

# FİNANSAL YENİLİK VE AÇILIMLARI İLE KATILIM BANKACILIĞI

Prof. Dr. Sabahattin Zaim Anısına...

Finansal Yenilik  
ve Açılımları ile  
**Katılım Bankacılığı**

Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Yayın No: 1

**Finansal Yenilik ve Açılımları ile  
Katılım Bankacılığı**

İstanbul 2009

**Yayın Editörü**

Aydın Yabanlı

**Kapak Tasarımı**

Mustafa Yüm

**İç Tasarım**

altınolukgrafik / Şaban Muslu

**Baskı Cilt**

Erkam Matbaası

İkitelli Organize Sanayi Bölgesi Turgut Özal Cad.

No: 117/4 Küçükçekmece - İstanbul

Tel: 0212 671 07 00 - Faks: 0212 671 07 17

info@erkammatbaasi.com

**İletişim Adresi**

Türkiye Katılım Bankaları Birliği

Kısıklı Caddesi No: 22 34662 Altunizade

Üsküdar / İstanbul

Tel: 0216 651 94 35 (Pbx) Faks: 0216 651 94 39

www.tkbb.org.tr

Kitapta yayınlanan eserlerin sorumluluğu müelliflerine aittir.

## SUNUŞ

Türk bankacılık sektörüne 25 yıl önce yeni bir bankacılık türü olarak giren katılım bankacılığı, tasarruflarını faizsiz esasa göre değerlendirmek isteyen tasarruf sahipleri ile finansman ihtiyaçlarını yine aynı esasa göre sağlamak isteyen iş sahipleri ve girişimciler için mevcut boşluğu dolduran bir alt sektör olarak doğmuştur. Bu alt sektör, hem ülkedeki atıl kaynakların ekonomimize kazandırılmasını sağlamış, hem de bankacılığın asli görevi olan fon toplama ve kullandırma işlevlerinde geliştirdiği yeni ürünlerle sektörün çeşitlilik ve derinliğini artırmıştır. Fon toplamada kar ve zarara katılma yöntemi bilançonun pasif tarafında yönetime esneklik kazandırırken, aktif tarafında ise finansmanın mutlaka bir proje veya satın alma işlemi ile ilişkilendirilmesi, fonun belge karşılığında kullandırılması ve geri ödemelerin müşterilerin nakit akımına göre belirlenmesi gibi kurullarla emniyetli bir yapının oluşmasını sağlamaktadır. Bu esnek ve emniyetli bilanço yapısı, gerek 1997 uzak doğu krizinde, gerek Ülkemizde yaşanan 2001 krizinde, gerekse halen yaşamakta olduğumuz global krizde, kendisini sağlıklı ve sağlam bankacılık şeklinde göstermiş ve bunun sonucunda bu tür bankacılık bütün dünyanın ilgisini ve takdirini kazanmıştır.

Birliğimizi böyle bir bilimsel yarışma düzenlemeye yönelten sebepler; hocamız merhum Prof. Dr. Sabahattin ZAIM' e olan minnet borcumuzu ödemek ve ayrıca dünyada giderek yaygınlaşan ve ilgi gören faizsiz bankacılığın Türkiye versiyonu olan katılım bankacılığının gelişme temposunu hızlandırmak ve bu alandaki ürün çeşitliliğini geliştirmek amacıyla uygulamacı ve akademisyenlerin bu yönde çalışma yapmalarını teşvik etmektir.

Türkiye' ye böyle bir bankacılık türünü kazandıranların başında, 1983 yılında işbaşına gelen Özal Hükümeti ile bu konuda hükümete teorik katkı sağlayan bir avuç akademisyen ve bilim adamı gelmektedir. Bu bilim adamlarının en önde gelenlerinden birisi de hiç şüphesiz, adına bu ödül-

lü bilimsel yarışmayı düzenlemekten büyük onur ve mutluluk duyduğumuz merhum Prof. Dr. Sabahattin ZAIM Hocamızdır. Kendisini ömrünün sonuna kadar bilime, insanlığa ve ülkemizin iyiliğine adayan, yorulmak nedir bilmeyen müstesna bir şahsiyettir Hocamız. Ona tüm tanıdıkları tarafından “hocaların hocası” “güzel insan” ve “iktisadın duayeni” gibi üç güzel paye verilmiş ve bu sıfatlar en güzel şekilde kendisi ile özdeşleşmiştir. Bugün katılım bankacılığında biriken 30 milyar liraya yakın kaynak Türk ekonomisi ve insanının hizmetine sunuluyor ve 11.000 kişi bu bankalarda çalışarak hayatını kazanıyorsa bunda şüphesiz Hocamızın önemli katkıları bulunmaktadır. Başlattığı yolda çok daha başarılı sonuçlara ulaşmayı üzerimize yüklenen önemli bir görev olarak görüyor ve kendisini bu değerli eserler vesilesiyle minnet, şükran ve rahmetle bir daha anıyoruz.

Osman AKYÜZ  
Genel Sekreter

**Yrd. Doç. Dr. H. İbrahim BULUT - Araş. Gör. Bünyamin ER ..... 11**  
**Katılım Bankacılığında İki Yeni Finansal Teknik Önerisi: Mudaraba-Risk**  
**Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları**

1. Giriş .....	15
2. Faizsiz Bankacılık (Katılım Bankacılığı) ve Türkiye'deki Durum .....	17
3. Faizsiz Finansmanda Yenilik İhtiyacı .....	21
4. Mudaraba Finansmanı .....	24
4.1. Mudaraba Finansmanının Özellikleri .....	27
4.2. Mudaraba ve Muşaraka Finansmanı .....	28
4.3. Mudaraba Finansmanının Ekonomideki Rolü .....	30
5. Risk Sermayesi .....	32
5.1. Risk Sermayesinin İşlevleri .....	34
5.2. Risk Sermayesi Sektöründe Taraflar .....	35
5.3. Risk Sermayesi Finansman Modelinde Yatırım Süreci .....	36
5.4. Risk Sermayesi Finansman Modelinde Yatırım (Finansman) Türleri .....	40
I. Erken-aşama Girişim Yatırımları .....	42
A. Çekirdek Aşama Yatırımlar .....	42
B. Başlangıç-Aşama Yatırımlar .....	43
II. Geç-aşama Girişim Finansmanı .....	44
A. Genişleme-Aşama Yatırımlar .....	44
B. Şirket İyileştirme Yatırımları .....	45
C. Devralma Yatırımları .....	46
6. Mudaraba Finansmanı ve Risk Sermayesinin İşlevsel Benzerliği .....	46
7. Kollektif Yatırım Kuruluşları: Yatırım Ortaklıkları ve Yatırım Fonları .....	55
7.1. Kollektif Yatırım Kurumlarının Yatırım Politikaları .....	57
7.2. Kollektif Yatırım Kuruluşlarının Türleri .....	58
7.2.1. Yatırım Ortaklıkları .....	58
7.2.2. Yatırım Fonları .....	59
8. Katılım Bankacılığında İki Yeni Finansal Teknik Önerisi .....	61
Öneri 1: Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları .....	62
Model Önerisi 2: Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları .....	64
9. Faizsiz Ekonomik Sistemde Sermaye Piyasası'nın Gerekliliği .....	67
Kaynaklar .....	70

**Dr. Ali POLAT ..... 77****Katılım Bankacılığı: Dünya Uygulamalarına İlişkin Sorunlar-Fırsatlar;  
Türkiye İçin Projeksiyonlar**

Giriş.....	81
1. Tarihsel Gelişim .....	83
1.1 Dünya’da Katılım Bankacılığı.....	83
1.2 Türkiye’de Katılım Bankacılığı .....	87
1.3 Konvansiyonel Bankacılık Karşısında Katılım Bankacılığı.....	89
2. Katılım Bankacılığı Düşüncesi: Teori ve Enstrümanlar .....	91
2.1 Katılım Bankacılığı Teorisi .....	91
2.2 Katılım Bankacılığı Enstrümanları .....	93
3. Katılım Bankacılığı İle İlgili Meseleler .....	96
3.1 Teorik Meseleler .....	97
3.1.1 Fıkıh ve Standartlaşma .....	97
3.1.2 Likidite .....	99
3.1.3 Yasal Koruma .....	101
3.1.4 Mark Up Finansman .....	101
3.1.5 Risk Yönetimi .....	102
3.2 Pratik Meseleler .....	103
3.2.1 İdealler ve Pratik Uygulama .....	103
3.2.2 Yeterli Uzman Eksikliği .....	104
3.2.3 Yüksek Getirili Projelerin Finansmanı .....	105
3.2.4 Murabaha ve Borç Türlerine Aşırı Müracaat .....	106
3.2.5 Etkinlik ve Katılım Bankacılığı .....	106
3.2.6 Performans Ölçümü ve Katılım Bankacılığı.....	108
3.2.7 Sosyal Konuların Finansmanı .....	109
3.2.8 Kurumlararası Yardımlaşma .....	110
3.2.9 Finansal Piyasaların Küreselleşmesi .....	111
3.2.10 Hizmet Kalitesi ve Katılım Bankacılığı .....	111
3.2.11 Farklı Muhasebe Standartları Uygulamaları.....	112
3.2.12 Uygulamaya İlişkin Diğer Hususlar.....	112
Sonuç .....	115
Kaynakça .....	117

**Yrd. Doç. Dr. Bülent KÖKSAL..... 121**

**Portföy Çeşitlendirmesi Açısından Katılım Bankaları**

1. Giriş .....	125
2. Portföy Yönetimi Açısından Varlıklar Arasındaki Korelasyon.....	127
3. Veriler ve Ekonometrik Model.....	130
4. Bulgular ve Değerlendirme.....	133
5. Sonuç .....	137
Kaynakça.....	138



**Doç. Dr. Servet BAYINDIR ..... 155****Katılım Bankacılığı İçin Yeni Bir Ürün Olarak Mal (Emtia) Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve Fikhî Açından İncelenmesi**

Giriş.....	159
I. Vadeli İşlem Sözleşmelerinin Tanımı ve Ülkemiz Açısından Tarihî Gelişimi.....	159
II. Uygulama Bakımından Mal Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....	161
III. Fiziksel Teslimle Sona Eren Mal Vadeli İşlem Sözleşmeleri.....	164
A. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Tarafların Fikhî Durumu.....	164
B. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Akit Konusunun Fikhî Durumu.....	165
1. Akit Konusunun Mahiyet Bakımından Değerlendirilmesi.....	166
a) Akde Konu Malın Mütakavim Olup Olmaması Bakımından.....	166
b) Akde Konu Malın Cinsi Bakımından.....	167
2. Akit Konusunun Mevcudiyet Bakımından Değerlendirilmesi.....	168
3. Akit Konusunun Mülkiyet Bakımından Değerlendirilmesi.....	172
4. Akit Konusunun Kabz Bakımından Değerlendirilmesi.....	175
C. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Vadenin Fikhî Durumu.....	177
D. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Teminatların Fikhî Durumu.....	185
II. Nakdi Uzlaşma ile Sona Eren Mal Türev Sözleşmelerinin Fikhî Durumu.....	186
III. Çağdaş İslâm Hukukçularının Mal Vadeli İşlem Sözleşmeleri Hakkındaki Görüşleri.....	191
IV. Genel Değerlendirme ve Sonuç.....	195
Kaynakça.....	200

**Yrd. Doç. Dr. Kamil GÜNGÖR..... 207****Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı: Tesbitler-Teklifler**

Giriş.....	211
A-) İslam Ekonomisinin Temel Hareket Noktaları.....	213
a-) İslam Ekonomisinin Paylaşıcılığı.....	214
b-) Ekonomideki İnsan Unsuru .....	215
c-) Homo Economicus-Homo Islamicus.....	217
d-) Sınırlı Ekonomik Özgürlük .....	218
e-) Faiz Yasağı.....	220
B-) Riba ve Faiz .....	221
C-) Faizsiz Bankacılığın Ortaya Çıkışı ve Gelişim Süreci .....	225
a-) İslam Dünyasında Faizsiz Bankacılık .....	227
b-) ABD ve Diğer Batı Ülkelerinde Faizsiz Bankacılık.....	232
c-) Türkiye’de Faizsiz Bankacılık .....	233
D-) Katılım Bankalarının Ayırt Edici Özellikleri .....	235
a-) Kar ya da Zarara Katılım.....	235
b-) Reel Sektöre Destek.....	236
c-) Risk Paylaşımı Esası .....	237
d-) Katılım Bankalarının Sosyal Yönü.....	239
e-) Ekonomik İstikrara Katkı.....	240
E-) Katılım Bankacılığının Tamamlayıcılık ya da Alternatifliği .....	241
F-) Katılım Bankacılığının Rekabete Katkıları .....	245
G-) Katılım Bankacılığının Ekonomideki Yeri Ekonomiye Katkısı.....	251
H-) Diğer Katkıları .....	259
Sonuç ve Değerlendirme .....	261
Kaynakça.....	268



**Prof. Dr. Sabahattin Zaim**  
Bilimsel Araştırma Ödülü  
Birincisi

**Katılım Bankacılığında İki Yeni Finansal Teknik  
Önerisi: Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım  
Ortaklıkları ve Mudaraba-Risk Sermayesi  
Yatırım Fonları**

**Yrd. Doç. Dr. Halil İbrahim BULUT**  
**Araş. Gör. Bünyamin ER**  
Karadeniz Teknik Üniversitesi,  
İİBF İşletme Bölümü

## ÖZGEÇMİŞİ

1960 yılında Trabzon'da doğdum. İlk ve orta öğrenimimi burada tamamladıktan sonra İstanbul Teknik Üniversitesi Petrol Mühendisliği bölümünü bitirdim. Yüksek Lisans eğitimimi Amerika Birleşik Devletleri Western Michigan University'de tamamladım. 1997 yılında İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde "*Risk Sermayesi ve Yönetimi*" başlıklı tez çalışmamı tamamlayarak doktor ünvanı aldım. Yatırım Bankacılığı, Risk Sermayesi ve Finansal Aracılık konularında çeşitli bilimsel araştırmalarım mevcuttur. Halen Karadeniz Teknik Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi İşletme Bölümü Muhasebe-Finansman Anabilim dalında öğretim üyesi olarak çalışmaktayım. Evliyim ve iyi derecede İngilizce bilmekteyim.

## ÖZET

Araştırmacılara göre günümüzde İslam ülkeleri açısından mudaraba finansman tekniğinin Batı'da bilinen fonksiyonunu yerine getirebilir hale getirilmesi önemli bir misyon olarak görülmeli ve bunun çaresi olarak da Katılım Bankaları düşünülmelidir. Ancak, bunun için, Katılım Bankalarının bugün olduğu gibi yalnız murabaha işlemleri ile değil, mudaraba işlemleri ile de iştigal etmeleri gerekmektedir. Mudaraba finansman modeli bir yandan küçük sermayelerin bir araya getirilerek büyük teşebbüslerin kurulmasını, desteklenmesini sağlayacak ve diğer yandan sosyo-ekonomik ahengi temin edecek temel bir mekanizma olarak karşımıza çıkmaktadır. Mudaraba finansmanının işlerliği sayesinde; Katılım bankacılığı, teoride esas çalışma alanlarını oluşturan yatırım bankacılığı fonksiyonunu yerine getirmiş olacaktır.

Çalışmada; mudaraba finansman tekniğinin, temelde, risk sermayesi finansman yöntemi ile çok yakın benzerlik ilişkisi ortaya konmuştur. Bu benzerlikten ve katılım bankacılığında organizasyonel ve/veya ürünsel temelde yenilikçi yaklaşımlara olan ihtiyaçtan yola çıkarak, *Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları* ve *Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları* olarak isimlendirdiğimiz iki yeni model açıklanmıştır. Bu iki modelin işlerlik kazanması ile gerçek anlamda faizsiz finansal faaliyetler yönünde önemli bir adım atılmış olacaktır. İlave olarak; bir yandan katılım bankacılığının belli başlı görevlerinden biri olması gereken girişimciliğin açığa çıkarılmasında ve gelişmesinde ve diğer yandan risk sermayesi sektörünün ve sermaye piyasalarının gelişmesinde önemli bir katkı sağlayacaktır.



## 1. GİRİŞ

Teknolojideki hız hesaba katıldığında, günümüzde herhangi bir kurumsal veya ürünel yapı ile ilgili gelişmeleri öngörmek oldukça güçleşmiş bulunmaktadır. Bu nedenle günümüzün kurumsal yapıları, bu tür gelişmelere cevap verecek biçimde organizasyonel yapılarını esnek yaklaşımlarla şekillendirmek zorundadır.

Günümüz dünya ekonomisinin yapısal özellikleri, İslamiyet'in doğduğu 1500 yıl öncesindekinden oldukça farklıdır. İslamiyet öncesindeki zanaatkârlık ve ticari dönemde kullanımda olan ve bu dönemin koşullarına cevap verecek şekilde yapısal olarak dar bir çerçeveden oluşan iş sözleşmelerinin kullanılmasına, İslamiyet'in öğretilerine uygun olduğu düşünülerek İslamiyet'in kabulünden sonra da devam edilmiştir. Ayrıca; söz konusu iş sözleşmelerinde yer alan kurumlar ve araçlar önemli bir değişikliğe uğramadan, sanayi sonrası dönemin global ekonomisinde de kullanılmaktadırlar. Ancak, faizsiz finansmanın günümüzdeki uygulamalarının konvansiyonel bankacılık faaliyetleri ile çok benzer olduğu şeklinde çok yoğun eleştiriler yapılmaktadır. Bunun nedeni olarak, faizsiz finansmanın bugünkü dar kapsamdaki uygulamalarının ötesine geçilmemiş olması gösterilmektedir. Bununla birlikte; İslam dünyasında İslamiyet'in öğretilerine uygun, modern finansman araçlarına yönelik bir arayış olarak, iş ortaklığı biçimlerinin evriminden bahsedilmektedir. İslam hukukunda, yaygın olan görüşün aksine, yeni finansman modelleri ve kurumları için yeterli esneklik vardır.

Günümüzdeki makro ekonomik çevre, İslamiyet'in doğduğu 1500 yıl öncesindeki çevreden oldukça farklıdır. O dönemde bugünkü anlamda para ve maliye politikaları yoktu. Önemli ölçüde piyasa koşullarına dayanan mali, parasal ve düzenleyici yapının oluşturduğu bugünkü çevre, İslamiyet'in ilk dönemlerindeki hemen hemen hiç benzerlik göstermez (İqbal, 2001).

İslam hukuku üzerinde klasik kitapların yazıldığı dönemlerde, büyük ölçekli işletmelerin varoluşu alışılmış bir durum olmadığı gibi, ticari faaliyetler de bugünkü kadar karmaşık değildi. Dolayısıyla, söz konusu dönemde, kurulu ve çalışan işletmeler üzerinde durulmamıştır ([www.failaka.com](http://www.failaka.com), 2004).



İslamiyet'ten önce kullanılmakta olan iş sözleşmeleri İslamiyet'in kabulünden sonra yasaklanmayarak, bunlar İslami sözleşmelerin yasal şekli olarak kabul edilmişlerdir. Buna bağlı olarak, İslam hukuku, her biri ayırt edici özellikler taşıyan veya ayırt edici kullanım şekli olan değişik finansman şekilleri ve iş sözleşmeleri ortaya koyar. Söz konusu sözleşmeler; fon toplanmasına, fon kullanımına, kâr ve zarar paylaşımına, risklerin taşınmasına ve sözleşmelerin sonlandırılmasına ilişkin detaylar içerir (Sarker, 1999).

İslam ekonomi literatüründe fonların toplanmasının ve dağıtılmasının faizsiz bir temel üzerine oturma durumunda olduğu çok iyi bilinmektedir<sup>1</sup>. İslam hukuku faizli sistemin yerini alacak şekilde “kâr/zarar ortaklığı” sisteminin çok yaygın bir katılımına işaret eder. İşaret edilen finansal araçlar, öz sermaye yapısındaki finansal sözleşme türleri olan mudaraba ve muşarakadır.

İslam ekonomisinde finansman şekli olarak mudaraba ve muşarakaya aşırı önem verilmesine rağmen, günümüzdeki uygulamaları, bu araçların çok az kullanıldığını göstermektedir. Bundan dolayı faizsiz finansal kurumlar, faaliyetlerinin konvansiyonel banka faaliyetleri ile çok benzer olduğu konusunda eleştirilmektedir (Çizakça, 1993; Khan, 1999; Dar ve Presley, 2000; Choudhury, 2001; Henry, 2001).

1970'li yıllardan günümüze, İslam prensipleri ile uyumlu finansal sözleşmelerin kullanımına yönelik bir çaba görülmektedir. Bunun bir sonucu olarak; değişik finansal kuruluşlarca finansal hizmetler sağlanmaya çalışılmaktadır. Diğer yandan, sermaye piyasaları kurulmakta ve finansal sistemi düzenleyici yapı geliştirilmektedir. Bu şekilde İslam prensipleri ile uyumlu finansal hizmetler sunmanın yapılabilişliğinin yaygın bir şekilde farkına varılmaktadır (BenDjilali ve Khan, 2002). Bununla birlikte, konuya ilişkin literatür, faizsiz finansman sisteminin, ilk fikirlerin uygulamaya konulmasından günümüze kadar yenilikçi finansal ürünler sunma konusunda çok az ilerleme kaydettiğini göstermektedir (aktaran Noman, 2002).

Bu çalışmada ilk olarak, faizsiz finansmanda yenilikçilik ihtiyacı üzerinde durulacaktır. Buna bağlı olarak, daha sonra, faizsiz finansmanda günümüz ekonomik çevre koşullarına cevap vermeyen mudaraba ve muşaraka şeklindeki kısıtlayıcı bölümlendirme yerine, daha işlevsel yeni bir

1. İslam ekonomisi ile ilgili literatürün hemen hemen tamamında bu tür bir bilgi yer almasına bağlı olarak burada, özellikle, herhangi bir kaynak gösterilmemiştir.

mekanizma önerilecek ve bu mekanizma ile mudaraba ve muşaraka birleştirilerek entegre yeni bir finansman tekniğine dönüştürülecek ve sadece mudaraba olarak isimlendirilecektir. Ardından, risk sermayesi finansman modeli açıklanacaktır. İzleyen bölümde, mudaraba finansmanı ve risk sermayesi kavramsal çerçevede karşılaştırılacak; faizsiz finansmanda mudaraba tekniğinin, gerçekte, ismi konmamış risk sermayesi olduğu ortaya konulacaktır. Literatür çok kısa bir şekilde özetlendikten sonra mudaraba finansmanının risk sermayesi ile olan benzerlik düşüncesini destekleyecek kanıtlar ortaya konacaktır. Çalışmanın son bölümünde ise, “*Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları*” olarak isimlendirilen iki yeni modele bir temel oluşturması açısından; mudaraba finansmanının yatırım ortaklıkları ve/veya yatırım fonları şeklinde uygulanabileceğine ilişkin görüşler özetlenecektir. Çalışma, söz konusu iki yeni modelin detaylı olarak izah edilmesi ile sonlandırılacaktır.

## 2. FAİZSİZ BANKACILIK (KATILIM BANKACILIĞI) VE TÜRKİYE’DEKİ DURUM

1975 yılında İslam Kalkınma Bankası’nın (İKB) kurucu üyeleri arasında yer alan Türk hükümeti 1984’te sermaye payını arttırarak bu kuruluşun en büyük ortaklarından biri haline gelmiş ve İKB Yönetim Kurulunda sürekli üye bulundurma hakkını elde etmiştir. Böylece Türkiye, 56 İslam ülkesi arasında iktisadi işbirliği programlarının gerçekleştirilmesinde, dış ticaretin arttırılmasında, altyapı yatırımlarının desteklenmesinde, özel sektörün teşvik edilmesinde ve çeşitli finansman tekniklerinin geliştirilmesinde büyük rol oynayan, işlem hacmi 2007 yılı sonunda yaklaşık olarak 30 milyar dolara ([www.isdb.org](http://www.isdb.org)) ulaşan ve dünyanın önde gelen finans kuruluşlarından biri olarak bilinen İslam Kalkınma Bankası bünyesindeki etkinliğini arttırma imkânı elde etmiştir ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr)).

Bunun yanı sıra, tasarruflarını faizsiz sisteme uygun olarak değerlendirmek isteyen vatandaşlarımıza, küçük ve orta boy işletmelerimize hizmet vermek amacıyla 1975’te kurulan ve bu yöndeki çalışmalarını 1978’e kadar sürdüren Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası’nın ülkemize önemli tecrübeler kazandırdığı söylenebilir. Böylece ulusal ve uluslararası düzeydeki iktisadi ve siyasi gelişmelerin yanı sıra ilmi faaliyetlere paralel olarak

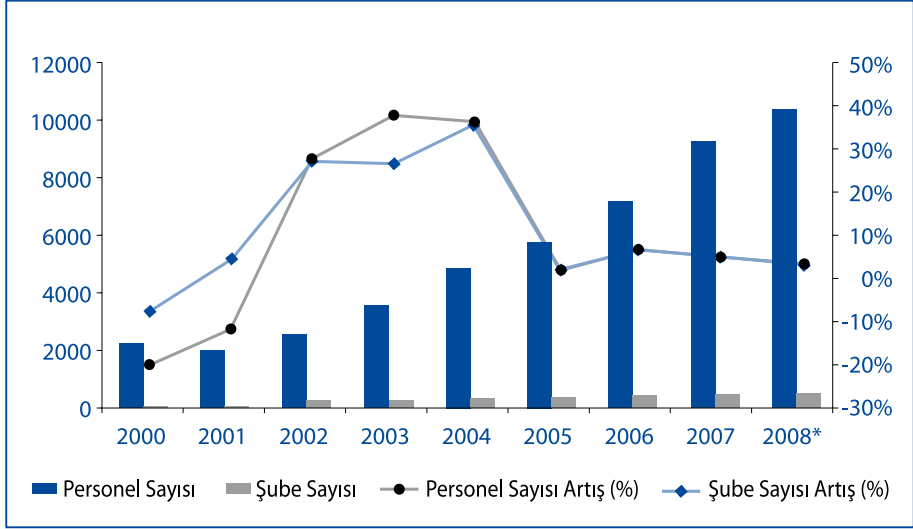
Türkiye’de faizsiz bankacılık sistemine yer verecek olan ön adımlar atılmaya başlanmıştır ([www.baskent.edu.tr](http://www.baskent.edu.tr)).

Faizin İslam dinince yasak oluşu, müslümanların bu olgudan uzak durmalarına sebep olmuş, öte yandan konvansiyonel bankalara alternatif kuruluşların mevcut olmayışı da bu halkların tasarruflarının altın, döviz ve gayrimenkul gibi banka dışı yollara kaymasına yani üretime katkı sağlamayan alanlara yönelerek bir anlamda atıl kalmasına neden olmuştur. Buna bağlı olarak faizsizlik esasına dayalı olarak işleyen, halkın elindeki tasarrufları ekonomi içerisine çekerek ve bu şekilde ülke kalkınması için ihtiyaç duyulan sermayeye ilave kaynak sağlayan finansal kurumlar hem Türkiye’de ve hem de diğer İslam ülkelerinde kurulmaya başlanmıştır (Özsoy, 1997).

Türk bankacılık sektöründe yer alan üç banka türü; mevduat bankaları, kalkınma ve yatırım bankaları ile faizsiz bankalar olarak bilinen katılım bankalarıdır. Katılım bankaları 2008 yılının ilk yarısı itibarıyla bu üç banka türünden oluşan bankacılık sektörümüzün bilanço büyüklüğü açısından % 3,5’ini, kredi büyüklüğü açısından %5,1’ini ve mevduat büyüklüğü açısından %4,2’sini (Kaynak: TKBB) oluşturmaktadır. Bu oranların toplam içinde büyük bir yer tutmamasına rağmen, hemen her yıl istikrarlı olarak artış gösterdiği göz önünde bulundurulduğunda, katılım bankacılığının ilerleyen yıllarda bankacılık sektöründe ağırlığını artırması muhtemeldir. Tablo 1 ve 2’de katılım bankacılığına ilişkin olarak ortaya konan gerçekleştirmeler bu ihtimali güçlendirmektedir.

Katılım bankaları topladıkları fonları mudaraba, muşaraka, murabaha, şerike ve icare gibi İslam hukukunda yerini bulan ve asırlardır kullanılan çeşitli işlemlerle değerlendirmektedirler. Bu işlemler içerisinde katılım bankalarının vazgeçilmez unsuru olması gereken ayrıcalıklı fonksiyon mudaraba sistemidir. Çünkü mudaraba sistemi, kâr/zarar ortaklığı sistemi ile İslami finans sisteminde faiz sisteminin yerine ikame edilen unsurdur. Bununla birlikte katılım bankalarının işlemlerinin büyük bir çoğunluğunu murabaha yani ticarete peşin alıp vadeli satma işlemi oluşturmaktadır<sup>2</sup>.

2. Bu bilgi Bereket dergisi 15. Sayıda Prof.Dr. Sabahattin Zaim ile yapılan roportajdan alınmıştır. Ayrıca Çizakça (1993), Dar ve Presley (2000) ve Khan (1999) da çalışmalarında faizsiz bankalar hakkında benzer görüşlere yer vermişlerdir.

**Tablo 1:** Yıllar İtibari ile Katılım Bankalarında Şube ve Personel Sayılarındaki Değişimler**Kaynak:** TKBB

\*2008 Haziran

**Tablo 2:** Katılım Bankalarının Başlıca Finansal Rakamları (Bin YTL)

	Toplanan Fonlar	Kullandırılan Fonlar	Tasfiye Olunacak Alacaklar (Net)	Toplam Aktif	Özvarlık	Net Kâr	Toplanan Fonun Önceki Döneme Göre Artışı
2008/6*	17.535.634	18.182.674	276.062	23.230.988	3.106.213	278.376	17%**
2007	14.943.071	15.332.940	290.498	19.435.082	2.363.811	527.382	33%
2006	11.236.484	10.492.453	129.441	13.729.720	1.559.717	391.041	34%
2005	8.369.155	7.407.498	119.253	9.945.431	951.089	250.143	40%
2004	5.992.158	4.766.718	111.996	7.362.830	904.991	147.258	50%
2003	4.004.306	3.001.313	124.108	5.112.934	671.903	74.510	

**Kaynak:** TKBB

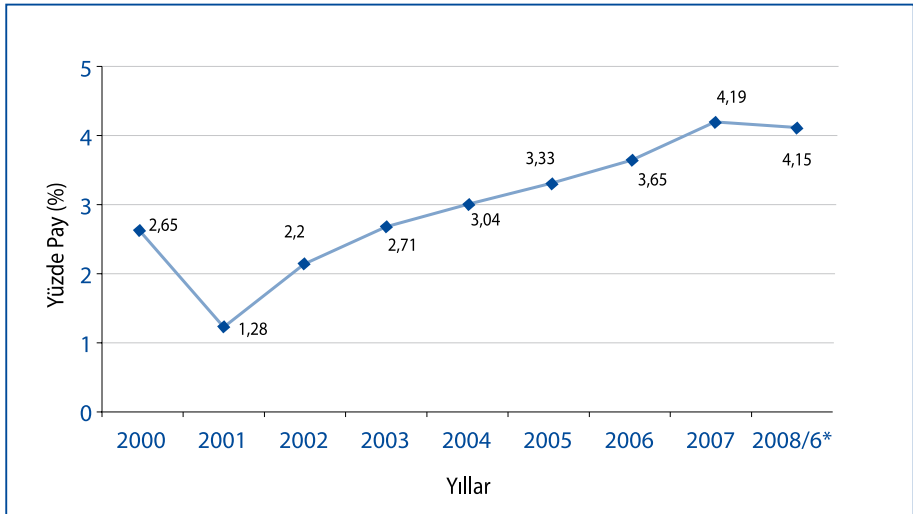
\*2008 Haziran

\*\*2007 Aralık ayına göre değişim

Diğer taraftan günümüz ticaret bankaları, kalkınma hedefine yönelik uzun süreli yatırım kredileri yerine ticari amaçlı kısa süreli kredilere yönelmekte; bu tutum, gelişmekte olan ülkelerin kalkınmalarına bir engel oluş-

turmaktadır. Faizsiz bankaların, kalkınma amacına yönelik yatırım projelerini finanse ederek gelişmekte olan ülkelerdeki bir eksikliği giderebileceği düşünülmektedir (Yıldırım, 1993). Bu açıdan bakıldığında ise katılım bankalarının girişim projelerini finanse etmek suretiyle tasarrufların değerlendirilmesine imkân sağlayacak mudaraba sistemine ağırlık vererek, hem kâr/zarar ortaklığının en muteber şeklinin uygulama alanını genişletmesi ve hem de faizsiz bankacılığın kuruluş felsefesinde var olan ekonomik kalkınmaya katkı sağlaması önem arz etmektedir.

**Grafik 1:** Katılım Bankalarının Sektör İçindeki Toplanan Fon Payının Yıllar İtibariyle Gelişimi



\*2008 Haziran

Kuruldukları ülkelerde bankacılık sektöründe toplam toplanan fonlardan aldıkları payı sürekli olarak artıran faizsiz bankalar, gün geçtikçe konvansiyonsel bankaların sunduğu hizmetlere alternatif olacak enstrümanlarla yatırımcıların karşısına çıkmakta, bu da yatırımcıların bu kurumları tercih etmelerinde olumlu yönde bir eğilim oluşturmaktadır. Bu noktada, toplam toplanan fonlardan aldıkları payda yıllara göre sürekli bir artış görünen ülkemizdeki katılım bankaları (bakınız...Grafik 1) açısından yeni finansal enstrümanların kullanılmaya başlanması bir gereklilik halini almaktadır.

### 3. FAİZSİZ FINANSMANDA YENİLİK İHTİYACI

İslam mezheplerinin mudaraba ve muşarakanın çalışma sistemine ilişkin yorumları farklılık gösterir. Ayrıca, günümüz İslam hukukçuları ve akademisyenleri de mudaraba ve muşarakanın işleyişi konusunda farklı görüşler taşırlar (Choudhury, 2001; Gafoor, 2004; Sarker, 1999; Usmani, 2004; [www.failaka.com](http://www.failaka.com), 2004; [www.islamicworld.net](http://www.islamicworld.net), 2004). Nabil A. Salah, “Unlawful Gain and Legitimate Profit in Islamic Law” adlı eserinde bu konudaki farklı görüşleri ihtiva edecek şekilde mudaraba ve muşaraka hakkında detaylı bilgiler vermiştir (Aktaran Gafoor, 2004).

