

Banka Portföyündeki Kamu Borçlanma Senetlerinin, TMS 39 Kapsamındaki Finansal Araç Kategorizasyonlarına Göre Simüle Edilen Portföylerde Değerlemesi ve Değerleme Sonuçlarının Analizi

Mehmet İSLAMOĞLU¹
Ferudun KAYA²

Özet

Bu makalede optimal menkul kıymet portföyünün seçimine ilişkin kararın verilmesine katkı sunmak amacıyla sanal portföyler oluşturulmuştur. Oluşturulan bu portföylere hesaplanan itfa edilmiş maliyetler ve gerçekleşmiş piyasa fiyatları uygulanarak, mali tablo sonuçlarına olan yansımaları analiz edilmiştir. Hazine'nin Türk Lirası cinsinden ihraç ettiği değişken kupon faizli, sabit kupon faizli ve iskonto devlet tahvillerinden birer örnek seçilmiştir. Seçilen bu kıymetlere ilişkin etkin faiz yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değerlerindeki gelişim trend ve karşılaştırmalı analiz yöntemleri kullanılarak incelenmiştir. Yapılan analizler sonucunda, gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan alım satım amaçlı finansal varlık grubuna sınıflanan menkul kıymetlerin, mali tablo sonuçlarını likidite ve vade uyumu açısından olumlu etkilediği gözlenmiştir ancak trend analizi çerçevesinde dönem kar zararının istikrarsız bir seyir izlemesi sebebiyle portföy ağırlığının olabildiğince düşük tutulması gerektiği bulgusuna ulaşılmıştır.

Anahtar Kelime: *Finans Piyasaları, Bankacılık.*

The Valuation of Public Borrowing Notes within Bank Portfolio in the Simulated Portfolio According to Financial Tools Classifications within the Framework of TAS (TMS) 39 and Analysis of the Results of Valuation

Abstract

In this article, virtual portfolios were formed in order to contribute to the decision of selecting optimal securities portfolio. Calculated amortized costs and realized market prices were applied to these virtual portfolios, in this way reflections of this application upon financial results were analysed. Out of the government bonds issued as Turkish Lira, one samples of floating and fixed rate notes together with discounted note were selected. Development of net present value of these selected securities calculated according to effective interest method was examined by using trend analysis and comparative analysis method. According to results of the analysis, it was observed that the securities classified under trading group of financial assets which were reflected to income statement of fair value difference influenced financial results positively in terms of liquidity and maturity match, however, it was concluded that portfolio weight should be kept as low as possible since profit for the period moved in a instable way within the context of trend analysis.

Keywords: *Financial Markets, Banking.*

¹ Yrd. Doç. Dr.; Bartın Üniversitesi, İ.İ.B.F., mislamoglu75@gmail.com.

² Yrd. Doç. Dr.; Abant İzzet Baysal Üniversitesi, kayaferudun@gmail.com.

1. Giriş

Finansal araçların ölçümünü ve değerlemesini esas alan Uluslararası Muhasebe Standartları (UMS) 39, Uluslararası Muhasebe Standartları Kurulu (UMSK) tarafından ilk defa 2000 yılında yayımlanmış ve ilgili ülkelerde yer alan işletmelerde 2001 yılından itibaren uygulanmaya başlanmıştır. Türkiye’de de Uluslararası Muhasebe Standartları’nın Türkçeye çevrilerek aslına uygun şekilde yorumlanması amacıyla UMSK’ya benzer bir yapılanma olan Türkiye Muhasebe Standartları Kurulu (TMSK) kurulmuştur. UMS 39’un Avrupa Birliği ülkelerinde 01.01.2005 tarihinden itibaren uygulanma kararını müteakip, Türkiye’de de UMS 39 ile uyumlu olarak “TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme” standardı 31.12.2005 tarihinden sonraki hesap dönemleri için uygulanmak üzere 03.11.2006 tarihinde resmi gazetede yayınlanmıştır. UMS ve TMS 39 finansal varlıkların değerlemesi ve özellikle değerlemenin finansal tablo sonuçlarını önemli ölçüde değiştirmesi gibi bir süreci beraberinde getirmiştir.

TMS 39’daki muhasebe ve değerlendirme esaslarının finansal tabloları hazırlayan kişilerce çok iyi bir şekilde anlaşılıp özümsemesi gerekir. Nitekim finansal varlıkların ilk defa kayda alınmaları ile başlayan ve değerlendirme ve bilanço dışı bırakılma ile sonuçlanan süreçte, mali tabloların standarda uygun bir şekilde hazırlanması çok önemli hale gelmektedir. Finansal tabloların hazırlanması sürecinde var olmayan fakat bu süreçten etkilenen finansal tablo kullanıcıları (yatırımcılar, düzenleyici otorite vb.) açısından da standart önem arz etmektedir.

Standart çerçevesinde finansal varlığın ilk alımda satın alma amacına uygun olarak hangi muhasebe portföyüne sınıflanması ve portföy sınıflamasına ilişkin dağılımın nasıl olması gerektiği kararı, mali tablo sonuçlarını doğrudan etkileyen bir süreç olması sebebiyle, aktif pasif komitesinin vermesi gereken bir karardır. Bu kararın mali tablo sonuçları açısından finansal kuruma azami faydayı sağlayabilmesi uygun portföy seçimiyle mümkündür. Bu itibarla bu çalışmada elde edilen bulguların, finansal tablo hazırlayıcıları kadar, sonuçları açısından finansal tablo kullanıcıları için de faydalı olması beklenmektedir.

2009 yılı Aralık ayının ilk günlerinde bankacılık sektörünün finansal sonuçları incelendiğinde,

menkul değerlerin bankacılık sektörü toplam aktif büyüklüğü içerisindeki payının % 32.38 olduğu görülmüştür. Bankaların toplam menkul kıymet plasmanlarını oluşturan bu oranın, % 98’ini kamu borçlanma senetleri oluştururken, özel sektörün ihraç ettiği borçlanma senetleri % 2 ile sınırlı kalmıştır. Bu veriler bize bankaların aktif kompozisyonu içerisinde kamu borçlanma senetlerinin önemli bir paya sahip olduğunu göstermektedir. Bankaların menkul kıymet plasmanlarının neredeyse tamamının kamu borçlanma senetlerinden oluşması, kamu borçlanma ihtiyacı sebebiyle, Hazine’nin birincil piyasalarda kamu borçlanma senetleri ihraç etmek suretiyle aktif olarak yer almasından kaynaklanmaktadır. Mali piyasalarda özel sektörün ihraç ettiği borçlanma senetlerinin yok denecek kadar az olması, yatırımcıların taşıdığı kredi riski sebebiyle bu enstrümanları tercih etmemelerinin doğal bir sonucudur.

UFRS ve TFRS’ye göre, finansal varlıklar, gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan, satılmaya hazır ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen olmak üzere değerlendirme yöntemleri farklı bu üç muhasebe portföyünde sınıflanabilmektedir ve temelde, rayiç değer ve iç verim yöntemleri kullanılmaktadır. Özellikle piyasada volatilitenin yüksek olduğu dönemlerde bankanın mali tablo sonuçları, değerlemede rayiç değer yöntemi kullanıldığında istikrarsız bir seyir izlemektedir. Bu çalışmada belirli bir periyottaki birbirini izleyen dönemler için piyasa fiyatları (İMKB, Bloomberg, TCMB) ve iç verimli fiyatlar kullanılarak, piyasa değeri ve iç verimli değer hesaplamaları yapılmış ve portföy sınıfına göre mali tablolara olan etkisi trend analizi yöntemi uygulanarak incelenmiştir. Böylece portföy sınıflamasında uygun portföyün seçimine ilişkin sonuçlara ulaşılmaya çalışılmıştır.

2. Türkiye’de Kamu Borçlanma Senetlerinin Ulusal Mevzuat ve Uluslararası Standartlar Çerçevesinde Değerlemesi

Kamu borçlanma senetleri, Türkiye Cumhuriyeti adına Hazine Müsteşarlığı tarafından kamu finansmanının sağlanması amacıyla finansal araçlar kanalıyla geniş halk kitlelerine sunulabilen kısa veya uzun vadeli borçlanma araçlarıdır. Bu çalışmada, banka portföyündeki kamu borçlanma senetlerinin değerlendirilmesinin konu edilmesi, günümüzde olduğu gibi gelecekte de bankaların söz konusu enstrümanlara olan ilgisinin devam edeceğine ilişkin ön-

görümüzden kaynaklanmaktadır.

Bu bölümde kamu borçlanma senetlerinin Sermaye Piyasası Kurulu'nun Finansal Araçların Değerlemesine İlişkin Tebliği Uyarınca, TFRS ve UFRS açısından, Vergi Usul Kanunu'na göre ve Türk Ticaret Kanunu'na (TTK) göre değerlemesinde hangi yöntemlerin izleneceği açıklanmıştır.

2.1. Türkiye Finansal Raporlama Standartları, Uluslararası Finansal Raporlama Standartları Açısından Değerleme

Finansal araçların ölçümünü ve değerlemesini esas alan UMS 39, UMSK'nın üst düzey çalışma grubu olan, Uluslararası Muhasebe Standartları Komitesi tarafından ilk defa 2000 yılında yayımlanmış ve ilgili ülkelerde yer alan işletmelerde 01.01.2001 tarihinden itibaren uygulanmaya başlanmıştır. Yeni bir standarda ihtiyaç duyulmasının sebebi temelde, birçok alternatif ölçme ve değerlendirme yönteminin kullanılmasının, finansal tabloların kıyaslanabilirliğini güçleştirmesidir (Miolo, 2000:2). Türkiye'de ise UMSK'ya benzer bir yapılanma ile TMSK, 2499 sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'na 18.12.1999 gün ve 4487 sayılı Kanunla eklenen Ek-1'inci madde uyarınca kurulmuş ve 07.03.2002 tarihinde ilk toplantısını yaparak faaliyete geçmiştir. Mali ve idari özerkliği bulunan TMSK'nın yapılan ilk toplantıya ilişkin kararı 14.04.2002 tarih ve 24726 sayılı Resmi Gazetede yayınlanmıştır. TMSK tarafından TMS/TFRS adıyla yayımlanmakta olan standartlar, UMSK tarafından yayımlanan standart ve yorumlarla birebir uyumludur. Finansal araçların ölçümü ve değerlendirilmesiyle ilgili standart olan UMS 39 ile uyumlu olarak, "TMS 39 Finansal Araçlar: Muhasebeleştirme ve Ölçme" Standardı 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemleri için uygulanmak üzere ilk olarak 03.11.2006 tarih ve 26335 sayılı Resmi Gazete'de yayınlanmıştır. Standartlar çerçevesinde temelde aşağıda yer alan finansal araç kategorilerinden söz edilebilir.

2.1.1. Gerçeğe Uygun Değer Farkı Gelir Tablosuna Yansıtılan Finansal Varlıklar

Bu grupta yer alan finansal varlıklar gerçeğe uygun değerle değerlendirilir ve gerçeğe uygun değer çoğu kez piyasa fiyatıdır ve finansal varlığın elde etme maliyeti ve piyasa değeri arasında oluşan de-

ğerleme farkları dönem kar zararına aktarılır. Aktif bir piyasada işlem gören bir finansal aracın gerçeğe uygun değerinin belirlenmesindeki amaç, işletmenin anında erişim imkânına sahip olduğu en avantajlı aktif piyasada anılan araca ilişkin olarak bilanço tarihi itibarıyla yapılacak bir işlemin fiyatına ulaşmaktır. Aktif piyasada kayıtlı söz konusu fiyatların yayınlanmakta olmaları, gerçeğe uygun değer en önemli kanıtıdır ve bu durumda finansal varlık ya da finansal borçların ölçümünde söz konusu yayınlar kullanılır (IAS 39; AG 71).

