brokırılar aracılığı ile yaparlar. Sözleşme taahhüdü ilgili tarihte yerine getirilmeden birçok kez el değiştirebilir.

6. FORWARD İŞLEMLERİ

6.1. Forward İşlemleri

Forward, futures, swap ve opsiyon işlemleri ile birlikte vadeli işlemler olarak tanımlanır. Vadeli işlemlerin ortak özelliği, ilerideki bir tarihte teslimatı yapılmak üzere herhangi bir malın veya finansal aracın, bugünden alım satımının yapılmasıdır.

Vadeli işlem piyasalarının temelini oluşturan futures ve opsiyon işlemleri çoğunlukla organize borsalarda işlem görmekte, bunun doğal bir sonucu olarak da, vade, sözleşme büyüklüğü, alınacak teminatlar, fiyat adımları gibi işlem kriterleri, ilgili borsalar tarafından belirlenmektedir. Organize borsalarda işlem gören vadeli işlem sözleşmelerinin (futures ve opsiyon sözleşmeleri) standartlaştırılmasının en önemli nedeni piyasanın likit olmasını sağlamaktır. Forward işlemlerinin en temel özelliği ise, organize borsalarda yapılmaması ve dolayısıyla fiyat, miktar vade gibi unsurların standart olmayıp karşılıklı anlaşmayla belirlenmesidir.¹⁹

Forward işlemleri, belli miktarda malın yada finansal aracın (hisse senedi, tahvil, döviz vb.) önceden belirlenmiş bir fiyattan ve gelecekte önceden belirlenmiş bir tarihte satın alınması yada satılması yükümlülüklerini içeren sözleşmeye dayalı işlemlerdir.²⁰ Bu sözleşmede varlığın özelliği, teslim ve ödemenin yapılacağı tarih, teslim yeri ve yöntemi, miktarı ve fiyatı olmak üzere tüm ayrıntılar bulunur. Forward sözleşmelerinde alıcı belirli bir ihtiyacını karşılayacak bir varlık için sözleşme yapmak ister. Bu sözleşmenin gerçekleşebilmesi için de aynı özelliklere sahip ve aynı miktarda mal veya finansal aracı teslim etmeye istekli başka bir tarafın bulunması gerekir. Forward sözleşmelerinin özelliği, işlemin gerçekleştiği anda, alıcı ve satıcı arasında para alış-verişinin

¹⁹ A.Naci ARIKAN, **Türev İşlemlerin Hukuki ve Vergisel Boyutu**, Maliye Hesap Uzmanları Derneği, İstanbul, 2000, s.9

²⁰ Erdinç ANGIN, **“Türev Piyasalar: Future, Forward, Swap ve Option İşlemleri”**, Vergi Dünyası, Temmuz 1998, S.203, s.48

olmayışıdır. Alıcı ile satıcı arasında kararlaştırılan, forward fiyatı söz konusu varlığın, gelecekteki değişim fiyatıdır. Forward fiyatı teslim anında ödenir. Sözleşmenin sonunda iki taraf da her yönü sözleşmede belirtilen şartlara bağlı kalır.²¹

6.2.Forward Sözleşmelerinin Özellikleri

Forward sözleşmelerinin genel özellikleri şöyle ifade edilebilir:²²

- Sözleşmeyi imzalayanı belli bir varlığı veya finansal varlığı, belli bir tarihte, belli bir fiyattan almaya yükümlü tutar.
- Örgütlenmemiş piyasalarda işlem görür, sözleşme alıcı ile satıcı arasında doğrudan yapılır.
- Belli bir şekil zorunluluğu yoktur, varlığın miktarı, teslim tarihi vade fiyatı, teslim şekli ve benzeri bilgiler serbestçe dahil edilir.
- Sözleşmenin konusu mal, döviz, faiz vb.'dir.
- Sözleşmeler üçüncü kişilere devir ve takas edilemez. Bu nedenle sözleşmenin iptal edilmesi de tarafların mutabık kalmalarıyla mümkündür.
- Forward işlemler teslim ile son bulur. Vadesi geldiğinde tarafların yükümlülüklerini tamamlamaları gerekir.
- Emniyet marjı, teminat, pay akçesi, kaparo istenmez.
- Vade uzunluğu bir günden başlar, birkaç yılı bulabilir. Bir yılı aşmayan forward sözleşmeler genellikle bir, iki ve üç aylık olarak yapılır.