Günümüzdeki faizsiz finansman uygulamaları, mudaraba ve muşaraka modellerinden uzaktır. Bunun bazı nedenlerini şu şekilde sıralamak mümkündür;

- Ünlversal bankalar olan faizsiz bankaların organizasyon yapıları, ayırt edici bir şekilde ticari bankacılık ve yatırım bankacılığı hizmetleri verilmesine uygun değildir (Karim, 2001; Khan, 2002).
- Mudaraba ve muşarakanın İslamiyet öncesi yapıları, günümüz koşullarında önemli miktarda fon toplanmasına ve dağıtılmasına uygun değildir (Choudhury, 2001).
- Kısa vadeli olarak toplanan fonların uzun vadeli projelere yatırılması likidite sorunları ortaya çıkarır (Çizakça, 1993).
- Kâr/zarar ortaklığında fon sahiplerinin ortaklık hakkı kolaylıkla transfer edilemez (Dar ve Presley, 2000).
- Faizsiz finansal araçların ticaretinin yapılacağı ikincil bir piyasanın olmayışı, finansal kaynakların etkin dağıtımını engeller (Çizakça, 1993; Dar ve Presley, 2000).
- Bilgi asimetrisinden kaynaklanan temsil problemlerine karşı mudaraba ve muşaraka finansmanı oldukça hassastır (Presley, 1998).
- Ahlaki zafiyet (moral hazard) ve elverişsiz seçme (adverse selection) problemlerine neden olan bilgi asimetrisine bağlı olarak mudaraba ve muşarakada sermayenin getirisi üzerindeki belirsizliğin çok yüksektir (Sarker, 1999; Iqbal, 2001).
- Kâr/zarar ortaklığının yönetim ve kontrolüne ilişkin katılımcılığın olmayışı, taraflar arasında pasif ortaklık ilişkisinin bulunması ve ortak-

lara sınırlı kontrol hakkının tanınması yönetim yapısında dengesizlik yaratır (Al-Deehani, 1998; Sarker, 1999; Dar ve Presley, 2000; Choudhury, 2001).

- Faizsiz finansal kuruluşun, girişimcilerle kurulan ortaklıkta sınırlı bir kontrol hakkına sahip pasif ortak olarak yer alması, faizsiz finansal kuruluşun kolay ve risksiz yol olan murabahayı<sup>3</sup> tercih etmesine ve mudaraba ve muşaraka sözleşmelerinden kaçınmasına yol açmaktadır (Al-Deehani, 1998; Sarker, 1999; Dar ve Presley, 2000; Choudhury, 2001).
- Faizsiz finansal kuruluşun toplam yatırılabılır fonları; ortakların öz sermayesinden, cari hesaptan, vadeli hesaptan ve mudaraba düşüncesi üzerine oturtulan yatırım hesabından oluşur. Faizsiz finansal kuruluşun organizasyonunda temsil edilmeyen pasif ortaklar olarak yer alan yatırım hesabı sahipleri, kâr/zarar ortaklığı hesaplarını kullanmada ölçülü davranırlar (Al-Deehani, 1999; Dar ve Presley, 2000; Obaidullah, 2004).
- Konvansiyonel bankalarla rekabet baskısı, faizsiz finansal kuruluşların mevduat sahiplerine en az konvansiyonel bankaların verdiği faiz kadar bir kâr payı verme zorunluluğu getirmektedir. Bunun yolu da murabaha olarak görülmektedir (Çizakça, 1993).
- Mudaraba ve muşaraka finansmanında yer alacak girişimci tipolojisi; yüksek öğrenim seviyeleri ile dikkati çeken, yenilik peşinde koşan, çevresel değişimlere tepki vermede yetenekli, bugünden ziyade gelecekle ilgilenen ve teknoloji geliştirebilecek girişimcilerdir. Ancak bu tür girişimci tipolojisi faizsiz finansmanın uygulandığı toplumlarda gelişmemiştir (Gafoor, 2004).
- Mudaraba ve muşaraka finansmanında finansal aracı; sadece finansman verip geri çekilen kuruluşlar olmayıp, yatırım yaptığı girişi yakından izleyen ve gerektiğinde teknik yardım sunabilen kuruluşlardır. Bunun için finanse edilen girişimlerin başarısı için işletme fonksiyonları ve ilgili sektör üzerine bir teknik know-how zincirini oluşturacak şekilde işten anlayan uzman bir ekibe sahip olmak gerekir (Akin, 1986; Çizakça, 1993; Gafoor, 2004). Ancak bu tür uzmanlığa sahip yetişmiş personel eksikliği söz konusudur ve bu boşluk konvansiyonel bankaların kredi departmanlarından transfer edilen elemanlarla doldurulmaktadır (Çizakça, 1993).

3. Faizsiz bankalar tarafından uygulanan ve konvansiyonel bankaların faiz uygulaması ile oldukça örtüşen kısa vadeli ticaret finansmanı.

Faizsiz finansal sistem, sanayi öncesi ticari ve zanaatkârlık dönemi için kullanılan araçları sanayi sonrası dönemin global ekonomisinde faizsiz finansal araçlar olarak geliştirmeye gayret etmektedir (Henry, 2001). Buna bağlı olarak, İslam dünyasında iş ortaklığı biçimlerinin evrimi devam eden bir süreç durumundadır. Bu süreç İslamiyet'in öğretilerine uygun, modern finansman araçlarına yönelik bir arayıştır (Çizakça, 1999). Bununla birlikte; İqbal ve arkadaşları, günümüz faizsiz finansman sisteminde en önemli eksikliğin finans mühendisliğindeki ve yenilikçi olmadaki yetersizlik olduğunu belirtmektedirler. Söz konusu yazarlar, finans mühendisliği terimini, tüm alanlarda yeni finansal ürün geliştirmeyi ihtiva edecek şekilde geniş bir kapsamda tanımlamışlardır (Aktaran Noman, 2002).

İslam hukuku ile katı uyum zorunluluğundan dolayı, faizsiz finansmanda finansal yenilikçilik için çok az boşluk olduğu iddia edilebilir. Bu tür iddialara, İslam hukukunun ticari ilişki ve sözleşme konularına dair beşeri ilişkileri düzenleyen “muamelat prensibi” cevap olarak verilebilir. Söz konusu prensip, “açık bir şekilde yasaklanmadığı müddetçe, her şeye müsaade edilir” hükmünü içerir. Buna göre, faizsiz finansmanda finansal yenilikçilik için yeterli boşluk olduğu anlaşılmaktadır. İslam hukuku gerçekte, yeni finansman modelleri ve kurumları etik ve hukuksal çerçevede kabul edilir hale getirmede esnekler. Bundan dolayıdır ki faizsiz finansman çerçevesinde yenilikçi modeller ve teknikler geliştirme konusunun gündeme getirilmesi gerekmektedir (Al-Rifai ve Khan, 2004; Noman, 2002).

Finansal aracılığı ve yatırım çevresini genişletmek ve derinleştirmek için daima daha fazla finansal aracın sentezlenmesine ihtiyaç vardır. Mudaraba finansmanı bugünün iş çevresinin ihtiyaçlarını karşılayacak şekilde farklı biçimlerde organize edilebilir. İslam hukukunun iş sözleşmelerine ilişkin temel prensipleri doğrultusunda; zaman ve çevreye bağlı olarak farklı şekillerde iş sözleşmeleri yapılabilir (İqbal, 2001; Khan, 2002).

Choudbury (2001)'e göre asıl önemli olan, mudaraba ve müşarakayı, İslam öncesi uygulamalarındaki basitliğinden uzaklaştırarak özgül bir kapsamda ele almak, yaygın işbirliği ve koordinasyon iştirakını sağlamaktır. İslam hukukunun esnekliği içinde bir dönüşümün zorunlu olduğu söylenebilir.

Yeni ve özellik arzeden faizsiz finansal ürünlerin daha da geliştirilmesine ihtiyaç vardır. Mudaraba finansmanı günümüz koşullarında yapısal olarak geniş bir alanda kullanılabilir hale getirilebilir. Mudaraba finansma-



nında yer alacak finansal kurum, faizsiz bir banka, ticari bir banka veya özel bir amaç için tesis edilmiş uzmanlaşmış bir yatırım finansman kurumu olabilir (Stewart, 1995).

Globalleşme, yeniliğe ve yeniden üretmeye işaret ettiği için; faizsiz finansman araçlarının geleneksel yapılarının ötesinde kullanımına yönelmeyi gerekli kılmaktadır. İslamiyet öncesi uygulamaları temsil eden bu finansal araçların bazı şekilleri, İslam prensipleri ile uyumlu oldukları düşünülerek İslamiyet sonrasında da adapte edilmişlerdir. Çok açık bir şekilde İslam prensipleri ile uyumlu modern finansal araçların tasarlanmasına ihtiyaç vardır ([www.mier.org.my](http://www.mier.org.my), 2004).

## 4. MUDARABA FİNANSMANI

Mudaraba modern iktisadın faizsiz ekonomik sisteme, klasik bankacılığın faizsiz bankacılığa dönüştürülmesinde faizin yerine öngörülen temel bir düzenleme olduğundan bu finansman yönteminin iyice kavranması gerekir.

Katılım bankaları işleyiş sistemi olarak mudaraba finansmanını esas alan finansal kurumlardır. Bu bakımdan mudarabanın katılım bankalarına nasıl intibak ettirildiğini ortaya koyarken, bankanın esas işleyiş mekanizması da büyük ölçüde şekillenmiş olur.

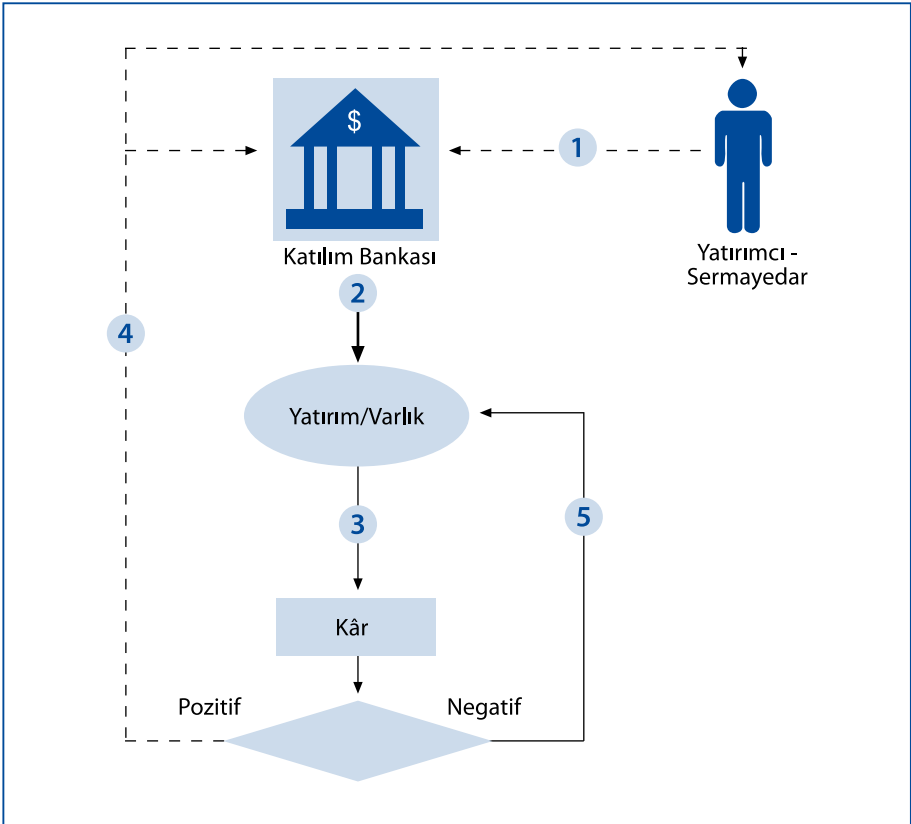
Mudaraba; bir ticaret yapmak üzere sermayedar ile üretici (emek) arasında yapılan özel bir ortaklık sözleşmesidir. Bu ortaklıkta taraflardan biri sermaye, diğeri emeğini ortaya koymakta tarafların payına düşecek kâr yüzdesi sözleşme yapılması sırasında önceden tayin edilmektedir (Özsoy, 1997). Faaliyetler sonucu elde edilen kâr anlaşmada belirlenen oranlara göre pay edilir. Mudarabada üç ayrı taraf yer alır. Bunlar;

1. Rabb-ul-mal: Sermayenin sahibi olan yatırımcı,
2. Amil: Sermayeyi çalıştıran girişimci,
3. Banka: İki taraf arasındaki aracı.

Mudarabada biri, katılım bankası ile yatırımcılar ve diğeri ise katılım bankası ile girişimciler arasında olmak üzere iki yönlü bir ilişki vardır. Şekil 1'de katılım bankası ile yatırımcı arasındaki ilişki yer almaktadır. İlişki-deki faaliyet aşamaları şu şekildedir;

1. Banka ve yatırımcı mudaraba koşullarını müzakere eder ve ardından yatırımcı elindeki fonu bankaya yatırır.
2. Banka, fonu değişik varlıklara ve projelere yatırır. Banka fonun kullanımıyla ilgili faaliyetleri yönetir.
3. Fonların yatırıldığı iş/işler kâr veya zararlar (pozitif/negatif) sonuçlanır.
4. Kâr (pozitif sonuç) olması durumunda; kâr, önceden anlaşılmış oranlar üzerinden banka ve yatırımcı grubu arasında paylaşılır. Zarar (negatif sonuç) olması durumunda; zarar yatırımcı tarafından karşılanır. Bunun sonucu olarak, fonun yatırıldığı varlığın değeri ve yatırımcının ana parası azalmış olur.

**Şekil 1:** Mudaraba Finansmanında Katılım Bankası-Yatırımcı İlişkisi

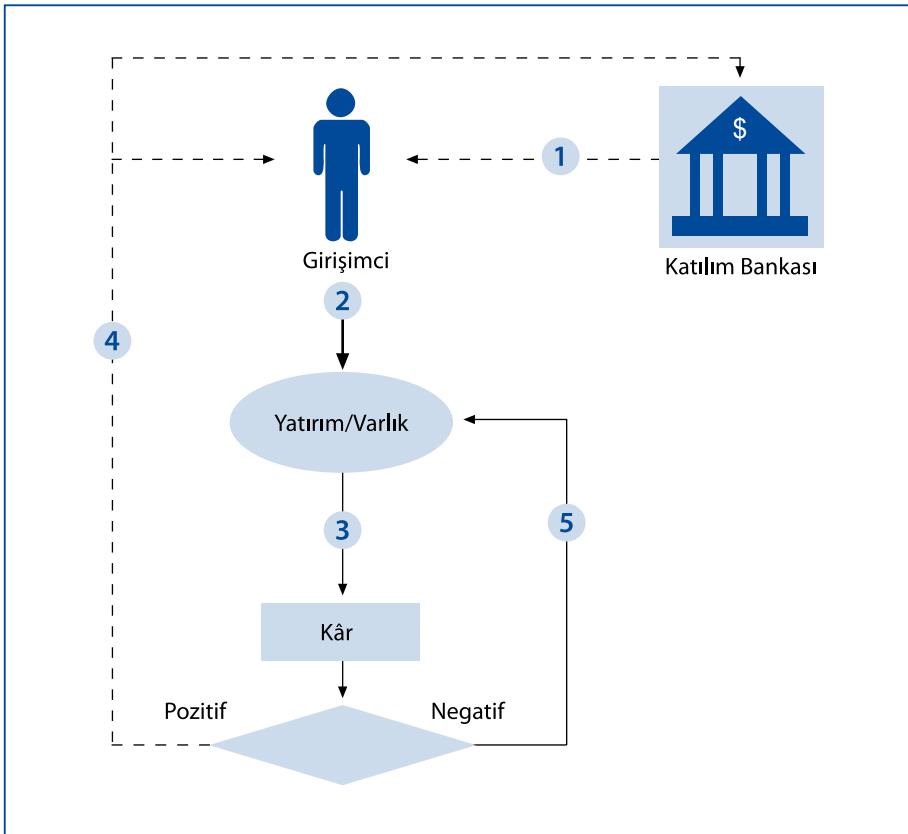


**Kaynak:** Obaidullah, 2005

Katılım bankası ile girişimci arasındaki ilişki ise Şekil 2’de görülmektedir. İlişki zincirindeki adımlar aşağıdaki gibidir:

1. Banka ve girişimci iş planını müzakere eder ve banka girişimciye finansman sağlar.
2. Girişimci girişimi tesis eder ve girişimi yönetir.
3. Girişim kâr veya zarar ile (pozitif / negatif) sonuçlanır.
4. Kâr (pozitif sonuç) olması durumunda; kâr, önceden anlaşılmış oranlar üzerinden banka ve girişimci grubu arasında paylaşılır. Zarar (negatif sonuç) olması durumunda; zarar, banka tarafından karşılanır. Bunun sonucu olarak, bankanın bu yatırımındaki varlıklarının değeri azalmış olur.

**Şekil 2:** Mudaraba Finansmanında Katılım Bankası-Girişimci İlişkisi



**Kaynak:** Obaidullah, 2005

#### 4.1. Mudaraba Finansmanın Özellikleri<sup>4</sup>

Teknik bir tanımlamayla mudaraba, girişimci ve yatırımcı arasında gerçekleştirilen bir nevi ortaklıktır. Mali ve beşeri kaynakları, yatırımcı (sermayedar) ve girişimci arasındaki ortak girişim sayesinde gerçek bir üretim faktörü haline dönüştürerek üretim faaliyetleri içine sokan İslami tarzda özel bir mekanizmadır. Kâr/zarar ortaklığı olarak da ifade edilebilecek olan mudarabanın özelliklerini şu şekilde sıralamak mümkündür;

- *Dengeli bir ortaklıktır:* Teşebbüs ve sermayeyi tarafların arzularına uygun bir biçimde; kabiliyet, emek ve maddi imkânları ölçüsünde bir araya getiren müşterek bir girişimdir. Çoğu kez sermayedar kârlı görse bile çeşitli nedenlerle bir girişimin yürütülmesine fiilen katılmaktansa finansal açıdan katkıda bulunmayı uygun bulabilir. Yine aynı şekilde girişimci de sermaye desteğine ihtiyaç duymakla birlikte ortaklığa girip yetkinin paylaşılmasını istemeyebilir. İşte böylesi durumlarda mudaraba tarafların bu tür müşterek arzularına aynı anda cevap verebilecek özelliğe sahiptir.
- *Adil bir kâr/zarar dağıtımı esastır:* Kâr önceden tayin edilen oranlar üzerinden taraflar arasında bölüştürülmekle beraber zarar tamamen sermayedara aittir. Faizsiz ekonomik sistem burada işin emek yönünden esas sorumluluğunu yüklenen girişimcilere öncelik vermekte ve girişimin zararlar sonuçlanması halinde emeğinin karşılığını alamamasının yanında bir de zarardan nakdi pay almasını adalet yönünden uygun bulmamaktadır. Kaldı ki çoğu kez emeğinden başka ortaya koyacak bir değeri olmayan böylesi bir girişimciden, mali gücünün olması bakımından böyle bir katılımı beklemek doğru olmaz.
- *Sermayedar ilgisi:* Basit kredi işlemlerinde krediyi veren, kredi açıldıktan sonra kredinin nasıl kullanıldığı ile pek ilgilenmez. Oysa ki mudarabanın getirisi olan kâr önceden bilinmeyen, girişimin başarısına bağlı olan değişken bir unsur olduğundan, hatta zarar da söz konusu olabileceğinden; sermayedar kâr/zarar ortaklığı esasına dayalı bir girişime para yatırırken firmanın etkinliği, faaliyetin kârlılığı ve fonların kullanımıyla faizli kredilerde olduğundan çok daha fazla ilgilidir. Kararlara katılmasa bile sermayedar artık o faaliyetlerle yakından ilgili gerçek bir ortak konumundadır.

4. Bu kısmın oluşturulmasında büyük ölçüde Akın (1986)'dan faydalanılmıştır.

Faizsiz bankalar sadece kredi verip geri çekilen kurumlar değil, ortaklığın veya katıldığı projenin yönetim ve organizasyonunu yakından izleyen ve gerektiğinde mali ve teknik yardımı esirgemeyen finansal kurumlardır. Bu nedenle faaliyetlerin başarısı için proje etüdünden, üretim ve pazarlamaya kadar uzanan bir teknik know-how zincirinin oluşturulması ve işten anlayan bir ekibin projeyi idari, mali ve teknik yönden değerlendirme yoluyla devamlı izlemesi gerekir. Faizsiz bankacılık sistemi bu zinciri tüm projelerinde kurmak zorunda olan komple yatırımcı bir bankadır.

- *Kollektif nitelikte bir işbirliği tarzı:* Bir yandan işe yatırmış olduğu sermaye üzerinde mülkiyet ve her türlü tasarruf hakkı bulunan sermayedar, herhangi bir emek ortaya koymadan aldığı kâr payına karşılık zarar halinde sınırlı bir sorumluluk yüklenirken; diğer yandan girişimdeki aktif rolü ve gayretleri çerçevesinde yatırımcıya, kârdan faydalanamama şeklinde sorumluluk düşmektedir. Bu kendisine has işbirliği tarzı mudaraba finansmanını diğer ortaklık türlerinden ayıran en önemli özelliklerden birisidir.
- *Menfaatlerin uyuşması:* Tarafların nihai kazancı girişim faaliyetlerinin başarısına bağlı olduğundan, sermayedar ve girişimcinin amaçları bir noktada birleşir.

## 4.2. Mudaraba ve Muşaraka Finansmanı

Muşaraka bir ortaklık türüdür. Mudarabada bir yandan girişimin eylem sürecine karışmayan pasif bir sermayedar ve diğer yandan emeğini ortaya koyan aktif bir girişimci vardır. Muşaraka hem sermaye, hem de emeğin aktif olarak ortaya konduğu tam bir ortaklıktır. Tarafların yapacağı anlaşmada diğerinin çalışmasını engelleyecek herhangi bir şart koşul getirilemez. Mudarabada mali zarar sermayedara ait olmakla beraber, muşarakada zarar sermaye hisselerine göre paylaşılır.

Muşaraka, günümüzde olduğu gibi faizsiz bankacılık sisteminin kârlı ve verimli gördüğü çeşitli alanlarda faaliyet gösteren teşebbüslere bankanın kendi sermayesi ile iştirak etmesidir. Bir nevi öz sermaye iştiraki (equity participation) dir. Muşaraka ve mudaraba arasındaki farklar şu şekilde özetlenebilir (Usmani, 2004);

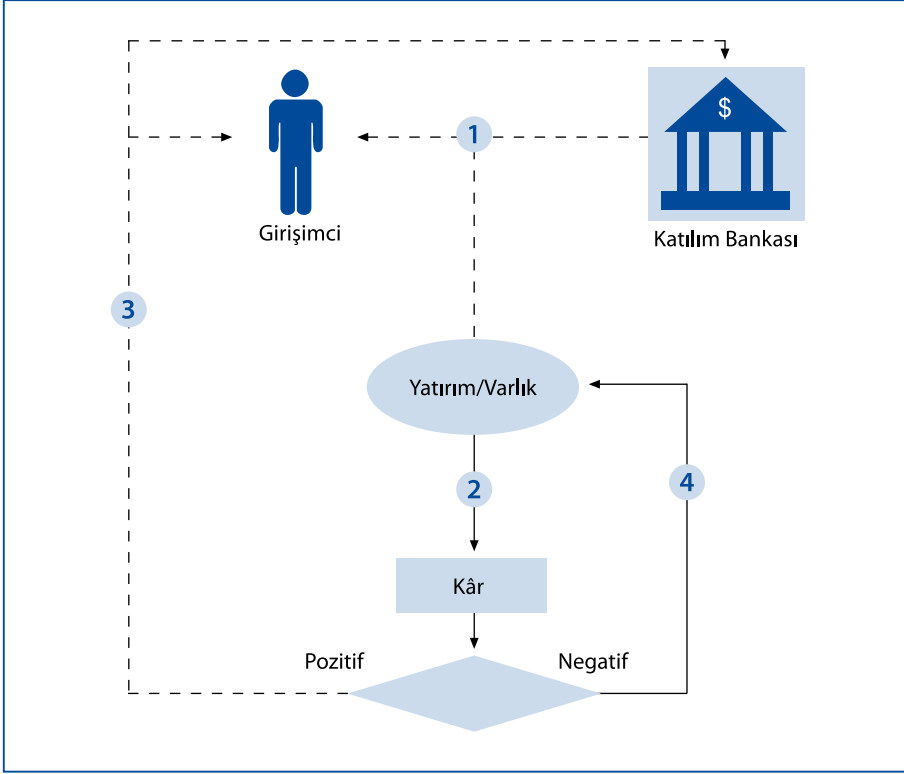
- Muşarakada sermaye tüm taraflarca sağlanırken; mudarabada sermaye, sadece rabb-ul-mal (yatırımcı)'ın yükümlülüğüdür.

- Muşarakada tüm taraflar yönetime katılım sağlarken; mudarabada rabb-ul-mal (yatırımcı)'ın yönetime katılma hakkı yoktur, işin yönetimi sadece mudaribin yükümlülüğündedir.
- Muşarakada tüm taraflar sermayeleri oranında zararı karşılarlar. Mudarabada ise, zarar sadece rabb-ul-mal (yatırımcı) tarafından karşılanır; çünkü, mudaribin (girişimci) sermaye yönünden herhangi bir katkısı yoktur.
- Muşarakada tarafların sorumluluğu normalde sınırsızdır. Mudarabada durum bunun tersidir; rabb-ul-mal (yatırımcı)'ın sorumluluğu yatırdıkları sermaye ile sınırlıdır.
- Muşarakada; taraflar sermayelerini muşaraka fonunda havuzladığından, muşarakanın tüm aktifleri, tarafların sermaye oranına bağlı olarak, tüm tarafların ortak varlığı haline gelir. Buna bağlı olarak her bir taraf, herhangi bir kâr olmadığı durumda bile aktiflerin değer kazanmasından kazanç sağlar. Mudarabada ise durum farklıdır. Mudarabanın tüm aktifleri rabb-ul-mal (yatırımcı)'ın varlığıdır. Mudarib (girişimci), aktiflerin kârlı bir şekilde satılması durumunda, ancak kârın paylaşımına katılacaktır. Buna bağlı olarak; mudarib (girişimci), aktiflerin değer kazanmasından herhangi bir pay alamaz.

Muşaraka finansmanının yapısı Şekil 3'de yer almaktadır. Muşaraka finansmanındaki ilişki zinciri şu şekildedir:

1. Banka ile girişimci iş planını müzakere eder ve ortak bir şekilde girişime fon yatırır.
2. Banka ve girişimci ortak girişim şeklinde bir girişim kurarlar; banka ile girişimci arasında ortaklık müzakerelerinde varılan anlaşmadaki koşullara bağlı olarak girişimin faaliyetlerini yönetirler ve sorumluluk taşırlar. Ortak girişim kâr veya zarar ile (pozitif/negatif) sonuçlanır.
3. Kâr (pozitif sonuç) olması durumunda; kâr, önceden anlaşılmış oranlar üzerinden banka ve girişimci arasında paylaşılır.
4. Zarar (negatif sonuç) olması durumunda; zarar, ortak girişime yatırılan fon oranında banka ve girişimci tarafından karşılanır. Bunun sonucunda ortak girişimdeki bankanın ve girişimcinin payında bir değişiklik olmaz, ancak ortak girişim değer kaybeder.

**Şekil 3:** Muşaraka Finansman Modelinin İşleyişi



**Kaynak:** Obaidullah, 2005

### 4.3. Mudaraba Finansmanının Ekonomideki Rolü

Mudaraba; faizsiz ekonomik sistemde mali ve üretim faktörleri içerecek şekilde tüm iktisadi faaliyetlere, faize dayalı finansmanın fonksiyonlarını yerine getirecek ve sosyo-ekonomik uyumu sağlayacak şekilde yayılması düşünülen temel bir mekanizma olarak karşımıza çıkmaktadır. Mudarabada; faizsiz finansal kuruluşlar kârlı buldukları girişimlerin hisse senetlerini satın alarak öz sermaye sağlarlar ve bu şekilde ortaklık kurarak yönetimine katılırlar. Burada uzman ve tecrübeli mali kuruluşlar olarak bu finansal kurumların ortaklık kurdukları işlere sağlayacakları finansman dışı işletme fonksiyonları ile ilgili know-how desteği sayesinde başarı derecesi artacaktır. Bu durum ise kamu yararını olumlu yönde etkileyecektir.

Kâr/zarar ortaklığı esasına dayalı olan mudaraba finansmanında; iş riski dahil girişimcilerin tüm risklerinin paylaşılması söz konusu olduğundan, beklentileri ve dolayısıyla yatırımları olumlu etkileyeceği açıktır. Konvansiyonel bankalarından farklı olarak komple bir yatırım kurumu olarak düşünülen katılım bankaları, müşterek sorumluluk anlayışı içinde iş görme özlemi çeken, ciddi ve yetenekli girişimcilere hem öz sermaye hem de teknik destek sağlayarak büyüme potansiyeli taşıyan girişimlerin piyasaya girmelerine imkân tanır.

Mevcut ekonomik ve sosyal dengesizlik, gelişmekte olan ülkelerin önemli problemlerinden biridir. Ülkenin belirli bölgelerinde üretim fonksiyonlarının elverişli olması nedeni ile geri kalmış bölgelerin kaynakları bu bölgelere transfer olur. Bu kaynak erozyonu ve dengesizlik, fakir olan bölgenin fakir kalması, zengin olan bölgelerin daha da zenginleşmesi sonucunu doğurur. Mac Millan Gap, konvansiyonel banka sisteminde kredilerin kendini ispatlamış büyük anonim ortaklıklara yönlendiğini dolayısıyla yeni girişimciler tarafından kurulan küçük işletmelerin banka kredilerinden faydalanamadıklarını saptayan ve ilk defa İngiltere’de Harold Mac Millan başkanlığında yapılan bir araştırmaya verilen isimdir (Çiller ve Çizakça, 1989). Ülkemizde de gayet ciddi bir Mac Millan Gap sorunu bulunduğu ilk defa İstanbul Ticaret Odası’nın yaptırdığı bir araştırma ile ortaya çıkmıştır (İTO, 1986). Bu boşluk tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de varlığını sürdürmektedir.

Diğer yandan, küçük ve orta ölçekli işletmelerin (KOBİ) eksikliği iktisadi kalkınmada önemli bir engel oluşturmaktadır. KOBİ’lerin ekonomi açısından taşıdığı öneme rağmen, devletin büyük projelere yönelmesi nedeniyle en uygun imkân ve şartlar yine büyük işletmelerin payına düşmektedir. Büyüme potansiyeline sahip, kabiliyetli KOBİ’lerin bu engelleri aşabilmesi için mali sistem içerisinde bu duruma cevap verecek bir bölümlendirmeye ihtiyaç vardır. Bunu da katılım bankalarının mudaraba düzenlemeleri sağlayacaktır. Bu şekilde KOBİ’ler finanse edilerek, üretimde etkinlik ve teknolojik yenilik teşvik edilmiş olur. Gelişmekte olan ülkelerin kalkınmasında en kritik darboğazlardan biri, üretim güçlerini harekete geçirecek finansman kaynaklarının yetersizliği ve var olan finansal kaynakların kullanımı ile ilgilidir. Katılım bankalarının yapısal bir özellik olarak “sosyal fayda” unsurunu da göz önünde bulundurmaları, bu kurumları var olan finansal darboğazı büyük ölçüde giderecek yapıda kuruluşlar olarak ön plana çıkarmaktadır.



Girişimciliğe ekonomik bir yer kazandıracığı düşünülen faizsiz finansal kurumların, giriştiği faaliyet alanlarında girdilerin kaynağı olmak hesabıyla girişimcilik unsurunu açığa çıkarmaları bu kurumların belli başlı görevlerinden biri olmalıdır. Bu anlamda katılım bankaları, mudaraba ortaklık sözleşmeleri sayesinde girişimci ve sermaye sahiplerinin karşılıklı menfaatlerini mükemmel bir şekilde bir araya getirirken, kaynakların etkin bir şekilde kullanımını sağlayacak, dolayısıyla yetenekli girişimcileri ve gelişme potansiyeline sahip işletmeleri üretime teşvik edecektir. Bu şekilde sermayenin yanında ekonominin en değerli unsuru olan girişimciliğin kendini göstermesine imkân tanınmış olacaktır.

## 5. RISK SERMAYESİ

Risk sermayesi uzun yıllardır uygulanagelen bir finansman yöntemidir. Her ne kadar çok eski yıllarda uygulama örneklerine rastlansa da risk sermayesi kurumsal olarak 1940' lı yıllarda ABD' de ilk kez ortaya çıkmaya başlamıştır. Özellikle iletişim araçlarının gelişmesi sonucu ülkelerin birbirine daha çok yakınlaştığı ve tüm dünyada küreselleşmeye doğru bir eğilimin başladığı ve bunun sonucunda da rekabetin giderek arttığı günümüzde, temel hedefi yeni ve uygulanabilir teknoloji ve fikirlerin pazara girme şansını artırarak ekonominin en temel unsuru olan küçük ve orta boylu işletmelere pazarda rekabet edebilme şansı sunmak olan risk sermayesinin önemi daha da artmıştır.

Kozmetsky (1985), risk sermayesini, “sermayenin yeni girişimlere aktarıldığı ve bu girişimlerin yönetim ve gelişimine aktif olarak katkı sağlandığı bir süreç” olarak tanımlarken, Downes (1987), “teknolojik yeniliklere yönelik olarak gelişme potansiyeli yüksek olan projeleri destekleyen finansman yöntemi” olarak tanımlamaktadır. Aynı şekilde Gladstone (1988) risk sermayesi hakkında, “küçük girişimlerin büyüyerek güçlü işletmeler olmasına olanak sağlayan risk parası” şeklinde bir tanımlama yapmaktadır. Risk sermayesi terimi, özellikle yeni ve spekülatif girişimlerin sermayelerine yatırılan veya bu yatırımlar için kullanılabilen para anlamına gelmektedir (Aypek, 1998).

Sermaye Piyasası Kurulu tarafından yayınlanan ilgili Tebliğde<sup>5</sup> ise

5. Seri VIII, No: 21 “Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği”nde risk sermayesi tanımlanmış, halen yürürlükte olan Seri: VI, No: 15 Tebliğinde ise risk sermayesi yerine girişim sermayesi terimi kullanılmıştır.

risk sermayesi; “Türkiye’ de kurulmuş ve kurulacak olan, yüksek gelişme potansiyeli taşıyan ve menkul kıymetlerini likiditesi düşük olan girişim şirketlerince birinci el piyasalarda ihraç edilen sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak gerçekleştirilebilen uzun vadeli kaynak aktarım biçimi” şeklinde tanımlanmaktadır.