Aktif piyasada bir oranın (fiyattan ziyade) kayıtlı bulunması durumunda, işletme, gerçeğe uygun değer tespitinde kullandığı değerlendirme yöntemine girdi olarak söz konusu oranı kullanır. Piyasada kayıtlı oranın ilgili aracın değerlendirilmesinde piyasa katılımcılarının dikkate alacakları kredi riski veya diğer faktörleri içermemesi durumunda, işletme bunları göz önüne alarak gerekli düzeltme işlemini yapar (IAS 39; AG 71). Finansal araçla ilgili aktif bir piyasanın bulunmaması durumunda, gerçeğe uygun değer aşağıda belirtilen değerlendirme yöntemlerinden biri kullanılarak tespit edilir. a) İlgili araçla büyük ölçüde benzer olan başka bir araca ilişkin olarak karşılıklı pazarlık ortamında, bilgili ve istekli taraflar arasında yapılan işlemlerdeki gerçeğe uygun değer referans alınmasını, b) Gelecekteki nakit akışlarının net şimdiki değerini ve c) Opsiyon fiyatlama modellerini içerir.

Finansal aracın fiyatlandırılmasında piyasa katılımcıları tarafından müştereken kullanılmakta olan bir değerlendirme yönteminin bulunması ve anılan yöntemin güncel piyasa işlemlerinde oluşan fiyatların güvenilir bir tahminini sağladığının kanıtlanabilmesi durumunda, işletme söz konusu bu yöntemi kullanır.

2.1.2. Satılmaya Hazır Finansal Varlıklar

Satılmaya hazır finansal varlıklarda, varlığın niteliğine göre muhasebe şekli değişmektedir. Bu grupta sınıflanan finansal varlıklar da gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan olarak sınıflanan menkul kıymetlerin değerlendirilmesinde olduğu gibi gerçeğe uygun değerle değerlendirilir, ancak değer artış ve azalışları doğrudan kar veya zarar yazılmayıp, bilançoda değerlendirme farkları hesabında biriktirilir. Bu varlıklar öz sermaye araçları (hisse senedi vb.) olabileceği gibi, getirisi faize bağlı menkul kıymetler (hazine bonusu, devlet

tahvili vb.) de olabilir.

2.1.3. Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen Finansal Varlıklar

Bunlar özellikle bir vade taşıyan menkul kıymetlerdir. Devlet tahvili, hazine bonusu, eurobond, varlığa dayalı menkul kıymet gibi finansal varlıklardan oluşur. Hisse senetleri veya gayrimenkul yatırım fonları, katılım belgeleri gibi belirgin bir vadesi olmayan menkul kıymetler bu grupta sınıflandırılmazlar (Örten, Kaval ve Karapınar, 2008:477).

Vadeye kadar elde tutulması öngörülen yatırımlar, işletmenin vadeye kadar elde tutma niyet ve imkanının bulunduğu, sabit veya belirlenebilir nitelikte ödemeler içeren ve sabit bir vadesi bulunan, aşağıdakiler dışında kalan türev olmayan finansal varlıklardır (IAS 39; AG.9).

(a) İşletmenin ilk muhasebeleştirme sırasında gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan olarak sınıfladığı finansal varlıklar; (b) İşletmenin satılmaya hazır olarak tanımladığı finansal varlıklar ve (c) Kredi ve alacak tanımına giren finansal varlıklar.

2.2. Vergi Usul Kanunu'na Göre Değerleme

TMS 39 kapsamındaki gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan, satılmaya hazır ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlık grubundan herhangi birine sınıflanan kamu borçlanma senedi için vergisel açıdan değerlemede borsada değeri oluşuyor ise borsa rayici esas alınarak hesaplanan rayiç değer, borsa rayici yoksa iktisap bedeline vadesinde elde edilecek gelirin iktisap tarihinden değerlendirme tarihine kadar olan süreye isabet eden kısmının eklenmesi suretiyle bulunan değer kullanılır (VUK, md.279). Gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan finansal varlık grubunda izlenen kamu borçlanma senetlerinin aktif bir piyasasının olması gerektiğinden hareketle borsa rayicinin kullanılması ve değerlemeden doğan farkların dönem kar zararına intikal ettirilmesi söz konusudur. Bu anlamda gerçeğe uygun değer farkı gelir tablosuna yansıtılan finansal varlık grubu için VUK ve TFRS/UFRS açısından değerlendirilmede bir farklılık söz konusu değildir. Vadeye kadar elde tutulması öngörülen finan-

sal varlık grubunda izlenen kamu borçlanma senetleri ise, VUK'a göre borsa rayiç değeri veya aktif bir piyasasının bulunmaması halinde iktisap bedeline iktisap tarihinden değerlendirme tarihine kadar olan süreye isabet eden işlemiş faizin eklenmesi ile bulunan değer ile değerlendirilir. Bu ekleme yapılırken basit faiz esas alınmaktadır. Bu nedenle vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlıklar açısından VUK'a göre değerlendirme ile TFRS/UFRS'ye göre değerlendirme arasında farklılık bulunmaktadır. Zira vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlık grubunda izlenen kamu borçlanma senetleri itfa edilmiş maliyet ile değerlendirilirken, VUK, bu kıymetler için değerlemede borsa rayicinin esas alınmasını, borsa rayicinin bulunmaması durumunda iktisap bedeline basit faiz yöntemine göre hesaplanan işlemiş faizin ilave edilmesi ile bulunan değer esas alınmasını kabul etmektedir. Değerleme konusu finansal varlık VUK'a göre borsa rayici ile değerlendiriliyor buna karşılık standarda göre itfa edilmiş maliyet ile değerlendiriliyor ise ticari kar/mali kar farkı oluşacak ve vergi matrahına ekleme ve indirim konu olacaktır. Yine bu uygulamanın bir sonucu olarak satılmaya hazır varlıklara ilişkin ertelenmiş vergi varlığı ve ertelenmiş vergi yükümlülüğü doğacak ve bilançoya alınacaktır (IAS 12, md.5). Borsa rayici olmayan vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlıklar VUK'a göre iktisap bedeli ve iktisap bedeline ilave edilen iktisap tarihinden değerlendirme tarihine kadar olan dönem için basit faiz yöntemine göre hesaplanan işlemiş faizden oluşan değerle değerlendirilirken, standarda göre itfa edilmiş maliyet ile değerlendirilmektedir. Burada da VUK'a göre basit faiz yöntemi ve standarda göre etkin faiz yöntemi kullanılarak faiz hesaplaması yapıldığından faiz tutarları arasında fark olacaktır. Ancak yöntemden kaynaklanan bu fark önemli bir fark olmadığından VUK'a aykırılık teşkil etmemektedir.

2.3. Sermaye Piyasası Kurulu'nun Finansal Araçların Değerlemesine İlişkin Tebliği Uyarınca Değerleme

Finansal tabloların hazırlanmasında işletmeler, Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle Uluslararası Muhasebe Standartları / Finansal Raporlama Standartlarını (UMS/UFRS) uygulamalar ve finansal tabloların Avrupa Birliği tarafından kabul edilen haliyle UMS/UFRS'lere göre hazırlandığı hususuna dipnotlarda yer verirler. Bu kapsamda, benimsenen standartlara aykırı olma-

yan, TMSK tarafından yayımlanan TMS/IFRS esas alınır (SPK, md, 5). SPK yayımladığı Tebliğ ile finansal raporlamaya ilişkin olarak UMS/IFRS'lere atıfta bulunarak, bu standartlara aykırı olmayan TMS/IFRS'lerin esas alınacağını belirtmiş ve dolayısıyla finansal araçların değerlendirilmesinde UMS 39'a aykırı olmayan, TMS 39 hükümlerinin uygulanmasını kabul etmiştir. Avrupa Birliği tarafından kabul edilen UMS/IFRS'nin UMSK tarafından yayımlananlardan farkları TMSK tarafından ilan edilinceye kadar UMS/IFRS'ler uygulanır (SPK, geç. md, 2).

2.4. Türk Ticaret Kanunu'na Göre Değerleme

Tahviller, anonim şirketlerle kamu kurumlarının çıkarmış oldukları uzun vadeli borç senetleridir. Burada çalışmayı ilgilendiren kamu borçlanma senetleri olduğundan devlet tahvilleri ve hazine bonolarının Türk Ticaret Kanunu'na (TTK) göre değerlendirilmesinde hangi yöntemin izleneceği açıklanmıştır.

Sermaye şirketlerinde, borsada rayici bulunan hisse senetleri ve tahviller en çok bilanço gününden bir ay evveline ait müddet içindeki ortalama rayiç üzerinden; borsada rayici bulunmayan hisse senedi ve tahviller faiz, temettü gibi gelirler ve kıymetlerindeki herhangi bir azalma göz önünde bulundurulmak suretiyle ve maliyet kıymetlerini geçmemek üzere değerlendirilir. Yabancı borsalarda işlem gören hisse senetleri ve tahvillerin değerlendirilmesinde değerlendirilmenin yapıldığı ay içinde yabancı borsa tarafından tescil edilmiş ortalama rayiç esas alınır. Ayrıca, bu kıymetlerin bedellerinin transferindeki güçlüklerin, yapılması gerekli masrafların hesaba katılması gerekir (TTK, md.462). TTK hükümlerine göre borsada rayici bulunan hisse senetleri ve tahvillerin değerlendirilmesinde herhangi bir sınırlama konmamıştır. Buna karşılık, borsada rayici olmayan hisse senetleri ve tahviller için azami bir sınır olarak maliyet bedeli kabul edilmiştir.

3. Literatür Özeti

Konuyla ilgili literatür incelendiğinde; Amerika Birleşik Devletleri'nde, bazı menkul kıymetleri gerçeğe uygun değerle değerlemenin banka gelir tablosu ve öz kaynağı üzerinde oluşan dalgalanmanın etkisini tespit etmek için araştırmalar yapılmıştır. Barth, Landsman ve Wahlen (1995:577-

605) örnek olarak seçtikleri Amerikan bankaları üzerinde, 1971 ve 1990 yılları arasında menkul kıymetlerle ilgili gerçeğe uygun değere ilişkin dataları bankaların raporlarından elde ederek bir çalışma gerçekleştirmişlerdir. İlgili dönemde, menkul kıymetleri gerçeğe uygun değerle değerlemenin finansal sonuçlarının, tarihi maliyetle değerlemenin finansal sonuçlarına göre daha dalgalı bir seyir izlediği bulgusuna ulaşılmıştır.

Bernard, Merton ve Palepu (1995:1-32) gerçeğe uygun değer yönteminin Danimarka bankalarının muhasebe uygulamaları üzerindeki etkisi üzerine bir çalışma yapmışlardır. Çalışmada gerçeğe uygun değerle değerlemenin Danimarka bankalarının kârlarındaki dalgalanmayı üç dört kata kadar artırdığını ortaya koymuşlardır.

Yonetani ve Katsuo (1998:33-43) 87 Japon bankası üzerinde, 1989 yılında başlayıp 1996 yılında sona eren dönem için bir çalışma yapmışlardır. Çalışmada, gerçeğe uygun değer muhasebesi uygulandığında elde edilen finansal sonuçlar daha dalgalı bir seyir izlese de, bu artan dalgalanma kesin bir şekilde ekonomik riski yansıtmamaktadır.