7.OPSIYON İŞLEMLERİ

7.1. Opsiyonun Tanımı

Opsiyon sözleşmesi bir pirim karşılığında üzerinde anlaşılan bir mal veya finansal aracı ileriki bir tarihte satın alma veya satma hakkı veren bir menkul değerdir. Opsiyon sözleşmelerinde future sözleşmelerinde olduğu gibi bir taahhüdün yerine getirilmesi zorunluluğu yoktur sadece bir alım veya satım hakkının varlığı söz konusudur. Opsiyon sözleşmelerinde bir hak söz konusu olduğu için belli bir pirim karşılığı vade tarihindeki koşullara göre satın alma hakkı kullanılır veya kullanılmaktan vazgeçilebilir.²³

7.2. Opsiyon Sözleşme Türleri

Opsiyon sözleşmeleri iki şekilde yapılır.

- Alım opsiyonu (call option) : Opsiyonu alan kimseye belli bir varlığı belli bir fiyattan belli bir tarihte alım hakkı verir.
- Satım opsiyonu (put option) : Opsiyonu alan kimseye belli bir mal veya finansal aracı, üzerinde anlaşılan fiyattan belli bir tarihte satma hakkı verir.²⁴

Bir opsiyon sözleşmesinde beş temel faktör vardır.²⁵

²¹ A. Naci ARIKAN, A.g.e., ss.16-17.

²² Fahrettin ÖZDEMİR, "Türev İşlemlerin Damga Vergisi Karşısındaki Durumu", Vergi Dünyası, Ocak 2000, S.221, s.137

²³ YÜKÇÜ Süleyman- YÜCEL Tülay, **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler**, Türkiye Bankalar Birliği Yay. No: 191 İzmir, 1995, s.10.

²⁴ EKİCİ Hdi, "Opsiyon Kontratlarının Mahiyeti ve Vergi Kanunları Açısından Değerlendirilmesi", **Vergi Dünyası Dergisi**, S.225, Mayıs 2000, s.80.

- Sözleşmeye konu olan mal veya finansal varlığın belirlenmesi yani hangi mal veya finansal aracın alım veya satım hakkının söz konusu olduğunun saptanması
- Kullanım fiyatının, yani sözleşmenin uygulanması halinde mal veya finansal araç için ödenecek fiyatın belirlenmesi
- Vade tarihinin yani opsiyon sözleşmesinin yerine getirileceği tarihin belirlenmesi.
- Opsiyon için ödenecek pirim fiyatının belirlenmesi
- Değişimi yapılacak mal veya finansal aracın toplam miktarının belirlenmesi.

Sağlıklı bir opsiyon piyasası oluşması için ön şartların yerine getirilmesi gerekir. Öncelikle söz konusu ürünün yeterince arz ve talebin oluşması gerekir. Bu ürünlerin herkesin kabul edebileceği bir standarda sahip olması sağlanmalıdır. Ayrıca fiyatlama serbest rekabet koşulları altında sağlanmalıdır.²⁶

7.4. Opsiyon Piyasalarının İşleyişi

Opsiyon alım satım işlemleri iki şekilde yapılmaktadır. Opsiyon sözleşmeleri ya organize piyasalarda işlem görmektedir ya da borsa dışı işlem yapılabilmektedir.

Organize piyasalarda işlem gören opsiyonların standart miktarı ve özellikleri, önceden belirlenmiş fiyatları ve belli ödeme günleri vardır. Borsa dışında işlem gören opsiyon sözleşmeleri daha çok döviz opsiyonlarıdır. Bu sözleşmelerde özellikle miktar, fiyat, haklar, belirlenen mal veya finansal araç ve ödeme günleri taraflarca iki taraflı anlaşmayla belirlenir. Borsa dışı döviz opsiyonları daha çok ticari ve yatırım bankaları tarafından uygulanır.