Bu tanımlardan hareketle risk sermayesinin hem bir finansman kaynağı ve hem de bir yatırım aracı olarak kullanıldığını söylemek mümkündür. Çünkü; risk sermayesi ile riski yüksek girişimlere kaynak aktarılma- la birlikte, aynı zamanda sermayedar da yeni yatırımları, büyümeye ça- lışan genç işletmeleri finanse ederek büyük kazançlar elde edebilmektedir (Erolgaç, 1993).

Risk sermayedarı, özellikle yeni ve riskli yatırımlara ortak olmayı amaçlar. Risk sermayesinin temel ölçütü teknolojik yeniliktir. Bu nedenle risk sermayesi uzun vadeli bir yatırımdır. Bundan dolayı risk sermayesi yüksek getiriyi amaçlayan bir yatırım aracıdır. Buradaki yüksek kazanç, fırsatçılıktan doğan, spekülatif bir kazanç değildir. Başka bir deyişle yüksek kazanç, teknolojik yenilik sonucu verimlilik artışından elde edilecek kazançtır. Bu nedenle risk sermayesini, finansman açısından, teknolojik yeniliklerle büyümeye çalışan küçük bir işletmenin hisse senetlerinin satın alınması şeklinde tanımlamak mümkündür (Ceylan, 2002).

Bununla birlikte risk sermayesini sadece gelişmiş teknoloji ile üretim yapmayı hedefleyen yeni ya da henüz kuruluş aşamasındaki firmaların finansman kaynağı olarak ve bunun yanında sadece yüksek risk-getiri potansiyeline sahip yatırımlara yönelik bir finansman yöntemi olarak düşünmek yanlış olabilir. Zira, risk sermayesi firmalarının yatırım yelpazesinin sektörel açıdan bakıldığında, son yıllarda tarımdan inşaata ve endüstriyel ürün ve hizmetler sektörünü de içine alacak şekilde genişlediğini söylemek mümkündür.

Risk sermayesi yatırımcıları küçük işletmelerin finansmanında çok önemli bir rol üstlenmektedir. Günümüzde risk sermayedarları daha ziyade finansal aracı durumundadırlar. Risk sermayedarları, kârlı olması beklenmeyen projelerin elenmesi gibi çok önemli bir fonksiyona sahiptirler. Ayrıca, yönetimin ve firma kararlarının izlenmesinde aktif ve müdahaleci bir rol üstlenmektedir. Sonuçta, risk sermayedarlarının eylemleri firmaların hayatta kalma olasılıklarını artırmaktadır. Risk sermayedarları ayrı-

ca, genç firmaların halka arzlarındaki payların izlenmesinde, fiyatlandırılmasında ve zamanlamasında yönetimsel bir katkı sağlamaktadırlar (Carpentier-Suret, 2003).

## 5.1. Risk Sermayesinin İşlevleri

Risk sermayesi, finansman kaynağı olarak veya bir yatırım aracı olarak kullanılabilir. Bunun yanında risk sermayesinin bazı makro ekonomik işlevleri de vardır.

- *Risk sermayesinin finansman kaynağı olma işlevi:* Küçük işletmelerin, alacakları krediler karşılığında gösterecekleri teminatların yetersiz olması, faaliyette buldukları iş alanlarının çok riskli olması veya bankaların daha çok büyük ölçekli kuruluşlara odaklanmaları gibi nedenlerle bankacılık sektöründen kredi sağlamaları çok zordur. Böyle bir durumda küçük işletmeler gerekli olan öz sermayeyi genellikle sınırlı olan işletme içi kaynaklardan veya bireysel imkânlardan elde etmeye çalışırlar. Bunun neticesinde, finansman eksikliği nedeni ile birçok proje düşünce aşamasında kalmakta ve yatırıma dönüştürülemez. Öz kaynakları yetersiz ve dış finansman seçeneklerinden yararlanma imkânları sınırlı olan küçük işletmelerin faaliyetlerini devam ettirebilmeleri açısından gerekli finansmanı sağlayan risk sermayesi, bu tür işletmeler için alternatif bir finansman kaynağı oluşturmaktadır.
- *Risk sermayesinin yatırım aracı olma işlevi:* Tam olarak öz kaynak yatırımı sağlamayan risk sermayesi; uzun vadeli, az olasılıkla büyük kâr ile büyük olasılıkla küçük zararın söz konusu olduğu ve özellikle yüksek gelişme potansiyeline sahip sektörlerle, ferdi tasarruflara ve kurumsal tasarruflara yatırımda bulunma imkânı veren bir yatırım şeklidir (Ceylan, 2002). Bu açıdan bakıldığında risk sermayesi yatırımı yapanların, yüksek getiriyi amaçlayan ve bunun karşılığında da büyük risklere katlanabilen yatırımcılar olduğunu söylemek mümkündür.
- *Risk sermayesinin makroekonomik işlevleri:* Genel ekonomi açısından finansal araçlar, ellerindeki birikimlerini başkalarına belirli bir fiyattan (faiz oranı) belirli bir süre için ödünç vererek değeren-

dirmek isteyen ekonomik birimlere ait bu fonları kendi adına yayınladığı finansal araçları kullanarak toplayan ve bu fonları havuzladuktan sonra finansman gereksinimi duyan ekonomik birimlere çeşitli yollar ve tekniklerle transfer ederek önemli bir makroekonomik işlevi yerine getirmektedir (Çıkrıkçı, 2005). Her ne kadar kullandığı araçlar ve yöntemler farklılık gösterse de risk sermayesi de; bir taraftan tasarrufları ekonomiye kanalize ederken diğer taraftan yeni girişimcileri özellikle teknolojik yenilik konusundaki yatırımlarında destekleyerek; teknolojik yenilik-verimlilik-rekabet etkileşimini gerçekleştirerek benzer bir makroekonomik işlevi yerine getirmektedir (Aypek, 1998).

## 5.2. Risk Sermayesi Sektöründe Taraflar

Risk sermayesi sektörünün taraflarını girişim fikrine sahip kişi veya kurumlar ile girişimi finanse eden organizasyonlar oluşturmaktadır.

- *Girişimci*: Girişimci; yeni pazar, yeni tedarik ve finansman kaynakları bularak, yeni ürün ya da üretim teknikleri veya örgütlenme biçimleri geliştirerek ekonomik gelişmeye öncülük eden kişidir (Kellekci, 2002). Genelde zanaatkâr girişimci (artisan entrepreneurship) ve fırsatçıl girişimci (opportunistic entrepreneurship) şeklinde ikili bir sınıflandırma yapılmaktadır (Bulut, 1997). Zanaatkâr girişimciler, usta-çırak ilişkisi içerisinde eğitilen ve genellikle sınırlı mesleki eğitime ve yönetsel tecrübeye sahip girişimcilerdir. Fırsatçıl girişimciler ise nispeten geniş bir tecrübe ve yüksek öğrenim seviyesine sahip, yönetsel anlamda yenilik peşinde koşan, bugünden ve geçmişten ziyade gelecekle ilgilenen girişimcilerdir (Bulut, 1997). Girişimci bir ya da birkaç kişi olabileceği gibi girişimci şirketler şeklinde kurumsallaşmış bir yapıda da karşımıza çıkabilir. Girişimci şirketler, projelerini gerçekleştirme konusunda ihtiyaç duydukları finansmanı karşılamak üzere özel sermaye fonu şirketlerine başvururlar, anlaşılması halinde ise ortaklık anlaşması yapılır.
- *Risk sermayedarı*: Risk sermayedarları, risk sermayesi fonu oluşturmak amacıyla sermayesini risk sermayesi şirketine yatıran, yatırımcılar olarak da bilinen kişi veya kuruluşlardır (Fettahoğlu, 1992). Risk sermayedarları bu şekilde riski büyük ölçüde üstlenerek ve girişimi

finanse ederek, sahip oldukları hisse senetlerinin değer kazanması sonucu yüksek gelir elde etmeyi umarlar. Risk sermayedarlarını kişisel veya kurumsal risk sermayedarları şeklinde iki gruba ayırmak mümkündür (Ceylan, 2002). Kişisel risk sermayedarları, piyasayı çok iyi tanıyan, yönetim konusunda gerekli bilgi ve deneyime sahip ve her yatırımdan yüksek kâr elde etmeyi amaçlayan “macera girişimcisi” olarak adlandırılan risk sermayedarlarıdır. Kurumsal risk sermayedarları ise, kişisel risk sermayedarlarından farklı olarak birçok işletmeye yatırım yaparak riski dağıtmayı amaçlarlar. Kurumsal risk sermayedarlarının oluşturmuş olduğu fon havuzu yatırım bankaları gibi profesyonel bir kuruluşça yönetilir.

- *Risk sermayesi şirketleri:* Çeşitli yatırımcılardan toplamış olduğu fonlarla risk sermayesi girişimini finanse eden mali araçlardır. Bu şirketlerin yöneticileri, risk yöneticisi ya da finansör olarak adlandırılmaktadırlar. Büyüklük, faaliyet ve kaynak açısından bakıldığında birbirinden farklı çok sayıda risk sermayesi şirketinden bahsetmek mümkün olsa da genel olarak bu şirketlerin tümünün işleyiş şekilleri aynıdır.

### 5.3. Risk Sermayesi Finansman Modelinde Yatırım Süreci

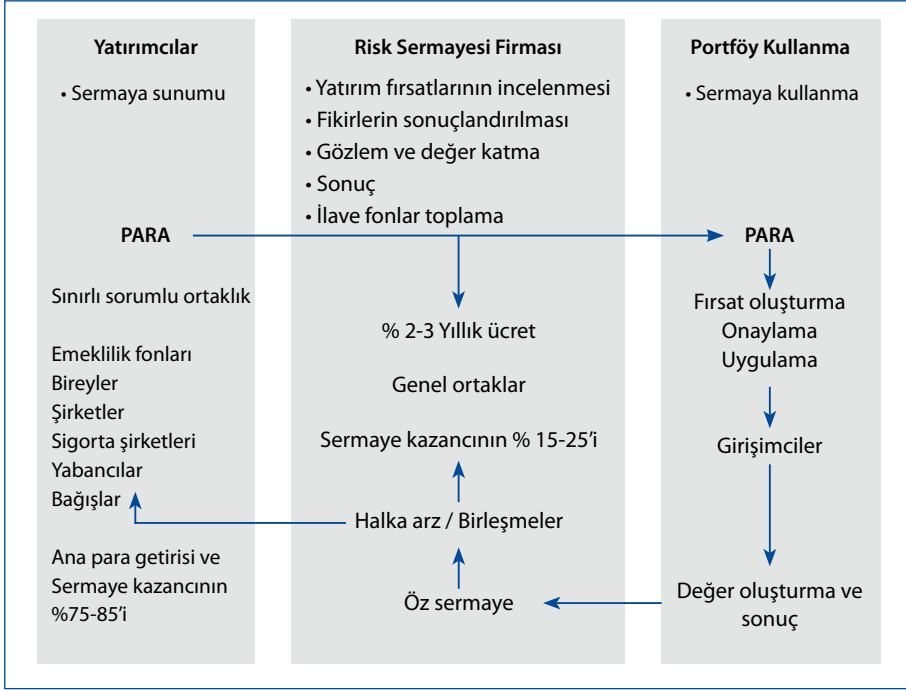
Bir yatırım finansman tekniği olarak risk sermayesi, yeni iş fikirlerinin ortaya çıkışından, bu fikirlerin yatırıma dönüştürülüp ortaya çıkan ürünlerin pazara sunulmasına kadarki süreçte yapılması gereken faaliyetlerin desteklenmesini ifade etmektedir. Bu süreçteki aşamalar her ne kadar değişik kaynaklarda farklı şekillerde sınıflandırılrsa da, aşağıdaki şekilde görülebileceği gibi üç temel aşamadan söz etmek mümkündür.

- *Sermaye toplama aşaması:* Doğası gereği büyük risk taşıyan risk sermayesi fonlarını risk sermayesi şirketleri, mümkün olduğunca çok projeye yayarak söz konusu riski azaltmaya çalışırlar. Bu durum ancak gerekli miktarda fonun risk sermayesi şirketlerine akışı ile mümkündür. Bu amaçla risk sermayesi şirketleri; bireysel tasarruflular, emekli sandıkları, sigorta şirketleri fonları, bankalar, kamu ve özel sektör kuruluşları gibi çeşitli kaynaklardan, hiçbir kâr payı

veya faiz ödemesi taahhüdünde bulunmadan fon temin ederek bu fonları söz konusu risk sermayesi yatırımlarında kullanırlar (Kuğu, 2004). Sermaye toplama aşamasında en önemli konulardan bir tanesi, toplanacak fon tutarının büyüklüğünün ne olacağı ya da oluşturulacak fonun boyutunun ne olacağı konusudur. Schusler (1993), risk sermayesi tarafından oluşturulacak fon tutarının; yatırım yapılacak projenin yapısı, risk sermayesi firmasının daha çok yatırımda bulunduğu endüstri bölümü, yapılan sözleşmelerin kapsamı, risk sermayesi şirketinin kabul edebileceği risk derecesi, risk sermayesi şirketinin faaliyette bulunduğu ülke ve bu ülkedeki vergi düzenlemeleri, şirketin gelişme durumu ve katılım süresi gibi çeşitli değişkenlere bağlı olduğunu ortaya koymaktadır.

Süreç olarak bakıldığında fonların toplanması için, ilk olarak risk sermayesi şirketi belirli süreli bir yatırım fonu açtığını çeşitli yollarla duyurur. Toplanan fonlar, amaca uygun olarak gerekli miktara ulaştıkça şirket fonu kapatır ve bundan sonra yapılacak başvuruları kabul etmez. Eğer fon başarılı olursa, tekrar fon oluşturulur ve fon sahipleri oluşturulan bu yeni fona ortak edilir. Burada dikkat edilmesi gereken, toplanan fonun yatırıma dönüştürülmesi sırasında ortaya çıkabilecek sınırlı sorumlu (limited) biçimde kurulmuş olan şirketlerde, fonun işletilmesi veya yönetilmesi sırasındaki başarısızlıklara karşı fon kullanımından şirket kurucularının tam sorumlu olması, fon sahiplerinin ise sorumluluğunun koydukları fon ile sınırlı olmasıdır (Sarıslan, 1992). İkinci olarak, fon kaynağı olan kişi ya da kurumlar ile risk sermayesi şirketi arasında fon kullanımına ilişkin bir sözleşme yapılır. Bu sözleşmede; fonun kullanım süresi, fonun işletilmesi ve idare edilmesi karşılığında yatırım firmasının alacağı komisyon ücreti ve yatırım sonucunda elde edilecek olan getirinin taraflar arasında paylaşım oranları gibi konular karara bağlanır (Varışlı, 1996).

**Şekil 4:** Risk Sermayesi Finansman Modelinin İşleyişi



**Kaynak:** Timmons, 2004

- **Yatırım aşaması:** Risk sermayesi sürecinin en karmaşık ve aynı zamanda en uzun süreli aşamasıdır. Risk sermayesi şirketi bu aşamada, oluşturmuş olduğu fonlardan faydalanmak isteyen iş fikir sahiplerinden gelen iş planlarını ya da yatırım önerilerini alır. Aralarında; yeni bir iş fikri sahibi bireyler, yarım kalmış yatırımlarını tamamlamak isteyen işletmeciler, mevcut işletmelerini genişletmek ya da büyütme isteyen işletmeciler veya satılmak üzere olan bir işletmeyi satın almak isteyen girişimciler gibi çeşitli kimselerin bulunduğu öneri sahipleri, iş planlarını gerçekleştirmek adına yeterli finansal güce sahip olmadıkları durumlarda bir risk sermayesi şirketine başvururlar. Aslında; yeni bir girişim fikrine sahip girişimciler, girişimleri için gerekli olan finansmanı temin etmek için nereye başvuracakları konusunda genellikle bilgisizdirler. Özellikle, risk sermayesi sektörünün gelişmediği ya da yeni yeni gelişmeye başladığı ülkelerde bu konudaki bilgisizlik daha da yoğundur. Bu nedenle risk sermayesi şirketinin, sadece yatırım önerilerini beklemekle kalmayıp

aynı zamanda yatırım önerilerinin risk sermayesi şirketine ulaşmasını sağlayacak ortamı da organize etmesi gerekmektedir (Bulut, 1997). Risk sermayesi şirketleri kendilerine gelen tüm yatırım önerilerini kabul etmek durumunda değillerdir. Bu nedenle herhangi bir şekilde kendilerine ulaşan yatırım önerilerini öncelikle bir ön elemeyden geçirirler. Çekici gelen veya umut vadeden yatırım önerileri ikinci kez, çok ayrıntılı bir şekilde yeniden incelerler. Bu incelemede risk sermayesi şirketleri şayet ihtiyaç duymaları durumunda uzmanlarına kapsamlı bir fizibilite (yapılabilirlik) çalışması yaptırabilirler (Artukaslan, 2001).

Eğer, bir yatırım önerisinin gerektirdiği finansman desteği tek bir risk sermayesi şirketi tarafından karşılanamayacak kadar çok ise bu durumda, yatırım riskini dağıtmak adına diğer risk sermayesi fonlarını da içine alacak şekilde ve önerinin yapıldığı risk sermayesi yönetiminin liderliğinde bir yatırım konsorsiyumu oluşturulur. Gelen yatırım önerileri arasında gerekli elemeler yapıldıktan sonra, risk sermayesi şirketi ile yatırım önerisi sahibi birey veya işletme arasında ortaklık sözleşmesi yapılır. Girişimin gelişme potansiyelini de göz önüne alarak ortaklık payları bu sözleşmede karara bağlanır. Böylece sağlanan risk sermayesi karşılığı veya yapılan risk sermayesi yatırımı karşılığı finansman sağlanan işletmenin hisse senetleri alınarak işletmeye ortak olunur. Bu ortaklık sonucu yatırım yapılan firmaya sadece finansman desteği değil aynı zamanda tüm özel sermaye fonlarında olduğu gibi bilgi ve uzmanlık desteği de sağlanmaktadır.

Risk sermayesi şirketlerini diğer şirket türlerinden ayıran en önemli özelliklerden bir tanesi, yatırım yapıldıktan sonra, bu şirketlerin yatırım yapılan şirketin faaliyetlerine katılma yönünde duydukları istektir. Risk sermayesi şirketleri, kayıpları minimum hale getirmek ve kazançların maksimum olmasını sağlamak amacı ile, yatırım yapacağı firmanın faaliyetlerini izlerler ve profesyonel danışmanlık yaparlar. Risk sermayesi şirketleri yatırımda meydana gelebilecek olası problemlerin çözüm sürecine katılırlar ve girişimcilerin sağlıklı karar alabilmeleri için onlara bilgi sağlarlar. Küçük çaplı firmaların ürün ya da hizmetin teknik özelliklerini bilmelerine rağmen, firma gelişme aşamasında iken ürünün pazara tanıtılması, hizmetlerin yerine getirilmesi ve yönetim konularında daha yetersiz bilgiye sahiptirler. Aksine yatırımcılar bu konularda oldukça geniş bir bilgi ağına sahip bulunmaktadırlar (Vanşlı, 1996).



- **Yatırımdan çıkış:** Yatırımın likidasyonu olarak da bilinen bu aşama risk sermayesi sürecinin en son halkasını oluşturmaktadır. Risk sermayesi finansmanını, belirli bir vadeyi içerdiğinden dolayı tam olarak bir öz kaynak finansmanı olarak düşünmek yanlış olabilir. Risk sermayesi şirketleri finansman sağladıkları yatırımları, genellikle 3-7 yıl arası bir zamanda veya bu süre sonunda, yatırımın gerekli büyüklüğe ulaştığı anda likit hale getirerek yatırımdan çıkmak isterler. Risk sermayesi yatırımlarının getirisi, destek sağlanan işletmelerin hisse senetlerinin piyasada değer kazanmasına bağlı olarak değişir. Risk sermayedarları ellerindeki hisse senetlerini, değerlerinin en yüksek olduğu noktada satarak yatırımdan bekledikleri maksimum faydayı sağlamaya çalışırlar (Dağdelen, 1992).

Yatırımdan çıkış şekilleri konusunda literatürde çeşitli yöntemlerden bahsedilmekle birlikte, yaygın olarak; işletmenin bir bütün olarak satılması ya da işletmenin hisse senetlerinin halka arz edilmesi şeklinde iki yöntem kullanılmaktadır (Ceylan, 2002). Halka açık hisse senedi piyasaları, risk sermayesi şirketinin sahip olduğu hisse senetlerini bir defada ve aşamalı olarak halka satmasını sağlar (Bulut, 1997). Halka açılmanın gerek girişimci ve gerekse risk sermayesi şirketi açısından nihai hedef olduğunu göz önüne alarak, en yaygın yatırımdan çıkış stratejisinin hisse senetlerinin halka satılması olduğunu söylemek mümkündür.

## 5.4. Risk Sermayesi Finansman Modelinde Yatırım (Finansman) Türleri

İşletme bilimi literatüründe bir girişimin yaşam eğrisi, farklı sayıda aşama ve detayla açıklanmaktadır. Risk sermayesi şirketleri, girişim gelişme aşamalarına ilişkin tanımlamayı, genellikle, risk seviyesine bağlı olarak yaparlar. Bununla birlikte; risk sermayesi sektöründe girişim gelişim aşamalarını tanımlamada standart terminoloji yoktur. Risk sermayesi şirketlerinin açıklamaları söz konusu aşamalara ilişkin sınırları açık bir şekilde kategorize edecek yeterlilikte değildir. Ancak; risk sermayesi şirketleri çoğu yatırımlarını, “erken-aşama” ve “geç-aşama” girişimler şeklinde ön plana çıkarırlar.

Erken-aşama yeni girişimler, risk sermayesi arayan bir işletmenin bilinglik anlamdaki imajına uygundur. Erken-aşama girişimler, üretim me-

todunun dayandığı teknoloji veya pazarlama yaklaşımı arkasındaki mantık henüz ispatlanmış olmadığından, önemli ölçüde başarısızlık riski taşır. Erken-aşama girişim yatırımı yapan risk sermayesi şirketleri, yatırımlarının uzun dönemli olduğunu bilirler.

Dış finansman arayan erken-aşama girişimler büyüklük, yaş ve finansmana ulaşma nedenleri bakımından farklılık gösterir. Bu kategorideki girişimlerin iş düşüncesi, yeni bir teknolojiyi veya sadece yeni bir pazarlama yaklaşımını işe katabilir. Araştırma-geliştirme faaliyetinin yürütülmesi, bir prototip üretilmesi, pazarlama araştırmasının yapılması veya biçimsel bir iş planının uygulamaya konması için finansman gerekli olabilir.

Erken-aşama girişim finansmanında; risk sermayesi şirketleri, yatırımları için teknik destek ve know-how içeren yaklaşımlar geliştirirler. Bu tür yatırımlarda; risk sermayesi şirketlerinin sadece sermayeyi sağlayıp, ardından altı aylık veya yıllık finansal tablolara bağlı kalması çok nadiren yeterli olur. Hem yatırımı başarısızlığa karşı korumak ve hem de yatırımın gelişmesini iyileştirmek için, risk sermayesi şirketi girişimciyi yönlendirmede destek sağlayan aktif bir taraf olarak rol alır.

Geç-aşama yatırımlar, erken-aşama gelişmesinin tehlikeli safhalarını aşmış bulunan kurulu girişimlerin finansmanı hakkındadır. Bu tür girişimler kârlılık durumuna, tanımlanabilir pazar pozisyonuna ve biçimsel bir organizasyon yapısına sahiptirler. Bu aşamadaki girişimler genellikle daha istikrarlıdır ve buna bağlı olarak erken-aşama girişimlerine göre daha az risklidirler.

Risk sermayesine ihtiyaç duyan geç-aşama girişimler, iş düşüncelerinin yapılabirliğine ilişkin daha az belirsizlik içerirler. İspatlanmış bir teknolojiye ve belirli bir pazar payına sahiptirler. Bu girişimler genel olarak yüksek büyüme hızına sahiptirler ve kapasite artırımı veya hızlı büyümeyi sürdürebilmek veya ekipmanı yenilemek için öz sermaye finansmanına ihtiyaç duyarlar.

Geç-aşama girişim yatırımları genellikle, erken-aşama girişim yatırımlarından daha büyüktür ve daha kısa dönemlidir. Çünkü bu tür girişimler, halka arz işlemine oldukça yakındır veya diğer büyük firmalar tarafından satın alınmaya daha hazır durumdadır. Bu tür yatırımlarda beklenen getiri, riskin genellikle daha düşük ve likiditenin daha yüksek olmasına bağlı olarak erken-aşama yatırımlarda beklenen getiriden daha düşüktür.

Risk sermayesi şirketlerinin yatırımları güçlü belirsizlikler içerir. Risk sermayesi şirketleri, bu belirsizlikleri yönetmek ve risk/getiri oranını iyileştirmek için yatırımlarında uzmanlaşmaya veya çeşitlendirmeye giderler (Norton, 1993). Risk sermayesi şirketinin bilgi tabanı; teknoloji, piyasa ve ürün uzmanlığını içerir. Risk sermayesi şirketlerinin uzmanlaşması sonucu, “öğrenme eğrisi” etkileri ortaya çıkar (Sahlman, 1990). Uzmanlıkları dışındaki girişim gelişmesi aşamalarındaki ve sektörlerindeki girişimlere yatırım yapmak, risk sermayesi şirketleri için daha yüksek belirsizlikler içereceğinden bu aşamadaki risk sermayesi şirketlerinin yatırım portföyle-ri, daha az sayıdaki gelişim aşaması ve sektördeki girişimleri içerir. (Norton, 1993).

Diğer yandan; risk sermayesi şirketleri uygun bir şekilde çeşitlendirilmiş bir girişim portföyüne sahip olma ile sistematik olmayan riski kontrol edilebilir seviyeye indirirler. Bazı risk sermayesi şirketleri, sistematik olmayan riski minimize etmek için yatırımlarında, hem girişim gelişmesi bazında ve hem de sektörel bazda farklı girişimlerden oluşan çeşitlendirme stratejisi izlerler (Norton, 1993).

Çalışmada; önerilen iki modelin daha anlaşılır olmasına katkı sağlayacak şekilde, risk sermayesi şirketlerinin girişim gelişme aşamalarına bağlı olarak yaptıkları yatırımlara ilişkin şu şekilde bir sınıflandırma daha uygun görülmüştür.

## I. ERKEN-AŞAMA GİRİŞİM YATIRIMLARI

### A. Çekirdek Aşama Yatırımlar

Sadece girişim fikrinin ortada olduğu, soyut haldeki girişimlerdir. Ortada henüz ürüne ilişkin bir prototipin olmadığı, sadece iş planının olduğu bir durumdur. Girişim fikrine ilişkin projelerin ticari bir girişim olarak sonuçlanıp-sonuçlanmayacağına belli olmadığı aşamadır. Risk sermayesi şirketlerinin çekirdek aşama yatırımları, bir girişim fikrinin geleceğine yatırım yapmayı içerir. Çekirdek aşama yatırımlar, araştırma-geliştirme proje yatırımları olarak da bilinir. Ürün temelli bir iş tesis edilmeden önce, ilk düşünceyle başlayan uzunca bir ar-ge dönemi vardır. Ar-ge dönemi sonunda iş düşüncesi, kurumsal bir varlık olarak ticari bir uygulamaya erişebilecek aşamaya ulaştırılır.

Erken-aşama girişimlere yatırım yapan sermayesi şirketleri, çekirdek aşama projelerin nakit yiyen bataklıklar olduğunu bilirler. Bu tür girişimlere yatırım yapan risk sermayesi şirketleri, gerekli olduğunda, girişimi nakit batağı pozisyonundan kurtaracak donanımına sahip risk sermayesi şirketleridir.

Çekirdek aşama projelerin değerlendirilmesi ve finansman yapılması oldukça zor bir konudur. Çok az bir olasılıkla bir aktif söz konusudur, gelir yoktur ve bununla birlikte boyutlarının belirsiz olduğu bir maliyet akışı vardır. Ürün için yeterli bir piyasa olmayabilir. Girişimci kendisini tamamen teknolojiye yoğunlaştıracağı için maliyet, fiyat gibi bazı unsurları gözden kaçırabilir. Bu aşamadaki projelerin değerlendirilmesinde; risk sermayesi şirketleri uzun tecrübelerinin kendilerine kazandırmış olduğu içgüdüsel değerlendirmeyi baskın bir şekilde kullanırlar.

## B. Başlangıç-Aşama Yatırımlar

Başlangıç-aşama yatırımlar, risk sermayesi faaliyetinin esası olarak alınır. Risk sermayesi sektöründe, "başlangıç-aşama" ve "risk sermayesi" terimlerinin birbirlerinin yerine kullanılması yaygın bir durumdur. Risk sermayesi yatırımlarının en heyecanlı ve en riskli durumu, genellikle arge'nin belirli bir döneminden sonra yeni bir girişim başlatmaktır. Başlangıç-aşama girişimde, girişimci ve ürün henüz test edilmemiştir.

Bir başlangıç aşama girişimde, ar-ge projelerinden farklı olarak, yeni işin temelini şekillendiren ürün için potansiyel pazar olduğuna dair bazı göstergeler söz konusudur. Bu aşama yeni kurulan girişimde ürün geliştirmenin ve pazar testlerinin yapıldığı aşamadır.

Başlangıç aşama yatırımlar, ilk kez ortaya çıkan girişimcilik gayreti sonucu kurulmuş çok yeni bir işletme olabileceği gibi, daha önceden kurulmuş fakat büyüme potansiyeli olan küçük bir işletme de olabilir.

Başlangıç-aşama yatırımlar, risk sermayesi şirketlerinin arzuladığı "büyük getirilerin" en verimli alanıdır. Bununla birlikte; bu alan başarısız olmuş projelerin mezarlığıdır. Başlangıç-aşamadaki riskler, yatırım miktarının daha fazla olmasına bağlı olarak muhtemelen çekirdek aşamadakilerden daha yüksektir. Risk sermayesi yatırımlarında başlangıç aşama yatırımlar, risk sermayesi şirketinin uzmanlığını süreklilik gösteren yönetim

desteği ile en fazla talep eden aşamadır. Risk sermayesi destekli girişimlere ilişkin en büyük başarısızlık örnekleri bu aşamadaki yatırımlar ile ilgilidir.

- *Erken gelişme yatırımı*: Erken-aşama kategorisinde, gelişmenin erken dönemlerinde, daha olgun firmalar için ticari ölçekte üretimin yapılabilir olduğuna dair ve aynı zamanda ürün için de bir pazar olduğuna dair çeşitli göstergeler vardır. Bu tür firmalar esas olarak, faaliyetleri yürütmeye ilk üretim birimlerini ve dağıtım kanallarını tesis etmek için finansmana ihtiyaç duyarlar. Daha olgun firmalar, mevcut durumda temel üretim ve dağıtım kanallarına sahip olabilirler. Bununla birlikte, bu kanalları genişletme ve stokları finanse etme ihtiyacı duyabilirler. Erken aşama girişimlerin en olgun olanları kâr/zarar başa baş noktasından kârlılığa yönelen firmalardır. Bununla birlikte, bu girişimlerin işletme sermayesine ve ilave genişleme için finansmana olan talepleri içsel nakit akışlarından daha fazladır.

## II. GEÇ-AŞAMA GİRİŞİM FİNANSMANI

### A. Genişleme-Aşama Yatırımlar

Satışların hızlı büyüdüğü ancak henüz marjinal kârlılığın olduğu girişimlerdir. Hızlı büyümenin getirdiği finansman ihtiyacı pazarın büyütülmesi, kapasite artırımı ve ürün iyileştirme içindir. Hızlı genişleme, içsel olarak sağlanan nakit akışından daha fazla miktarda işletme sermayesini gerekli kılar. Genişleme-aşaması, girişimlerde finansal risklerin oldukça azalmış olduğu aşamadır.

1980'lerden sonra, risk sermayesi şirketleri ile birlikte yaygın olarak bilinen yatırım türlerinin dışına çıkılmaya başlanmasıyla, orta-ölçekli özel sektör işletmeleri özel sermaye (private equity) elde edilmesinde artan fırsatlar olduğunu görmüşlerdir. Bu girişimler, risk sermayesi finansmanı arayan girişimlerden birtakım özellikler yönünden farklılık gösterirler. Birincisi; bu işletmeler birkaç aylık veya birkaç yıllık değil, uzun yıllar önce kurulmuş iyi bir şekilde tesis edilmişlerdir. İkinci olarak, bu girişimler genellikle erken-aşama yeni girişimlerden çok daha büyük ve birçok durumda da geç-aşama yeni girişimlerden daha büyüktürler. Üçüncü olarak bu girişimler genellikle teknoloji sektöründe değil, daha ziyade temel üretim sektörlerindedirler. Dördüncü olarak; risk sermayesi arayan girişim-

lere göre çoğunlukla bunlar daha istikrarlı nakit akışlarına ve daha küçük büyüme hızına sahiptirler ve genel olarak kârlı girişimlerdir. Son olarak da; borçlanma finansmanında kullanabilecekleri önemli bir aktif tabanları vardır ve buna bağlı olarak daima banka kredilerine ulaşma kanallarına sahiptirler.

Bu tür işletmeler ilave bir tesis veya donanım satın alınması şeklinde ya genişlemeyi finanse etmek ya da sahiplik pozisyonunda bir değişiklik yapmak için özel sermaye elde etmeye çalışırlar.

## B. Şirket İyileştirme Yatırımları

Bu aşamadaki yatırımlar, olası halka arz için bazı düşüncelere sahip girişimlerin veya geçici zorluklar yaşayan orta ölçekli girişimlerin söz konusu olduğu yatırımlardır.

- *Köprü finansmanı*: Halka arza hazırlık aşaması finansmanı olarak bilinen köprü finansmanında (bridge veya mezzanine finance); girişimin amacı, halka arza hazırlık olarak hızlı büyümenin devamının sağlanmasıdır. Halka arza götüreceği bir süreç olarak 2-3 yıllık bir süreyi kapsayan bu büyüme aşaması, risk sermayesi şirketleri için cazip bir yatırım şeklidir. Risk sermayesi şirketleri için bu tür bir yatırımda strateji, girişimde hızlı bir şekilde işe koyulmak ve girişimden hızlı bir şekilde ayrılmak üzerine kurulmuştur. Bu aşamadaki bir girişimin yönetim kadrosu ve faaliyetleri etkindir ve risk faktörü önemli ölçüde azalmıştır.
- *Zorda olan girişim finansmanı (turnaround)*: Risk sermayesi sektöründe "turnaround", iflas durumunda olan veya çok fazla nakit veya öz sermaye problemi yaşayan işletmeler için kullanılmaktadır. Orta ölçekli olgun bir girişim, genellikle geleneksel sektörlerde, teknolojik yeniliklerin baskısı veya kötü yönetim sonucu zorluklar yaşayabilir. Risk sermayesi şirketleri, bu tür bir girişimin çok hızlı bir şekilde sağlıklı bir yapıya tekrar kavuşup kavuşmayacağı ve kârlı bir büyüme sürdürüp sürdüremeyeceğine bağlı olarak yatırım kararı alır.