Gebhardt, Reichardt ve Wittenbrink (2003), Alman bankaları üzerinde "Bankacılık sektöründe finansal enstrümanların muhasebesi ve bir simülasyon modeli ile varılan sonuçlar" adlı bir çalışma yapmışlardır. Yapılan çalışma mevcut UMS 39 hükümleri ile UMS 39 yürürlüğe girmeden önceki UMS hükümleri ile riskten korunma muhasebesi uygulanarak veya uygulanmadan hazırlanan finansal tabloların analiz edildiği bir modeldir. Simüle edilen modelde banka, yatırım ve ticari bankacılık faaliyetleri ile uluslararası çağdaş bir bankanın önemli özelliklerini yansıtmaktadır. Modelde kısa vadeli fonlamanın dışında, uygulama dönemi boyunca bankanın varlık ve yükümlülüklerinde başlangıç koşulları muhafaza edilmiştir. Uygulama dönemi olan 1996 ve 1998 yılları arasında piyasa faiz oranlarının düştüğü ve yükseldiği bir ortamda, yıllonları itibarıyla söz konusu değerlendirme yöntemleri kullanılarak elde edilen finansal tablo sonuçları analiz edilmeye çalışılmıştır. Birinci olarak, UMS 39'a göre tam riskten korunmanın uygulandığı banka ile ilgili olarak, piyasa faiz oranlarındaki hareketliliğin bankanın dönem kar zararında dalgalı bir seyir oluşmasına sebep olabileceği sonucuna varmışlardır. İkinci olarak ise aynı senaryoda kısmi riskten korunmayı uygulayan ban-

kanın değerlendirme sonuçlarına göre bir kayıp ve kazanç doğsa da, tam riskten korunmanın uygulandığı bankaya kıyasla piyasa faiz oranlarındaki dalgalanmadan daha az etkilenebileceği sonucuna varmışlardır.

Özetle yapılan çalışmalar, varlık ve yükümlülüklerin değerlemesine ilişkin muhasebe standartlarında mali tabloları etkileyebilecek değişikliklerin söz konusu olduğu durumlarda, değerlemede eski ve yeni standartların uygulandığı ve mali tablolar üzerindeki etkisinin incelendiği iki farklı modelin karşılaştırılmasına yöneliktir. Oysa çalışmamız eski ve yeni standart uygulamalarının mali tablolar üzerinde yaratacağı etkiyi karşılaştırmayı değil, mevcut UMS veya TMS 39 kapsamındaki finansal araç kategorizasyonlarına yapılan yatırım miktarlarının, 3 farklı portföyde simüle edilerek, bankacılık sektörü için uygun menkul portföyünü tespit etmeyi amaçlamaktadır. Çalışmada simüle edilen yatırım miktarlarıdır. Faiz oranları gerçekleşen piyasa verilerinden oluşmaktadır.

4. Metod

Uygulama kapsamında Hazine'nin ihraç etmiş olduğu Türk Lirası cinsinden devlet tahvillerine yatırım yapan bir bankanın mali tablolarının, bu yatırımdan nasıl etkilendiğine yönelik bir analiz gerçekleştirilmiştir. Çalışmanın metodolojisi doğ-

rultusunda önce neden bu araştırmanın yapıldığı, araştırmanın spesifik olarak hangi devlet tahvillerini kapsadığı, hangi dönemler arasında yürütüldüğü ve hangi analiz yönteminin kullanıldığına ilişkin hususlar da bilgi verilmiştir.

4.1. Çalışmanın Amacı

Çalışmada, Hazine'nin Türk Lirası cinsinden ihraç ettiği likiditesi ve işlem hacmi yüksek, faiz tipi açısından değişken kupon faizli, sabit kupon faizli ve iskontolu devlet tahvillerinden birer örnek seçilmiştir. Örnek olarak seçilen bu kıymetlere ilişkin piyasa fiyatlarındaki ve satın alındığı tarihten itibaren iç verim oranı yöntemine göre hesaplanan net bugünkü değerlerindeki gelişim incelenmiştir. Söz konusu kıymetlerin nominal tutarı dikkate alınarak TMS/UMS 39 kapsamındaki farklı muhasebe portföylerinde ağırlıklandırılması durumunda, elde edilen sonuçların, mali tablolara yansımalarının nasıl olacağı ortaya konulmuştur. Bu analizler neticesinde, Türk bankacılık sektörü için optimal muhasebe portföyünün oluşturulması amaçlanmıştır.

4.2. Çalışmanın Kapsamı

Çalışma kapsamında, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası'nda işlem gören ve Tablo 1'de ISIN kodları yer alan devlet tahvilleri seçilmiştir.

Tablo 1: TRT070911T19, TRT260912T15 ve TRT130110T10 ISIN Kodlu Devlet Tahvilleri Faiz Tipine Göre Tutarasal Dağılımı

Dağılım	Faiz Tipi	Isın Code	Nominal
35,0%	Değişken	TRT070911T19	70.000.000
35,0%	Sabit	TRT260912T15	70.000.000
30,0%	İskontolu	TRT130110T10	60.000.000
100,0%		Toplam	200.000.000

Tablo 1'de, toplam nominal tutar, faiz tipi dikkate alınarak seçilen devlet tahvillerine, belirtilen ağırlıklarda dağıtılmıştır.

4.3. Çalışmanın Sınırlılıkları

Bu çalışmada örnek olarak seçilen devlet tahvillerinin bir yıl boyunca aylık piyasa fiyatlarındaki ve satın alındığı tarihten itibaren hesaplanan iç verimli fiyatlarındaki gelişim analiz edilmeye çalışılmıştır. Çalışmada daha uzun bir zaman aralığındaki piyasa fiyatlarının uygulamaya dahil edilmesi, karşılaştırmalı analiz ve trend analizinin

den daha sağlıklı sonuçlar elde edilmesini sağlayabilirdi ancak gerek hazinenin ihraç ettiği gösterge tahvillerin (Benchmark Bond) vadesinin iki yıldan az olması gerekse uzun vadeli devlet tahvillerinin likiditesinin düşük olmasına bağlı olarak hiç işlem görmemesi, zaman aralığının bir yıl ile sınırlandırılması kararında etkili olmuştur.

4.4. Verilerin Toplanması ve Analizi

Çalışmada öncelikle verilerin seyrinin izlendiği dönem olan 30.06.2008 ve 30.06.2009 tarihleri arasındaki İMKB Tahvil Bono Piyasası Bülten-

leri ay sonları itibariyle İMKB'nin resmi internet sitesinden alınarak, analiz yapıldığı dönemi kapsayan 13 ay boyunca sürekli olarak işlem görmüş ve işlem hacmi yüksek olan bir adet iskontolu, bir adet sabit kupon faizli, bir adet değişken kupon faizli kıymet üzere toplam üç adet devlet tahvili uygulama için seçilmiştir. Uygulama kapsamındaki bu üç adet devlet tahvilinin alış tarihi 31.05.2008 olarak kabul edilmiş, 30.06.2008 tarihinden başlamak üzere 30.06.2009 tarihine kadar her ay sonu itibariyle net bugünkü değerleri hesaplanmıştır. Karşılaştırmalı analiz ve trend analizi yöntemleri kullanılarak, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Bültenleri'nden elde edilen ay sonu piyasa fiyatları ile hesaplanan iç verimli fiyatlar arasındaki ilişki ve dönem içerisinde fiyatların gelişimi incelenmiştir.

Araştırmaya konu olan faiz tipi farklı üç adet devlet tahvilinin ilk alım tarihlerinin 31.05.2008 olduğu ve ilk alım fiyatlarının TRT070911T19 ISIN kodlu kıymet için 106, TRT260912T15 ISIN kodlu kıymet için 85,8, TRT130110T10 ISIN kodlu kıymet için 74.51 olduğu kabul edilerek, nakit akış tabloları vasıtasıyla simüle çalışmasının geçerli olduğu ay sonları itibariyle iç verim oranları ve iç verimli değerleri hesaplanmıştır. Uygulamaya konu olan bu kıymetlere ilişkin hesaplanan iç verim oranları ve iç verimli değerler, İMKB Tahvil ve Bono Piyasası Bülteni'nden alınan yine bu kıymetlerin 'kirli fiyatları' ve bileşik bazda piyasa faiz getirileri ile birlikte Tablo 3 ve Tablo 4'te verilmiştir.

Tablo 3: TRT070911T19, TRT260912T15 ve TRT130110T10 ISIN Kodlu Devlet Tahvilleri 30.06.2008-31.12.2008 Dönemi Piyasa Fiyatları ve Getirileri ile İç Verimli Fiyatları ve Getirileri

DEĞİŞKEN KUPON FAİZLİ DEVLET TAHVİLİ							
TRT070911T19	30.06.2008	31.07.2008	31.08.2008	30.09.2008	31.10.2008	30.11.2008	31.12.2008
İç Verimli Fiyat(A1)	107.54	109.10	110.68	102.99	104.61	106.21	107.89
İç Verim Oranı(A2)	18.47%	18.47%	18.47%	20.24%	20.24%	20.24%	20.24%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	107.59	109.08	111.23	103.75	103.12	104.82	109.89
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	18.43%	18.48%	18.14%	19.84%	20.99%	20.89%	19.16%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	0.04%	-0.01%	0.33%	0.40%	-0.75%	-0.65%	1.08%

SABİT KUPON FAİZLİ DEVLET TAHVİLİ							
TRT260912T15	30.06.2008	31.07.2008	31.08.2008	30.09.2008	31.10.2008	30.11.2008	31.12.2008
İç Verimli Fiyat(A1)	87.19	88.61	90.04	91.45	84.45	87.17	88.58
İç Verim Oranı(A2)	20.85%	20.85%	20.85%	20.85%	20.85%	20.85%	20.85%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	83.47	92.86	94.73	94.42	75.15	86.94	96.37
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	22.47%	18.93%	18.69%	19.42%	26.24%	20.84%	17.29%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	-1.62%	1.92%	2.16%	1.43%	-5.39%	0.01%	3.56%

İSKONTOLU DEVLET TAHVİLİ							
TRT130110T10	30.06.2008	31.07.2008	31.08.2008	30.09.2008	31.10.2008	30.11.2008	31.12.2008
İç Verimli Fiyat(A1)	75.67	76.84	78.03	79.21	80.44	81.65	82.91
İç Verim Oranı(A2)	19.89%	19.89%	19.89%	19.89%	19.89%	19.89%	19.89%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	73.30	77.39	78.57	79.51	76.57	81.18	85.41
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	22.35%	19.26%	19.17%	19.44%	24.85%	20.34%	16.45%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	-2.46%	0.63%	0.72%	0.45%	-4.96%	-0.45%	3.44%

1 Kupon Ödemeli Tahvillerde, gerçekleşen alım satımların takas işlemleri sırasında kıymet bedeli, birikmiş kupon faizi eklenecek hesaplanmakta ve birikmiş faizin de dahil olduğu fiyata "Kirli Fiyat (Dirty Price)" denilmektedir.