Borsa dışı döviz opsiyon piyasaları iki sektörden oluşur.

- Döviz kurlarındaki olumsuz dalgalanmalara karşı, kendisini korumak amacı ile, bankalardan opsiyon sözleşmesi alan banka dışı müşterilerden oluşan perakende piyasalar
- Ticari bankalar, yatırım bankaları ve bazı uzmanlaşmış ticari firmaların arasında oluşan toptan piyasalar.

8.SWAP İŞLEMLERİ

8.1. Swapın Tanımı ve Özellikleri

Swap İngilizce kökenli bir sözcük olup değiştirme, kaydırma veya takas anlamına gelmektedir. İlk olarak 1923 yılında Avusturya merkez bankası tarafından uygulanmış ve daha sonrada giderek yaygınlaşarak günümüzde önemli bir finansman aracı haline gelmiştir.

Genel anlamda swap, borçların değiş tokuş edilmesidir. Değişime konu olan ödemeler ana para faizi veya hem faiz hem ana para ödemeleri

²⁵ YÜKÇÜ Süleyman- YÜCEL Tülay, a.g.e. s.10

²⁶ OKUR Abdurrahman, "Opsiyon Piyasaları, Opsiyon Değerlemesi ve Türkiye Açısından Opsiyon Primlerinin Hesaplanma Sorunu", **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi** C.1, S.3, Eylül 1999, s.45.

olabilir. Swap işleminde bir para birimi başka bir para birimi ile aynı gün içerisinde değiştirilmektedir.²⁷

Swap sözleşmelerinde, belli şekil şartı içermeyen sözleşmeler olup, taraflarca tam bir serbesti içerisinde, tamamen ihtiyaçların gerektirdiği biçimde belirlenir. Vade, tutar, fiyat gibi değişkenler taraflarca serbest olarak belirlenir. Borçlar hukuku içinde, swap sözleşmeleriyle ilgili özel düzenlemeler yapılmamıştır. Bu nedenle swap sözleşmeleri, Borçlar Hukukunun genel hükümlerine tabidir.

Swap işleminin en önemli özelliği, sizin vermek istediğiniz döviz, yine size uygun olan vadede ve fiyatla alıp, karşılığında sizin ihtiyacınız olan döviz size benzer koşullarda satmak arzusunda kişiyi yada kurumu bulmaktır. Bu noktada farklı döviz üzerinden yapılacak işlemde, iki taraf için de uygun vade ve miktarı bulmak zor olabilir.²⁸

8.2. Swap Türleri

8.2.1. Faiz Swap'ı

Faiz Swapı farklı borçlanma kaynaklarından elde edilen benzer vadeli, aynı tutarda ve aynı para biriminde ancak değişik faiz oranlarındaki kredilerin faizlerinin değiştirilmesidir. Faiz değişimi iki tarafın anlaştıkları bir ana para tutarı üzerinden yapılmaktadır. Bu tutar faiz ödemelerinin hesaplamasında bir referans olmaktadır. Ana paralar hiçbir zaman el değiştirmemektedir. Vadeler 1 ile 15 yıl arasında değişmekle birlikte, pek çok faiz anlaşmasının sözleşmesi 2 ile 10 yıl arasında değişmektedir.

8.2.2. Para Swapı

Uluslar arası piyasalarda dövizlerin fiyatı peşin ya da vadeli piyasa işlemlerinde ayrı ayrı belirlenmektedir. Para swapı genellikle faiz ve ana para ödemelerini içeren iki tarafın belirli miktarlarda, iki farklı para birimini değiştirme ve belirli bir vade sonunda geri alması konusunda anlaşmaya vardıkları mali bir işlemdir.

Para swapında faiz swapından farklı olarak taraflar arasında paralarda değiştirilir. Para swapında üç temel evre bulunmaktadır.

-Farklı paralara ihtiyaç duyan iki borçlu ana para tutarlarını değiştirir.