Bu tür işletmeler, risk sermayesi şirketleri için oldukça riskli yatırımlardır. Çok az sayıda risk sermayesi şirketi bu tür yatırımlara ilgi gösterir.

Bu tür yatırımlar, risk sermayesi şirketleri için ihtisaslaşmayı daha fazla ön plana çıkaran yatırımlardır.

### C. Devralma Yatırımları

Devralma (buy-out), varolan bir işletmenin mevcut sahiplerinden ayrılarak bağımsız yeni bir işletmeye dönüştürülmesi ile ilgilidir. Bu işletmeler başarılı ya da başarısız ya da aile şirketleri olabilir. Devralma, mevcut ya da yeni bir yönetim takımını işe sokar.

Risk sermayesi sektöründeki devralmalar ile bilindik anlamdaki devralmalar arasındaki fark, devralmadan sonra risk sermayesi şirketinin sunacağı finansman dışı teknik destek ve know-how desteğidir. Bu özellik, risk sermayesi sektöründeki devralmalarda, bilindik anlamdaki devralmalardaki yatırımcı grubunun sahip olduğu finans mühendisliği bilgisinin ötesinde yetenekleri ve vasıfları gerekli kılar. Devralma yatırımlarında risk sermayesi şirketlerini başarılı kılacak faktörler; devralmaya konu olacak sektör, girişim ve yönetim konularındaki bilgi seviyesidir.

## 6. MUDARABA FINANSMANI VE RISK SERMAYESİNİN İŞLEVSEL BENZERLİĞİ

Dünya'da hem risk sermayesi ve hem de mudaraba finansmanının ne olduğunu açıklamaya çalışan birçok çaba söz konusudur. Bu çalışmada; faizsiz finansmanda yenilikçi yaklaşımlara olan ihtiyaçtan yola çıkarak, birbirini tamamlayacak şekilde mudaraba ve muşaraka finansmanı entegre bir finansman tekniğine dönüştürülmüş ve sadece mudaraba olarak isimlendirilmiştir. Mudaraba ve risk sermayesi finansman tekniklerinin özelliklerini, finans sektörü içindeki yerlerini belirgin kılacak şekilde diğer finansman tekniklerinden ayırt ederken, bu iki finansman tekniği arasındaki aslında çok yakın bir benzerlik ilişkisinin olduğu görülecektir. Mudaraba finansmanının ve risk sermayesinin tipik özellikleri şöyle sıralanabilir<sup>6</sup>.

6. Kaynakçada yer alan çok sayıda çalışmadan faydalanılmasına bağlı olarak, dikkatin dağılabileceği düşüncesi ile burada herhangi bir çalışma ismi verilmesinden kaçınılmıştır.

**Tablo 3:** Mudaraba Finansmanı ve Risk Sermayesi

Risk Sermayesi (RS)	Mudaraba Finansmanı
<ul style="list-style-type: none"> <li>• RS tekniği kâr paylaşımına ve zarar taşınmasına dayalıdır ve faizle bir ilgisi yoktur.</li> <li>• Risk sermayesi kullanan girişimci/girişim açısından bir öz sermayedir.</li> <li>• Kullanılan finansmanın girişimci tarafından geri ödemesi yükümlülüğü yoktur.</li> <li>• Kullanılan finansman için girişimciden teminat istenmez, projenin kendisi güvencedir.</li> <li>• Konvansiyonel bankacılığın neden olduğu Mcmillan boşluğu<sup>8</sup> RS sistemi tarafından doldurularak, girişimciliğin gelişmesine katkı sağlar.</li> <li>• RS sistemi; sermayedar, RS şirketi ve girişimci olmak üzere üç ana gruptan oluşur.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• MF tekniği, kâr bölüşümüne ve zarar taşınması üzerine oturur ve konvansiyonel bankalarda uygulanan faiz politikasından kaçınır.</li> <li>• Mudaraba finansmanı kullanan girişimci/girişim için bir öz sermayedir.</li> <li>• Kullanılan finansman, girişimci tarafından geri ödenecek bir finansman niteliği taşımaz.</li> <li>• Mudaraba finansmanı kullanan girişimciden teminat istenmez, projenin kendisi güvencedir.</li> <li>• Mudaraba finansmanı esas olarak girişimcilik yeteneklerine sahip, ancak sermayesi olmayanların sermaye ihtiyaçlarını karşılamak içindir. Mudaraba finansmanı Mac Millan boşluğunu doldurarak, girişimciliğin gelişmesine katkı sağlar.</li> <li>• Mudaraba finansmanında taraflar; Rabb-ul-mal (sermayedar), faizsiz finansal kuruluş ve amil ya da mudarib (girişimci)den oluşur.</li> </ul>
<p>Sermayedarlar</p> <p>Risk sermayesi şirketi</p> <p>Girişimciler</p>	<p>Rabb-ul-mal</p> <p>Faizsiz finansal kuruluş</p> <p>Amil ya da mudarib</p>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Sermayedarlar</i>, yüksek finansal getiri beklentisi ile RS şirket fonlarını oluşturan kişi veya kuruluşlardır.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• <i>Rabb-ul-Mal (sermayedarlar-yatırımcı)</i>, faizsiz finansal kuruluşun mudaraba fonlarını oluşturan taraftır.</li> </ul>

8. Konvansiyonel banka sisteminde; kredilerden kendini ispatlamış büyük işletmelerin faydalanması ve yeni ve küçük ve orta ölçekli işletmelerin faydalanamaması, Mac Millan boşluğu olarak bilinmektedir.



- *Girişimciler*; yeni ürün ya da yeni yöntem düşünceleri ile dikkat çeken ve büyük bir gelişme ve büyüme potansiyeli bulunan genç, yenilikçi ve menkul değer çıkaramayan küçük ve orta ölçekli işletme sahipleridir.
- *RS şirketleri*; sermayedarların temsilcileri olarak RS şirket fonlarını yöneten ve girişimcilere öz sermaye olarak aktaran uzman kuruluşlardır. RS şirketlerinin uzmanlığı; yatırım yapılacak girişimcilerin seçimi, girişimcilerle kurulacak ortaklığın yapılandırılması ve ortaklığın yürütülmesi ve ilgili sektördeki know-how üzerinedir.
- *Amil ya da mudarib (girişimciler)*; büyük gelir ve büyüme potansiyeli taşıyan, teknoloji massedebilecekle yeni ve küçük ve orta ölçekli işletme sahipleridir.
- *Faizsiz finansal kuruluş*; mudaraba fonlarını yöneten ve girişimcilere öz sermaye olarak aktaran uzman bir kuruluştur. Mudaraba finansmanında faizsiz finansal kuruluş; yeterli ve kapasiteli bir girişimcinin seçiminden, girişimci ile ortaklık koşullarının yapılandırılması, ortaklığın yürütülmesi ve ilgili sektöre kadar uzanan bir teknik know-how zincirini oluşturacak şekilde işten anlayan uzman bir ekibe sahip bir tür yatırım bankasıdır.
- Çok sayıda sermayedar tarafından verilen sermaye, RS şirket fonunda toplanmaktadır.
- Sermayedarlar tarafından RS şirket fonuna yapılan yatırım, ortak işletmeciliği değil; yalnızca bir sermaye yatırımını ifade etmektedir.
- Çok sayıda sermayedar tarafından verilen sermaye, mudaraba fonunda toplanmaktadır.
- Kâr; sermayedar-RS şirketi ve girişimci-RS şirketi arasında miktar cinsinden değil, oran halinde paylaşılır.
- Sermayedarlar tarafından mudaraba fonuna yapılan yatırım, ortak işletmecilik değil; yalnızca bir sermaye yatırımdır.
- Mudaraba finansmanının olmazsa olmaz koşulu, kârın sermayedar-faizsiz finansal kuruluş ve girişimci-faizsiz finansal kuruluş arasında miktarlar cinsinden değil, oranlar halinde paylaşılmasıdır.
- Taraflar arasında paylaşılacak kar oranı baştan belli olmakla beraber; miktarı, girişimcinin fiilen elde edeceği sonuca bağlı olarak değişir.
- Taraflar arasında paylaşılacak kâr oranı baştan belli olmakla beraber; miktarı, girişimcinin fiilen elde edeceği sonuca bağlı olarak değişir.

- Sermayedarlarla-RS şirketi arasındaki kâr paylaşımında; genellikle RS şirket kârının % 20'si RS şirketine kalmakta ve geriye kalan % 80'lik kısım ise sermayedarlar arasında paylaşılmaktadır.
- RS yatırımında kâr, ortaklık paylarının genellikle borsada satışı ile gerçekleştirilir.
- RS finansmanında, sermaye piyasalarının KOBİ'lere ait menkul kıymetlerin işlem görebileceği şekilde yapılandırılması bir ihtiyaçtır.
- RS finansmanında maddi zarar; sermayedar tarafından taşınırken, girişimcinin zararı emeğinin karşılıksız kalmasıdır.
- RS finansmanı kullanan girişimci, kendi sermayesini de işe katabilir. Böyle bir durumda; girişimci RS şirketi ile kurmuş olduğu ortaklıktaki pay sahipliği oranında zarar taşıyor hale gelir.
- Sermayedarlar RS şirket fonuna yatırdıkları sermaye kadar sınırlı sorumluluk taşır; RS şirketleri ise sınırsız sorumluluk taşırlar.
- Bazı RS şirketlerince hisse senedi satın alma hakkı veren ve hisse senedine çevrilebilir tahvillerle girişimciye borçlanma finansmanı da sağlanmaktadır.
- RS şirketleri, riski dağıtmak amacıyla; hem sektörel bazda ve hem de girişim gelişim aşaması bazında yatırımlarında çeşitlendirmeye giderler.
- Sermayedarlar ile faizsiz finansal kuruluş arasında kâr paylaşım oranları, genellikle, % 20 ve % 80 şeklindedir.
- Mudaraba finansmanının yapısı, fonların alış-verişinin sermaye piyasalarında yapılmasına daha uygundur.
- Mudaraba finansmanında, sermaye piyasalarının KOBİ'lere ait menkul kıymetlerin işlem göreceği şekilde tesis edilmesi ihtiyacı vardır.
- Mudaraba finansmanında maddi zarar sermayedar tarafından taşınırken, girişimcinin zararı emeğinin karşılıksız kalmasıdır.
- Mudaraba finansmanı kullanan girişimci, kendi sermayesini de işe katabilir. Girişimci, böyle bir durumda, faizsiz finansal kuruluş ile kurulan ortaklıktaki pay sahipliği oranında zarar taşıyor hale gelir.
- Sermayedarlar mudaraba fonuna yatırdıkları sermaye kadar sınırlı sorumluluk taşırlar; faizsiz finansal kuruluş ise sınırsız sorumluluk taşır.
- Mudaraba finansmanında girişimciye hiçbir şekilde borçlanma finansmanı sağlanmaz; çünkü mudaraba finansmanının doğasına aykırıdır.
- Büyük kayıplara götürecek durumlara karşı; mudaraba fonları hem girişim gelişim aşaması bazında ve hem de sektörel bazda çeşitlendirilmiş bir yatırım portföyü temelinde kullanılarak toplam risk minimize edilmiş olur.

- RS şirketinin riski, her bir girişimciye sağlanan RS finansı tutarında katılım ile sınırlıdır; şans ise sınırsızdır.
- Finanse edilen girişimci seçiminde; konvansiyonel bankaların kredi değerlendirme ölçütleri önem taşımamaktadır. Ancak adayın niteliği ve projedeki ürün ve yöntem düşüncesi ölçü olmaktadır.
- RS şirketi finanse ettiği girişime, işletme fonksiyonları alanında ve içinde bulunulan sektörlerle ilgili know-how sağlaması, RS'ni diğer konvansiyonel finansman şekillerinden ayıran önemli bir özelliktir.
- RS türü yatırımlar, RS şirketi-girişimci arasında sürekli ve birebir ilişkiler bulunmasını gerekli kılar.
- RS sektörü “çift kişiliklilik” özelliği ile karakterize edilir. RS şirketi, RS şirket fonlarını oluşturan sermayedarlara karşı “temsilci”, girişimcilerle ilişkilerinde ise “sahip” rolü taşır.
- RS sektörü bilgi asimetrisi ile karakterize edilir. Sermayedar ile RS şirketi ve diğer taraftan girişimci ile RS şirketi arasındaki bilgi asimetrisi, RS sektöründe temsil sorununu baskın hale getirir.
- RS sektöründe “itibar sermayesi” çok önemlidir.
- Faizsiz finansal kuruluşun riski, her bir girişimciye sağlanan mudaraba finansı tutarında katılım ile sınırlıdır; şans ise sınırsızdır.
- Girişimcinin seçiminde asıl önem verilen nokta; gelir, bilanço ve teminatlar gibi geleneksel kriterler değil, bizzat girişimcinin kendisi ve projenin kar etme potansiyeldir.
- Finansal aracı, konvansiyonel bankalarda olduğu gibi sadece finansman verip geri çekilen bir kuruluş değil; yatırım yaptığı girişimi yakından izleyen ve gerektiğinde işletme fonksiyonlarına ilişkin her türlü teknik desteği sunan bir kuruluştur.
- Mudaraba finansmanı, finansal aracının girişimciyi izleme ve yönlendirme konusunda etkin bir rol taşımamasını gerekli kılar.
- Mudaraba finansmanı “çift kişiliklilik” özelliği taşır. Faizsiz finansal kuruluş, mudaraba fonlarını oluşturan sermayedarlara karşı “temsilci”, girişimcilerle olan ilişkilerinde ise “sahip” rolü taşır.
- Mudaraba finansmanı yapısında bilgi asimetrisi baskın bir durum oluşturur. Sermayedar ile faizsiz finansal kuruluş ve girişimci ile faizsiz finansal kuruluş arasındaki bilgi asimetrisi, temsil sorununu çok önemli hale getirir.
- Mudaraba finansmanında “itibar sermayesi” çok önemlidir.

Yukarıda sıralanan özellikler dikkate alınarak, mudaraba finansmanı ve risk sermayesi için aşağıdaki tanımlamalar yapılabilir:

Mudaraba finansmanı; uzman bir kuruluş olan faizsiz finansal kuruluş tarafından, teminat ve ölçğine bakılmaksızın yeterliliği uygun görülen, teknoloji üretme hedefli her tür girişime kâr/zarar ortaklığı temelinde, “alan uzmanlığı” destekle birlikte öz sermaye şeklinde sağlanan bir finansman türüdür.

Risk sermayesi ise; bir girişim yaşam eğrisinin herhangi bir aşamasında söz konusu olabilecek, konvansiyonel banka sisteminde kredilerden kendini ispatlamış büyük işletmelerin faydalanması ve KOBİ(küçük ve orta ölçekli işletmeler)’in faydalanmamasının yarattığı boşluğu dolduran ve yeni ürün ve/veya yöntem düşünceleri ile teknoloji geliştirebilecek yüksek riskli girişimlere, uzman bir kuruluş olan risk sermayesi şirketleri tarafından “alan uzmanlığı” destekle birlikte sunulan öz sermaye şeklindeki bir finansman türüdür.

Al-Suwailem (2004), çalışmasında; KOBİ’lere risk sermayesi sağlanmasının muşaraka üzerine oturtulabileceğini açıklamıştır. Diğer bir çalışmada (BenDjilali ve Khan, 2002) ise, risk sermayesi sisteminde yatırımların nakde dönüştürülmesinin önemli olduğuna işaret edilerek, halka arz piyasalarının olmadığı koşul altında, İslami risk sermayesi modeli ortaya konmuştur.

Faizin olmadığı bir sistemde girişimcinin finanse edilmesi konusu ilgi çekicidir. Günümüzde üzerinde durulan bir konu, KOBİ’lere risk sermayesi sağlanmasıdır. Mudaraba ve muşaraka küçük ölçekli işletmeleri ve uzun vadeli projeleri finanse etmek amacıyla tasarlanmış uzun vadeli finansal araçlardır (Çizakça, 1999).

İslam hukukunun yorumlanmasında dini unsurlara katı bir şekilde bağlı ekonomistler (özcüler), ayırt edici faizsiz finansal araçların öz sermaye temelli mudaraba ve muşaraka olduğunu iddia etmektedir. Bu gruptakiler, bu iki finansman şeklini risk sermayesi olarak almaktadır. Faizsiz finansal kurumların faaliyetlerinin, günümüzde, %10’dan daha az bir kısmının mudaraba ve muşaraka sözleşmelerinden oluşuyor olmasına dayalı olarak günümüzde söz konusu kurumların risk sermayesinin İslami mantığından uzaklaştığı iddia edilmektedir (Henry, 2001).

Çizakça (1993)’ya göre risk sermayesinin kökü mudaraba ortaklığıdır ve mudaraba da risk sermayesidir. Çizakça’nın çalışmasında; risk serma-

yesi sistemi ile faizsiz finansal kurumlar yapısal bakımdan karşılaştırılarak, bu iki kurum arasında önemli benzerlikler saptanmış ve bu benzerliklerin tesadüfi olmadığı ve kökünün tarihsel temellere dayandığı detaylı bir şekilde ortaya konmuştur. Diğer yandan, faizsiz finansal kurumlarla risk sermayesi şirketlerinin aynı ilkeler doğrultusunda faaliyet gösterdiği ve faizsiz finansal kurumların mudaraba yöntemini uyguladıkları ölçüde risk sermayesi şirketlerine yaklaştıkları öne sürülmüştür. Buna bağlı olarak; risk sermayesi sistemi ile faizsiz finansal kurumlar arasında bir ilişki kurmak ve faizsiz finansal kurumların tarihten kaynaklanan yapısal özelliklerinden faydalanarak, faizsiz finansal kurumların toplam yatırımları içindeki murabaha payını azaltacak ve mudaraba ve muşaraka paylarını artıracak bir reform önerisi olarak faizsiz finansal kurumları birer risk sermayesi kurumu haline getirme fikri ortaya çıkmıştır. Çizakça (1999) bu ilişkinin nasıl kurulacağını, sentezin nasıl gerçekleşeceğini bir model halinde ortaya koymuştur.

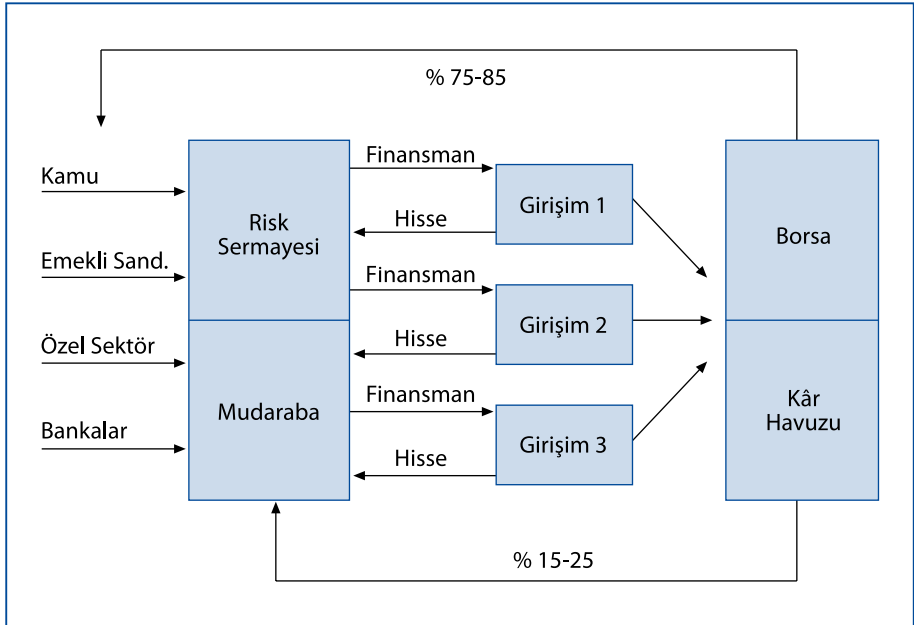
Dar ve Presley (2000)'e göre; faizsiz finansmanın temel bir şekli olarak mudarabanın ortaklara sınırlı kontrol hakkı sağlaması, faizsiz finansmanda hedeflenen kâr/zarar ortaklığının yönetim yapısında dengesizlik yaratır. Bu durum; bir yandan faizsiz finansal kurumların kolay ve risksiz bir yol olan murabahayı tercih etmelerine ve mudaraba sözleşmelerinden kaçınmalarına, bir yandan da mudilerin mudaraba düşüncesi üzerine oturan yatırım hesaplarından uzak durmalarına neden olmaktadır. Bu nedenle; kurumsal yönetim, faizsiz finansal kuruluşların gelişmesinin tam ortasındaki konu olarak görülür (Dar ve Presley, 2000).

Dar ve Presley (2000), risk sermayesi finansmanının, mudarabanın modern bir örneği olduğunu söylemiştir. Mudarabanın bu batı versiyonunun İslami öğretisi ile esasta uygun düştüğü ve kâr/zarar ortaklığının yönetim yapısında sahip-temsilci ilişkisi bakımından denge sağlayacak bir yöntem olduğu düşünülmüştür. Bu düşünce ile sistemin çökme korkusuna kapılmadan risk sermayesinin İslami çerçevede nasıl geliştirilebileceğine dair bir model açıklanmıştır. Modelde "risk sermayesi organizasyonu" olarak isimlendirilen ve risk sermayesi düşüncesi üzerine oturtulan bir organizasyonel yapı tasarlanmıştır. Söz konusu organizasyonda; faizsiz finansal kurum, Amerika Birleşik Devletleri uygulamalarına benzer limited ortaklık (limited partnership) şeklinde risk sermayesi fonu tesis eder. Finanse edilecek girişimcilerin değerlendirilmesi, seçimi ve girişimcilerle kurulan or-

taklığın izlenmesi ve yönlendirilmesi faaliyetleri için ya banka içinde bir bölüm kurulması ya da sistemin bütününde bu tür hizmetleri verecek izleme ve yönlendirme kurumlarının tesis edilmesi önerilmektedir. Model; hem sermayedar-finansal aracı ve hem de finansal aracı-girişimci ilişkisi üzerine detaylar içermektedir (Dar ve Presley, 2000).

Choudhury (2001)'e göre de risk sermayesi toplanmasının ve dağıtılmasının İslam'da bilinen şekli mudaraba ve muşarakadır. Choudhury'nin çalışmasında; İslami risk sermayesine ilişkin bir model olarak mudaraba ve muşaraka entegre bir finansal araca dönüştürülmüş ve bu "Mudaraba ve Muşaraka (M&M)" olarak isimlendirilmiştir. Bu şekilde mudaraba ve muşarakanın kısıtlayıcı bölümlendirmesi ortadan kaldırılmış olmaktadır. Pasif ortaklık yapısı ortadan kaldırılıp, yaygın bir şekilde işbirliğinin ve katılımcılığın eklenmesiyle; yeni bir finansal araç olarak entegre olmuş mudaraba ve muşaraka terminolojisine sahip olunacaktır. Model; sermayedarlar, finansal araçlar, girişimciler/girişimler ve sektörler arasında pasif temsil ilişkisinden uzak yaygın bir işbirliği ve koordineli katılım ile mümkün olabilecektir.

**Şekil 5:** Mudaraba Üzerine Oturtulmuş Risk Sermayesi Finansman Modelinin Sistem Olarak İşleyişi



Gafoor (2004), günümüz gerçeklerini göz önüne alan ve mudaraba temelinde dayalı “katılımcı finansman” olarak isimlendirilen bir sistem ortaya koyar ve bunun çalışmasını risk sermayesi sisteminin çalışmasına benzer şekilde detaylı olarak açıklar. Bir girişimcilik çerçevesinde sermayedarların, finansal araçların ve girişimcilerin bir araya getirildiği tek bir sistemde bu yeni bir formülasyondur. Katılımcı finansmanda yeni hisse senedi satarak çok değişik sermayedar gruplarından toplanıp oluşturulan fon havuzu, değişik girişimci projelerini risk sermayesi şeklinde finanse etmek için kullanılır. Gafoor (2004) önerdiği modelde ayrıca, sermayedar-finansal aracı-girişimci üçgeninde; finansal araçların ve girişimcilerin taşınması gereken özellikler üzerinde durmuştur.

İslam bilimcileri bir girişimin erken aşamalarındaki risk sermayesi finansmanının, mudarabanın klasik şekli olduğu düşüncesini taşırlar. Al-Rifai ve Khan (2004), bu düşünceden yola çıkarak, risk sermayesinin İslam hukuku ile uyumlu bir yapı haline nasıl dönüştürüleceği üzerinde durmuştur. İslami risk sermayesi, bir yandan hazır ve kolay kullanılabilir bir çözüme sahip olma olarak görülürken, diğer yandan böyle bir yaklaşımla henüz test edilmemiş finansal araçları üretme maliyetinden kurtulmuş olunur. Bazı faizsiz finansal kurumlar, izleme ve yönlendirme (monitoring) hizmetleri vermeden, sadece fon sağlayıcı olarak risk sermayesi işine iştirak etmektedir. Bu durum, faizsiz finansal kurumların risk sermayesi sektörünün potansiyelini çok yavaş bir şekilde anladıklarını göstermektedir (Al-Rifai ve Khan, 2004).

Qureshi (1995)'in İslam Kalkınma Bankası için öz sermaye finansmanı üzerine olan çalışmasında; proje finansmanı alanında IFC, Asya Kalkınma Bankası ve Asya Finans ve Yatırım Kurumu'nun öz sermaye ve yarı öz sermaye finansmanı şeklindeki uygulamalarını ortaya koyarak, bunlardan faydalanılmasını önermiştir. İlk düşünülecek yaklaşımlardan biri olarak, risk sermayesi üzerinde durmuştur. Çalışmada; risk sermayesi şeklindeki öz sermaye finansmanının çalışabileceği çerçeveyi mikro ve makro unsurları ihtiva edecek şekilde açıklamıştır.

## 7. KOLLEKTİF YATIRIM KURULUŞLARI: YATIRIM ORTAKLIKLARI VE YATIRIM FONLARI<sup>7</sup>

Finansal sistem içinde gelir fazlası olan küçük birikim sahibi bireyler, genellikle bu tasarruflarını sermaye pazarında finansal varlıklara yatırma becerisi, bilgisi ve deneyimine sahip değildirlirler. Bu özelliklerine ek olarak tasarruflarının hacmi, çeşitlendirilmiş bir portföy oluşturmaya yetecek büyüklüğe ulaşamamaktadır. Bunlara bağlı olarak; bireysel olarak sermaye pazarına fon sunma yerine, kollektif fon sunusu oluşturma, bireye, tasarruflarını bilinçli kullanma ve yatırım çeşitlendirmesi yolu ile riski azaltma olanakları verebilmektedir (Sankamış, 2000).

Bir yandan küçük yatırımcıların yatırım ve portföy yönetiminde ve risk dağıtımında uzmandan yararlanma ihtiyacı ve Büyük Sayılar Kanunu'nun verdiği imkânlarla riskten korunma ve diğer yandan oluşan tip portföyün her küçük yatırımcı için meydana getirilmesinde mükerrerlikten kaçınma gibi iki noktadan hareketle, sermaye piyasası gelişmiş ülkelerde kollektif yatırım kuruluşları ortaya çıkmıştır. Kollektif yatırım kuruluşlarının esası; uzmanlar eliyle oluşturulacak ve uzmanlar eliyle yönetilecek bir büyük portföye küçük kapital sahipleri ortak edilerek, hem onları uzmanlık hizmetlerinden yararlandırmak, hem de herkes için aynı bir tip portföyü defalarca tekrarlamamanın anlamsızlığını bertaraf etmek, bu arada portföyden azami randıman sağlamak, portföyün riskini asgariye indirmek, dolayısıyla çok sayıda küçük kapital sahibine getiri- risk arasında optimal denge sağlamak şeklinde özetlenebilir (Karşlı, 1989).

Kollektif yatırım kurumları, yatırımcılardan sağladıkları fonları, riskin bölüşülmesi ve kâr elde etme ilkesine göre menkul değerlere yatıran ve bu şekilde oluşturulan portföyü en iyi şekilde çalıştırma amacıyla olan finansal aracı kuruluşlardır. Bu tanıma dayanarak kollektif yatırım kurumlarının işlevleri dört grupta toplanabilir (Bozkurt, 1988):

1. Çeşitlendirme yolu ile riskin azaltılması,
2. Profesyonel yönetim,
3. Likidite,
4. Ekonomiye katkı sağlama.

7. Bu bölümün büyük bir kısmı, Bozkurt (1988), Karşlı (1989) ve Sankamış (2000)'den derlenmiştir.



Küçük tasarruf sahibinin elindeki fon miktarı kısıtlı olduğu için menkul değer portföyü kurması, menkul değerler arasında çeşitlendirmeye giderek riski azaltması pek mümkün değildir. İşte kolektif yatırım kurumları, yatırımcıların tek başına karşılaştıkları bu kısıtları ortadan kaldırır. Kolektif yatırım kurumları, küçük tasarrufları toplayarak bir havuz oluşturur ve toplanan fonları nitelikleri birbirinden farklı menkul değerlere yatırır (Bozkurt, 1988). Müşterek portföylerin kişisel portföylere karşı en önemli üstünlüğü, çok çeşitli menkul kıymetlere yatırım yapma imkanı sağlamasıdır. Bu sayede hem portföyün riskten daha az etkilenmesi, hem de daha çok çeşitli kıymetin değer artışı ihtimalinden yararlanması mümkün olur (Karşlı, 1989).

Nitekim, bireysel yatırımcıların birlikte hareket etme gereksinmesi duymaları kolektif yatırım kurumlarının oluşmasına neden olmuştur. Birlikte hareket etme, büyük bir yatırım fonu oluşturduğundan, yatırım seçeneklerinin aranıp bulunması için yapılacak analiz ve araştırma giderleri birim başına en düşük kılınabilmekte, çeşitli sektörlerde çalışan anonim ortaklıkların finansal varlıklarına yatırım yapma olanağı belirlediği için yatırımın toplam riski azaltılabilmektedir (Sarıkamış, 2000).

Kollektif yatırım kurumu, uzman kişi veya kişilerin yönetimine bırakıldığı için de portföy yönetimi rasyonel hale getirilebilmektedir. Kolektif yatırım kurumu yönetimi, uzman kimselerden oluştuğu için tasarrufçunun tek başına hareket etmesine kıyasla olanakları daha fazladır. Dolayısıyla piyasadaki gelişmeleri iyi değerlendirerek menkul değerler portföyünü devamlı bir revizyona tutabilirler (Bozkurt, 1988; Sarıkamış, 2000).

Öte yandan bazı tür kolektif yatırım kurumları, yatırımcılardan ortaklık hisse senedi, katılma belgesi gibi kendilerinin ihraç etmiş oldukları menkul değerleri her zaman geri satın almaya hazırdırlar. Bu şekilde tasarruf sahibinin yatırımına büyük bir likidite kolaylığı sağlamış olurlar. Ayrıca hisse senetlerini geri satın almayan kolektif yatırım kurumunun ihraç etmiş oldukları menkul değerler, herhangi bir şirketin menkul değerleri gibi borsada alınıp satılır (Bozkurt, 1988).

Son olarak, kolektif yatırım kurumu küçük tasarrufları harekete geçirerek bu tasarrufların yatırıma dönüşmesine aracılık ettiğinden ekonomik gelişmeye de çok önemli bir katkıda bulunur (Bozkurt, 1988).

## 7.1. Kollektif Yatırım Kurumlarının Yatırım Politikaları

Kollektif yatırım kurumlarının amacı finansal varlıklara yatırım yaparak, elde edilen portföyü yönetmektir. Bu amacın gerçekleştirilmesi portföye her tür finansal varlığı dahil etme yolu ile olabileceği gibi bazı finansal varlık türlerinde uzmanlaşma yolu ile de olabilir. Portföy oluşturma politikalarına hakim olan düşünce çoğu kez portföyün taşıması düşünülen toplam risk olabilir. Büyük bir risk karşılığında büyük sermaye kazancı veya yıllık gelir elde etme politika kabul edildiğinde ortaklık veya fonun, portföyünü ortaklık pay senetlerinden oluşturmak isteyeceği ve bu pay senetlerini seçerken de ya yüksek verim sağlama olasılığı bulunan riskli ortaklıkları arayacağı ya da ileride pay senedi fiyatlarının büyük artışlar göstermesi beklenen ortaklıklara yöneleceği açıktır (Sankamış, 2000).

Kollektif yatırım kurumları yatırım politikalarını belirlerken elde edilecek portföyün yapısı, risk derecesi ve yatırımın amacı gibi faktörleri göz önünde bulundururlar.

- *Portföyün yapısına göre:* Kollektif yatırım kurumunun portföyü tamamen hisse senetlerinden oluşabilir. Fakat bu hisse senetleri farklı işletmelere ait olup, portföyde bir çeşitlendirmeye gidilmiş, risk dağıtılmıştır. İkinci bir türde portföy bileşimi menkul değer türleri ile dengelenmiş olabilir. Bir başka deyimle portföy çeşitli şirketlerin tahvil, öncelikli ve adi hisse senetlerinden oluşur. Portföy bileşiminin ne olacağı önceden belirlenip, bu konudaki politikalar ve hedefler açık bir şekilde yatırımcılara duyurulur (Bozkurt, 1988).
- *Risk derecesine göre:* Kollektif yatırım kurumunun elde ettiği fonları kullanışı farklılık gösterir. Bazı kollektif yatırım kurumları bu konuda muhafazakar bir tutuma sahip iken bazıları oldukça spekülattir. Bir tarafta fonlar yüksek derecede pazarlama ve likiditesi yüksek, buna karşılık getirisi düşük istikrarlı menkul değerlere yatırılırken, öte yandan bazı yatırım ortaklıklarının elde ettiği fonlar düşük fiyatlı, fakat kararsız bir trendi olan ve potansiyeli yüksek görünen hisse senetlerine yatırılır (Bozkurt, 1988).
- *Yatırım amacına göre:* Bazı fonlar düzenli gelir elde etme amacını taşırlar. Bazı fonlar ise menkul değerlerin değer artışlarından doğan sermaye kazançlarının elde edilmesine yönelmişlerdir. Diğer bazıları ise, hem düzenli gelir elde etme, hem de menkul değerlerin pi-

yasa değerinde artış sağlama amacını taşırlar. Bu bakımdan kolektif yatırım kurumları arasında fark vardır (Bozkurt, 1988).