Tablo 4: TRT070911T19, TRT260912T15 ve TRT130110T10 ISIN Kodlu Devlet Tahvilleri 31.01.2009 - 30.06.2009 Dönemi Piyasa Fiyatları ve Getirileri ile İç Verimli Fiyatları ve Getirileri

DEĞİŞKEN KUPON FAİZLİ DEVLET TAHVİLİ						
TRT070911T19	31.01.2009	28.02.2009	31.03.2009	30.04.2009	31.05.2009	30.06.2009
İç Verimli Fiyat(A1)	109,59	111,15	102,44	103,58	104,78	105,94
İç Verim Oranı(A2)	20,24%	20,24%	14,42%	14,42%	14,42%	14,42%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	110,35	111,90	103,31	104,27	105,08	106,13
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	19,80%	19,76%	13,95%	14,03%	14,23%	14,29%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	0,44%	0,48%	0,47%	0,39%	0,19%	0,13%

SABİT KUPON FAİZLİ DEVLET TAHVİLİ						
TRT260912T15	31.01.2009	28.02.2009	31.03.2009	30.04.2009	31.05.2009	30.06.2009
İç Verimli Fiyat(A1)	90,02	91,34	92,82	87,16	88,58	89,97
İç Verim Oranı(A2)	20,85%	20,85%	20,85%	20,85%	20,85%	20,85%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	99,40	97,73	103,32	102,33	103,33	106,44
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	16,55%	17,05%	15,97%	13,99%	13,56%	12,83%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	4,30%	3,80%	4,88%	6,86%	7,29%	8,02%

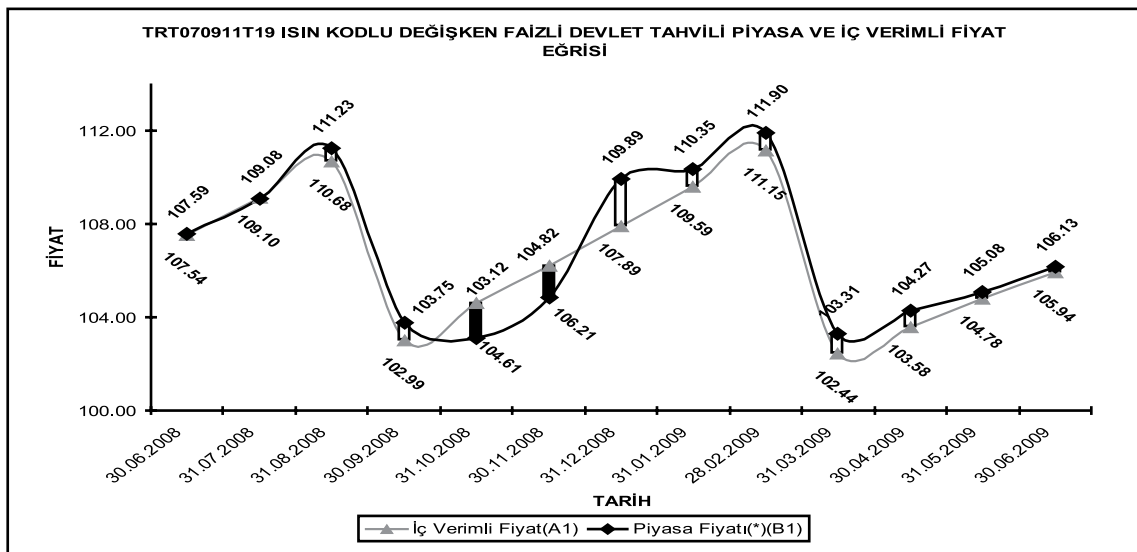
İSKONTOLU DEVLET TAHVİLİ						
TRT130110T10	31.01.2009	28.02.2009	31.03.2009	30.04.2009	31.05.2009	30.06.2009
İç Verimli Fiyat(A1)	84,20	85,38	86,71	88,01	89,38	90,72
İç Verim Oranı(A2)	19,89%	19,89%	19,89%	19,89%	19,89%	19,89%
Piyasa Fiyatı(*) (B1)	88,14	88,89	90,85	93,03	93,44	94,92
Piyasa Getiri Oranı(*) (B2)	14,15%	14,25%	12,93%	10,76%	11,19%	9,91%
Alım Satım Marjı +/- (A2-B2)	5,74%	5,64%	6,96%	9,13%	8,70%	9,98%

Tablo 3 ve Tablo 4'te ayrıca bileşik bazda piyasa getiri oranı ve portföy getirisini ifade eden iç verim oranı arasındaki fark olan alım satım marjları hesaplanmıştır. Piyasa getiri oranının, portföy getiri oranının üzerinde olduğu durumlarda alım satım marjının negatif değer aldığı görülmekte yani alternatif getirinin portföyün getirisinden daha iyi olduğu kabul edilmektedir. Piyasa getiri oranının, portföy getiri oranının altında kaldığı durumlarda alım satım marjının pozitif değer aldığı görülmektedir. Alım satım marjının pozitif değer aldığı durumlarda taşınan portföyün mevcut piyasa koşul-

larında karlı bir portföy olduğu bir başka ifadeyle yatırım yapılan kıymetin ilk alım tarihinden sonra piyasa fiyatında iyileşme olduğu söylenebilir.

Tablo 3 ve Tablo 4'te ay sonları itibarıyla her bir devlet tahvili için hesaplanan iç verimli fiyatlar ve İMKB Tahvil Bono Piyasası Bülteni'nden elde edilen kirli piyasa fiyatları ile piyasa getiri oranı ve portföy getiri oranı ile alım satım marjları yer almaktadır. Bu değerlerin yani piyasa fiyatları ve iç verimli fiyatların bir yıllık gelişimi Grafik 1 yardımıyla analiz edilmeye çalışılmıştır.

Grafik 1: Değişken Faizli Devlet Tahvili Piyasa ve İç Verimli Fiyat Eğrisi

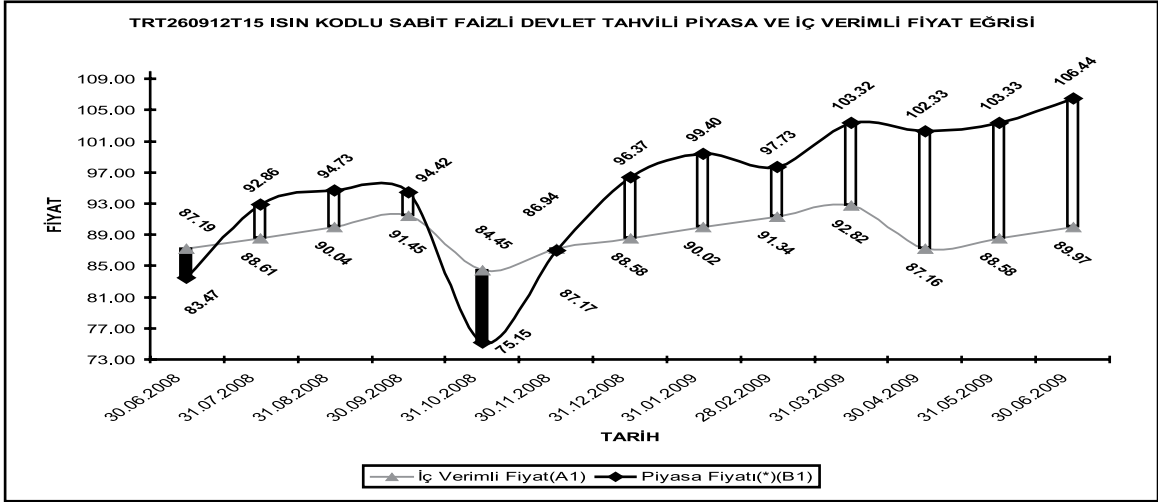


Grafik 1’de değişken faizli devlet tahvilinin 30.06.2008 ve 30.06.2009 tarihleri arasındaki iç verimli fiyat ve piyasa fiyatı arasındaki ilişki verilmiştir. Özellikle 31.10.2008 ve 30.11.2008 tarihlerinde piyasa fiyatlarının iç verimli fiyatın altında kaldığı görülmektedir. Bunun anlamı, bu tarihler itibariyle portföy getirisinin, piyasa getirisinin altında olduğunu ifade etmektedir. Bunun sonucu olarak 30.06.2008 ve 30.06.2009 tarihleri arasın-

da, 31.10.2008 ve 30.11.2008 tarihlerinde alım satım marjının negatif değer aldığı görülmektedir.

Grafik 2 ise aynı periyot için sırasıyla sabit faizli devlet tahvilinin iç verimli fiyat ve piyasa fiyatı ilişkisini gösteren eğri yer almaktadır. 31.10.2008 ve 30.11.2008 tarihlerine ilave olarak 30.06.2008 tarihinde de alım satım marjı negatif değer almıştır.

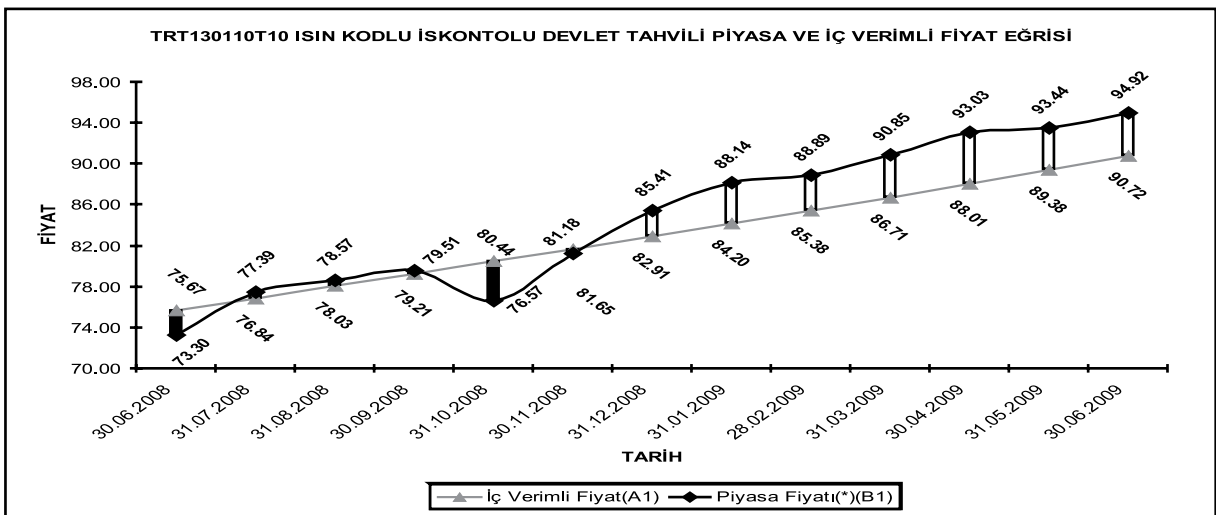
Grafik 2: Sabit Faizli Devlet Tahvili Piyasa ve İç Verimli Fiyat Eğrisi



Ancak Grafik 2’de Grafik 1’e göre 31.10.2008 ve 30.11.2008 tarihleri için alım satım marjının daha açık olduğu yani daha fazla negatif değer aldığı görülmektedir. Bunun sebebi değişken faiz oranlı tahvillerde kupon faiz oranlarının, referans faiz

oranlarına bağlı olarak kupon dönemlerinde değişerek, söz konusu tahvillerin piyasa faiz oranlarındaki dalgalanmadan minimum düzeyde etkilenmesidir.

Grafik 3: İskontolu Devlet Tahvili Piyasa ve İç Verimli Fiyat Eğrisi



Grafik 3’te ise iskontolu devlet tahviline ilişkin 30.06.2008 ve 30.06.2009 tarihleri arasındaki 12 aylık döneme ait piyasa fiyatı ve iç verimli fiyat ilişkisinin aylık gelişimini gösteren eğri görülmektedir. Bu periyotta iskontolu tahvil piyasa fiyatla-

rının en dalgalı seyri izlediği dolayısıyla, +/- alım satım marjının en açık olduğu devlet tahvili türü olduğu söylenebilir

5. Bulgular

5.1. Optimal Muhasebe Portföy Dağılımının Belirlenmesi

Optimal muhasebe portföy dağılımına ilişkin olarak, ilk etapta 200,000,000 TL nominal tutarlık portföy farklı faiz tipine haiz devlet tahvillerine (iskontolu % 30 / 60,000,000 Nominal - Sabit Faizli % 35 / 70,000,000 Nominal - Değişken Faizli

% 35 / 70,000,000 Nominal) oransal olarak dağıtıldıktan sonra, bu üç tür devlet tahvilinin her birine isabet eden nominal tutarlar da, kendi içerisinde Gerçeğe Uygun Değer Farkı Gelir Tablosuna Yanıtılan (GUDFGTY) alım satım amaçlı, satılmaya hazır ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen portföy olarak sınıflanmıştır. Faiz tipine ve nominal tutara göre ağırlıklandırılmış muhasebe portföyleri Tablo 5’de verilmiştir.