-Swap sözleşmesi süresince faiz ödemeleri değiştirilir

-Sözleşme bitiminde ana paralar iade edilir

Para swapında taraflar sözleşme sonunda geçerli kuru bildikleri için döviz riskine karşı korunma söz konusudur. Bir diğer ifade ile her iki taraf da orijinal borcunu ödeyecek tam tutarı karşı taraftan elde etmektedir.

8.2.3. Mal Swapı

Mal swapı iki taraf arasında belirli miktar ve kalitedeki bir malın sabit ve değişken fiyatlarını belirli bir zaman süresince değiştirmeye yönelik bir anlaşmadır. Mal swapı özellikle beş yıla kadar vadeli petrol

²⁷ KENDİRLİ Seçuk – SATIR Haluk, “Faiz Swapları, Döviz Swapları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi” **İşletme ve Finans Dergisi** Yıl 13 S 142 (ek), Ocak 1998, s.104.

²⁸ GÜNDOĞDU Muhittin, “Swap İşlemleri”, **Vergi Sorunları Dergisi**, S.141 s. 72.

sözleşmelerinde kullanılmaktadır. Altın, bakır, alüminyum, nikel mal swapının kullanıldığı diğer alanlardır.

SONUÇ

Globalleşme süreci içinde, işletmeler sürekli olarak gelişip rekabet edebilir durumda olmak istiyorlarsa , ihtiyaçları olan fonların planlanmasını yaparak fonların sağlanacağı kaynakları ve türlerini tespit etmeli ve bunların kullanımını ulusal ve uluslararası boyutta tasarımları gerekmektedir.

Dünyanın hızla değiştiği ve tek bir Pazar olma yolunda hızla ilerlediği günümüzde de finansman teknikleri de hızla değişmekte ve gelişmektedir. İşletmelerin değişen rekabet koşullarında üstünlük sağlayabilmeleri en azından rekabet ortamında geri kalmamaları için bu koşullara ayak uydurması ve değişen finansman tekniklerini kendilerine en uygun şekilde kullanması gerekir.

KAYNAKÇA

- AKÇA Ali, “İhracatın Finansmanında Factoring ve Türkiye’de Uygulaması”, **Hazine ve Dış Ticaret Dergisi**, S.. 10, 1991.
- A.Naci ARIKAN, Türev İşlemlerin Hukuki ve Vergisel Boyutu, **Maliye Hesap Uzmanları Derneği**, İstanbul, 2000.
- AKGÜÇ Öztin, **Finansal Yönetim**, Avcıol Basım Yayım, İstanbul, 1994 .
- ANGİN Erdiç, “Türev Piyasalar: Future, Forward, Swap ve Option İşlemleri”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.203, Temmuz, 1998.
- ARIKAN Naci, “Türev Ürünleri Menkul Kıymet midir”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.200, Nisan,1998.
- BARON YÜSETAŞ Nazan, “Factoring İşlemleri”, **Vergi Sorunları Dergisi**, Sayı 117, 1998.
- BÜBER Harun, **İşletme Finansmanı Ders Notları**, Emet, 2000.
- BÜKER Semih, **Finansal Yönetim** A. Ö. F. Yayınları, Eskişehir, 1997.
- CEYLAN Ali, **İşletmelerde Finansal Yönetim**, U.Ü. Vakfı, Bursa, 1991.
- ÇILKOPARAN Yusuf, “Faktöring Şirketlerinde Şüpheli Alacaklar Karşılığı Sorunu”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.219, Kasım,1999.
- DEMİR Oğuz, “Leasing Avantajları ve Vergi Kanunları Açısından İrdelenmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.194, Ekim,1997.
- EKİCİ Hadi, “Opsiyon Kontratlarının Mahiyeti ve Vergi Kanunları Açısından Değerlendirilmesi”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.225, Mayıs 2000.
- ERKAN Mehmet, “Yeni Bir Finansman Aracı Barter”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S 221, Ocak 2000.
- EROL Ahmet, “Sat ve Geri Kirala”, **Mükellefin Dergisi**, S.75, Mart 1999.
- Fahrettin ÖZDEMİRCİ, “Türev İşlemlerin Damga Vergisi Karşısındaki Durumu”, **Vergi Dünyası**, Ocak 2000, S.221.
- TANAY Ferruh, “Varlığa Dayalı Bir Finansman Tekniği Factoring ve Varlığa Dayalı Menkul Kıymet”, **İşletme ve Finans** Mart 1993.
- GÜNDOĞDU Muhittin, “Swap İşlemleri”, **Vergi Sorunları Dergisi**, S.141.
- HONDU Selçuk, “ Finansal Kiralama Kanununa göre Sat , Geri Kirala İşlemelri ve Konuya İlişkin Danıştay Daire Görüşleri” **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 227, Temmuz, 2000.
- KARACAER Semra, “Faiz Oranı Cap, Floor ve Collar Anlaşmaları ve Muhasebe Uygulamaları”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi** C. 1, S. 3, Eylül 1999.
- KARALAR Rıdvan, **İşletme Temel Bilgiler-İşlevler**, Etam A.Ş. Eskişehir, 1994.
- KARAMUSTAFA Osman, “Türkiye’de Büyük Ölçekli Firmalarda Kur Riski Yönetiminde Futures Kontratlarının Kullanılmasına ilişkin Bir Saha Araştırması”, **Verimlilik Dergisi**, C.25, S.1 Özel Sayı,1996.
- KENDERLİ Selçuk- ÇAĞIRAN Hülya, “KOBİ ler açısından Alternatif Bir Finanslama : Faktöring, Türkiye’de Gelişimi, Karşılaşılan Sorunlar ve Muhasebe Uygulamaları”, **Mükellefin Dergisi**, Eylül, 1999 .