Yukarıda değinilen bu politika çeşitlendirmelerinin, sermaye pazarına fon sunan her yatırımcının düşünce ve gereksinmelerine olumlu yanıt verebilmeye dönük bir işlev olduğunu söylemek yanlış olmasa gerektir. Bu nedenle zaman akışı içinde bazı politikaların, yatırımcı tercihlerindeki değişmelere uygun olarak, önem kazanmaları, bazı politikaların ise önemlerini yitirmeleri söz konusu olabilir (Sarıkamış, 2000).

## 7.2. Kolektif Yatırım Kuruluşlarının Türleri

Kolektif yatırım kuruluşlarının iki çeşidi olan yatırım ortaklıkları ve yatırım fonları arasında hareket noktası ve ana prensipler itibarıyla önemli bir fark yoktur. Fark, kurulan müşterek portföyün mülkiyet ve yönetim modelinde ortaya çıkmaktadır. Böylece ortaklığa dayalı model olarak yatırım ortaklıkları ve güvenilir kişi eliyle kontratsal yönetim modeli olarak yatırım fonları gelişmiştir (Karlı, 1989). Sermaye Piyasası Kanunumuzda batı dünyasındaki gelişmeye paralel olarak bu iki modeli benimsemiş ve ana hatları ile düzenlemiştir.

### 7.2.1. Yatırım Ortaklıkları

Yatırım ortaklıkları sermaye şirkettirler; sermaye ortaklığı statüsünde yani limited veya anonim ortaklık olarak kurulurlar. Ortaklığın kuruluşu, yönetim ve denetimi ortaklıklar hukuku hükümlerine göre olur. Ortaklık pay senetleri ile sermaye pazarına fon istemcisi olarak çıkar. Bu yolla sağladığı fonlarla portföy oluşturarak portföyün yönetimi ile uğraşır. Yatırım ortaklığının pay senetlerini satın alan yatırımcılar ortaklığın sahipleridir. Ortaklığın esas geliri portföy yönetiminden sağlanan temettü ve sermaye gelirinden oluşur ve dönem sonlarında ortaklarına kar payı olarak dağıtılır (Sarıkamış, 2000).

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kurulu tarafından ilgili Tebliğ ile menkul kıymet yatırım ortaklıklarının kuruluş ve çalışma koşulları ayrıntılı bir şekilde açıklanmıştır. Tebliğe göre menkul kıymet yatırım ortaklıkları, menkul değer portföyü işletmek üzere anonim ortaklık şeklinde ve kayıtlı sermaye esasına göre kurulan sermaye piyasası yardımcı kuruluşlarıdır.

Bu kuruluşların amacı tasarruf sahiplerinin menkul değerlere yatırım yapmasına yardım etmek olup, yatırım yaptıkları kuruluşların sermaye ve yönetimlerine hakim olma amacı güdemezler. İlgili Tebliğin 2. maddesinde menkul kıymet yatırım ortaklıklarının amaç ve fonksiyonları açıklanmıştır. Bunlar;

- Rasyonel bir yönetimle, ortaklık portföyünün oluşumunu sermaye piyasasının şartlarına göre ayarlamak ve bu amaçla alım satım için en uygun zamanı seçmek,
- Ekonomik araştırmalar ve ileriye dönük tahminler yaparak ortaklıklarının tasarruflarının değerini korumak ve artırmak, onlara sürekli ve güvenilir gelir sağlamak,
- Yatırım riskini faaliyet alanlarına ve ortaklıkların durumlarına göre en aza indirecek bir biçimde dağıtmak,
- Küçük tasarrufları orta ve uzun vadeli yatırımlara yönlendirmek,
- Menkul kıymetlerini portföyünde tuttuğu ortaklıklarla diğer ortaklıkların durumunu izlemek ve gerekli tedbirleri almak.

### 7.2.2. Yatırım Fonları

Bu tür yatırım kuruluşlarının yasal yapıları ortaklık statüsünde olmayıp fonu oluşturan bireyler arasında yapılmış bir anlaşmaya (kontrata) dayanmaktadır. Güvenilir bir kişiyle yönetim ilkesine dayanan ve menkul değerler portföyünü ortaklar adına ve fon tüzüğüne göre yöneten kuruluşlara yatırım fonları denmektedir. Güvenilir kişi, fonun sahibi değil yöneticisidir. Portföyün sahibi, ellerinde katılma belgeleri olan mal sahipleridir. Bu durumda yatırım fonlarında üçlü bir ilişki vardır.

1. Fonu kurup yöneten kurum ki bu çoğunlukla banka, sigorta şirketi şeklinde bir itibar kurumudur.

2. Menkul değerleri muhafaza eden ve katılma belgelerini tasarruf sahiplerine satan yeddiemin (trustee).

3. Katılma belgelerinin sahipleri.

Uygulamada genellikle (1) ve (2) nin aynı kurum veya kişi üzerinde birleşerek yatırım fonunun iki tarafını oluşturduğu görülmektedir.

Türkiye’de Sermaye Piyasası Kanununun ilgili maddesinde yatırım fonları şu şekilde tanımlanmaktadır: Menkul kıymet yatırım fonları, kanun hükümleri uyarınca halktan katılma belgeleri karşılığı toplanacak paralarla, belge sahipleri hesabına, riskin dağıtılması ilkesi ve inançlı mülkiyet esaslarına göre menkul değer portföyü işletmek üzere kurulan kuruluşlardır.

Yatırım fonları belirli bir süre için kurulabilir. Sürenin bitiminde fon feshedilebilir. Herhangi bir nedenle fonun tasfiyesine karar verilirse bu tasfiye fon içtüzüğündeki ilkelere göre yapılır. Fonun tüzel kişiliği yoktur ve fonun mal varlığı, banka mal varlığından ayrıdır (Bozkurt, 1988).

Menkul kıymet yatırım fonu büyük bir portföydür. Bu portföyün mülkiyetini katılma belgeleri temsil eder. Katılma belgeleri hisse senetleri gibi yeknesak şekil içinde, belli bir birim ve bu birimin katları olarak asılır. Asgari birim oldukça küçük tutulur. Böylece en küçük tasarruflara dahi yatırım imkânı sağlanmış olur. Katılma belgeleri çoğu hukuk sistemlerinde yalnız hamiline yazılı olarak ihraç edilmektedir. Katılma belgesi, belge sahibinin yönetici bankaya karşı sahip olduğu hakları taşıyan ve fona kaç hisse ile katıldığını gösteren kıymetli evrak niteliğinde bir senet olup, emre veya hamiline yazılı olarak düzenlenebilir (Karşlı, 1989). Katılma belgelerinin itibarı değeri yoktur. İhraç ve geri satın alma değeri, işlem gününde fon içtüzüğündeki ilkelere göre belirlenecek portföy rayiç değeri üzerinden belgenin temsil ettiği pay sayısına göre hesaplanır (Bozkurt, 1988). Katılma belgesi sahiplerinin fon yönetimine katılma hakları yoktur. Katılma belgesine sadece gelir sağlamak amacıyla yatırım yapılır (Dağlı, 2004).

Yatırım fonlarında yatırım hedef ve politikaları, bir uçta risk, diğer uçta güvenli getiri olmak üzere bu iki ekstrem hedefin arasında tercih edilen optimum noktaya göre belirlenir. Yatırım fonlarında bu hedef ve politikalar katılma grup ve zümrelerin eğilimlerine göre aynı şekilde tesbit edilir. Bu iki uç hedef arasında başlıca yatırım politikaları şöyle sıralanabilir (Karşlı, 1989): büyüme fonları, büyüme ve gelir fonları, gelir ağırlıklı fonlar ve tahvil fonları. Yatırımcı bu alternatifler içinde kendi mizacına ve ihtiyacına en uygun olanı seçerek yatırımını yapar (Karşlı, 1989).

Yatırım fonlarının yatırım politikası, kurucu güvenilir kişi tarafından fon sözleşmesiyle belirlenir. Yatırım politikalarının belirlenmesinde en önemli hususlardan birisi, söz konusu yatırım kuruluşları talep halinde katılma belgelerini geri almak zorunluluğunda olduklarından portföylerinde likiditesi yüksek menkul değer bulundurmaya tercih ederler. Yatırım fon-

larının portföyünde, büyük ve gelişme potansiyeli yüksek şirketlerin hisse senetleri genellikle önemli bir yer tutar (Bozkurt, 1988).

Yatırım fonları, yatırım ortaklıklarından yukarıda belirtilen üçlü ilişki farkı dışında bir çok konuda ayrılmaktadır. Yatırım fonları bir mal varlığı olması nedeniyle tüzel kişiliğe sahip değildir. Hukuki statü olarak bir anonim şirket olan yatırım ortaklıkları ise tüzel kişiliğe sahiptir. Yatırım fonları katılma belgeleri çıkarırken, yatırım ortaklıkları hisse senedi ihraç ederler. Yatırım fonu katılma belgeleri Fona geri satılarak yatırım paraya dönüştürülürken, yatırım ortaklıklarının ihraç etmiş olduğu hisse senetleri borsada satılarak yatırım nakde dönüştürülebilir. Diğer bir fark, yatırım fonlarının kaldıraç faktöründen faydalanamayacakları dolayısıyla banka kredisi alamayacakları ve tahvil çıkartamayacaklarıdır (Bozkurt, 1988).

## 8. KATILIM BANKACILIĞINDA İKİ YENİ FİNANSAL TEKNİK ÖNERİSİ

Faizsiz finansman üzerine olan literatürde, mudaraba finansmanı ile yatırım fonları arasında önemli bir benzerlik kurulmaktadır.

Khan (2004), mudarabanın bir anonim şirket şeklinde kurulup, hisselelerinin halka satılacağı bir yatırım ortaklığı olarak düşünülebileceğini belirtmektedir. Obaidullah (2004)'a göre, faizsiz finansal kuruluşların yatırım hesapları, hesap sahiplerinin mevduatlarını çekme hakkına sahip olup olmamaya bağlı olarak açık-uçlu veya kapalı-uçlu yatırım fonlarına benzer şekilde çalışırlar.

Dar ve Presley (2000)'e göre, kâr/zarar ortaklığı finansmanına ilginin büyüebilmesi, ortaklık hakkının kolaylıkla transfer edilebilir olmasına bağlıdır. Dar ve Presley, bu bağlamda, sanayileşmiş ülkelerde gelişmiş olan menkul kıymet yatırım fonlarını, söz konusu transfer edilemez olan ortaklık haklarına ilişkin fonksiyonellik görececek bir örnek olarak göstermiştir.

Stewart (1995)'in yatırım fonlarının İslam hukuku ile nasıl uyumlu hale getirileceği ve İslami yatırım fonlarının (mudaraba fonlarının) batıda nasıl düzenlenebileceğine ilişkin açıklamalarında; yatırım fonlarının bütün yönleri ile mudarabaya benzer olduğunu ve bir yatırım fonu yapısının fonun yönetim sözleşmesine küçük ayarlamalarla İslami kurallara aykırılık taşımayacak şekilde mudarabaya uyumlu hale kolaylıkla getirilebileceğini belirtmiştir.

Mudaraba temeline dayalı ve “katılımcı finansman” olarak isimlendirilen risk sermayesi modelinde finansal aracılık, yatırımcılara yatırım fonu türünde fırsatlar sunar (Gafoor, 2004).

Muşaraka, özellikle az sayıda sermayedarın kaldıramayacağı büyüklükteki projelerin varlığı durumunda menkulkiymetleştirilebilecek bir finansman şeklidir. Projede her bir katılımcıya aktiflerdeki payı gösteren müşaraka sertifikası verilir. Bu müşaraka sertifikaları devir edilebilir ve ikincil piyasalarda alınıp-satılabilen ürünler olarak düşünülebilirler ([www.failaka.com](http://www.failaka.com), 2004).

Risk sermayesinin İslami hukuk ile uyumlu bir yapıya dönüştürülmesini ele alan bir çalışmada, Al-Rifai ve Khan (2004), ortaklık paylarının hak kazanılmasına ilişkin olarak, adi hisse senetlerinin kullanıldığı yatırım ortaklıklarını önermiştir.

Çizakça (1993), mudilerden kısa vadelerle toplanan fonların uzun dönemli mudarabaya aktarılması durumunda ortaya çıkacak likidite sorununa çözüm olarak, faizsiz bankaların borsaya girip risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerini satın almaları üzerinde durmuştur. Satın alınacak hisse senetlerinin belirlenmesinde, risk sermayesi şirketlerini değerlendirecek derecelendirme şirketlerinin varlığının önemli olduğu belirtilmiştir. Söz konusu tasarı, gerçekte, faizsiz finansal kurumların risk sermayesi türü faaliyetleri için yatırım fonu mekanizmasının işletilmesidir.

Mudaraba Pakistan’da çok iyi araştırılıp incelenmiş ve yatırım fonlarının modern düşüncesi üzerine oturtularak yasal bir olgu haline getirilmiştir. Karachi Borsası, Pakistan’ın kendine has yatırım fonlarını, yani mudarabaları kote etmektedir (Kadri, 1998).

## Öneri 1: Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları

Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları (MRSYO), girişim şirketlerine ortak olmak amacıyla kurulacak halka açık anonim ortaklıklardır. MRSYO’nın hisse senetleri, diğer halka açık işletmelerde olduğu gibi, yatırımcılara birincil ve ikincil piyasa işlemleriyle satılacaktır. MRSYO, bilindik anlamdaki herhangi bir yatırım ortaklığıdır ve yatırım ortaklıklarının genel özelliklerini taşırlar. Bununla birlikte; MRSYO, banka kredisi ve/veya tahvil çıkarma şeklinde kaldıraç faktöründen faydalanamayacaktır. MRSYO, gerçekte, bir risk sermayesi şirkettir ve çalışma şekilleri tamamen risk sermayesi şirketlerine benzerdir. MRSYO’ndaki finansal aracı-

lar esas olarak faizsiz bankalar olmakla birlikte, ticari bankalar ve yatırım finansman şirketleri de olabilir.

Değişik yatırım amaçları ve stratejilerine bağlı olarak kurulacak farklı MRSYO'ları olacaktır. Yatırım amacı ve stratejisi ortaklık sözleşmesinde belirtilecektir. Bazı MRSYO'ları, yatırımlarında risk sermayesi şirketlerine benzer şekilde, hem girişim gelişim aşaması bazında ve hem de sektör bazında uzmanlaşma stratejileri kullanırken, diğerleri çeşitlendirmeye gideceklerdir. Uzmanlaşma stratejileri izleyen MRSYO'nun yatırım portföyle daha az sayıda girişim gelişim aşamasındaki ve sektördeki girişimlerden oluşacaktır. Çeşitlendirme stratejisi izleyen MRSYO'nun yatırım portföyle ise iki veya daha fazla sayıdaki girişim gelişim aşamasındaki ve daha fazla sektördeki girişimlerden oluşacaktır.

Modelimizde dört tür MRSYO tanımlanmıştır;

**1. A Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları:** Bu ortaklıkların yatırım portföyündeki girişimler, tamamen çekirdek ve/veya başlangıç aşamalarda benzer sektörlerden oluşacaktır.

	Yatırım Portföyündeki Girişimler	Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	Girişimin Gelişim Aşaması
<b>A Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı</b>	Girişim 1 Girişim 2 Girişim 3 ... Girişim n	Benzer Sektörler	Çekirdek ve/veya Başlangıç

**2. B Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları:** Bu ortaklıkların yatırım portföyündeki girişimler, tamamen genişleme ve/veya şirket iyileştirme aşamalarda benzer sektörlerden oluşacaktır.

	Yatırım Portföyündeki Girişimler	Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	Girişimin Gelişim Aşaması
<b>B Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı</b>	Girişim 1 Girişim 2 Girişim 3 ... Girişim n	Benzer Sektörler	Genişleme ve/veya Şirket İyileştirme



**3. C Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları:** Bu ortaklıkların yatırım portföyündeki girişimler, tamamen devralma aşamasındaki benzer ve/veya farklı sektörlerden oluşacaktır.

	Yatırım Portföyündeki Girişimler	Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	Girişimin Gelişim Aşaması
<b>C Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı</b>	Girişim 1	Benzer Sektörler ve/veya Farklı Sektörler	Devralma
	Girişim 2		
	Girişim 3		
	...		
	Girişim n		

**4. D Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları:** Bu ortaklıkların girişim portföyü; çekirdek, başlangıç, genişleme, şirket iyileştirme ve devralma aşamalarındaki iki veya daha fazla aşamadan ve benzer ve/veya farklı sektörlerden oluşacaktır.

A, B ve C tipi mudaraba-risk sermayesi yatırım ortaklıkları önemli ölçüde uzmanlaşma stratejileri izlerken; karma bir yatırım ortaklığı olan D tipi mudaraba-risk sermayesi yatırım ortaklıkları çeşitlendirme stratejileri izleyecektir.

## Model Önerisi 2: Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları

Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları (MRSYF), tasarruf sahiplerinden katılma belgeleri karşılığında elde edilen geliri, MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden portföy oluşturan ve bunu fon sözleşmesine göre yöneten finansal araçlardır. Fonun tüzel kişiliği yoktur. Katılma belgesi sahiplerinin fonun yönetimine katılma hakları yoktur. Fon kurucusunun yükümlülüğü, fonu riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esasına göre katılma belgesi sahiplerinin hesabına yönetmektir. MRSYF, bilindik anlamdaki herhangi bir yatırım fonudur ve yatırım fonlarının genel özelliklerini taşırlar. Bununla birlikte; diğer fonların aksine, yatırım alanları MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetleri ile sınırlandırılmıştır.

Değişik yatırım amaçlarına göre farklı MRSYF'ler kurulacaktır. Yatırım amaçları fon sözleşmesinde yer alacaktır. Portföye alınacak hisse senetleri MRSYF yatırım amaçlarına göre belirlenecektir. Bazı MRSFY'nin portföyü tamamen belirli girişim gelişim aşamalarına yatırım yapmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşurken; bazılarının portföyü ise yatırımlarında hem girişim gelişmesi bazında ve hem de sektörel bazda çeşitlendirme stratejileri kullanmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşacaktır.

MRSYF'na bir sistem olarak işlerlik kazandırılmasında; fona alınacak hisse senetlerinin belirlenmesinde MRSYO ve risk sermayesi şirketlerini derecelendirecek aracı kurumların sistem içinde yer alması önemlidir. Söz konusu *derecelendirme* kurumları, aynı zamanda, MRSYF'na yatırım yapacak yatırımcılara danışmanlık hizmeti verecektir.

Modelimizde dört farklı MRSYF tanımlanmıştır;

**1. A Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları:** Bu fonların yatırım portföyü tamamen çekirdek ve/veya başlangıç aşamalarındaki girişimlere yatırım yapmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur.

	Fondaki Hisse Senetlerinin Ait Olduğu MRSYO ve RS Şirketleri	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin Gelişim Aşaması
<b>A Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Fonu</b>	MRSYO 1 MRSYO 2 MRSYO 3 ... MRSYO n	Benzer Sektörler	Çekirdek ve/veya Başlangıç
	RS Şirketi 1 RS Şirketi 2 RS Şirketi 3 ... RS Şirketi n		

**2. B Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları:** Bu fonların yatırım portföyü tamamen genişleme ve/veya şirket iyileştirme aşamalarındaki girişimlere yatırım yapmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur.

	Fondaki Hisse Senetlerinin Ait Olduğu MRSYO ve RS Şirketleri	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin Gelişim Aşaması
<b>B Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Fonu</b>	MRSYO 1 MRSYO 2 MRSYO 3 ... MRSYO n	Benzer Sektörler	Genişleme ve/veya Şirket İyileştirme
	RS Şirketi 1 RS Şirketi 2 RS Şirketi 3 ... RS Şirketi n		

**3. C Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları:** Bu fonların yatırım portföyü tamamen devralma aşamasındaki girişimlere yatırım yapmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşur.

	Fondaki Hisse Senetlerinin Ait Olduğu MRSYO ve RS Şirketleri	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin İçinde Bulunduğu Sektör	MRSYO ve RS Şirket Portföyündeki Girişimlerin Gelişim Aşaması
<b>C Tipi Mudaraba Risk Sermayesi Yatırım Fonu</b>	MRSYO 1 MRSYO 2 MRSYO 3 ... MRSYO n	Benzer Sektörler ve / veya Farklı Sektörler	Genişleme ve/veya Şirket İyileştirme
	RS Şirketi 1 RS Şirketi 2 RS Şirketi 3 ... RS Şirketi n		

**4. D Tipi Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları:** Bu fon karma bir fondur. Bu fonun yatırım portföyü; çekirdek, başlangıç, genişleme, şirket iyileştirme ve devralma aşamalarında herhangi iki veya daha fazla aşamadaki ve benzer ve/veya farklı sektörlerdeki girişimlere yatırım yapmış MRSYO'nun ve risk sermayesi şirketlerinin hisse senetlerinden oluşacaktır.

Her iki model önerisinde de yatırımcılar, hangi tip yatırım ortaklığı ve yatırım fonlarına yatırımda bulunacaklarına karar verirken, çalışmanın beşinci kısmında açıklanan risk sermayesi yatırım türlerine ve bu yatırım türlerini risk-getiri profillerini dikkate alarak yatırımda bulunacaklardır. Örneğin risk sermayesi finansmanında en yüksek risk grubuna sahip yatırımlar nakit bataklığı olarak ifade edilen çekirdek aşama yatırımlarıdır. Diğer taraftan yüksek risk düzeyine sahip olmasına karşın en yüksek getiri de bu yatırım türü sağlar. Dolayısıyla yüksek getiri elde etmeyi amaçlayan bir yatırımcı çekirdek aşama yatırımlarını içeren yatırım ortaklığı ve yatırım fonu türlerine yatırım yapmayı tercih edecektir.

## 9. FAİZSİZ EKONOMİK SİSTEMDE SERMAYE PİYASASI'NIN GEREKLİLİĞİ

Sanayileşmiş ülkeler sanayileşmelerini banka ve sanayici arasındaki yakın işbirliğine borçludur. Menkul kıymetler borsası ve söz konusu olan hisse senedi, ekonomik gelişmenin, ekonomik kalkınmanın ve refahın önemli araç ve gereçleri olarak bilinmektedir. Hisse senedi piyasasının gelişmesi sinai mülkiyetin yaygınlaşmasına, alt gelir gruplarına ulaşmasına imkân verir. Böylece refah millete mal olur. İslam ekonomik ve ticari hayatı geçmişte, günümüzdeki kadar çeşitlilik arz etmediğinden bu tür kurumların varlığından pek söz edilmez. Bununla birlikte; borsanın fonksiyonlarından biri olan “mülkiyetin tabana yayılması” İslam dininin ana kaynağı olan Kuran'ın öngördüğü bir hedeftir. İslam İktisatçısı M. Ömer Çapra, ıslah edilmiş ve yeniden düzenlenmiş menkul değer borsasının, İslam ekonomisi üzerinde, önemli bir ikincil sermaye pazarı oluşturabileceğini ifade etmektedir (Aktaran Akın, 1986).

İslamın yasakladığı iş sahalarında faaliyet göstermeyen şirketlerin hisse senetlerini alıp satmak, satmadan muhafaza edip kâr ve zararına or-

tak olmak, kâr ettikleri takdirde temettülerinden pay almak islami esaslar bakımından sakıncalı bir durum değildir (Karaman ve diğerleri, 1994). İslam açısından borsa konusunun incelendiği bir tartışmada; İslamın yasakladığı iş sahalarında faaliyet göstermeyen şirketlerin hisse senetlerinin işlem gördüğü bir borsa genel kabul görürken, söz konusu borsada tahvil gibi borçlanma araçlarının işlem görmesi kabul görmemiştir (Karaman ve diğerleri, 1994).

Faizsiz ekonomik sistemde sağlam bir sermaye piyasasının kurulması ve buna uygun aletlerin geliştirilmesine ihtiyaç vardır. Sağlam bir menkul kıymetler borsası, öz sermayeye katılma hakkı veren kâr/zarar ortaklığı bazına dayalı hisse senedi veya sertifikaların işlem görmesine imkân tanır. Diğer yandan, konvansiyonel bankalara göre farklı bir teknikle çalışan katılım bankalarının, uzun vadeli fonların alışverişinin yapıldığı sermaye piyasalarında faaliyette bulunmaları daha uygundur. Katılım bankacılığı, yatırımcıları kâr/zarar ortaklığı ve öz sermaye bazında finanse ederek hisse senetleri alışverişine dayalı bir sermaye piyasasının kurulmasında ve sağlam bir temele oturtulmasında birincil bir rol oynayacaktır.

Sermaye piyasası faizsiz ekonomik sistemde uzun vadeli fonların temininde yegane alternatif olmamakla birlikte, ihmal edilmemesi de büyük önem taşır. Bir öz sermaye finansman tarzı olarak mudarabanın sisteme hakim olması dolayısıyla etkin ve istikrarlı bir sermaye piyasasının tesisi de kaçınılmaz bir ihtiyaçtır. Halbuki faizsiz ekonomik sistemde borçlanma yerine öz sermaye finansmanına başvurulması teşvik göreceğine göre; girişimlerin herhangi bir güçlükle karşılaşmadan sermayelerini yeterli ölçüde artırmaları ve yatırımcıların da likiditeye ihtiyaç duydukları zaman elle-rindeki hisse veya hisse senetlerini satma imkânının kendilerine tanınması gerekir. Bu hedefe ulaşılabilmesi için; hisse ve hisse senetlerinde, yatırımcılara güven verecek yeterli temettü oranlarıyla birlikte, menkul değer fiyatlarında makul bir hareketliliğin sağlanması gerekir.

Diğer yandan; sadece kote edilme imkânı olan büyük şirketlerin menkul değerlerinin değil, küçük ve orta ölçekli firmaların menkul değerlerinin de işlem göreceği şekilde bir menkul kıymet borsası yapılandırılmalıdır. Bu şekilde bir borsa özellikle küçük işletmelerin finansman ihtiyaçlarını karşılayarak onları rekabete dayanıklı hale getirecektir.

## SONUÇ

Çalışmada; bir yandan faizsiz finansmanda günümüz ekonomik çevre koşullarına cevap verecek şekilde ürün ve organizasyon temelinde yenilikçi yaklaşımlara olan ihtiyaç ortaya konmuş, öte yandan ise; faizsiz finansmanın esasını oluşturan mudaraba ve muşarakanın, risk sermayesi sistemi ile olan çok yakın benzerlik ilişkisi kurulmuştur. Bu benzerlikten ve faizsiz finansmanda yenilikçi yaklaşımlara olan ihtiyaçtan yola çıkarak *Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları* ve *Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları* olarak isimlendirdiğimiz iki yeni model detaylandırılmıştır.

Katılım bankaları, universal bankalar olmakla birlikte, esas çalışma alanlarını teoride yatırım bankacılığı faaliyetleri oluşturur. Ancak, katılım bankalarının bugünkü organizasyonel yapıları, ticari ve yatırım bankacılık faaliyetlerini ayırt edici bir şekilde yürütmekten uzaktır. Bu nedenle, günümüzdeki faaliyetlerinin konvansiyonel bankaların faaliyetleri ile çok benzer olduğu konusunda eleştirilmektedirler. Buna bağlı olarak; katılım bankaları gerçek bir yatırım bankacılığı yürütecek şekilde organizasyonel yapılarını yeniden belirlemelidir. Bu amaçla, çalışmada Mudaraba- Risk Sermayesi Yatırım Fonları ile bir tür risk sermayesi şirketi olan Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları tesis edilmesi önerilmiştir. Bu iki modeldeki organizasyonlar katılım bankalarına alternatif müesseseler olarak ortaya çıkarılmamaktadır; katılım bankalarına bağlı mali aracı birimler olarak düşünülmektedirler.

Finansal aracı kurumlar, esas olarak katılım bankaları, faizsiz finansmanın arzulanan yöntemleri olan mudaraba ve muşarakaya; Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıkları ve/veya Mudaraba-Risk Sermayesi Yatırım Fonları ile girebileceklerdir. Bu şekilde; faizsiz finansmanda kısa vadeli olarak toplanan fonlarla uzun vadeli projeleri finanse etmekte ortaya çıkan likidite sorunları çözülmüş olacaktır. İlave olarak; risk sermayesi sektörünün gelişmesi hızlanacak ve girişimcilik finansmanında, konvansiyonel bankacılığın yarattığı boşluk önemli ölçüde doldurulacaktır. Bütün bu gelişmeler, nihai olarak, ekonomiyi geliştirici yönde bir rol oynayacaktır.

## KAYNAKLAR

1. Ahmet, Z. (1995). Islamic Banking: State of the Art, *Islamic Economic Studies*, 2(1): 1-33.
2. Akın, C. (1986). Faizsiz Bankacılık ve Kalkınma, Kayihan Yayınları, İstanbul.
3. Ali, A, ve Karim, R.A.A. (1989). Determinants of the Financial Strategy of Islamic Banks, *Journal of Business Finance and Accounting*, 16(2): 193-212.
4. Al-Deehani, T., Ahmed Abdel Karim, R. ve Murinde V. (1999). The Capital Structure of Islamic Banks Under The Contractual Obligation of Profit Sharing, *International Journal of Theoretical and Applied Finance*, 2(3): 243-283.
5. Al-Deehani, T., Ahmed Abdel Karim, R. ve Murinde V. (1998). Financial Contracting, Governance Structures and the Accounting Regulation of Islamic Banks: An Analysis in Terms of Agency Theory and Transaction Cost Economics, *Journal of Management and Governance*, 2: 149-170.
6. Al-Rifai, T. ve Khan, A. (2004). The Role of Venture Capital in Contemporary Islamic Finance, [http://www.failaka.com/Library/articles/VC%20in%20Islamic %20Finance.pdf](http://www.failaka.com/Library/articles/VC%20in%20Islamic%20Finance.pdf).
7. Al-Suwailem, S. (2004). Venture Capital: A Potential Model of Muşharakah, <http://www.kau.edu.sa/CENTERS/SPC/page.091.html>
8. Artukaslan, A. (2001). Risk Sermayesi Yatırım Ortaklığı ve Sermaye Piyasaları Üzerindeki Rolü ve Önemi, Hacettepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.

9. Aypek, N. (1998). Sermaye Piyasası Aracı Olarak Risk Sermayesi ve Türk Sermaye Piyasasında Uygulanabilirliği, TÜBİTAK Yayınları, Ankara.
10. Barry C.B., Muscarella C.J., Peavy J., Vetsuypens M.R. (1990). The Role of Venture Capital in the Creation of Public Companies, *Journal of Financial Economics*, 27 (1990): 447-471.
11. Bozkurt, Ü. (1998). Menkul Kıymet Yatırımlarının Yönetimi, İktisat Bankası Eğitim Yayınları, No.4, İstanbul
12. Bulut, H. İ. (1997). Risk Sermayesi ve Yönetimi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Uluslar arası İşletmecilik Anabilim Dalı, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul.
13. Burill, S.G. ve Norback C.T. (1989). The Arthur Young Guide to Raising Venture Capital, Tab Books, USA.
14. Bygrave, WD.ve Timmons,J.A. (1992). Venture Capital at the Crossroads, Harvard Business School Press, Boston.
15. Carpentier, C., Suret, J. (2003). How Useful is Venture Capital? Evidence from Capital Pool Companies, [http://www.fsa.ulaval.ca/html/fileadmin/pdf/Ecole\\_comptabilite/Publications/2003-09-1.pdf](http://www.fsa.ulaval.ca/html/fileadmin/pdf/Ecole_comptabilite/Publications/2003-09-1.pdf).
16. Ceylan, A. (2002). Finansal Teknikler, Ekin Kitabevi Yayınları, 4. Baskı, Bursa.
17. Choudhury, M.A. (2001). Islamic Venture Capital," *Journal of Economic Studies*, 28(1): 14-33.
18. Çıkrıkçı, M. (2005). Finansal Kurumlar ve Piyasalar, Akademi Kitabevi, 2.Baskı, Trabzon.
19. Çiller, T., Çizakça, M. (1989), Türk Finans Kesiminde Sorunlar ve Reform Önerileri, İstanbul Sanayi Odası Araştırma Dairesi, Yayın No: 1989/7, İstanbul.
20. Çizakça, M. (1993). Risk Sermayesi, Özel Finans Kurumları ve Para Vakıfları, İلمي Neşriyat, İstanbul.
21. Çizakça, M. (1999). İslam Dünyasında ve Batı'da İş Ortaklıkları Tarihi, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, İstanbul.



22. Dağdelen, Ü. (1992). Risk Sermayesi, *İşletme ve Finans Dergisi*, Sayı. 72, ss.50-63.
23. Dağlı, H. (2004). Sermaye Piyasası ve Portföy Analizi, Derya Kitabevi, Trabzon.
24. Dar, H.A. ve Presley, J.R. (2000). Lack of Profit Loss Sharing in Islamic Banking: Management and Control Imbalances, <http://www.lboro.ac.uk/departments/ec/Research/Discussion%20Papers%202000/Research%20Papers%202000/erp00-24.pdf>
25. Downes, J ve Hordan, E.G. (1987). Dictionary of Finance and Investment Terms, New York.
26. Erolgaç, Y. (1993). Profesyonel Para Yönetimi, İnkilap Yayınları, İstanbul.
27. Fenn, G.W., Nellie L.,ve Stephen D.P. (1997). The Private Equity Market: An Overview, *Financial Markets, Institutions&Instruments*, 6(4): 1-105.
28. Fettahoğlu, A. (1992). Riziko Sermayesi Finansı: Koşulları ve İşleyişi, KOSGEB, Yayın No. 7, Ankara.
29. Fried, V.H.ve Hissich, R.D. (1995). The Venture Capitalist: A Relationship Investor, *California Management Review*, 37 (2): 101-103.
30. Gafoor, A. (2004). Mudaraba-based Investment and Finance, <http://users.bart.nl/~abdul/article2.html>.
31. Gladstone, D. (1988). Venture Capital Handbook, Simon Schuster pub., New Jersey.
32. Henry, C.M. (2001). Islamic Financial Movements: Midwives of Political Change in the Middle East," A Paper Prepared for the 2001 Annual Meetings of the American Political Science Association, San Francisco.
33. Iqbal, Z. (2001). Profit and Loss Sharing Ratios: A Holistic Approach to Corporate Finance, <http://www.iiibf.org/journals/journal10/zafar.pdf>
34. Isenstein, S.ve Morris, J.K. (1989). Pratt's Guide to Venture Capital Sources, 13th edition, USA.