Tablo 5: Faiz Tipine ve Nominal Tutara Göre Ağırlıklandırılmış Muhasebe Portföyleri

PORTFÖY 1 -VADEYE KADAR ELDE TUTULMASI ÖNGÖRÜLEN MENKUL KIYMET AĞIRLIKLI PORTFÖY				Nominal Tutara Göre Dağılım		
				10%	20%	70%
Faiz Tipine Göre Dağılım	Faiz Tipi	İsın Kodu	Nominal	GUDFGTY	Satılmaya Hazır	Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen
35,0%	Değişken	TRT070911T19	70.000.000	7.000.000	14.000.000	49.000.000
35,0%	Sabit	TRT260912T15	70.000.000	7.000.000	14.000.000	49.000.000
30,0%	İskontolu	TRT130110T10	60.000.000	6.000.000	12.000.000	42.000.000
100,0%		Toplam Nominal	200.000.000	20.000.000	40.000.000	140.000.000

PORTFÖY 2 -SATILMAYA HAZIR MENKUL KIYMET AĞIRLIKLI PORTFÖY				Nominal Tutara Göre Dağılım		
				10%	70%	20%
Faiz Tipine Göre Dağılım	Faiz Tipi	İsın Kodu	Nominal	GUDFGTY	Satılmaya Hazır	Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen
35,0%	Değişken	TRT070911T19	70.000.000	7.000.000	49.000.000	14.000.000
35,0%	Sabit	TRT260912T15	70.000.000	7.000.000	49.000.000	14.000.000
30,0%	İskontolu	TRT130110T10	60.000.000	6.000.000	42.000.000	12.000.000
100,0%		Toplam Nominal	200.000.000	20.000.000	140.000.000	40.000.000

PORTFÖY 3 - GUDFGTY ALIM SATIM AMAÇLI MENKUL KIYMET AĞIRLIKLI PORTFÖY				Nominal Tutara Göre Dağılım		
				70%	20%	10%
Faiz Tipine Göre Dağılım	Faiz Tipi	İsın Kodu	Nominal	GUDFGTY	Satılmaya Hazır	Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen
35,0%	Değişken	TRT070911T19	70.000.000	49.000.000	14.000.000	7.000.000
35,0%	Sabit	TRT260912T15	70.000.000	49.000.000	14.000.000	7.000.000
30,0%	İskontolu	TRT130110T10	60.000.000	42.000.000	12.000.000	6.000.000
100,0%		Toplam Nominal	200.000.000	140.000.000	40.000.000	20.000.000

Bu dağılımda Tablo 5’te de görüleceği üzere, Portföy 1’de toplam nominalin % 70 oranındaki tutarı vadeye kadar elde tutulması öngörülen portföye, Portföy 2’de Satılmaya hazır portföye ve Portföy 3’te ise GUDFGTY alım satım amaçlı portföye sınıflanmıştır. Burada Portföy 1, Portföy 2 ve Portföy 3 şeklinde bir ayırıma gidilmesinin sebebi, uygulamanın geçerli olduğu 30.06.2008 ve 31.12.2008 dönemi ay sonları itibariyle veri fiyatlarıyla oluşacak mali tablo sonuçlarını görmek ve hangi muhasebe portföyüne ağırlık verilmesinin banka için optimum fayda sağlayacağına karar ve-

rilmesine yardımcı olmaktadır.

GUDFGTY alım satım amaçlı ve satılmaya hazır muhasebe portföylerinden birine sınıflanmış kamu borçlanma senetlerinin piyasa getiri oranı, etkin faiz yöntemine göre hesaplanan portföy getirisinden düşükse, her iki portföy için de, iç verim oranına göre hesaplanan faiz gelirin ilave olarak piyasa değerlendirme geliri (MTM Gain) hesaplanmaktadır. Piyasa getiri oranı, etkin faiz yöntemine göre hesaplanan portföy getirisinden yüksekse piyasa değerlendirme gideri (MTM Loss) söz konusu de-

mektir. Her iki muhasebe portföyünde iç verim oranına göre hesaplanan faiz geliri dönem kar/zararı ile ilişkilendirilmektedir. Piyasa değerlendirme geliri veya gideri ise GUDFGTY alım satım amaçlı muhasebe portföyünde sermaye piyasası işlem kar/zararı hesabında tanımlanmakta ve dönem kar/zararıyla ilişkilendirilmektedir. Satılmaya hazır muhasebe portföyünde piyasa değerlendirme geliri veya gideri menkul değer değerlendirme farkı hesabında tanımlanmakta ve bir öz kaynak kalemi olan sermaye yedekleriyle ilişkilendirilmektedir. Vadeye kadar elde tutulması öngörülen muhasebe portföyüne sınıflanan kamu borçlanma senetleri ise piyasa değerlemesine tabi tutulmadığından, bu kıymetlere ilişkin iç verim oranına göre hesaplanan ve dönem kar/zararıyla ilişkilendirilen faiz gelirinden başkaca bir gelir reeskontu da söz konusu olmamaktadır. Piyasa değerlendirme geliri veya gideri ise piyasanın, finansal ve ekonomik gelişmelere bağlı olarak müspet veya menfi yönde anormalleşmesi sonucu oluşan ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen portföy için varlığın bilanço değerini ifade eden defter değeri (Book Value) ile satılmaya hazır portföy için varlığın bilanço değerini ifade eden piyasa değeri arasındaki fark kadardır (Park, Park and Ro, 1999:3).

5.2. 30.06.2008 – 31.12.2008 Tarihleri Arasındaki Ay Sonu Mali Tablo Sonuçlarının Analizi

Verilerin toplanması ve analizi başlığı altında 13 aylık dönem boyunca ay sonları itibarıyla iç verimli değerler hesaplanmış ve İMKB Tahvil Bono

Piyasası Bülteni'nden elde edilen tahvil ve bono piyasa fiyatları ile karşılaştırmalı analizi yapılmıştır.

Bu bölümde de Tablo 5'de faiz ve muhasebe tipi dikkate alınarak dağıtılan portföylerin mali tablo sonuçlarının 30.06.2008 - 31.12.2008 tarihleri arasındaki iç verimli fiyatlar, piyasa fiyatları baz alınarak ay sonları itibarıyla nasıl gerçekleşeceği hesaplanmaya çalışılmıştır.

Tablo 6, 7 ve 8'de TMS 39'daki finansal araç kategorileri baz alınarak oluşturulan ve her seferinde ağırlıklı olarak yatırım tercihinin bir finansal araç kategorisinde yoğunlaştığı üç farklı portföyün 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasındaki ay sonu mali tablo sonuçları yer almaktadır. Grafik 4, 5 ve 6'da 30.06.2008 - 31.12.2008 tarihleri arasındaki ay sonu mali tablo sonuçları kümülatif olarak gösterilmiştir. Ek 1 de verilen Grafik 7, 8 ve 9'da ise yine aynı döneme ait dönem kar/zararı ve MDDF'deki aylık değişim etkileri yer almaktadır.

5.2.1. Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçlarının Analizi (Portföy 1)

Tablo 6'da TMS 39'daki finansal araç kategorileri baz alınarak oluşturulan ve her seferinde ağırlıklı olarak yatırım tercihinin bir finansal araç kategorisinde yoğunlaştığı birinci portföyün 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasındaki ay sonu mali tablo sonuçları yer almaktadır.

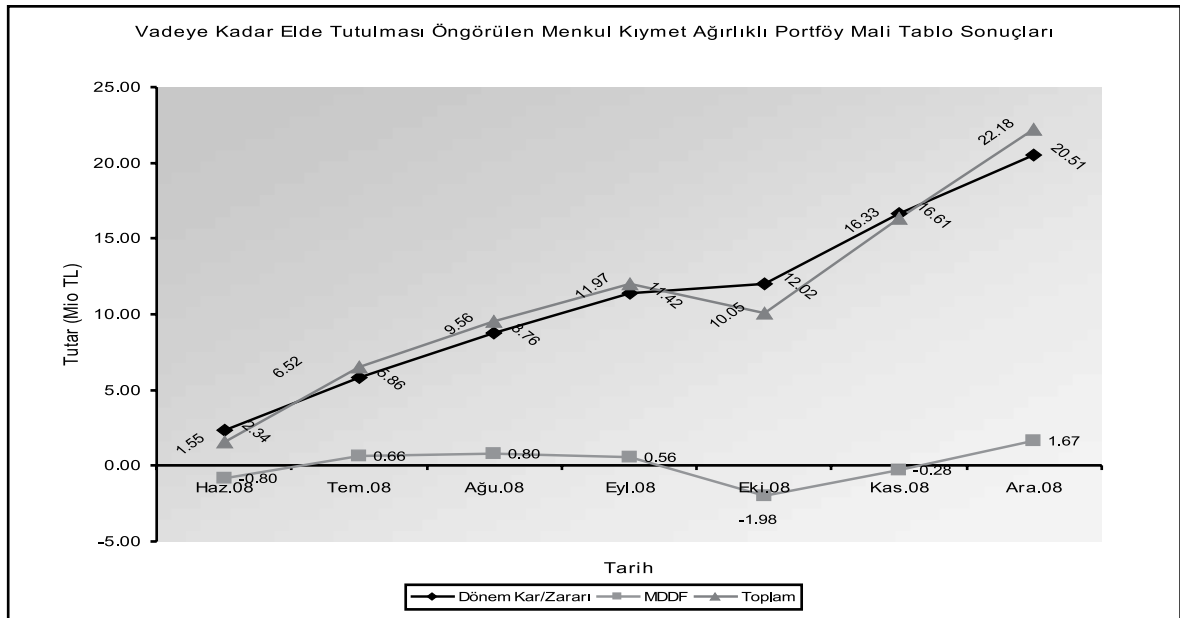
Tablo 6: Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçları (Portföy 1)

İlk Alım Tarihi	Değerleme Tarihi	Sermaye Piy. İşl. K/Z (A)	Faiz Gelir Reeskontu (B)	Realize Faiz Geliri (C)	MDDF(D)	Dönem K/Z (A+B+C)	MDDF(D)	Toplam Özkaynak Etkisi (A+B+C+D)
31/05/2008	30/06/2008	-399,104	2,743,837	0	-798,207	2,344,734	-798,207	1,546,526
31/05/2008	31/07/2008	329,506	5,529,842	0	659,012	5,859,348	659,012	6,518,360
31/05/2008	31/08/2008	399,074	8,358,664	0	798,147	8,757,738	798,147	9,555,885
31/05/2008	30/09/2008	279,381	7,536,982	3,598,904	558,763	11,415,267	558,763	11,974,030
31/05/2008	31/10/2008	-987,695	5,454,483	7,556,964	-1,975,390	12,023,753	-1,975,390	10,048,363
31/05/2008	30/11/2008	-141,499	9,198,623	7,556,964	-282,998	16,614,089	-282,998	16,331,091
31/05/2008	31/12/2008	835,191	12,121,927	7,556,964	1,670,382	20,514,082	1,670,382	22,184,464

Grafik 4'te 30.06.2008 - 31.12.2008 tarihleri arasındaki "vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymet ağırlıklı portföyün" ay sonu mali

tablo sonuçları gösterilmiştir.