KENDERLİ Selçuk- ÇAĞIRAN Hülya, “Modern Finansman tekniklerinden Faktöring, Türkiye’de Karşılaşılan Sorunlar ve Bir Uygulama Çalışması”, **Standart Ekonomik ve Teknik Dergi**, S. 449, Mayıs, 1999.

KENDİRLİ Seçuk – SATIR Haluk, “Faiz Swapları, Döviz Swapları ve Türkiye Açısından Değerlendirilmesi” **İşletme ve Finans Dergisi** Yıl 13 S 142 (ek), Ocak 1998.

OKUR Abdurrahman, “Opsiyon Piyasaları, Opsiyon Değerlemesi ve Türkiye Açısından Opsiyon Primlerinin Hesaplanma Sorunu”, **Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi** C.1, S.3, 1999.

POLAT Hakkı, “İhracatta Faktöring Uygulaması”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.235, Mart,2001.

Selman KOÇ, “Forward Sözleşmelerinin Hukuki Mahiyeti, Vergi Kanunları Karşısındaki Durumu ve Muhasebeleştirilmesi”, **Vergi Dünyası**, Kasım 1999, S.219.

SÜRMEYEN Yusuf- KAYA Uğur, “Barter ve Muhasebe İşlemleri”, **Vergi Dünyası Dergisi**,S.239 Temmuz 2001.

ŞAHİN N. Ömer, **Dış Ticaretin Finansman Teknikleri ve Türkiye’de İhracat İthalat Rejimi** Basılmamış Doktora Tezi, İstanbul 1995

TOROSLU M. Vefa, “Türkiye’de Leasing Mevzuatı” **Vergi Dünyası**, S. 212, 1999 .

TOROSLU Vefa, “Faktöring İşlemleri”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S.227, Temmuz,2000.

TOROSLU Vefa, “Faktöring İşlemlerinde Satıcı Firma Açısından Muhasebe Uygulamaları”, **Vergi Dünyası Dergisi**, S. 201 Mayıs, 1998.

YİĞİT Mehmet, “Yeni Finansal Teknikler ve Türkiye Uygulamaları”, **D.P.Ü. Sosyal Bilimler Dergisi** 25. Yıl Özel sayısı, S.1 Kasım 1999.

YÜKÇÜ Süleyman- YÜCEL Tülay, **Bankacılıkta Türev Ürünlerin Muhasebeleştirilmesi, Bugünkü Durumu ve Yapılması Gerekenler**, Türkiye Bankalar Birliği Yay. No: 191 İzmir, 1995.