35. İstanbul Ticaret Odası, (1986), Küçük İşletmelerin Finansman ve Yönetim Sorunları, İTO Yayın No: 1986-13, İstanbul.
36. Kadri, R. (1998). Banking on Modarabas, *Islamic Banker*, March 1998, s. 14-16.
37. Karaman, H., Karşlı, M., Bayındır, A., Şafak, A. (1994). İslam Açısından Borsa, Ensar Neşriyat İlmi Tartışmalar Dizisi 4, İstanbul.
38. Karim, R.A.A. (2001). International Accounting Harmonization, Banking Regulation, And Islamic Banks," *The International Journal of Accounting*, 36: 169-193.
39. Karşlı, M. (1989). Sermaye Piyasası, Borsa, Menkul Kıymetler,
40. Kellekci, M. (2002). Risk Sermayesi, Yeni Trendler ve Uygulamalar, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü Sermaye Piyasası ve Borsa Bölümü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul.
41. Khan, M.F. (1999). Financial Modernization in 21st Century and Challenge For Islamic Banking, <http://www.iiibf.org/journals/journal3/art3.pdf>
42. Khan, M.F. (1995). Comparative Economics of Some Islamic Financing Techniques, *Islamic Economic Studies*, 2(1): 35-68.
43. Khan, T. (1995). Demand for and Supply of Mark-up and PLS Fund in Islamic Banking: Some Alternative Explanations," *Islamic Economic Studies*, 3(1): 1-46.
44. Khan T, ve BenDjilali B. (2002). Modeling An Exit Strategy For Islamic Venture Capital Finance," *International Journal of Islamic Financial Services*, <http://www.iiibf.org/journals/journal14/vol4no2art1.pdf>.
45. Khan, S.A. (2004). Business Financing: An Islamic Perspective, IQRA <http://ccminc.faithweb.com/1qra/articles/a302business.html>,
46. Kozmetsky, G., Gill, M.D., ve Smilor, R.W. (1985). Financing and Managing Fast-Growth Companies: The Venture Capital Process, USA.

47. Kuğu, T.D. (2004). Finansman Yöntemi Olarak Risk Sermayesi, *Celal Bayar Üniversitesi Yönetim ve Ekonomi Dergisi*, Cilt. 11, Sayı. 2, ss. 141-153.
48. Lorenz, T. (1989). *Venture Capital Today*, Woodhead-Faulkner, England.
49. Norman, A.M. (2002). Imperatives of Financial Innovation For Islamic Banks, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 4, No:3, 2002.
50. Norton, E.ve Tenenbaum, B. 1993. Specialization Versus Diversification as a Venture Capital Investment Strategy, *Journal of Business Venturing*, Vol. 8, No. 5, pp. 431-442.
51. Obaidullah, M. (2004). Capital Adequacy Norms For Islamic Financial Institutions. <http://islamic-finance.net/netversity/articles/obaid14.html>,
52. Obaidullah, M. (2005). Islamic Financial Services, <http://islamiccenter.kau.edu.sa/english/publications/Obaidullah/ifs/ifs.html>
53. Özsoy, İ. (1997), *Özel Finans Kurumları*, Asya Finans Yayınları, İstanbul.
54. Qureshi, D.M. (1995). Agenda For a New Strategy of Equity Financing by the Islamic Development Bank,” *Islamic Economic Studies*, 2(1): 71-87.
55. Ruhnka, J.C. ve Young, J.E. (1991). Some hypothesis About Risk in Venture Capital Investing, *Journal of Business Venturing*, 6: 115-133.
56. Sadtler, D.R. (1993). How Venture Capitalists Add Value,” *Journal of General Management*, Autumn, s. 1-16.
57. Sahlman, W.A. (1990). The Structure and Governance of Venture Capital Organizations, *Journal of Financial Economics*, 27: 473-521.
58. Sarıaslan, H. (1992). Venture Capital (Risk Sermayesi) Finansman Modeli ve Türkiye’ de Uygulama Olanakları, *Ankara Sanayi Odası Dergisi*, Yıl. 16, Sayı. 113, ss. 1-16 (Özel Ek).

59. Sarıkamış, C. (2000). Sermaye Pazarları, Alfa Yayınları, İstanbul.
60. Sarker, A.A. (1999). Islamic Business Contracts, Agency Problem and the Theory of the Islamic Firm, <http://www.iibf.org/journals/journal2/art2.pdf>
61. Schüsler, H. (1993). Selecting Venture Capitalists as Strategic Partners, EVCA Yearbook.
62. Stewart, G. (1995). Why Western Regulators are the Best”, *Islamic Banker*, N/D 1995.
63. Timmons, J. (2004). How to Raise Capital: Techniques and Strategies for Financing and Valuing your Small Business, Blacklick, OIL, USA: McGraw-Hill Companies.
64. Trester, J.J. (1998). Venture Capital Contracting Under Asymmetric Information, *Journal of Banking and Finance*, 22(6-8): 675-699.
65. Usmani, M.T. (2004). Mudarabah, <http://www.darululoomkhi.edu.pk/fiqh/islamicfinance/mudarabah.html>
66. Varışlı, O. (1996). Venture Capital, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara.
67. Yıldırım, B. (1993). Türkiye’de Özel Finans Kurumları ve Türk Ekonomisine Katkıları, Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Eskişehir.
68. [www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcuma17.doc](http://www.baskent.edu.tr/~gurayk/finpazcuma17.doc)
69. [www.failaka.com/Library/Articles/Usmani%20-%20Modes%20of%20Finance.pdf](http://www.failaka.com/Library/Articles/Usmani%20-%20Modes%20of%20Finance.pdf)
70. [www.failaka.com/Library/Articles/Usmani%20%20Modes%20of%20Finance.pdf](http://www.failaka.com/Library/Articles/Usmani%20%20Modes%20of%20Finance.pdf), 2004
71. <http://islamicworld.net/economic/mudarabah/mudarabah.html>,2004
72. [www.isdb.org](http://www.isdb.org)
73. [http://www.mier.org.my/mierscope/drariff31\\_8\\_2002.pdf](http://www.mier.org.my/mierscope/drariff31_8_2002.pdf),2004
74. [www.tkbb.org.tr](http://www.tkbb.org.tr)



**Prof. Dr. Sabahattin Zaim**  
Bilimsel Araştırma Ödülü  
İkincisi

**Katılım Bankacılığı:  
Dünya Uygulamalarına İlişkin  
Sorunlar-Fırsatlar;  
Türkiye için Projeksiyonlar**

**Dr. Ali POLAT**  
Türkiye Finans Katılım Bankası  
Müdür Yardımcısı

## ÖZGEÇMİŞİ

1972 yılında Kahramanmaraş'ın Elbistan ilçesinde doğdu. İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Maliye Bölümü'nü 1995'te bitirdi. 1999 yılında, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü, Bankacılık Anabilim Dalı'nda yüksek lisansını, 2007 yılında yine aynı Enstitüde doktorasını tamamladı.

Yüksek lisans ve doktora çalışmalarını yürüttüğü dönem içerisinde Faisal Finans Kurumu A.Ş, Family Finans Kurumu A.Ş ve Türkiye Finans Kurumu A.Ş Dış İşlemler Bölümlerinde değişik görevlerde çalışan Ali Polat halen Türkiye Finans Katılım Bankası Dış İşlemler Operasyon Müdürlüğü'nde çalışmaktadır.

M.Ü. Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü'nden 1999 yılında "Avrupa Merkez Bankası'nın oluşumu, para politikası, uygulama sorunları ve Türkiye'ye etkileri" konulu yüksek lisans tezi ile mezun olmuştur. Yine aynı enstitüde "Uluslararası Ticaret'te Risk Yönetimi" konulu doktora tezi ile 2007 yılında doktor olmuştur.

## ÖZET

Proje, katılım bankacılığının Dünya’da ve Türkiye’de gelişimini ve bu finansal hizmetin hem teorik hem de enstrüman anlamında arka planını inceledikten sonra, katılım bankacılığının teorik ve pratik meselelerinin analizini yapmayı hedeflemektedir.

Sadece ülkemizde değil, farklı kanuni düzenlemeleri olan, farklı halkları olan birçok ülkede uygulanmasına rağmen 30 yıllık uygulama sonucunda iyileştirmeye ihtiyaç duyulan hususlar ve genel sorunlar bu çalışmada değinilmiş, ve dünya literatüründen de yararlanılarak ülkemizdeki katılım bankacılığı uygulamaları ve araştırmaları için bir zemin hazırlamayı planlamıştır.

Katılım bankacılığının daha da geliştirilmesi ve asıl maksadına daha uygun enstrümanların uygulanması tüm katılım bankacılığı sektörünün temel hedefi olmalıdır. Katılım bankalarının kârlı bir işletme olması ve büyümesi modern yönetim bilimi açısından elzem olmakla birlikte asıl husus katılım bankacılığının arkasında yer alan temel prensiplere, enstrümanlara, maksad’a uygun bir bankacılık tarzının üretilmesidir. İşte bu hedefe ulaşıldığı takdirde katılım bankacılığı daha iyi bir şekilde tanıtılmış ve uygulanmış olacaktır.

Bu noktada, mevcut katılım bankalarının “büyüme”, “kârlılık”, “strateji” hedeflerini belirlerken piyasa ve rekabet şartları gereği rakiplerini dikkate aldıkları kadar, hatta bundan daha fazla katılım bankacılığı sisteminin arka planındaki temel unsurları da dikkate almaları ve mümkün olduğunca uygulamaları gerekmektedir.

Dünya uygulamalarında ortaya çıkan sorunlar, bunların nedenlerinin analizi ve çözüm yolları üzerine yapılacak çalışmalar Türk Katılım Bankacılığı’nın da gelişmesine yardımcı olarak unsurlar taşıyacaktır.



## KISALTMALAR

<b>AAOIFI</b>	: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
<b>BIS</b>	: Bank for International Settlement
<b>DESİYAB</b>	: Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası
<b>DIFC</b>	: Dubai International Financial Centre
<b>IAIB</b>	: International Association of Islamic Banks
<b>IAS</b>	: Islamic Academy of Sciences
<b>ICCI</b>	: Islamic Chamber of Commerce and Industry
<b>IDB</b>	: Islamic Development Bank
<b>IFSB</b>	: Islamic Financial Services Board
<b>IIFM</b>	: International Islamic Financial Market
<b>IIRA</b>	: International Islamic Rating Agency
<b>K/Z</b>	: Kâr-Zarar
<b>KZK</b>	: Kâr Zarara Katılım
<b>KZOB</b>	: Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi
<b>LIBOR</b>	: London Interbank Offered Rate
<b>LMC</b>	: Liquidity Management Centre
<b>ÖFK</b>	: Özel Finans Kurumları

## GİRİŞ

Katılım bankacılığı sadece ülkemizde değil, tüm dünyada müslümanların finansal hizmet taleplerini karşılamak amacıyla oluşturulmuş, giderek büyüyen bir sistemdir. Yıllık %15-20'lik büyüme hızı ile 300 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaşan bu sistem, uygulamanın ortaya çıktığı ve geliştiği Müslüman ülkelerin sınırlarının da ötesine taşarak genel kabul görmüş bir uygulama haline gelmiştir. Bu genel kabul gören finansal hizmetler, kullanıcı ve uygulayıcıları bakımından da müslümanları aşarak her kesimin ihtiyacını karşılayabilecek bir yapıya doğru gitmektedir.

Sistemin gelişmesinin arkasında yatan nedenler üç başlık altında toplanabilir:

- Alternatif arayışında olan kişi ve kurumlar açısından mevcut sistemdeki eksiklikler,
- İslam toplumlarının son zamanlardaki finansal güç kazanımı,
- Katılım bankacılığının arkaplanında yer alan güçlü ahlaki motivasyon

Sistemin üzerinde durduğu temel nokta ve çözmeye çalıştığı husus; fonları fazla olan ekonomik birimlerden fon ihtiyacı olanlara yapılan fon transferinin faizsiz bir mekanizmaya dayandırılmasıdır. Ancak, faizin elimine edilmesi sistemin temelinde yer almasına rağmen banka veya finansal kurum bağlamında çözülmesi gereken birçok detay konu da bulunmaktadır. Ülkelerden bağımsız olarak genel anlamda “faizsiz aracılık” hizmetinin tüm dünyada sunulabilmesi için gereken bu altyapı çalışmalarını sistem ilk kurulduğu günden bugüne kadar devam etmektedir.

Bu çalışmada, Türkiye’de ve dünyada katılım bankacılığı<sup>1\*</sup> uygulama-

1. \*Katılım Bankacılığı, uygulandığı ülkenin tanımlamasına göre; faizsiz bankacılık, islami bankacılık, katılım bankacılığı (veya daha önceki ismi ile özel finans kurumları) gibi farklı isimlerde ele alınabilmekte veya helal bankacılık gibi ifadelerle isimlendirilebilmektedir. Sistemin temelinde faizsiz finansman ve kâr ve zarara katılım yer aldığı için ülkemiz şartları çerçevesinde bu çalışma boyunca farklı ülkelerdeki uygulamalar için de yine Katılım Bankacılığı tabiri kullanılacaktır. Çalışmanın bazı yerlerinde yine aynı kavramı ifade etmek üzere faizsiz bankacılık ifadelerine de yer verilecektir. Dolayısı ile “katılım bankacılığı” ifadesi sadece Türkiye’deki katılım bankalarını ifade etmemektedir.

larının daha etkin bir şekilde sürdürülebilmesi için gereken hususlar araştırılmıştır. Dünya uygulamalarında ortaya çıkan meselelerin teorik ve pratik boyutları ile tartışılması ve bu noktalara yoğunlaşılması sektörün farklı bir basamağa çıkmasına yol açacak unsurlar içermektedir. Bu şekilde, dünyada yaşanan fırsat ve sorunlar Türk Katılım Bankacılığı'nın gelişmesi için bir projeksiyon sağlayabilecek, gelişim ve risk noktalarını belirlemek mümkün olabilecektir.

# 1. TARİHSEL GELİŞİM

## 1.1 Dünya'da Katılım Bankacılığı

İslam ekonomisi tabirinin ilk ortaya çıkışı 1945 sonrasıdır. Bu tarihlerde bağımsızlık hareketleri sonucu bağımsızlığını kazanan Hindistan'da, Müslüman Hint aydınlar yeni bir sistem oluştururken İslam'dan nasıl faydalanacaklarını düşünmeye başlamış, bu alanda çalışmalar birer birer ortaya çıkmış ve bu ilim adamlarının bir kısmı da dünyaya yayılmış, çalışmalarını paylaşmaya başlamışlardır<sup>2</sup>.

Teorik çalışmalardan sonra uygulamaya yönelik olarak Prof. Ahmet Neccâr'ın, 1963-66 yılları arasında Mısır'ın bir bölgesinde kurup denediği fâizsiz banka modeli ilk alternatif deneme olmuştur. 1974 yılında Cidde'de kurulup, 1975 yılında faaliyete geçen ve hâlen faaliyetini devam ettiren İslam Kalkınma Bankası ise; yaşayan faizsiz bankaların ilkidir.

1940 yılından 1974 yılına kadar, klâsik fâizli bankalara karşı kurulması gereken İslâm bankaları konusunda yazılan kitaplar ve raporların sayısı yirmi civarındadır<sup>3</sup>.

Bu temel eserler sonrasında, yayın anlamında ciddi gelişmeler özellikle uluslararası alanda görülmüştür. Örneğin 1970'lerin başında Siddiği'nin yapmış olduğu çalışmada, bu yüzyılın ikinci yarısı için (Arapça, İngilizce, Urduca ve Türkçe olmak üzere) 700 civarında kaynak tespit edilmiştir<sup>4</sup>. Malezya Uluslararası İslam Üniversitesi kütüphanesinde yapılan baş-

2. Tabakoğlu, Ahmet Tabakoğlu, **İslam Ekonomisi**, [http://www.dunyabulteni.net/news\\_detail.php?id=45622](http://www.dunyabulteni.net/news_detail.php?id=45622) (1 Eylül 2008)

3. Karaman, Hayrettin, **İslam Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta** Prof. Dr. M. Ahmet ez-ZERKA - Prof. Dr. A. Muhammed Abdülaziz en-NECCÂR, İz Yayıncılık, İstanbul, 2002 <http://www.hayrettinkaraman.net/kitap/ekonomi/0026.htm> (20 Eylül 2008)

4. Siddiği, Mohammad Nejatullah, "Shariah, Economics and the Progress of Islamic Finance: The Role of Shariah Experts" **Seventh Harvard Forum on Islamic Finance**, Cambridge, Massachusetts, 21 April 2006, [http://www.siddiqi.com/msn/Role\\_of\\_Shariah\\_Experts.htm](http://www.siddiqi.com/msn/Role_of_Shariah_Experts.htm) (26 Eylül 2008)

ka bir literatür taramasında ise (tezler ve 2005 yılı sonrası yayınlar hariç) 4,850 yayın tespit edilmiştir<sup>5</sup>.

Görüleceği üzere, faizsiz bankacılığın kavramsal gelişimi 1940'ların ortalarından sonra olmuştur. Qureshi, Mevduci, Sadr gibi alimlerin görüşleri ve eserleri bu modelin gelişmesinde önemli katkılar sağlamıştır<sup>6</sup>. İzleyen dönemlerde teorik ve pratik boyutlu çalışma sayısı ilk çalışmalara göre çok fazla artış göstermiştir. Ancak, uygulamanın gelişmesi ile birlikte ortaya çıkan sorunlar ve yeni konular daha fazla araştırma yapılması ihtiyacını doğurmaktadır.

1970'lerden sonra Orta Doğu'ya akmaya başlayan petro-dolarlar katılım bankacılığın gelişmesindeki maddi saik olarak ortaya çıkmıştır. Teorik ve pratik uygulamalar geliştikçe, her ülke kendi sistemini kurmuş ve artan bir trendle bu sistem yayılmıştır. Son yıllardaki petrol fiyatı artışları ve bazı sosyo-politik faktörler bu kurumları küresel finans piyasalarının en hızlı büyüyen segmenti haline getirmiştir. Kısacası, bu akım; Afrika'da, Asya'da, Avrupa'da ve Güney Amerika'da büyümektedir<sup>7</sup>.

Genel rakamlarla katılım bankacılığının ve enstrümanlarının küresel bir bakışla büyümesine bakmakta yarar bulunmaktadır: 2006 yılı verilerine göre 70 ülkede yatırım sermayesi 500–800 milyar dolar civarında olan ve yıllık yüzde 15 civarında büyüyen 300 katılım bankası bulunmaktadır<sup>8</sup>. 2010 yılına kadar sektörün 4 trilyon dolarlık bir büyüklüğe ulaşacağı<sup>9</sup> ve

5. Muqorobin, Masyhudi, Journey of Islamic Economics in the Modern World, **Islamic Economic Forum for Indonesian Development**, <http://islamiccenter.kaau.edu.sa/7iecon/English/Englisg%20Papers/%5B27%5D%20Masyhudi%20Muqorobin.pdf> (18 Eylül 2008)

6. Anwar Iqbal Qureshi, 1946'da yayınladığı İslam ve Faiz Teorisi, Lahore, Pakistan; Ahmad Shaikh Mahmud'un 1952'de yayınladığı İslam Ekonomisi, mukayeseli bir çalışma, Lahore, Pakistan; Uzair Mohammad'in 1955'te yayınladığı Faizsiz Bankacılığın Çerçevesi, Karachi; Mevduci'nin 1961'de yayınladığı Faiz, Lahore; Muhammad Abdullah AlArabi'nin 1966 yılında yayınladığı Çağdaş Bankacılık İşlemleri ve İslam'ın bunlarla ilgili görüşü, Londra; Sadr'ın 1974'te yayınladığı İslam'da Faizsiz Bankacılık, Kuveyt eserleri bu yüzyıldaki başlangıç eserleri olarak kabul edilebilir.

Öte yandan kayda değer diğer çalışma ise İslâm Bankaları Ansiklopedisi adı ile Faisal Finans Kurumu tarafından yayımlanan tercüme ansiklopedidir. Alanında ve günün şartlarında çok detaylı bir çalışma olarak ortaya çıkan bu çalışma Dr. Seyyid El-Huvari tarafından hazırlanmış olup eserin tam isminin "İslam Bankaları İçin İlimi ve Ameli" Ansiklopedik rehber olması ise manidardır.

7. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, "Development in Islamic Banking: a financial risk-allocation approach" **The Journal of Risk Finance**, Vol.9 No:1, 2008. s. 41

8. Arekat, Ziyad, "Islamic Finance Forum" **Islamic Finance News**, Vol.3 No.3 s. 19 <http://www.islamicfinancenews.com/get.php?file=V3I3.pdf> (20 Eylül 2008)

9. Cadel, Sabri Abdul, "The Glass Has Yet to Become Full", **Islamic Finance News**, Vol. 4 No.20, ss. 18-19. <http://www.islamicfinancenews.com/get.php?file=V4i20.pdf> (20 Eylül 2008)

7-8 yıl içinde dünyada yaşayan 1.3 milyar müslümanın tasarruflarının yüzde 40-50'sini elde edeceği düşünülmektedir<sup>10</sup>.

Uluslararası alanda katılım bankacılığı ürünlerinin büyüklük ve derinliğinde beklenmeyen artışlar yaşanmaktadır. Sukuk (islami tahvil), tekaful (islami sigorta), risk fonları, varlık ve refah yönetimi, risk ve likidite yönetimi, gayrimenkul ve kurumsal finansman alanlarında ciddi atılımlar olmaktadır.

Örneğin Malezya, 2008 Ağustos rakamları itibariyle 64,917 milyar dolarlık büyüklüğü ile en çok sukuk düzenleyen ülkedir<sup>11</sup>. Sukuklar Orta Doğu sermaye piyasasının yüzde 85'ini oluşturmaktadır ve bunların sadece 13 milyar dolarlık kısmı yıllık yüzde 45'lik büyüme hızı ile 2002-2007 yılları arasında düzenlenmiştir<sup>12</sup>. Orta Doğu ve Asya bölgeleri 1.5 trilyon doları bulan altyapı ihtiyaçları için önümüzdeki 5 yıl boyunca sukuklara ihtiyaç duymaktadır<sup>13</sup>.

Dünyada bulunan 250 tekaful şirketinin 2005 yılı itibariyle yönettikleri prim 2 milyar dolar olup 2015 itibariyle 7.5 milyar dolara ulaşması beklenmektedir<sup>14</sup>.

Katılım bankacılığının yayılmasında Bahreyn bir geçit görevi üstlenmiştir. Orta Doğu ekonomilerinin bu gelişmesi 5 yıllık süreçte 18 trilyon dolarlık varlık oluşturabilecek ve bunların yüzde 60'lık bir kısmı islami uygunluğu olan banka ve yatırım enstrümanlarına kayabilecektir<sup>15</sup>. Körfez ülkelerindeki katılım bankaları mevduatlarının 2010 itibariyle 110 milyar dolara ulaşması beklenmektedir<sup>16</sup>.

10. Alam, Mehre, "Islamic Finance: Going Strong", **Oman Economic Review**, Vol.21, June 2006. [http://www.oeronline.com/php/2006\\_june/cover.php](http://www.oeronline.com/php/2006_june/cover.php) (20 Eylül 2008)
11. **IIFM Sukuk Analysis**, [http://www.iifm.net/download/Sukuk%20Analysis%20\(August%202008\).pdf](http://www.iifm.net/download/Sukuk%20Analysis%20(August%202008).pdf) (20 Eylül 2008); Alvi, I "The State of the Islamic Capital Market & Future Prospects" <http://www.iifm.net/download/Presentations/The%20State%20of%20Islamic%20Capital%20Markets%20and%20Future%20Prospects%20may06.pdf> (20 Eylül 2008)
12. "Sukuk-friendly regime for UK?" **Islamic Finance News**, Vol. 3 No: 39, s.6
13. John, Issac, "Sukuks key to meeting \$1.5tr infrastructure needs of ME, Asia" **Khaleej-Times**, 22 June 2007, [http://www.khaleejtimes.com/DisplayArticleNew.asp?section=business&xfile=data/business/2007/june/business\\_june698.xml](http://www.khaleejtimes.com/DisplayArticleNew.asp?section=business&xfile=data/business/2007/june/business_june698.xml) (20 Eylül 2008)
14. "Takaful: a market with great potential" **Gulfnews**, <http://archive.gulfnews.com/articles/06/09/16/10067709.html> (18 Eylül 2008)
15. Graham, Rob, "Shariah Compliance is a Riddle-But True Riddles Always Contain the Answer" **Islamic Finance News**, 22 Sept. 2006, s. 12, <http://www.datawatch-europe.com/press/compliance.pdf> (20 Eylül 2008)
16. Abdulmalik, A. Atif, "Rising to the challenge of phenomenal growth" **Arab Banker, The Journal of the Arab Bankers Association**, <http://www.arab-banker.com/dir/1901/1901-IslamicFinance2.asp> (17 Eylül 2008)

Bahreyn'den sonra Malezya ikinci büyük geçittir. 2006 yılında tüm bankacılık varlıklarının yüzde 11.8'i katılım bankacılığına ait olup, sektörün son on yıldaki ortalama büyüme hızı yüzde 27'dir. Malezya hükümeti 2010 yılı itibariyle oranın yüzde 20 olmasını arzu etmektedir<sup>17</sup>.

Endonezya'da toplam banka varlıklarının yüzde 1.8'i katılım bankalarına ait olup Endonezya hükümeti 2011'e kadar bu oranın yüzde 6'ya çıkması için bir yol haritası hazırlamıştır<sup>18</sup>. Singapur, sukuk, gayrimenkul fonları, hedge fonları için bir merkez olmayı amaçlamaktadır.

Pakistan'daki 6 banka yüzde 2.2'lik hisseleri ile 1.3 milyar dolarlık varlık bulundurmaktadırlar. 2014 yılına kadar toplam banka mevduatlarının yüzde 10'u olan 13 milyar dolarlık bir büyüklüğe ulaşılması hedeflenmektedir<sup>19</sup>.

Bangladeş'te 2005 sonu itibariyle 6 katılım bankası, toplam banka mevduatlarının yüzde 13'ü ve yatırımların yüzde 15'ine sahiptir<sup>20</sup>.

İngiltere'de Financial Services Authority'nin çabaları ile bu sektöre ilgi artmaktadır. Islamic Bank of Britain, the European Islamic Investment Bank, HSBC Amanah ve Lloyds TSB faizsiz banka ve sigorta ürünlerini İngiltere'de sunarken, LARIBA, University Islamic Financial, Guidance Financial Group, Shariah Capital ve diğerleri islami uygunluğu olan ürün ve hizmetleri ABD'de kullanmaktadır. United Muslims Financial Ontario, faizsiz mortgage ürünlerini Kanadalı Müslümanlara sunmaya başlamıştır. MCCA Avustralya ve APV Sydney Finance, gayrimenkul finansmanını Avustralya'da sağlamaktadır. Bunlara ek olarak ABN Amro ve Citibank gibi Avrupalı finansal kurumlar da katılım bankaları ile ortaklığa gitme yolunu tercih etmektedirler. Bu şekilde katılım bankacılığı ve de konvansiyonel bankacılık kollarının ana oyuncularını uzmanlık ve kaynaklarını daha ahlaki ve etkin çözümler için bir araya getirerek iş, yatırım ve finansman imkânı sağlayabileceklerdir<sup>21</sup>.

17. Kolesnikov, Sonia, "Malaysia relaxes rules on foreign ownership" **International Herald Tribune**, Nov. 2, 2006, <http://www.iht.com/articles/2006/11/02/news/rebuy-malay.php> (20 Eylül 2008)

18. "Indonesia Islamic banking share seen up-central bank" <http://www.jogjacity.com/2006/10/10/indonesia-islamic-banking-share-seen-up-central-bank/> (20 Eylül 2008)

19. "Unicom Investment Bank Enters Pakistan" 20 June, 2006. <http://www.unicominvestmentbank.com/en/news/2006/unicom-investment-bank-enters-pakistan.html> (20 Eylül 2008)

20. Rana, Hassan Fida, "Growing business prospect of Islamic banking" **The Daily Star**, Vol.5 Num. 802, 28 Aug. 2006, <http://www.thedailystar.net/2006/08/28/d608281503138.htm> (20 Eylül 2008)

21. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 42

## 1.2 Türkiye’de Katılım Bankacılığı

Türkiye’de katılım bankacılığı fikri önceleri teorik olarak ele alınmaktaydı. Daha çok faizin haram oluşu ve zararları üzerinde duruluyordu. Kâr-Zarar (K/Z) ortaklığı yoluyla çalışacak ilk faizsiz banka, Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESİYAB) olmuş, ancak yönetim kurulu 1978 yılı sonrasında faizli sisteme geçme kararı almıştır. Diğer faizsiz finansmana ilişkin ilk örneklerden birisi ise Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesi (KZOB)-nin çıkarılmasına verilen izindir<sup>22</sup>.

Katılım bankacılığının ülkemizdeki gelişimi 1985 yılı sonrasında olmuştur. 16.12.1983 tarih 83/7506 sayılı kararname ile özel finans kurumlarının (ÖFK) ilk temeli atılmıştır. İsimde yer alan “özel” kelimesi, kurulmuş olan şirketlerin kamusal değil özel olduğunu, “finans” ibaresi ise bu kurumların finansal piyasaların bir aracı kurumu olduğunu ifade etmek için seçilmiştir<sup>23</sup>.

Konvansiyonel bankacılık dışında uygulaması olmayan ülkemiz finansal piyasaları açısından bu yeni olgu ilk başta risk sermayesi benzeri bir uygulama olarak görülmüş, faizden ve konvansiyonel bankalardan uzak durmak isteyen tasarruf ve işletme sahiplerine hizmet etmek amacı ile kurulmuş, ancak artan hizmet ve ürün kalitesi/çeşitliliği ile bu amacın ötesinde fonksiyonlar icra etmeye başlamıştır<sup>24</sup>.

**Şekil 1:** Türk Bankacılık Sistemi ve Banka Türleri



22. Uçar, Mustafa, **Türkiye’de-Dünyada Faizsiz Bankacılık ve Hesap Sistemleri**, Fey Vakfı Yay., İstanbul, s. 61.

23. Battal, Ahmet, **Bankalarla Karşılaştırmalı Olarak Hukukî Yönden Özel Finans Kurumları**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yay. No: 343, Ankara, 1999, s. 4.

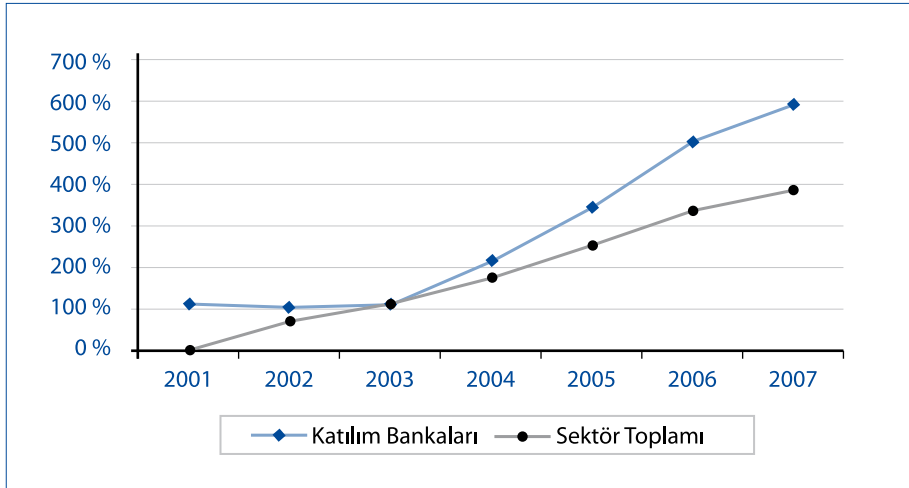
24. \* Faizsiz bankacılık uygulamaları tüm dünya’da bile 100 yıllık geçmişe sahip değilken görece olarak ülkemize daha geç girişi bu sistemin gelişmesini kısmen engellemiştir denilebilir. Örneğin, ülkemizin bu bankalarla tanışıklığı 23 yıllık bir geçmiş yerine 35-40 yıllık bir geçmişe sahip olsa idi, ekonomiye katkısı, ürün çeşitliliği, derinliği ve alternatif bir hizmet olarak katkısı belki daha fazla olacaktı.



1999 yılında Bankalar Kanunu kapsamına giren ÖFK'lar konvansiyonel bankacılık yanında Türk mali sisteminin bir tamamlayıcısı olarak sisteme dahil olmuş, 2001 yılında yapılan değişikliklerle Güvence Fonu oluşturulmuş, 2005 yılında kabul edilen 5411 sayılı Bankacılık Kanunu kapsamında bu kurumlar katılım bankası ismi ile faaliyetlerini sürdürmeye devam etmişlerdir.

**Son 7 yılda bankacılık sektöründe mevduat hacmi %390 büyürken bu oran katılım bankalarında %594 şeklinde gerçekleşmiştir.** 2001 yılında %1,84'lerde bulunan katılım bankalarının bankacılık sektörü içindeki kullanılan fonların oranı 2007 yılı sonu itibari ile %5,29 a yükselmiştir<sup>25</sup>.

**Şekil 2:** 2001-2007 Yılları Bankacılık Sektörü ve Katılım Bankacılığı % Büyümesi



2007 ve 2008 yıllarında finansal sistemde yaşanan ve ABD mortgage piyasaları kaynaklı krizler ve banka başarısızlıkları üzerine, reel ekonomi ile olan bire bir ilişkisi nedeni ile bu tür kriz oluşumlarına destek veremeyen sistem, bankacılık ve finans kesiminin alternatifi olması yönünde düşüncelere neden olmaktadır<sup>26</sup>.

25. Nacar, Yunus "Katılım Bankacılığı Vizyonu" Bankacılık zirvesi: **Türk Bankacılık Sistemi Vizyon 2023 Kongresi** 25-26 Haziran 2008, <http://www.tkbb.org.tr/download/VIZYON-2023.zip> (13 Ağustos 2008)

26. Uslu, Sami, "Çözüm faizsiz bankacılık mı?" **Zaman Gazetesi**, 26 Eylül Cuma, 2008.

### 1.3 Konvansiyonel Bankacılık Karşısında Katılım Bankacılığı

Katılım bankacılığının değerlendirilmesi aşamasında, alternatif bir sistem olması, mevcut sistemi tamamlayıcı özelliği, ekonomiye ve özellikle reel kesime olan katkısı, finansal sisteme getirdiği çeşitlilik, derinlik, güvenilirlik ve bu kurumların etkinliği kapsamında farklı değerlendirmeler yapılabilir. Ülkemiz şartlarında bu hususların değerlendirilmesi ile dünyadaki diğer uygulamalar ve değerlendirmeler arasında da farklılıklar oluşabilir.