Grafik 4: Vadeye Kadar Elde Tutulması Öngörülen Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Dönem K/Z ve MDDF Gelişimi



Vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal araç kategorisine yapılan yatırımın ağırlıkta olduğu Portföy 1’de, 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasında aylık dönem kar zararının istikrarlı bir seyir izlediği söylenebilir. Özellikle Ekim 2008’de derinleşen global finansal krizin etkisiyle, ulusal mali piyasalarda tahvil ve bono faizlerindeki artış ve buna bağlı olarak tahvil ve bono piyasa fiyatlarındaki düşüşe rağmen, Ekim 2008 aylık dönem karı Grafik 7 de görüleceği üzere 0.61 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bunun sebebi, Portföy 1’de vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal araç kategorisine yapılan yatırımın toplam içerisindeki payının %70 olması ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen yatırımların piyasa değerlenmesine tabi olmaması, dolayısıyla negatif piyasa değerlemesi farkının doğmamış olmasıdır. Portföy 1’de satılmaya hazır finansal araç kategorisine yapılan yatırım, % 20 ile sınırlı kaldığından, menkul değer değerlendirme farkında 31.10.2008 tarihi itibarıyla kümülatif olarak - 1.98 milyon TL piyasa

sa değerlendirme farkı oluşmuştur. Ekim 2008 döneminde Grafik 8 de görüleceği üzere menkul değer değerlendirme farkındaki aylık değişim ise -2.53 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2008 tarihine gelindiğinde, Kasım 2008’den başlayan tahvil ve bono piyasa fiyatlarındaki iyileşme kümülatif olarak menkul değer değerlendirme farkındaki tutarın + 1.67 milyon TL olarak gerçekleşmesini sağlamıştır. Yine aynı dönemde kümülatif dönem karı + 20.51 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

5.2.2. Satılmaya Hazır Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçları (Portföy 2)

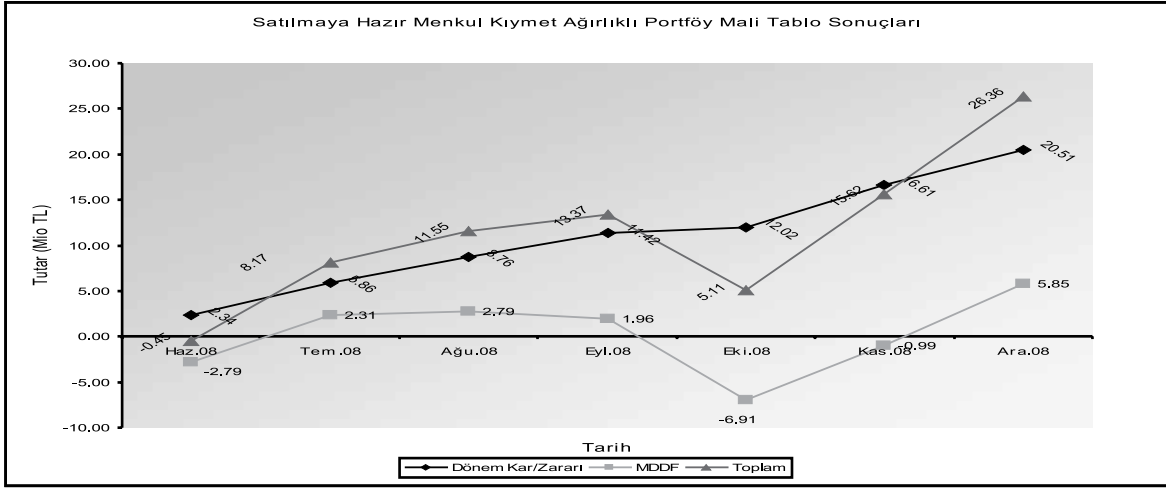
Tablo 7’de TMS 39’daki finansal araç kategorileri baz alınarak oluşturulan “Satılmaya Hazır Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföyün” 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasındaki ay sonu mali tablo sonuçları yer almaktadır.

Tablo 7: Satılmaya Hazır Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçları (Portföy 2)

Alış Tarihi	Değerleme Tarihi	Sermaye Piy İşl. K/Z (A)	Faiz Gelir Reeskontu (B)	Realize Faiz Geliri (C)	MDDF(D)	Dönem K/Z (A+B+C)	MDDF(D)	Toplam Özkaynak Etkisi(A+B+C+D)
31/05/2008	30/06/2008	-399,104	2,743,837	0	-2,793,726	2,344,734	-2,793,726	-448,993
31/05/2008	31/07/2008	329,506	5,529,842	0	2,306,540	5,859,348	2,306,540	8,165,888
31/05/2008	31/08/2008	399,074	8,358,664	0	2,793,515	8,757,738	2,793,515	11,551,253
31/05/2008	30/09/2008	279,381	7,536,982	3,598,904	1,955,670	11,415,267	1,955,670	13,370,937
31/05/2008	31/10/2008	-987,695	5,454,483	7,556,964	-6,913,863	12,023,753	-6,913,863	5,109,890
31/05/2008	30/11/2008	-141,499	9,198,623	7,556,964	-990,491	16,614,089	-990,491	15,623,598
31/05/2008	31/12/2008	835,191	12,121,927	7,556,964	5,846,336	20,514,082	5,846,336	26,360,418

Grafik 5'te 30.06.2008 - 31.12.2008 tarihleri arasındaki "Satılmaya Hazır Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföyün" dönem K/Z ve MDDF gelişimi gösterilmiştir.

Grafik 5: Satılmaya Hazır Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Dönem K/Z ve MDDF Gelişimi



Satılmaya hazır finansal araç kategorisine yapılan yatırımın ağırlıkta olduğu Portföy 2'de ise 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasında aylık dönem kar zararının istikrarlı bir seyir izlediği söylenebilir ancak yapılan yatırımın % 80 oranındaki kısmı (satılmaya hazır % 70 ve GUDFGTY alım satım amaçlı % 10) piyasa değerlemesine tabi olduğundan, piyasa değerlemesi farkındaki aylık değişim tahvil ve bono fiyatlarındaki volatilitéye bağlı olarak istikrarsız bir tablo çizmiştir. Simülasyon çalışmasının yapıldığı 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasında tahvil ve bono piyasa fiyatlarının en düşük seviyeleri gördüğü Ekim 2008 döneminde Grafik 8 de görüleceği üzere menkul değer değerlendirme farkındaki aylık değişim - 8.87 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. 31.10.2008 itibariyle menkul değer değerlendirme farkında oluşan kümülatif tutar - 6.91 milyon TL'dir. İlgili tutar sermaye yeterliliği standart rasyosunun hesaplamasında katkı sermaye içerisinde özkaynağı azaltıcı bir etki yapmaktadır. Yine yapılan yatırımın % 80 oranındaki kısmı piyasa değerlemesine tabi olduğundan piyasa riskine esas tutarın hesaplamasında dikkate alı-

nacaktır. 31.12.2008 tarihine gelindiğinde ise finansal piyasalardaki hızlı toparlanmaya bağlı olarak tahvil ve bono piyasa fiyatlarındaki iyileşme, menkul değer değerlendirme farkındaki kümülatif tutarın + 5.85 milyon TL olarak gerçekleşmesinde etkili olmuştur. 31.12.2008 itibariyle menkul değer değerlendirme farkındaki kümülatif tutar, Portföye 1'de + 1.67 milyon TL olurken, Portföy 2'de + 5.85 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Bunun sebebi ise Portföy 2'de satılmaya hazır finansal araç kategorisine yapılan yatırımın toplam içerisindeki payının % 70 seviyesinde olmasından kaynaklanmıştır. 31.12.2008 itibariyle kümülatif dönem karı 20.51 milyon TL olarak gerçekleşmiştir.

5.2.3. GUDFGTY Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçları (Portföy 3)

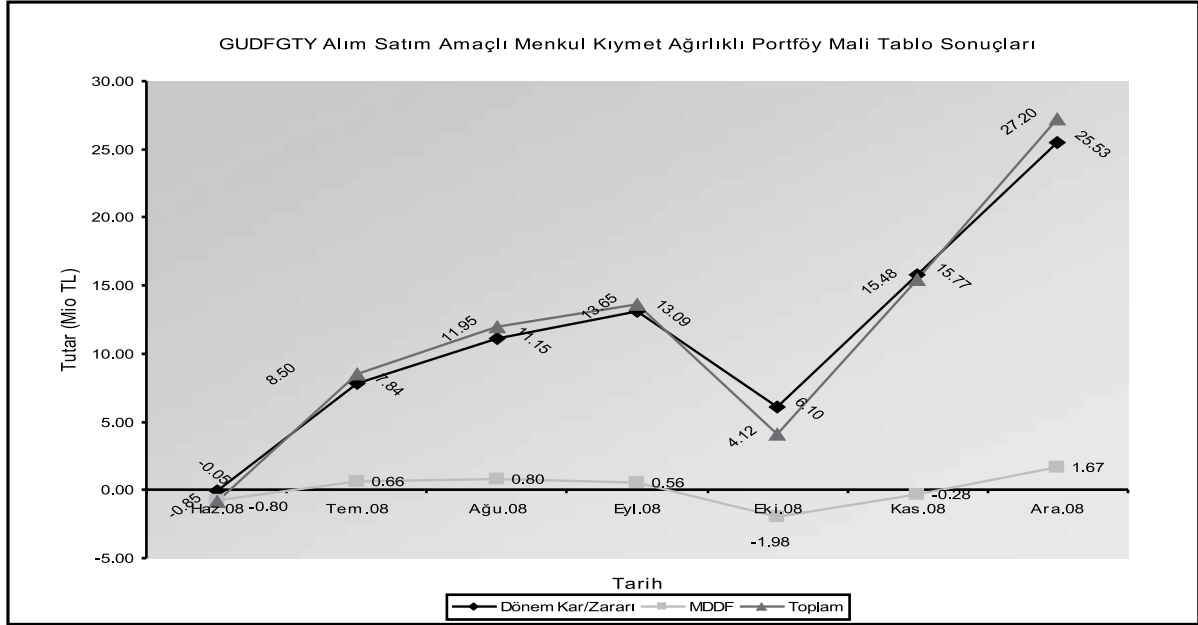
Tablo 8'de TMS 39'daki finansal araç kategorileri baz alınarak oluşturulan "GUDFGTY Menkul Kıymet Ağırlıklı" portföyün 30.06.2008 ve 31.12.2008 tarihleri arasındaki ay sonu mali tablo sonuçları yer almaktadır.

Tablo 8: GUDFGTY Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Mali Tablo Sonuçları (Portföy 3)

Alış Tarihi	Değerleme Tarihi	Sermaye Piy. İşl. K/Z (A)	Faiz Gelir Reeskontu (B)	Realize Faiz Geliri (C)	MDDF(D)	Dönem K/Z (A+B+C)	MDDF(D)	Toplam Özkaynak Etkisi(A+B+C+D)
31/05/2008	30/06/2008	-2,793,726	2,743,837	0	-798,207	-49,889	-798,207	-848,096
31/05/2008	31/07/2008	2,306,540	5,529,842	0	659,012	7,836,383	659,012	8,495,394
31/05/2008	31/08/2008	2,793,515	8,358,664	0	798,147	11,152,179	798,147	11,950,326
31/05/2008	30/09/2008	1,955,670	7,536,982	3,598,904	558,763	13,091,556	558,763	13,650,319
31/05/2008	31/10/2008	-6,913,863	5,454,483	7,556,964	-1,975,390	6,097,584	-1,975,390	4,122,195
31/05/2008	30/11/2008	-990,491	9,198,623	7,556,964	-282,998	15,765,096	-282,998	15,482,099
31/05/2008	31/12/2008	5,846,336	12,121,927	7,556,964	1,670,382	25,525,227	1,670,382	27,195,609

Grafik 6'da ise 30.06.2008 - 31.12.2008 tarihleri arasındaki "GUDFGTY Alım Satım Amaçlı Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföyün" dönem K/Z ve MDDF gelişimi gösterilmiştir.