Öte yandan, ülkemiz bankacılık sektörü bu değerlendirmeleri devlet-özel, yabancı-yerli, katılım-konvansiyonel, küçük-büyük şeklinde farklı banka tasniflerine göre yapılabilecek heterojen bir bankacılık piyasasına sahiptir. Katılım bankacılığı ve konvansiyonel bankacılığın uygulamalarına bakıldığında genelde üç tür bulunduğu görülmektedir<sup>27</sup>:

- İslami prensipleri uygulayan İran, Pakistan ve Sudan gibi ülkelerdeki uygulamalar,
- Halkı büyük oranda müslüman olan ülkelerde konvansiyonel bankalarla birlikte olan uygulamalar (Müslüman Ülkeler ve Arap Ülkeleri),
- Halkı büyük oranda müslüman olmayan ülkelerde konvansiyonel bankalarla birlikte olan uygulamalar (Batılı Ülkeler)

Bu farklı durumlara göre uygulamalar, etkileşim ve sorunlar da değişiklik gösterebilmektedir.

Konvansiyonel sisteme katılım bankacılığının entegre olmasına ilişkin özel sorunlar daha çok batılı ülkelerde yaşanmaktadır. Sorunların temelinde ise katılım bankacılığı sisteminin hem denetim otoriteleri hem de finans pratisyenleri tarafından tam anlaşılabilmesi yatmaktadır. Konvansiyonel bankacılık içindeki payı arttıkça sistemik olarak önemi daha fazla olacak olan bu yeni türün konvansiyonel batı sistemine adaptasyonu yönünde çalışmalar da yapılmaktadır<sup>28</sup>.

27. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, "Problems and Challenges Facing the Islamic Banking System in the West: the Case of the UK" **Thunderbird International Business Review**, Vol. 46(5) September-October 2004, s. 523.

28. Sole, Juan "Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems" **IMF Working Paper**, July 2007, s. 24. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07175.pdf> (11 Ağustos 2008)

Katılım bankacılığı dünyada hem derinleşmekte hem de genişlemektedir. Bu kurumlar arasında ticari bankalar, yatırım ve offshore bankaları, sigorta şirketleri ve güven fonları yer almaktadır. Bu faizsiz finansal hizmet sektörü, ticaretin, endüstrinin, tarımın, altyapı projelerinin, inşaat vb. alanlarının finansmanının yapıldığı bir alan haline gelmiştir. Konvansiyonel sistemle beraber çalışan katılım bankacılığı bir çok Müslüman olmayan ülkeye de yayılmıştır. Bir çok konvansiyonel bankanın İslami bir “pencere” açması veya bu katılım bankacılığı enstrümanlarının avantajlarını kullanabileceği ayrı şubeler açmaları katılım bankacılığının karlılığının da bir teyidi, göstergesidir<sup>29</sup>.

Katılım bankacılığı ülkemizde 1985 yılında faaliyete başlamış olmakla birlikte Türk bankacılık sektörü içindeki etkinlik analizinin yapıldığı önemli bir çalışma tespit edilememiştir. Aslında sektörün hızlı büyümesine rağmen bu sektöre ilişkin ampirik çalışmalar genelde eksik kalmıştır. Yapılan bazı çalışmalarda, bu bankaların konvansiyonel bankaların yatırım enstrümanlarını taklit ettikleri ifade edilirken, bazı çalışmalar ise bu bankaların operasyonlarında bir etkinsizlik olmadığı sonucuna varmıştır<sup>30</sup>.

Yapılan bir araştırmada, katılım bankalarının genel anlamda konvansiyonel Türk bankaları ile aynı teknolojiyi kullandığı, işe alma uygulamaları ve kredi işlemlerinde ise görece olarak etkin oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca kredi teminindeki operasyonları diğer konvansiyonel Türk bankaları ile aynı şekildedir. Bunun bir sonucu olarak katılım bankalarının konvansiyonel bankacılık kesiminden müşteri çekebileceği söylenebilir. Katılım bankalarının toplam bankacılık etkinliğini azaltacak herhangi bir husus bulunmamaktadır. Hatta, finansal aracılığı arttırmakta ve konvansiyonel bankalarla çalışmak istemeyenlere bir alternatif olmaya da imkân tanınması itibarıyla pozitif bir rol üstlenmektedir. Kısacası, araştırma sonucu çıkan sonuç bu sektörün güçlü büyümesi ve sağlamlığıdır<sup>31</sup>.

Katılım bankacılığının konvansiyonel bankalara benzeyen ürünler üretmeleri ve aynı zamanında konvansiyonel bankaların katılım bankacılığına ait ürünleri “pencere”, “tezgah” veya ayrı “şube” yolu ile sunmaları iki hususu önemli kılmaktadır.

29. Zubair, Hasan, “Measuring the Efficiency of Islamic Banks: Criteria, Methods and Social Priorities, **Review of Islamic Economics**, Vol.8 No.2, 2004, ss. 6.

30. Mahmoud A. El-Gamal, Hulusi Inanoglu, “Inefficiency and Heterogeneity in Turkish Banking: 1990-2000” **Journal of Applied Econometrics**, 20: 641-665 (2005), ss.641-643.

31. Mahmoud A. El-Gamal, Hulusi Inanoglu, **a.g.e.**, s.660.

Bunlardan ilki katılım bankalarının, bu “çifte” saldırı karşısındaki durumlarıdır. Konvansiyonel bankalar, test edilmiş ve denenmiş konvansiyonel bankacılık ürünlerini müşterilerine sağlarken bir yandan da yine mevcut imkânları ile bu faizsiz ürünlerin pazarlamasını yapmaktadırlar. Bu nedenle katılım bankacılığının konvansiyonel bankaların kullandığı inovasyon ve pazarlama yöntemleri ile kendi prensiplerine uygun enstrümanları oluşturmalarına/araştırmalarına ihtiyaç bulunmaktadır.

İkinci husus ise bu enstrüman oluşturma/araştırma ihtiyacından ortaya çıkmaktadır. Alimleri tatmin etmek amacı ile konvansiyonel finansman imkânlarını modifiye eden bir katılım bankacılığı var/oluşacak ise bu durumda fark nerededir?<sup>32</sup> sorusu katılım bankalarının devamlı sormaları gereken bir sorudur.

## 2. KATILIM BANKACILIĞI DÜŞÜNCEİ: TEORİ VE ENSTRÜMANLAR

### 2.1 Katılım Bankacılığı Teorisi

İslami kaynaklara bakıldığında, iktisadi faaliyetlerin temel amaçları bulunmaktadır. Bunlar; ferdin tabii ihtiyaçlarını karşılayarak huzur içinde düşünmesini, inanmasını ve inancını yaşamasını sağlamak, toplumun adalet, güven ve refah ihtiyacını ölçüler içinde sağlamak, dünyada yaşayan diğer toplulukların hem birbirine hem de müslümanlara saldırısına engel olmak, haksızlığı önlemek, elde ettiği güç ile insanlığa tebliğ imkânı elde etmektir. Bu çerçevede, kendi tanımları, ilkeleri ve amaçları itibarıyla özgün bir islam iktisadından söz etmek mümkün olacaktır<sup>33</sup>.

Bu özgünlük kapsamında; katılım bankacılığını; faiz tabanlı aracılığın yerinin kâr-zarara ortaklık ve faizsiz aracılık ile tamamlanması olarak tanımlayabiliriz.

Katılım bankacılığı faaliyetlerinin temelinde yapılan işlemlerin mübahlığı, alış-veriş olması, bir illete dayanması ve maslahata uygun olma-

32. Hassan M. Kabir, Lewis Mervyn K., “Islamic Finance: A system at the Crossroads?” **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(2) March-April 2007, s. 151.

33. Karaman, Hayrettin, “İslam İktisadi” **İzlenim**, Sayı: 40 Aralık 1996, ss. 4-5.

sı gerekmektedir. Bu üç temel unsura ek olarak asrımız islam alimlerinin içtihat hakkı ve çağımız insanlığının kolaylığa olan ihtiyacı da düşünüldüğünde temel yapı ortaya çıkmaktadır<sup>34</sup>.

Katılım bankacılığının teorik olarak benzersiz bir özelliği ise daha zayıf gruplar ve fakirlerle iş yapmayı teşvik etmesidir. Faizsiz bankalar konvansiyonel finans dünyasındaki yatırım fonlarına benzer bir rol üstlenir<sup>35</sup>. Katılım bankaları, faiz temelli antisosyal faaliyetlerden, kumar, spekülasyon, film, pornografi, şarap yapım ve satımı vb. faaliyetlerden de uzak dururlar<sup>36</sup>. Ancak, katılım bankalarının kaidelerinin etkin bir şekilde uygulanması, ilgili normatif kaidelere riayet edilebilecek bir ortama ve aynı zamanda iktisadi hayatta “homo economicus” yerine “homo islamicus” un ikamesine bağlı olmaktadır<sup>37</sup>.

Katılım bankacılığının kâr ve zarara katılım, risk paylaşımının getireceği sonuçlar modern toplumlarda ortaya çıkan tüm ekonomik sorunları çözebilecek bir altyapıya sahiptir. Örneğin “risk paylaşım ekonomisi” şeklinde öne sürülen bazı görüşler batı ekonomik düşüncesinin sorunlarını çözecek alternatifler sunmaktadır. Risk paylaşım ekonomisinde, sabit gelir ve giderler yerine kazanca göre değişecek gelir ve giderler mevcut sistemsel sorunları çözecek unsurlar olacaktır<sup>38</sup>. Buna benzer şekilde katılım bankacılığı; sorunların kaynağını sermayeye verilen ve önceden belirli olan getiri, bu sermayenin spekülatif kullanımı, kumar ve diğer fiktif piyasa hareketleri olarak görmektedir. İslami anlamdaki paylaşım modeli uygulandığında devrevi hareketler, işsizlik ve enflasyon gibi konularda katılım bankacılığı daha etkin çözümler üretebilecektir<sup>39</sup>.

34. El-Kardavi, Yusuf, **Faizsiz Sistemde Ticaret (Murabaha)**, Tercüme: Nihat Yazar, Faisal Finans Kurumu Yay., İstanbul, ss.19-38.

35. \* Örneğin, Vanguard, etik ve sosyal sorumluluklarını yerine getirmede oldukça ciddi davranan bir fondur. Detaylı bilgi için bnz. <http://www.vanguard.com/>

36. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 43

37. Zaim, Sabahattin, “İslam Açısından İktisadi ve Sosyal Faaliyetlerle İlgili Normatif Kaideler” **Türkiye'nin Yirminci Yüzyılı/Toplum, İktisat, Siyaset I**, İşaret Yay., İstanbul, 2005, ss. 112-134.

38. \* Bunlardan Martin Weitzman tarafından sunulan paylaşım ekonomisi –share economy- New York Times tarafından “Keynes’ten bu yana en iyi fikir” olarak tanımlanmıştır. Weitzman (1984) ABD’deki işsizlik, durgunluk ve enflasyon sorunları ile ilgili olarak sorunların kaynağından işçilere verilen sabit ücretlerin yattığını belirtmiştir. Durgunluk zamanlarında, şirket satış ve gelirleri ve karlılığı düşse bile ücret ve maaşlar değişmemektedir. Şirketler sabit maliyetlerini azaltmak için üretimlerini ve işçilerini azaltmaktadır. Bu ise daha fazla işsizliğe neden olmaktadır. Eğer işçiler şirketin hisselerinden sabit bir oranı kendilerinin geliri olarak almayı kabul etse sorun çözülecektir. Şirket iyi kazanıyorken kişi de iyi kazanacaktır. Bu durum ise çalışana daha fazla iş güvenliği sağlayacaktır.

39. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 41

Faizsiz enstrümanlara olan talebin nedeni olarak Kur'an'ın getirdiği yasak bir inanç olarak yeterli olmakla birlikte aynı zamanda bu inanç nedenleri olan bir inançtır. Faize karşı olan duruşta “nedenler” hem klasik hem modern alimler ve konu ile ilgili uzmanlar tarafından tercih edilmektedir<sup>40</sup>. Bu karşı duruşun arka planında faizin sabit ya da değişken olması veya reel ya da nominal olması bir önem arzetmemektedir. Önem arzeden şey faizin herhangi bir şekli ile ilgili olarak ortaya çıkan ekonomik adaletsizliktir.

**Tablo 1:** Faizsiz Finans Tekniklerinin Mukayesesi

	Mudarebe	Müşareke	Leasing	Bai Al Salam	Murabaha
<b>Tabiatı</b>	Yatırım	Yatırım	Kiralama	Ticaret	Ticaret
<b>Kontrol</b>	-	Tam	Tam	-	Tam
<b>Risk</b>	Yüksek	Yüksek	Orta	Orta	Düşük
<b>Getiri</b>	Belirsiz	Belirsiz	Sabit	Sabit	Sabit

**Kaynak:** Rodney Wilson, “The Issue of Interest and the Islamic Financing Alternatives”, **Journal of International Banking Law**, 1997, 13(1) pp. 23-29.

Tablo 1’de yer alan mukayese, katılım bankacılığının kullandığı enstrümanların tabiatı, kontrol seviyesi, riski ve getirisi açısından değerlendirilmesini yapmaktadır. Getirinin yüksek, riskin ise belirsiz olduğu araçlar maksada en fazla uyanı olurken, sosyal ve ekonomik realite itibari ile en kullanılabilir olanları riskin düşük ve getirinin sabit olduğu enstrümanlar olmaktadır. Bu paradoksun teorinin talep ettiği şekilde çözülmesi ve uygulamanın teoriye yaklaştırılması temel hedef olmalıdır.

## 2.2 Katılım Bankacılığı Enstrümanları

Katılım bankacılığının asıl prensiplerinin ne olduğu ve ne tür enstrümanların uygun olacağı bir çok ilim adamı tarafından dile getirilmekte ve asıl olanın ortaklık olduğu üzerinde birleşilmektedir. Uygulamalarda asıl enstrümanların kullanımının önündeki en büyük engel olarak toplum ahlakındaki arızalar görülmektedir<sup>41</sup>. Bu hususta yıllar önce aynı endişeleri paylaşan bir alim kendi içinde yaşadığı dönem ve toplum için şu ifadeleri dile getirmektedir:

*“İslam bankaları sizlerin de takdir edeceği gibi, içerisinde yaşadığı*

40. Rodney Wilson, “The Issue of Interest and the Islamic Financing Alternatives”, **Journal of International Banking Law**, 1997, 13(1) s. 23.

41. Karaman, Hayrettin, “Katılım bankaları ve faiz” **Yenişafak**, 25 Nisan 2008 (12 Temmuz 2008)

*toplumun bir parçasıdır. Onunla yaşayıp, onunla teamülde bulunmakta ve nefeslenmektedir. Toplumsa işte... gözlerimizin önündedir. Ne özlenen ve ne de hoşnut olunan dörtbaşı mamur bir toplum. ....<sup>42</sup>”*

Tablo 1’de belirtilen çerçevede katılım bankacılığının uygulaması arzu edilen asıl enstrümanlar mudarabe ve müşareke yani Kâr Zarara Katılım Enstrümanları (KZK) olarak katılım bankacılığı modelinin temelinde yer almaktadır<sup>43</sup>.

KZK enstrümanları her zaman için operasyonel zorluklar ve iş etiği sorunları taşımıştır. Müşteriler tarafından sunulan bir çok proje kötü, riskli veya aşırı iyimser kâr tahminleri içermektedir. Aynı zamanda, mevzuat çerçevesinden eksiklikleri olup, standart prosedürler, uzmanlık ve yatırım teklifinin uygulanabilirliğini değerlendirecek araçlara da sahip değildir. KZK projelerini izlemenin maliyeti de engelleyici unsur olarak ortaya çıkmaktadır. Etkin olmayan vergi sistemleri, düşük muhasebe standartları ve çifte hesap tutulması gibi unsurlar Müslüman ülkelerde KZK sisteminin pratik uygulamasının önündeki zorluklar olmuştur.

Katılım bankaları KZK tabanlı finansal ürünlerin getirilerini mevduat sigortasının olmaması ve etkin mevzuat çözümlerinin eksikliği nedeni ile gerçekleştirememektedir. KZK sistemini adapte edecek gerçek bir hareket, mevduat sahiplerinin paralarını çekmesine neden olacak bu da tüm sektörde bir fon çekilmesine neden olabilecektir. Bu yüzden faizsiz bankalar sabit bir getiri üzerinden mevduata getiri güvence eden konvansiyonel politikaları dikkate almak durumunda kalabilmektedir.

2004-2006 yıllarını kapsayan bir araştırmada mudarabe ve müşarake enstrümanlarının toplam katılım bankaları finansmanında ortalama yüzde 6.34’lük bir orana sahip olduğu görülmektedir. Bu enstrümanların toplam katılım bankacılığı endüstrisinin dünyadaki yüzde 50’sini oluşturan en büyük 10 faizsiz banka tarafından 1994-1996 yıllarındaki kullanımını, toplam finansmanın yüzde 17.34’ü düzeyinde idi. Dolayısı ile 1990’lı yılların ortalarından bugüne kâr zarar ortaklık sisteminin kullanımında yüzde 11’lik bir düşüş olmuştur<sup>44</sup>.

42. El-Kardavi, Yusuf, **a.g.e.**, s.137.

43. ‘Bu çalışma çerçevesinde katılım bankalarının kullandığı enstrümanlarının neler olduğuna ilişkin veya özellikleri ile ilgili detaylı bir bilgi verilmesi veya bir sınıflandırma yapılması amaçlanmamıştır. Çalışma daha çok mevcut uygulamada iyileştirme yapılacak noktalar ve sorun teşkil eden hususlarla ilgilenebilir.

44. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, **a.g.e.**, s. 44

**Tablo 2:** Dünya'da Katılım Bankalarında Kullanılan Enstrümanlar ve Oranları

Banka Adı	Toplam Finansman ve Yatırım (USD, 000)	KZK %	Murabaha %	Leasing %	Bai Salam/ Bai Istisna %
Al Rajhi Bank (31/12/2006)	23,884,600	-	58	38	2,42
Albaraka Bank Bahrain (31/12/2006)	391,124,766	7,03	73,90	10,79	0,25
Bahrain Islamic Bank (31/03/2005)	662,978,83	6,55	61,26	5,79	-
Bank Islam Malaysia Berhad (30/06/2006)	2,439,612,057	0,84	16,60	3,712	7,4
Bank Muamalat Malaysia Berhad (31/12/2006)	1,477,251,957	0,0109	20,89	25,51	7,18
Dubai Islami Bank (31/12/2006)	11,044,826	14	83,73	14,88	10,98
Gulf Finance House (31/12/2005)	1,248,904	4,88	58,10	-	-
Kuwait Finance House (31/12/2005)	15,433,653	-	53,50	13,45	11,31
Qatar International Islamic Bank (31/12/2004)	1,288,308	0,485	78,19	4,66	3,32
Entire Banking Sector of Pakistan (31/12/2006)	1,079,594,693	17	40	30	2
Ortalama Yüzde (%)	-	6,37	54,42	16,31	5,60

**Kaynak:** M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, "Development in Islamic Banking: a financial risk-allocation approach" (The Journal of Risk Finance, Vol.9 No:1, 2008. s. 45).

Murabaha ile ilgili erken dönem alimleri (İmam Malik ve İmam Şafii) bu satışı onaylarken, modern alimler murabaha bankacılık uygulaması konusunda karışık görüşlere sahiptir.

Tablo 2, 2004-2006 yıllarındaki 10 katılım bankasının toplam yatırım-



larının ve finansmanının yüzde 54.42'sinin murabaha ile olduğunu göstermektedir. Bu oran 1994-1996 yıllarındaki dönemde yüzde 65.66 olarak gerçekleşmekteydi. Kısacası, katılım bankaları finansman ve yatırım operasyonlarını murabaha<sup>45</sup> üzerinden gerçekleştirmekte olup bu oran da giderek artmaktadır<sup>46</sup>.

2004-2006 yıllarını kapsayan dönemde leasing 10 katılım bankası tarafından ortalama olarak yüzde 16.31 oranında, forward satış sözleşmeleri olan bai salam (advance payment) bai istisna (procurement engagement) ilgili dönemde yüzde 5.6 oranında kullanılmıştır.

### 3. KATILIM BANKACILIĞI İLE İLGİLİ MESELELER

Faizsiz bankacılık uygulaması geçtiğimiz 20-30 yıllık dönem içinde finansal aracılıkta uygun olmayan işlemlerin elimine edilebileceğini göstermiştir. Faizsiz finansman uygulamasında ortaya çıkan sorunlardan bir kısmı islami kurullarla ilgili iken bir kısmı yeni kurulan bu kurumların bizzat kendileri ile ilgili olmaktadır. Bu iki sorunlu alan yeni sayılan faizsiz finansal aracılık hizmeti veren bu kurumlara islami prensiplerin uygulanması şeklinde ortaya çıkmıştır.

Altyapı çalışmaları ve tartışma konuları teorik ve pratik konular olarak ele alınabilir. Teorik konular pratik uygulamalara, pratik uygulamalar ise teorik temellere sahip bulunmaktadır. Uygulamalar ortaya çıkmadan önce ilgili husus tartışılmış ise bu konunun daha çok teorik bir mesele olduğu söylenebilir. Ancak faizsiz aracılık hizmeti verilmeye başlandıktan sonra ortaya çıkan hususlar pratik meseleler olarak ele alınmalıdır<sup>47</sup>.

Teorik ve pratik hususların ilgili olduğu diğer eksenler ise faizsiz fi-

45. Murabaha finansmanı şeri prensiplere tam uymamaktadır. Katılım bankaları murabaha mallarını riske karşı sigortalamakta, hırsızlık vb. gibi durumlar ve diğer tüm maliyetleri müşterilerine yüklemektedirler. Murabaha sözleşmelerinde sabit getiri oranları kullanılmaktadır. Konvansiyonel bankalardaki gibi murabaha sözleşmelerinin süresi uzadıkça yüksek getiri uygulamaktadırlar. Ceza ve ek masrafları müşteriden talep etmekte, murabaha mallarını alma sözünde duramayan müşterilerinden uygunsuz şekilde masraflarını talep etmektedirler.

46. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 46

47. Fıkıh, Likidite, yasal koruma, mark-up finansman, fonların tahsisinde etkinlik (allocative efficiency), standartizasyon, risk yönetimi gibi konular finansal aracılığın teorik konuları olurken finansal enstrümanların çıkarılması, murabaha, kâr-zarar paylaşımı, murabaha işlemlerindeki kâr marjı, sosyal projelerin finansmanı, islami bankaların işbirliği, yüksek getirili projelerin finansmanı, dağılım etkinliği (disributive efficiency), yasal çerçeve, finansal piyasaların küreselleşmesi ve ideal ve gerçek uygulama farklılıkları ise pratik konulara girmektedir.

nansman aracılığının görece olarak yeni olması ve aynı zamanda bu hizmetlerin konvansiyonel bankacılık çerçevesinde hizmet sunmasıdır. Bu belirtilen iki husus ise etkinliğin azalması şeklinde bir sonuç doğurmaktadır.

Belirtilen hususların tartışılması ve çözülmesi katılım bankacılığının sağladığı finansal aracılığın gelişmesine imkân tanıyacaktır.

### 3.1 Teorik Meseleler

#### 3.1.1 Fıkıh ve Standartlaşma

Katılım bankacılığının en önemli konularından birisi farklı ekonomik meselelerde âlimlerin çok farkı görüşler ileri sürebilmeleridir. Tüm bankacılık işlemlerinde bu kuralların anlaşılması ve genel bir standart belirlenmesi sistemin gelişmesinde faydalı ve yardımcı olacaktır.

Klasik İslam içtihat sistemi bireyler arasındaki finansal işlemleri düzenleyecek çok fazla kurala sahip olsa da bu kuralların binlerce insanın mevduatını bir araya getirerek yönetilmesi ve bunların kullanılması şeklinde bir yapı oluşturmamıştır<sup>48</sup>.

Farklı fikhî görüşleri temsil eden fıkıh kollarının finansal aracılığın farklı konularında yeknesak bir görüş oluşturması mümkün olmayıp zaten bu da beklenmemektedir. Finansal aracılık zaman ve mekân boyutu ile farklı çözümler gerektirmekte, ülkeden ülkeye, günden güne, kurumdandan kuruma değişiklik arzedelebilmektedir. Bunlara ek olarak ticari işlemlere yönelik fıkıh konuları ise nerede ise sınırsız sayılabilir.

Âlimler arasındaki görüş farklılıklarının kaynağı bu iken aslında temel kaynaklar Kuran ve sünnettir. Gerek sistemi tamamen faizsiz olan ülkelerde gerekse konvansiyonel bankacılıkla birlikte yürütülen ülkelerde faizsiz finansal aracılık ile ilgili genel bir algı ve anlayış bulunmamaktadır. Ülkeden ülkeye uygulama farklılıkları olabileceği gibi ülke içinde yer alan farklı bankaların da uygulamaları farklılık arzedelebilmektedir. Katılım bankacılığı müslüman toplumları da aşarak küresel bir alternatif olma yolunda hızla ilerlemekle birlikte Katılım Bankacılığı Yasası şeklinde bu kurum-

48. Kuran, Timur, "Speculations on Islamic Financial Alternatives, A response to Bill Maurer, A.T 17(1)" **Anthropology Today** Vol.17, No: 1, February 2001, s. 28.

ları kontrol eden, faizsiz bankacılık aracılığına ilişkin rehberlik ve denetim hizmeti veren bir yapı da bulunmamaktadır.

Yapılan işlemlerde sadece farklı görüşler değil aynı işleme ilişkin ters görüşlerin de verilebildiği görülmektedir. Çünkü standart bir anlayış bulunmamaktadır. Bankacılık hizmet ve ürünlerindeki hızlı artış ise bu ortak fikhin oluşmasını daha da zor kılmaktadır<sup>49</sup>. Standart bir uygulamanın bulunmaması nedeni ile Batılı düzenleyiciler açısından katılım bankacılığı fikrinin anlaşılması da daha zor olmaktadır<sup>50</sup>. Öte yandan, katılım bankacılığının ihtiyaç duyduğu fikhî meselelerle ilgili olarak bazı aksaklıklar bulunmakta, kavramsal ve yapısal değişiklikler yapılmadan bu aksaklıkların çözülmesi ise kolay gözükmemektedir. Katılım bankacılığı ve finansmanın geleceği ise giderek artan bu zorluğun çözülmesine bağlıdır<sup>51</sup>.

İslami kuralların uygulanması için hem dinî konuların hem de ilgili bankacılık işlemi ile ilgili konuların bilinmesi gerekmektedir. Bunlardan ilki âlimlerin alanına girerken ikincisi ilgili alanın uzmanlarının sahasına girmektedir. Bu iki taraf arasındaki bakış farklılıkları ise genel bir fıkıh uygulamasının elde edilmesini daha da zorlaştırmaktadır<sup>52</sup>. Finansal aracılık hizmetinin verilmesinde âlimler ve uzmanların bir mutabakata varması mümkün gözükmemekte, bu da önemli bir husus olmaktadır<sup>53</sup>.

Ortak bir fıkıh ile;

- Faizsiz kurumlar arasında standart oluşacak ve bir benchmark olarak aralarındaki işlemler de artacak,
- Konvansiyonel bankalarla olan ilişkiler de bu kapsamda netleşecek,

49. Alomar, Ibrahim "Financial Intermediation in Muslim Community: Issues and Problems" **MPRA Paper No: 8298**, posted 17. April 2008, 15.54 <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/8298> ss. 6-7.

50. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 523.

51. Siddiqi, Mohammad Nejatullah, "Shariah, Economics and the Progress of Islamic Finance: The Role of Shariah Experts" **Seventh Harvard Forum on Islamic Finance**, Cambridge, Massachusetts, 21 April 2006, [http://www.siddiqi.com/msn/Role\\_of\\_Shariah\\_Experts.htm](http://www.siddiqi.com/msn/Role_of_Shariah_Experts.htm) (26 Eylül 2008)

52. Örneğin, kredi kullandırımı nedeni ile ortaya çıkan borçların geri ödemesindeki gecikmeler ve murabaha ve diğer kredi işlemleri neticesinde borçların satışı ve sekürütizasyon dikkat çeken iki konu olarak ortaya çıkmaktadır. Âlimler ve islam hukukçuları konuya analogik muhakeme (benzerlerinden hüküm çıkarma) ve eski uygulamalardan bugüne kural çıkartma şeklinde yaklaşırken birçok iktisatçı sosyo ekonomik sonuçlar ve talep edilen durum açısından bakmaktadır.

53. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 7.

- Farklı işlem türleri ile ilgili olarak devlet organları, merkez bankası gibi kurumlar da net bir fikir sahibi olabilecek,

Kıyasıca, faizsiz finansal hizmetlerin genel bir fıkıh üzerine inşa edilmesi, bu aracılık hizmetinin ve bankacılık endüstrisinin daha iyi anlaşılmasına ve bu da daha etkin denetim kurallarının geliştirilmesine ve rekabetin artmasına imkân tanıyacaktır<sup>54</sup>. Modern katılım bankacılığının ihtiyaç duyduğu şey, fıkıh uygulamalarının tek tipleştirilmesi veya harmonize hale getirilmesi değil, bunların bir standardının oluşturulmasıdır. Standartların oluşturulması için ise International Organization for Standardization (ISO) benzeri bir kurum kurulmalı ve “Uluslararası Finans Sektörü İslami Standartlar Uygulamaları” gibi bir kuruluş bu işlevi üstlenmelidir<sup>55</sup>.

### 3.1.2 Likidite

En yüksek getirinin sağlanacağı bir ortamda yeterli rezervlerle likiditenin sağlanması konvansiyonel finansal aracılık için önemli bir konudur. Ancak, katılım bankaları likiditeye konvansiyonel bankalardan daha fazla ihtiyaç duymaktadırlar. Birçok katılım bankası özel sektöre likidite sağlamak ve kendi likiditesini de bu sektörden temin etmektedir. Bu ise katılım bankalarını ekstra bir likidite riskine maruz bırakmakta, bu ise daha fazla likidite ve rezerv gerekliliği anlamına gelmektedir. Çünkü yatırımlarının tabiatında daha az bölünebilirlik ve geri dönüşlülük vardır<sup>56</sup>.

Katılım bankaları konvansiyonel rakiplerine karşı yaklaşık yüzde 40 daha fazla likidite tutmaktadırlar, çünkü genel prensiplere uygun uzun vadeli yatırım araçlarına sahip değillerdir. Fonların yüzde 95’lik kısmı kısa vadeli yatırımlarda kullanılmaktadır. 2002 yılında dünyadaki başlıca katılım bankaları Likidite Yönetim Merkezi (LMC) kurmuşlar ve bu kurum İslami tahvil, hükümet tahvilleri, hisse senetleri vb. enstrümanlar için ikincil piyasa olmuştur. Diğer kurumlar; Bank of Malaysia, İslami Ticaret ve Endüstri Odası (ICCI) IIFM ve DIFC likidite sorunu için etkin çözümler bulmak amacıyla çalışmaktadır<sup>57</sup>.

54. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 8.

55. Khan, M. Fahim, “Setting Standars for Shariah Application in the Islamic Financial Industry”, **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) s. 285-307, May-June 2007, s. 294-303.

56. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 9.

57. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti,a.g.e., s. 47

Konvansiyonel bankalarda likidite ihtiyaçlarının fonlanmasında aktif yönetimi giderek borç yönetiminin yerini almaktadır. Bunun sonucunda bu bankalar merkez bankasının para arzına bağlı olmaktadır. Bankacılık kanunlarının öngördüğü likidite oranları ülkeden ülkeye, banka türlerine ve lokasyonlarına göre değişiklik arz edebilir. Ancak hali hazırda yüzde 15 ile yüzde 35 aralığında uygulanmaktadır.

Konvansiyonel bankacılıkta ödünç verilen fonlardan elde edilecek gelir, “beklenen gelir teorisi” çerçevesinde ele alınmaktadır. Buna göre kredi alanın gelecekte elde edeceği gelirlere bu kredi geri ödenmektedir ve tabiatı gereği likit ve kesindir. Faizsiz bankacılık ise bu prensiple hareket etmemektedir. Mallarla ifade edilen yatırımlar şirketteki hisse veya şirketlerin döner sermayesi niteliğindedir. Bu varlıkların likit olma olasılığı ise teorik olarak konvansiyonel bankaların anlayışına göre daha düşüktür<sup>58</sup>. Likidite oranlarının belirlenmesinde hem mevduat hem de yatırım anlamında konvansiyonel bankalara göre daha ciddi bir dikkat gerektiği aşikârdır.

Katılım bankalarının likit varlıklarının oluşumunda bunların finansal enstrüman şeklinde tutulması gerekli olacaktır. Benzer şekilde, katılım bankalarının sermaye gereksinimleri, beklenmeyen kayıplar karşısında mevduat sahiplerini korumak için daha yüksek olmak durumundadır<sup>59</sup>. Batılı ülkelerdeki düzenleyici kurumlar, Basel komitesi vs. katılım bankalarının konvansiyonel bankalara göre daha riskli varlıkları olduğu için sermaye gerekliliğinin de daha yüksek olduğunu düşünmekte ve hesaplamaktadır<sup>60</sup>.

Uluslararası Takas Bankası (BIS), likidite yönetimi, risk transferi ve gelir artırımı alanlarında inovasyon gerekliliğine vurgu yapmıştır. Faizsiz bankacılığın ilk dönemlerinde gelir oluşturmak, konvansiyonel finansman karşısında rekabetçi oranlar sağlamak için daha gerekli idi. Ancak şimdi likiditenin artırılması ve varlıkların sekürütizasyonu daha önemli bir konu haline gelmiştir<sup>61</sup>.

58. Faizsiz bankaların faaliyetini sürdürdüğü ülkelerdeki tarım yoğun ortam da likidite rasyolarında büyük dalgalanmalara neden olabilmektedir.

59. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 10.

60. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 525.

61. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 10.

### 3.1.3 Yasal Koruma

Konvansiyonel bankacılığın yüzyıllardır süregelen uygulaması etkin bir düzenleme ve denetleme mekanizmasını sağlarken katılım bankacılığına ilişkin bu imkânlar henüz yeterli bulunmamaktadır. Bazı batılı ülkelerde katılım bankacılığının anlaşılması, eksik yasal düzenlemeler ve konvansiyonel bakış açısı bu kurumların önündeki engeller olmaktadır<sup>62</sup>.

Katılım bankacılığı hizmeti verilen birçok müslüman ülkede uygun bir yasal çerçeve bulunmamaktadır. Şirketlerle, ticaretle, yatırımla ilgili kanunlar, kanuni prosedür ve mahkeme işlemlerinin bu açıdan yeniden gözden geçirilmesi gerekmektedir.