Grafik 6: GUDFGTY Alım Satım Amaçlı Menkul Kıymet Ağırlıklı Portföy Dönem K/Z ve MDDF Gelişimi



GUDFGTY alım satım amaçlı finansal araç kategorisine yapılan yatırımın ağırlıkta olduğu Portföy 3'de, aylık dönem kar/zararının istikrarlı bir seyir izlediği söylenemez zira GUDFGTY alım satım amaçlı portföyde menkul kıymete ilişkin sadece faiz geliri değil piyasa değerlemesi farkı da dönem kar zararında tanımlanmaktadır. Nitekim GUDFGTY alım satım amaçlı portföye yapılan yatırımın toplam yatırım içerisindeki payının %70 seviyesinde olduğu Portföy 3'de, finansal krizin derinleştiği Ekim 2008 döneminde Grafik 7 de görüleceği üzere aylık dönem zararı 6.99 milyon TL olarak gerçekleşirken, finansal krizin etkisinin nispi olarak azaldığı Aralık 2008 döneminde aylık dönem karı 9.76 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Ekim 2008 döneminde sermaye piyasası işlem zararına aylık piyasa değerlendirme gideri olarak yazılan tutar - 8.87 milyon TL iken, Aralık 2008 döneminde oluşan aylık piyasa değerlendirme kazancı 6.83 milyon TL olmuştur. Portföy 3'de, Portföy 1'de olduğu gibi satılmaya hazır finansal araç kategorisine yapılan yatırım, % 20 ile sınırlı kaldığından, menkul değer değerlendirme farkında 31.10.2008 tarihi itibarıyla kümülatif olarak - 1.98 milyon TL piyasa değerlendirme farkı oluşmuştur. 31.12.2008 tarihi itibarıyla kümülatif dönem karı 25.53 milyon TL olarak gerçekleşmiştir. Yine aynı tarih itibarıyla menkul değer değerlendirme farkındaki kümülatif tutar Portföy 1'de olduğu gibi, + 1.67 milyon

TL olmuştur. Portföy 1 ve Portföy 2 ile kıyaslandığında, 31.12.2008 itibarıyla kümülatif dönem karı Portföy 3'de daha yüksek gerçekleşmiştir buna rağmen Portföy 3'de aylık dönem kar/zarar performansının istikrarlı bir seyir gösterdiğini söyleyemeyiz.

6. Sonuç

Bu makalede portföy sınıflamasına ilişkin yapılan simülasyon çalışmasının mali tablolar üzerindeki etkisinin araştırılmasına yönelik uygulama çalışmasına yer verilmiştir. Uygun menkul kıymet portföyünün seçimine ilişkin kararın verilmesine katkı sunmak amacıyla sanal portföyler oluşturularak, bu portföylere hesaplanan itfa edilmiş maliyetler ve gerçekleşmiş piyasa fiyatları uygulanarak, mali tablo sonuçlarına olan yansımaları analiz edilmeye çalışılmıştır. Bu analiz ile sabit getirili menkul kıymet portföyü seçiminde Türk bankacılık sektörünün son üç yıla ilişkin verileri birlikte değerlendirilmiş, uygun menkul kıymet portföy seçimine ilişkin önerilerde bulunulmuştur.

Türkiye'de 2006 hesap döneminden bu yana mevzuat gereği, bankalarca finansal varlıkların ilk defa kayda alınmalarındaki finansal araç kategorizasyonunda, değerlemesinde, yeniden sınıf-

landırılmasında ve bilanço dışı bırakılmasında finansal araçların ölçümü ve değerlemesi ile ilgili TMS 39 hükümlerinin uygulandığı görülmektedir. BDDK'nın Muhasebe Uygulama Yönetmeliğinden sonra, 31.12.2005 tarihinden sonra başlayan hesap dönemlerinde, bankalarca uygulanması için atıfta bulunduğu TMS 39, UMS 39'da meydana gelen değişikliklere paralellik sağlanması amacıyla muhtelif tarihlerde TMSK tarafından yayımlanan tebliğler aracılığıyla değişikliğe uğramıştır.

Finansal varlıkların ölçümüne ve değerlemesine ilişkin standartta yapılan değişikliklerin büyük bir kısmı aslında, uluslararası finansal raporlamada yeknesaklığın sağlanması amacıyla UMSK ve FMSK tarafından oluşturulan ortak çalışma grubuna karara bağlanan ve ABD GKGMI ilgili hükümlerinde de yapılan güncellemeleri ihtiva etmektedir.

Son üç yılda bankacılık sektörü finansal tabloları incelendiğinde, 31.12.2007 tarihi itibarıyla bankaların toplam menkul kıymet plasmanları içerisinde GUDFGTY menkul kıymetlerin payı % 7 olmuştur. Yine aynı tarihte satılmaya hazır menkul kıymetler ve vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymetlerin toplam menkul kıymet plasmanları içerisindeki payları sırasıyla % 69 ve % 24 olarak gerçekleşmiştir. 31.12.2008 tarihine gelindiğinde ise GUDFGTY alım satım amaçlı menkul kıymetlerin toplam menkul kıymet plasmanları içerisindeki payı % 5 küçülerek % 2'ye, satılmaya hazır menkul kıymetlerin payı ise % 30 küçülerek % 39'a düşerken, vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymetlerin payı % 35 büyüyerek % 59'a yükselmiştir. Yapılan incelemede, 2008 yılında menkul kıymet plasmanlarına ilişkin bu değişimin, bankaların Ekim 2008 döneminde derinleşen finansal krizin etkisiyle tahvil ve bono faiz oranlarındaki aşırı yükselişin öz kaynaklar ve gelir tablosu üzerinde yaratabileceği olumsuzluğu gidermek amacıyla GUDFGTY ve satılmaya hazır menkul kıymetler portföyündeki DİBS'leri, vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymetler portföyüne yeniden sınıflandırmasından kaynaklandığı görülmüştür. Nitekim portföy sınıflamasına ilişkin yapılan simülasyon çalışmasında da Ekim 2008 döneminde GUDFGTY ve satılmaya hazır menkul kıymet ağırlıklı portföylerde değerlemenin finansal tablolara olan negatif etkisi, vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymet ağırlıklı portföye göre çok daha fazla-

dır. 31.03.2009 bankacılık sektörü finansal verileri incelendiğinde, Aralık 2008 döneminde ve 2009 yılının başlarında finansal piyasalardaki hızlı toparlanmanın yansıması olarak, TCMB tarafından muhtelif tarihlerde gerçekleştirilen faiz indirimleri sonucunda tahvil ve bono piyasa fiyatlarındaki kayda değer iyileşme, bu sefer bankaların daha önce GUDFGTY alım satım amaçlı ve satılmaya hazır menkul kıymetler portföyünden, vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymetler portföyüne sınıflandırdıkları DİBS'leri, tekrar satılmaya hazır menkul kıymetler portföyüne sınıflandırmalarına sebep olmuştur. Burada unutulmaması gereken husus, vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlık grubundan satılmaya hazır finansal varlık grubuna yapılan yeniden sınıflandırma işlemi, bankanın gelecek iki yıl boyunca hiçbir finansal varlığını vadeye kadar elde tutulacak finansal varlık grubuna sınıflayamama ve yeniden sınıflayamama müeyyidesi ile karşı karşıya kalmasına sebep olmaktadır. Kanımızca ilk defa kayda alınma sırasında portföy tercihi yapılırken, piyasa faiz oranlarında meydana gelebilecek değişimin, portföy değerlemesi sonucu finansal tablolarda yaratacağı olası etkisinin göz önünde bulundurulması gerekir, zira finansal piyasalarda 2006 yılında yaşanan türbülans ve özellikle 2008 yılında yaşanan kriz dönemlerinde, portföy seçiminde yapılan tercihler bankaların öz kaynak ve gelir gider tablolarını olumsuz yönde etkilediği gibi sermaye yeterlilik rasyosunun azalmasında pay sahibi olarak sermaye gereksinimini ortaya çıkarmıştır.

Türk bankacılık sektörünün finansal varlıklardan kamu borçlanma senetleri için optimal muhasebe portföy dağılımının belirlenmesi için yapılan simülasyon çalışmasında, kamu borçlanma senetlerine yapılan toplam yatırımların GUDFGTY finansal araç kategorisinde yoğunlaşması halinde değerlendirme sonucunda özellikle dönem kar zararı istikrarsız bir trend izlemiştir. Bu sebeple söz konusu muhasebe portföy dağılımı, mali tablo sonuçları açısından bankalar için uygun bir tercih değildir. Yine kamu borçlanma senetlerine yapılan toplam yatırımların vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal araç kategorisinde yoğunlaşması halinde ise dönem kar zararı istikrarlı bir trend izlemekle birlikte, bankanın aktif ve pasif varlıkları arasındaki vade uyumunun bozulması ve aktif kompozisyon içerisinde likit varlık oranının azalması gibi sonuçlar doğurması sebebiyle uy-

gun muhasebe portföy dağılımını yansıtmamaktadır. Yatırımın satılmaya hazır finansal araç kategorisinde yoğunlaştığı durumda ise değerlendirme sonucunda dönem kar zararı istikrarlı bir seyir izlemekte, likit varlıkların oranında bir değişiklik olmamakta aynı zamanda aktif ve pasif varlıklar arasında vade uyumu sorunu ile karşılaşılmamaktadır. Bu itibarla söz konusu muhasebe portföy dağılımı Türk bankacılık sektörü açısından en uygun tercih olacaktır.

Portföy seçimi yapılırken bankanın sermaye yeterliliğinin de dikkate alınması gerekmektedir. Özellikle sermaye yeterliliğine ilişkin serbest sermaye (toplam özkaynaklardan iştirak ve bağlı ortaklıklar, net sabit kıymetler, net takipteki alacaklar, peşin ödenmiş giderler ve net ertelenmiş vergi aktifinin düşülmesi sonucu kalan tutarı ifade etmektedir) kavramına göre daha hassas ve ihtiyatlı bir gösterge niteliği taşıyan nitelikli serbest sermaye tutarı hesaplanırken, serbest sermaye tutarından, vadeye kadar elde tutulması öngörülen finansal varlıklar düşülmektedir. Bu itibarla portföy seçimi bilanço ve gelir gider tablosu gibi temel finansal tabloları etkilemekle kalmamakta aynı zamanda bankanın faaliyetini sürdürebilmesi için olmazsa olmaz olan sermaye yeterliliği rasyosunu da etkilemektedir.

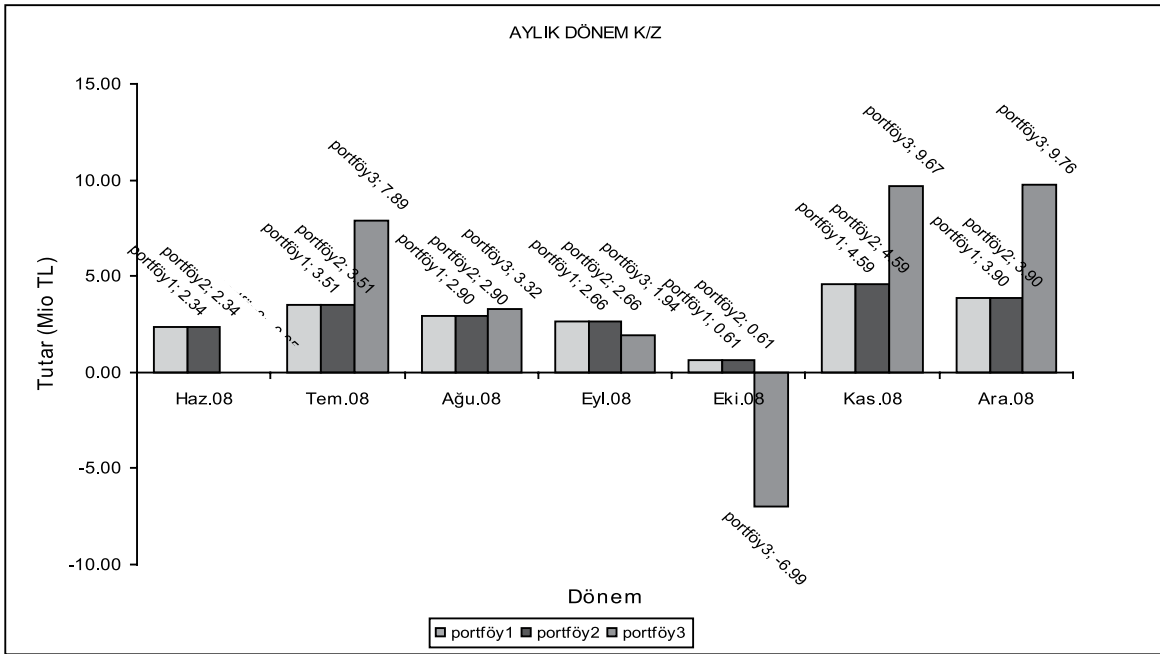
Portföy seçimi yapılırken portföy dağılımı, her bankanın finansal yapısının birbirinden farklı olması sebebiyle aynı olmayabilir. Nitekim sermaye yeterlilik rasyosu açısından güçlü bir bankanın menkul kıymetlerini ağırlıklı olarak satılmaya ha-

zır finansal varlık grubuna sınıflamasında bir sıkınca yoktur. Piyasalarda finansal krizlerin uzun dönemli olarak sürdüğü zaman bile bankanın satılmaya hazır menkul kıymetlerini, vadeye kadar elde tutulması öngörülen menkul kıymetler portföyüne yeniden sınıflandırmasına gerek duymadan itfa tarihine kadar taşınması mümkündür. Banka, finansal krizlerin kısa süreli yaşandığı ve olumsuz etkilerinin sınırlı olduğu dönemlerde ise piyasadaki iyileşme ile birlikte itfa tarihini beklemeden menkul kıymetleri satabilecektir.

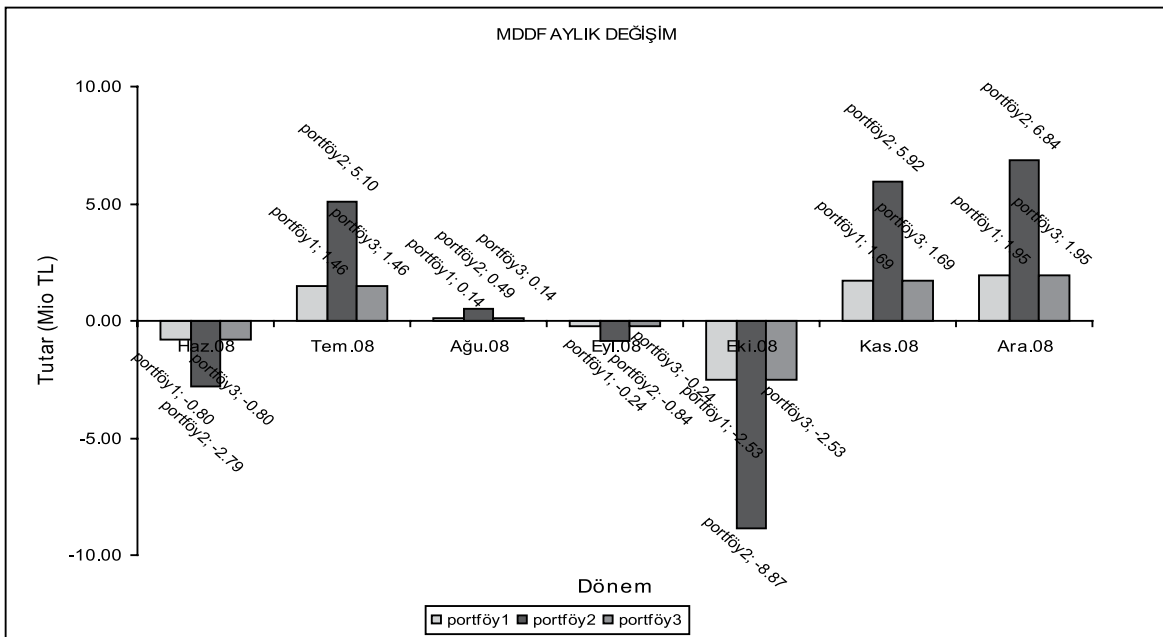
Özetle, Türkiye’de bankaların kaynak yapısı incelendiğinde, en büyük payı mevduatların oluşturduğu görülür. Türkiye’de mevduatların ortalama vade yapısını dikkate alırsak, azami üç ay olduğunu söyleyebiliriz. Böyle bir tabloda Türkiye’deki bankaların tercihi genellikle menkul kıymetleri GUDFGTY alım satım amaçlı ve satılmaya hazır finansal varlık grubuna sınıflamak şeklinde olmalıdır, zira vade uyumu ve likidite açısından bu durum kaçınılmazdır. Ancak GUDFGTY alım satım amaçlı finansal varlık grubunda sınıflanan menkul kıymetlerin, toplam menkul kıymet yatırımları içerisindeki payı dönem kar zararı üzerinde yaratacağı volatilité göz önüne alınarak olabildiğince düşük olmalıdır. Yine bankalar İMKB ve TCMB nezdinde yapılan işlemler için işlem limitleri dâhilinde belirli miktarda devlet tahvili ve hazine bonosunu teminat olarak verirler ve teminat olarak verilen bu kıymetlerin teminata kaldığı sürece satışı söz konusu olmayacağından vadeye kadar elde tutulması öngörülen portföyde sınıflanması en doğru tercih olacaktır.

EK 1

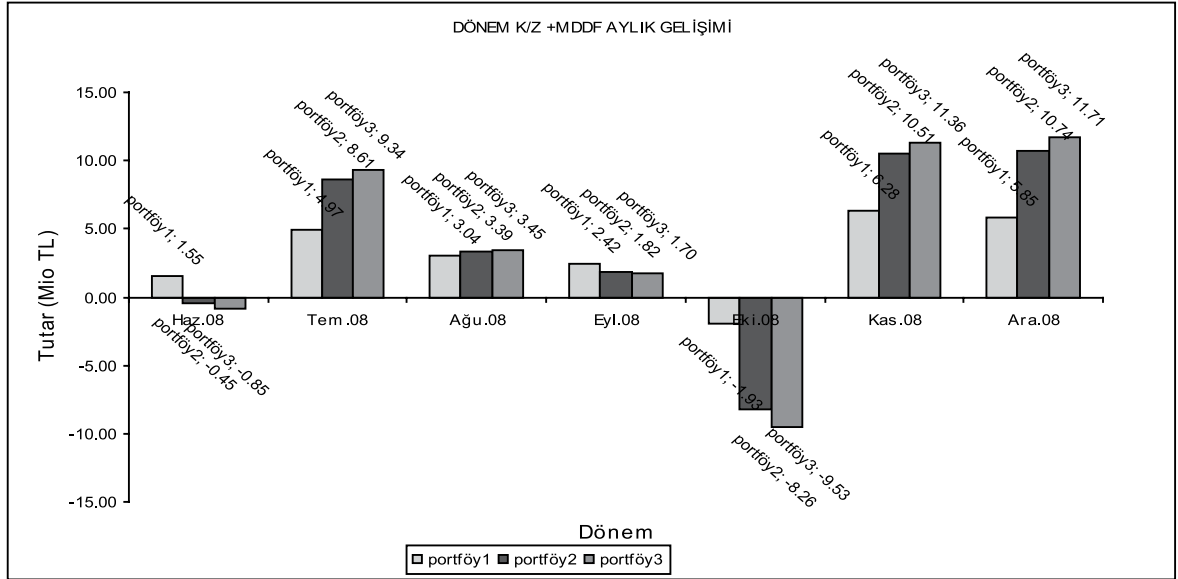
Grafik 7: Dönem K/Z Aylık Değişimi



Grafik 8: MDDF Aylık Değişim Etkisi



Grafik 9: Dönem K/Z+MDDF Aylık Değişim Etkisi (Aylık Toplam Özkaynak Etkisi)



Kaynakça

BARTH, Mary E., LANDSMAN, R.Wayne and M. James WAHLEN; (1995), "Fair Value accounting: Effects on banks earnings volatility, regulatory capital, and value of contractual cash flows", *Journal of Banking & Finance*, 19(3-4), June, pp.577-605.

BERNARD, Victor L., MERTON, Robert C. and Krishna G. PALEPU; (1995), "Market-to-market Accounting for Banks and Thrifts: Lessons from Danish Experience", *Journal of Accounting Research*, 33(1), pp.1-32.

GEBHARDT, Günther, REICHARDT, Rolf and Carsten WITTENBRINK; (2002), "Accounting for Financial Instruments in the Banking Industry", *Johann Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt Am Main, Working Paper Series: Finance & Accounting*, No.95, November..

HERZ, Bob; (2008), Chairman of FASB, "Change Agent", *Journal of Accountancy*, February.

IAS 12, *Income Taxes*.

IAS 39, *Financial Instruments: Recognition and Measurement*.

MARCELLAN, Marco; (2008), "Differences between IFRS & US GAAP by Topical Area", *RSM Mc Gladrey*, 20.11.2008.

MIOLO, Alessandro; (2000), "IAS 39 – What do companies have to consider?", *Global Treasury News*, Arthur Andersen, 15 Jun.

ÖRTEN, Remzi, KAVAL, Hasan ve Aydın KARAPINAR; (2008), *Türkiye Muhasebe Finansal Raporlama Standartları Uygulama ve Yorumları*, 2. Baskı. Ankara: Gazi Kitabevi.

PARK, Myung S., PARK, Taewoo & Byung T. Ro; (1999), *Fair Value Disclosures for Investment Securities and Bank Equity: Evidence from SFAS No. 115*, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol 14, (New Series), November.

SPK. Seri: XI, 29 Sayılı "Sermaye Piyasasında Finansal Raporlamaya İlişkin Esaslar" Tebliği.

TEKİN, Cem ve Emre KARTALOĞLU; (2007), *Menkul Kıymet Gelirlerinin Vergilendirilmesi, Gözden Geçirilmiş ve Genişletilmiş 2. Baskı*, Ankara: Yaklaşım Yayıncılık.

THE ECONOMİST (2003), "A Move Towards Global Accounting Standarts Is Proving Controversial", December 20.

Türk Ticaret Kanunu.

Vergi Usul Kanunu 213 sayılı.

YONETANİ, Tatsuya and Yuko KATSUO; (1998), "Fair value accounting and regulatory capital requirements", *FRBNY Economic Policy Review*, October, pp.33-43.