Örneğin hemen hemen her ülke şirketler hukuku, tahvil ve faiz düzenlemelerine sahipken katılım senetleri ve kâr ihmal edilmektedir. Yatırım teşvik kanunları faizsiz bankaların kâr-zarar modellerini uygulamasına ve bu şekilde muşareke veya direkt yatırım ortaklıklarının oluşmasına izin vermelidir.

Katılım bankacılığı, faize duyarlı bir çerçeve içinde hareket etmek zorunda olduğu için, faizsiz enstrümanlar kendileri ile ilgili dökümantasyon, muhasebe ihtiyaçları anlamında farklılık arz etmektedir. Bu nedenle en azından uygulanabilecek yerlerde katılım bankaları için ayrı bir yasal çerçevenin belirlenmesi yerinde olacaktır<sup>63</sup>.

### 3.1.4 Mark Up Finansman

İslami mark-up, vadeli satış ve kârın birleşmesinden oluşmaktadır. Banka piyasadan peşin almakta, kendi kârını ekleyerek bunu müşterisine satmaktadır. Bunun karşılığında müşteri ise taksitlerini ödemektedir.

Konvansiyonel bankalarla faizsiz bankaların mark up fiyatlama noktasında çok az bir farkı olduğu hususunda genel bir algılamaya bulunmaktadır. Mark up işlemlerle faizsiz bankacılık yapmak, birçok âlim tarafından prensiplere tam uygunluk noktasında sorun teşkil ederken mevcut konvansiyonel sisteme de en yakın duran bir uygulama olarak ortaya çıkmaktadır.

62. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 524.

63. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 11.

Faizsiz bankacılığın temelinde yatırım odaklı uzun dönemli finansman yatmaktadır. Faizin tam bir ikamesi olacak finansal sistem, kâr ve zarara katılım ve karz-ı hasen uygulamaları ile mümkün olmaktadır. Murabaha ve diğer enstrümanlar arzu edilen sosyo ekonomik hedeflere ulaşmada daha az öneme sahiptir. Temel mantık şu şekilde izah edilebilir: İslam, faiz sistemine karşı gelmektedir çünkü faiz sistemi doğası gereği adaletsizdir. Adaletsizliğin arkasında sermaye sahibine sabit bir getiri garanti edilirken tüm riske bu sermayenin kullanıcısının maruz kalması yatmaktadır. Ancak adalet, sermaye sahibinin de girişimci ile riske ortak olmasını gerektirir. Murabaha ve yukarıda sayılan diğer teknikler, sermayeye göre belirlenmiş bir getiri ile ilişkili olduğu için, faiz sistemine tamamen ikame olacak enstrümanlar olarak görülmemektedir ve ancak ihtiyaç duyulduğu durumlarda kullanılmalıdır<sup>64</sup>.

### 3.1.5 Risk Yönetimi

Katılım bankalarının diğer bir sorunu ise risk yönetimi noktasındadır. Konvansiyonel bankalarca kullanılan teknik ve araçları kullanamayacakları için (faiz, kuram ve spekülasyon nedeni ile) farklı çözümler bulmak durumundadırlar. Bank Negara Malaysia, International Islamic Rating Agency IIRA, IFSB ve diğer kurumlar risk yönetimi, sermaye yeterliliği ve kurumsal yönetim noktasında çözümler bulmak için gayret etmektedirler<sup>65</sup>.

Sabit ve pozitif bir getiri oranının olmadığı durumlarda katılım bankalarının varlıklarının değerinin azalacağı düşünülmektedir. Ayrıca sigorta sisteminin de bulunmaması katılım bankalarını istikrarsız ve likidite krizlerine açık bırakacaktır.

Teorik olarak faizsiz bankalar iki farklı riske muhataptır. Birincisi ödünç alanın kayba maruz kaldığını beyan ederek dürüst davranmaması, yani moral risk. Diğeri ise beklenmeyen piyasa davranışları sonucu oluşacak iş riskidir.

Faizsiz finansal enstrümanların tabiatı gereği katılım bankaları sadece geleneksel ticari kredi riskine değil aynı zamanda kullandıkları enstrü-

64. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 12.

65. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., ss. 47-48.

manlarla ilgili risklere de maruz kalmaktadırlar. Örneğin, kâr-zarar hisseleri için piyasa riski veya leasing finansmanında varlıkları kullananın zarar talepleri gibi<sup>66</sup>.

## 3.2 Pratik Meseleler

Katılım bankacılığı uygulamaları ile birlikte teorik konular ile pratik finansal hizmetlere aracılık faaliyetleri arasında bir açık oluşmuştur. Katılım bankalarının orijinalliği ve gerçekliği söylenenlerle (teori) yapılanların (pratik) birbiri ile uyumluluğu noktasında yatmaktadır. Diğer bir deyişle pratik, iddia edilen şeyin tamamen aynısı olmalıdır. Ancak günümüz uygulamalarına bakıldığında teori ile pratik arasında bir takım farklılıklar bulunmaktadır<sup>67</sup>.

### 3.2.1 İdealler ve Pratik Uygulama

İdeal enstrümanlar, kâr ve zarara katılımı içeren enstrümanlar olmasına rağmen bu mekanizmaların pratikte kullanım yoğunluğu nerede ise sistemin istisnası niteliğindedir.

KZK'nın iki temel modeli mudaraba ve müşareke şeklinde olmaktadır. Tüm teorik modellemeler ilgili literatüre bakıldığında mudarebe veya müşareke ya da bu ikisi üzerinde dönmektedir. Ancak bugünkü gerçek faizsiz finansman uygulaması bundan uzaktır. Hemen hemen tüm dünyadaki katılım bankaları, yatırım şirketleri ve fonları projelerini mark up fiyatlama veya leasing işlemleri üzerinden gerçekleştirmektedirler. Dolayısıyla ile teoride en başta yer alan asıl uygulama pratikte marjinal kalmıştır<sup>68</sup>. Pratikte toplam finansmanın yüzde 20'den daha azı KZK ile gerçekleştirilmektedir<sup>69</sup>.

KZK sözleşmelerinin başarısızlığı ve eksikliğine ilişkin farklı açıklamalar yapılmaktadır. Bunlar şu şekilde sayılabilir:

66. Alomar, Ibrahim , a.g.e., ss. 13-14.

67. Chapra, M. Umer "Innovation and Authenticity in Islamic Finance" **8th Harvard University Forum on Islamic Finance**, April 19-20, 2008, s. 9. <http://ifptest.law.harvard.edu/ifphtml/pdfs/Forum%20Speech.pdf> (27 Haziran 2008)

68. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 16.

69. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 526.



- KZK sözleşmelerinin tabiatı gereği acenta problemi taşımasıdır. Girişimciler çaba harcama noktasında engelleyici unsurlara sahipken daha az kâr beyan etme noktasında teşvik edici unsurlar bulunmaktadır.
- KZK sözleşmelerinin iyi bir fonksiyon icra etmesi çok iyi tanımlanmış mülkiyet hakkı düzenlemeleri gerektirmektedir.
- Faizsiz banka ve yatırım şirketlerinin görece olarak daha az riskli finansman teknikleri sunmak zorunda olmalarıdır.
- Öz sermaye finansmanının kısa dönemli finansman projelerinde mümkün olmamasıdır.

Bu nedenlerle faizsiz bankalar borç benzeri türler ve mark up üzerine yoğunlaşmaktadırlar<sup>70</sup>.

### 3.2.2 Yeterli Uzman Eksikliği

Dünyada, katılım bankalarının bu sahada uzman bulmadaki sorunlarının temelinde din bilginlerinin çok az bir kısmının hem Kur'an ve Sünnet, hem ticaret hukuku hem de finansa vakıf olmaları yer almaktadır. Dünyanın herhangi bir yerinde görüş beyan edebilecek seviyede konulara vakıf bir alimin yetişmesi onlarca yıllık bir süre gerektirmektedir<sup>71</sup>.

Diğer yandan, daha çok küçük bankalarda hizmet veren alimlerin çok kompleks ve karmaşık finansal piyasaları çözümleyebilecek altyapısı da tam anlamıyla yeterli değildir. Katılım bankaları yüksek profesyonellik ve ahlak düzeyine sahip uzmanlar yetiştirmek üzere araştırma ve eğitim faaliyetlerini arttırmalıdır. Aynı zamanda merkezi bir bilim kurulu oluşturmalı ve operasyonların İslamiliği noktasında bağımsız bir denetim komitesi kullanılmalıdır<sup>72</sup>. Konu sadece görüş bildirecek âlimlerle de sınırlı değildir. Bu sistemi anlayacak kaliteli personel ve eğitimin artması ile birlikte sektörün inovasyon oranlarında da artış yaşanacaktır<sup>73</sup>.

Uzman sayısının artırılması için kurulacak uluslararası bir “Finans Sektörü İslami Uygulamalar Araştırma ve Yönetim Birliği” adında veya

70. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 16.

71. “Shariah Scholars, Call for more intellectual capital” **Islamic Banking & Finance**, Vol.6, Issue 1 Number 16, Spring 2008, s. 14.

72. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 47

73. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 528.

benzer bir isimde oluşacak kuruluş hem küresel anlamda hizmet verecek uzmanların yetişmesine hem de bu alandaki eğitim ve araştırma faaliyetlerinin yürütülmesine ön ayak olabilecektir<sup>74</sup>.

Katılım bankaları personeli özellikle ilk başlarda büyük oranda konvansiyonel bankalardan alınmıştır. Dolayısı ile islami uygunluğu olan ürünleri anlama noktasında bir eğitim de almamışlardır<sup>75</sup>. Konunun derinliği düşünüldüğünde sadece personel eğitimi değil müşteri eğitiminin de gerektiği aşikardır. Faiz ve riba kelimelerinin ne anlama geldiği ve birbirlerine karşı olan durumları üzerindeki tartışmalardan<sup>76</sup> katılım bankacılığının uyguladığı vade farkı ve enflasyon ilişkisine kadar bir çok husus gerektiği vechile anlaşılacaktır.

### 3.2.3 Yüksek Getirili Projelerin Finansmanı

Finans sektöründe piyasaya giren bankalar ne kadar büyük sermayeye sahip ise o kadar yüksek getirili yatırımlara yönelmektedir. Büyük yapıları ile de yatırımcıya güven vermekte ve yatırımları üzerine çekmektedir<sup>77</sup>.

Bu nedenle, yüksek getiri sağlayan projelerin finansmanı genellikle konvansiyonel bankalarca gerçekleştirilmektedir. Bunun sonucu, katılım bankalarının getiri oranları düşük olan, piyasa faiz oranına eşit veya bunun altında projelere yönelebileceğidir. Bu projelere yönelindiğinde aynı zamanda murabaha ve leasing türü modellere de dönüş olmaktadır<sup>78</sup>.

Ülkemizde son yıllarda yüksek getirili, yüksek tutarlı projelere konsorsiyum şeklinde katılımlarda, katılım bankalarının da rol aldığı görülmektedir. Bu hedefe ulaşmak adına tüm katılım bankalarının ortak projesi olarak belirli proje finansmanlarına gidilmesi hem bu kurumlar arasındaki işbirliğini arttıracak hem de genel anlamda katılım bankacılığı adına önemli bir gelişme olarak hafızalarda kalacaktır.

74. Khan, M. Fahim, "Setting Standars for Shariah Application in the Islamic Financial Industry", **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) s. 305, May-June 2007, s. 289.

75. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 48

76. Detaylı bilgi için bnz. Özsoy, İsmail, **Faiz ve Problemleri**, Nil Yayınları, No: 79, İzmir, ss.274-363.

77. Salman Syed, Ali, **Islamic Banking and Finance: Fundamentals and Contemporary Issues**, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, 2007, s. 129.

78. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 17.

### 3.2.4 Murabaha ve Borç Türlerine Aşırı Müracaat

Yatırım finansmanında murabahanın aşırı şekilde kullanılması birçok defa tekrar edilmektedir. Bu hususun altı çok çizilmekle birlikte murabaha sözleşmesi doğru ve usulüne uygun olduğu takdirde uzman bakış açısı ile bir sorun bulunmamaktadır. Ancak murabaha türü usullere itirazın başka nedenleri de bulunmaktadır.

Her ne kadar şartları yerine getirildiğinde İslami açıdan uygun olsa da murabaha önceden belirlenmiş faiz getirisi şeklini almakta ve en azından uygulama ve makro etkileri itibariyle önceden belirlenmiş getiri oranlarına benzer olmaktadır. Buna ek olarak birçok banka malların bankanın fiziki sahipliğinde olması ilkesini gözardı etmektedir.

KZK'dan murabahaya doğru olan hareket faizsiz finansal aracılık hizmetlerinde bir eksiklik oluşturmakta ve beklenen etkinliği sağlamamaktadır. İslami açıdan uygun olsa bile uygulama konvansiyonel bankacılık çerçevesine doğru kaymaktadır. Kâr-zarar paylaşımı türünden herhangi bir kayma ise gelir ile girişimci, banka ve mevduat sahibi arasındaki direk ilişkiyi ortadan kaldırmaktadır<sup>79</sup>.

### 3.2.5 Etkinlik ve Katılım Bankacılığı

Dünyada katılım bankacılığı ile ilgili çok fazla çalışma yapılmasına rağmen etkinlik üzerinde nisbeten daha az durulduğu görülmektedir. Performans üzerine yapılan birçok araştırma ise daha çok banka türleri ve kârlılık üzerine olmuştur.

Genel anlamda banka etkinliği üzerine olan literatür ölçek etkinliği (scale efficiency) ve çapraz etkinlik (X-efficiency) üzerine yoğunlaşmaktadır. Bu etkinlik araştırmaları hem parametrik hem de non parametrik yaklaşımlarla ölçülebilmektedir.

Öte yandan, “katılım bankaları etkin bir şekilde mi çalışmaktadır?” sorusu çok az çalışma tarafından ele alınmıştır. 1997-2000 yıllarını kapsayan ve 18 katılım bankası üzerinde yapılan, bu temel soru üzerine yoğunlaşan bir araştırma, Orta Doğu bölgesindeki bankaların global krizden daha az etkilendiğini ve etkinliğin görece olarak devam ettiğini tes-

79. Alomar, Ibrahim , a.g.e., ss. 18-19.

pit ederken kriz sonrası dönemde Orta Doğu dışındaki ülkelerdeki katılım bankalarının daha etkin olduğu sonucunu vermiştir<sup>80</sup>.

Ölçek etkinliği açısından bakıldığında araştırma büyük katılım bankalarının (varlıkları 600 milyon dolar'ın üzerinde olanlar) daha fazla ölçek etkinsizliğine maruz kaldıklarını göstermektedir<sup>81</sup>.

Katılım bankaları konvansiyonel bankalara göre yüzde 10 daha düşük etkinlik göstermiştir. Katılım bankaları küresel krizden etkilenmiş ancak kriz sonrası tekrar iyileşmiştir. Bu sonuç ise faizsiz bankaların finansal sistemle yakın ilişkide olduğu gerçeğinin altını çizmektedir.

Küçük ve orta ölçekli katılım bankalarındaki etkinlik sorunları bu alanda birleşme ve satın almaları teşvik etmektedir. Analiz çerçevesinde Orta Doğu bölgesi, bölge dışındaki benzerlerine göre daha az etkindir. Kamuya açık katılım bankaları ise kamuya açık olmayanlara göre daha az etkindir<sup>82</sup>.

Birçok çalışma faizsiz finansal aracılığın tamamen kendi şartlarında uygulanması halinde en etkin sistem olacağını göstermektedir. Ancak, en başından itibaren genel finansal çerçeve, konvansiyonel bankacılık ortamında çizilmekte ve etkinlik kaybolmaktadır.

Faizsiz finansman sağlayan bankaların görece etkinsizliğinin nedeni bu sistemin doğasındaki eksiklikler değil, aksine konvansiyonel bankacılık sisteminden kalan miras nedeni ile faizsiz bankaların operasyon ve fonksiyonlarının etkinliğinin tehlikeye atılmasıdır. Asıl olması gereken konvansiyonel bankacılık sisteminin KZK sistemi gözden geçirilerek bu sisteme uyarlanması olmalıdır. Ancak, faizsiz finansman kurumları konvansiyonel bankacılık çerçevesinde hizmet ettikleri sürece beklenen etkinliklerin büyük bir kısmı yok olacaktır<sup>83</sup>.

80. Donsyah Yudistira, Efficiency in Islamic Banking: an Empirical Analysis of 18 Banks, 20 August 2003, ss. 2-4. <http://129.3.20.41/eps/fin/papers/0406/0406007.pdf> ( 17 Ağustos 2008)

81. Donsyah Yudistira, a.g.e., s. 10.

82. Donsyah Yudistira, a.g.e., s. 15.

83. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 19.

### 3.2.6 Performans Ölçümü ve Katılım Bankacılığı

Katılım bankacılığı alanında uluslararası düzeyde yapılan çalışmalar, ilgili disiplin mensuplarının performans değerlemenin önemini hızlı bir şekilde anladıklarını göstermektedir<sup>84\*</sup>. Bir takım teknik eksiklikler bulunmakla birlikte asıl endişe veren kısım ise katılım bankacılığının sosyal sorumlulukları gözötilmeden ve bu hususlara dikkat edilmeden konvansiyonel bankacılığın uyguladığı kriter, yöntem ve prosedürlerin uygulanmış olmasıdır.

İşlemlerdeki şeffaflığın artırılması, katılımcı finansman (KZK)'ın teşvik edilmesi, daha uzman müşteri hizmetlerinin sunumu, uzun dönemli finansman imkânlarının artırılması, kurumlararası yardımlaşmanın teşviki geliştirilmesi gereken alanlardan bazılarıdır<sup>85</sup>.

Konvansiyonel ya da katılım bankacılığı sektörlerindeki hızlı büyüme ile birlikte finansal krizlerin de artması ve banka performans sorunlarının yaşanması bu finansal hizmetleri sunan kurumların performanslarının belirleyici unsurları ve değerlendirme kriterlerini gündeme getirmiştir<sup>86</sup>. Bu alanda yapılan akademik çalışmaların büyük bir kısmı konvansiyonel bankacılık ile ilgili yapılan çalışmaların üzerinden geçilerek oluşturulmuş faizsiz bankacılık çalışmalarıdır. Faizsiz bankacılığı; fırsatların, gelirin ve zenginliğin dağıtımını ile yoksulluğun ve toplam eşitsizliğin azaltılması için oluşan sosyal bir ayar olduğu ve bunun da bir süreç olduğu şeklinde tanımlarsak, klasik performans değerlendirme yaklaşımlarının faizsiz finansal kurumlar için oldukça yanlış olduğu ortaya çıkmaktadır.

Müslüman akademisyenler konvansiyonel bankaların kullandığı aynı kriterleri kullanmakta ve aynı analiz tekniklerinden yararlanmaktadırlar. Faizsiz bankacılık için maliyet etkinliğinin gerekliliğini tartışmak yersiz olmakla birlikte konvansiyonel kriterlerin performans değerlemede gerekli olup olmadığı tartışılabilir. Konvansiyonel sistem açısından kâr, iş yap-

84. \*Faizsiz bankacılar hızlı bir şekilde performans değerlemenin önemine vakıf olmuş, ve bunun için mevcut son teknikleri de kullanır hale gelmiştir. Ancak bunların eksik ve yanlış kullanımı, yanlış modeller, izahat açıkları, parametrik ve parametrik olmayan yöntemlerin karşık şekilde kullanımı ve varılan yanlış sonuçlar bu çalışmaların yanlış yönlendiren sonuçlar vermesine neden olmaktadır.

85. Zubair, Hasan, "Measuring the Efficiency of Islamic Banks: Criteria, Methods and Social Priorities, **Review of Islamic Economics**, Vol.8 No.2, 2004, ss. 6.

86. Zubair, Hasan, Evolution of Islamic Banking performance: On the current use of econometric models. 2005, **MPRA Paper No: 7272**, 27 Dec. 2007, s.1 <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/7272> (14 Ağustos 2008)

manın saikidir. Faizsiz bankalar için bu bir yaşam kısıtı olmakla birlikte makro açıdan bakıldığında; bir işletmenin performansının değerlendirilmesi bu işletmenin sosyal bir organizma olarak sahip olduğu daha geniş yükümlülüklerden bağımsız ele alınabilir mi? sorusu da önem arz etmektedir. Geçmişteki tecrübeler ve mevcut uygulama bu soruna olumsuz yanıt vermektedir.

Konvansiyonel yapı maliyet-kâr kriterlerinin ötesine bakmamaktadır, çünkü bu kapitalist yapının temel özelliğidir. Faizsiz bankaların ise refah ve gelirin dağıtılması noktasında ek sosyal sorumlulukları bulunmaktadır. Bu nedenle, bu tür bir sosyal yapının oluşturulmasındaki başarıları oranında katılım bankalarının performansı değerlendirilmelidir.

Katılım bankalarının performansını sadece konvansiyonel banka kriterleri ile hesaplamak ve bu kurumları konvansiyonel kurumlarla mukayese etmek ihtiyacı olmamalıdır<sup>87</sup>.

Katılım bankaları diğer ticari bankaların görünümünde, onların hedefleri, prosedürleri, eğitimleri ve operasyonları ile uyumlu bir şekilde dizayn edilmektedir. Öte yandan, proje finansmanı, uzun dönem risk sermayesi gibi ekonomik kalkınmanın önemli sosyal sorumlulukları da bu kurumlar üzerinde olmaktadır. Fakat saikleri, çevresel şartları ve personel imkânları ile bu beklentilerin karşılanması mümkün olmamaktadır. Bu husus ise literatürde gündeme bile getirilmemektedir.

Ticari konvansiyonel bankaların açtıkları “islami pencere” denilebilecek uygulamalar da “islami” kurumlardan beklenenler ile “banka” ların amaçları mukayese edildiğinde açık şekilde bir yanlış eşleşmeyi göstermektedir<sup>88</sup>.

### 3.2.7 Sosyal Konuların Finansmanı

Katılım bankaları genelde konvansiyonel bankalara benzer bir çizgi izledikleri için eleştirilmektedir. Sosyal projelerin öncelenmesi ve gelişme kavramı aynı zamanda teminatı olmayanlara, düşük gelirli insanlara finansman sağlaması, istihdam imkânlarının oluşturulması şeklinde ortaya

87. Zubair, Hasan, Evolution of Islamic Banking performance: On the current use of econometric models, a.g.e., ss. 8-14

88. Zubair, Hasan, Evolution of Islamic Banking performance: On the current use of econometric models, a.g.e., s. 15

çıkmalıdır. Ancak bu tür konuların faizsiz finansal hizmet sağlayan araçların da ilgi alanları dışında olduğu görülmektedir. Bununla birlikte bu kurumlar sosyal olarak arzu edilen yönlerde bazı bankacılık hizmetlerini geliştirme noktasında da gereken özeni göstermemiştir. Teorik yaklaşımın bu hususlarının pratikte fazlası ile gözardı edilmesi ise üzerinde ayrıca düşünülmesi ve tartışılması gereken bir konudur<sup>89</sup>.

Sosyal ve insani projelere yapılan yatırımlarla katılım bankaları yaşadıkları sosyal çevre ile de bir ilişki kurmuş olacaktır. Sosyal yardım hedefi doğası gereği verim değil dağıtım üzerine kurulmuştur. Peygamber efendimiz, harcanan her paranın harcama sonucu azalmayacağı ve yerine geleceğini ifade ettiğine göre, bu tür projelere yapılan harcamaların karşılığının ve ödülünün belki de müşteri güveni olarak geri dönüşü olacaktır<sup>90</sup>.

### 3.2.8 Kurumlararası Yardımlaşma

Belirtilen iyi niyetlere rağmen, katılım bankaları aralarındaki ilişkilerin eksik olması noktasında suçlanmaktadır. International Association of Islamic Banks ve International Islamic Bank'ın kurulmasının bu bankalar arasındaki işbirliğini arttıracakı düşünölmüştü. Ancak birçok banka hala IAIB'in üyesi değildir ve IAIB bu bankaların mevzuatlarını düzenleyememiş ve bu aracı kurumların anlaşılmasında ve güvenin arttırılmasında bir teşvik unsuru olamamıştır.

İslam ölkeleri arasındaki ticarete bir öncelik verilmediği ve finansman sistemi tamamen geleneksel şekilde yabancı ölkelerin mallarının ithalatı şeklinde olduğu için ticaret de olumsuz etkilenmektedir. Sadece İslam Kalkınma Bankası (IDB) Müslöman ölkelerin ürünlerinin kullanılmasına yönelik bir tercih sunmakta ve gereken özeni göstermektedir<sup>91</sup>.

Aslında İslam ölkelerindeki yardımlaşmanın yeterince olmamasının nedeni bu alana yeterince odaklanılmamasından ileri gelmektedir. Son 50 yıllık geçmişe bakıldığında çok ciddi adımların atıldığı görölmektedir<sup>92</sup>. Ancak uygulamadaki katılım bankacılığının aynı azimde olmadığı söylenebilir.

89. Alomar, İbrahim , a.g.e., s. 19.

90. Salman Syed, Ali, a.g.e., s. 127.

91. Alomar, İbrahim , a.g.e., s. 20.

92. Zaim, Sabahattin, "İslam Ekonomisi ve İslam Ölkeleri İşbirliği Sahasında Son 50 Yıldaki Geleşmeler", Müsiad, **Çerçeve Mecmuası**, Kasım 1997, Yıl: 5, Sayı: 21, ss. 7-28.

### 3.2.9 Finansal Piyasaların Küreselleşmesi

Küreselleşmenin iki problemi bulunmaktadır. İlki faizsiz bu yeni trend Orta Doğu, Asya ve Güney Asya'da gelişirken bu ekonomiler küçük olup finansal sistemleri daha az gelişmiştir. İkinci olarak bu kurumlar küçük ölçekli olup, çok az kısmı bir kaç ülkede iş yapmaktadır. Konvansiyonel olarak işlem yapan bankaların da bu alana girmesi ile birlikte durum biraz değişse de küçük ve daha eski olan faizsiz finans kurumları ya birleşmek ya da konsolide olmak zorunda kalmışlardır.

Küreselleşme hemen hemen her finansal değişkenin volatilitisini artırmıştır, özellikle de döviz kurlarının. Aynı zamanda ulusal makro ekonomi yönetiminin de etkinliği azalmıştır. Bu ortamda finansman şekilleri, murabaha gibi mal ile ilişkili finansman, KZK oldukça önem arz etmektedir<sup>93</sup>.

### 3.2.10 Hizmet Kalitesi ve Katılım Bankacılığı

Katılım bankaları, hizmet sektörünün önemli aktörleri olarak artık sadece dini yükümlülükleri nedeni ile müslüman topluluklara hizmet veren birimler değil, bu müşterilerini elde tutarak daha farklı segmentteki müşterilere de ulaşabilen iş birimleri haline gelmişlerdir<sup>94</sup>.

Malezya'daki faizsiz bankaların müşterilerinin banka seçim kriterlerinin sıralamasında bir farklılık olup olmadığı yönünde yapılan araştırmaya göre müşteri tatmininin genellikle faizsiz bankalarca verilen hizmet kalitesine bağlı olduğu görülmüştür.

Hizmet kalitesi ise müşterilere nezaket ve saygılı davranış, personelin güven telkin edebilmesi, işlemlerin gerçekleştirilmesinde etkinlik, ürün ve hizmetler hakkında sorulan sorulara karşı bulunan çözümler ve bu konudaki bilgi düzeyi sayılmaktadır. Dolayısı ile katılım bankaları sadece dini duyarlılıkları olan Müslümanlara, ürünlerin faizsizliği noktasında hizmet vermeyi bir pazarlama stratejisi olarak göremeyecektir. Rekabeti etkileyen en önemli unsurlardan birisi verilen hizmet kalitesidir.

93. Alomar, Ibrahim , a.g.e., s. 21.

94. Dusuki, Asyraf Wajdi, A. Irwani Nurdianawati, "International Journal of Bank marketing, Vol. 25. No.3, 2007, s. 142.



Diğer bir araştırma sonucu ise bu bankaların ayırıcı karakterleri hakkında kamu eğitiminin ve duyarlılığın arttırılması yönündedir. Bunun sonucu olarak da müşteri eğitim programları gerekmektedir<sup>95</sup>.

Hizmet kalitesine, kurumsal yönetimin kalitesi ve şeffaflık da eklenmelidir. Şu ana kadarki uygulamalarda mevduat sahiplerinin istediklerinde paraların nereye kullanıldığını öğrenebilecekleri genel bir sistem geliştirilmiş değildir. Hem bu fonların kullanıldığı operasyonlar hem de katılım bankacılığının hangi aşamalarında meşruiyet denetiminin yapıldığı da bilinmemektedir<sup>96</sup>. Kurumsal yönetime ilişkin bu hususlar sadece mevzuatın güncellenmesi ile çözülemeyecek konulardır.

### 3.2.11 Farklı Muhasebe Standartları Uygulamaları

Bu bankalar farklı muhasebe standartları uygulamaktadır. Bazıları IA-S'ı (Islamic Academy of Sciences) uygularken bazıları AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) standartların uygulamakta ve küçük olanlar da ülkelerindeki standartları uygulamaktadır. Finansal yöneticiler ve araştırmacılar bile uygulanan muhasebe pratiklerinin farklılığı yüzünden zorluk çekmektedir.

AAOIFI universal muhasebe ve denetim pratikleri oluşturmak için uzun süredir çalışmaktadır. 30 ülkeden 130 üye için 63 standart geliştirmiştir<sup>97</sup>. Ancak her iki standardın da büyük ve uluslararası ölçekli uygulamalar için kendilerine has (yerellik ve gönüllü çalışmalar olması nedeni ile) yetersizlikleri bulunmaktadır<sup>98</sup>.

### 3.2.12 Uygulamaya İlişkin Diğer Hususlar

Katılım bankaları, Ar-Ge ve inovasyon noktasında da tatmin edici sonuçlara ihtiyaç duymaktadır. Bu bankaların büyük bir kısmı küçük ölçekli olduğu için sadece büyük olanları ciddi Ar-Ge faaliyetleri yürütebilmektedir. Körfez ülkelerinin 1.8 trilyon dolarlık özel kişilere ait zenginliğinin

95. Dusuki, Asyraf Wajdi, A. Irwani Nurdianawati, a.g.e., s. 157.

96. Khan, M. Fahim, "Setting Standars for Shariah Application in the Islamic Financial Industry", **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) s. 285-307, May-June 2007, s. 289.

97. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., 2008. s. 47

98. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, a.g.e. s. 526.

yüzde 80'i bu bölgenin dışına çıkmaktadır çünkü bölgede İslami anlamda uygun yatırım imkânları bulunmamaktadır. Zayıf Ar-Ge yapıları ile katılım bankaları, konvansiyonel bankaların araç ve sistemlerini günlük operasyonlarında kullanmaktadırlar. Piyasa faiz oranları için Libor kullanılmakta, iskonto tabloları ve paranın zaman değeri teknikleri aynı şekilde yapılmaktadır<sup>99</sup>.

Yapılan araştırmalar katılım bankalarının konvansiyonel kârlılık teorilerini getiri ve ürünlerinde kullandıklarını göstermektedirler. Dolayısı ile bu eleştiriler katılım bankalarının gerçekten faizsiz olan inovatif ürünler geliştirmesini ve konvansiyonel pratikleri taklitten uzaklaşmalarını talep etmektedir<sup>100</sup>.

Inovasyonun ise bir çok farklı ayağı bulunmaktadır. Bunlardan en önemlisi ise yine fıkıh alanına girmektedir. Konvansiyonel bankacılığa göre uygulamada daha az enstrümana sahip olsa da teorideki zenginlik tamamen uygulamaya yansıtılmamıştır.

Ürün geliştirmeye yönelik önemli mekanizmalardan birisi ise birden fazla sözleşmenin bir işleme çevrilmesi yönündedir. Örneğin buna tipik bir örnek olarak akreditif uygulamaları verilebilir. Akreditifler birden fazla geçerli sözleşmenin bir araya getirildiği ödeme garantisi, acente hizmetleri (iletişim, takip, vesaik inceleme vb. gibi) ve ödeme sonrası kredi sözleşmelerini içermektedir<sup>101</sup>.

Bu bankalarda kullanılan yasal çerçeve, sistemler, ürünler ve terminoloji hala çok karmaşık olup standart değildir. IFSB, uniform mevzuat ve sistem getirerek bu bankaların kredibilitesi ve şeffaflığı için çalışmaktadır<sup>102</sup>.

İslami görüşlerin oldukça geniş bir alan oluşturduğu katılım bankacılığında İslami tahkim kaynaklı sorunlar da muhtemeldir. Kârın cazibesi, faizsiz finansmanın ruhundaki kayıplar pahasına da olsa, tercih edilebilir. Bu düşünce sadece İslami ruhun kaybı noktasında değil aynı zamanda denetim ve düzenleyici kurumlar açısından da piyasa disiplini anla-

99. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 48

100. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 48

101. Arbouns, Mohammed Burhan, "The Combination of Contracts in Shariah: A Possible Mechanism for Product Development in Islamic Banking and Finance" **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) 341-369, May-June 2007, s. 365.

102. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, a.g.e., s. 48

mında önem arz etmektedir. Finansal işlemlerde inançlarının korunması için bir prim ödemeye istekli olan inançlı kesim adına piyasa etkin olmayan oyuncularını cezalandıramayacak ve bu da piyasa disiplinine zarar verecektir<sup>103</sup>.

---

103. Khan, M. Fahim, "Setting Standars for Shariah Application in the Islamic Financial Industry", **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) s. 285-307, May-June 2007, s. 288.

## SONUÇ

Katılım bankacılığı, konvansiyonel bankacılık ile kıyaslandığında gelişen bir finansal aracılık türüdür. Kendi tarzı ile oluşturduğu bankacılık temelinde bir teori ve bu teoriden üretilmiş enstrümanlar yer almaktadır. Katılım bankacılığının tüm dünya üzerindeki uygulamalarına ilişkin yapılacak analizler, aynı piyasada faaliyet gösterdiği konvansiyonel bankaların yüzlerce yıllık profesyonel geçmişi ve birikimi de dikkate alınarak yapılmalıdır.

Aynı çerçevede, teorik arka planı kuvvetli olan katılım bankacılığının teoriden olan uzaklığı veya uzaklaştığı noktalarda da yine bu kurumların çok genç kurumlar olması hususu da dikkate alınmalıdır.

Konvansiyonel bankaların uygulamaları ile mukayese edildiğinde tüm özelleştirilene rağmen katılım bankacılığının mevcut uygulamaları bile yeterince farklılık arz etmektedir. Ancak, katılım bankacılığının arkaplanında yer alan teorik zenginlik ve paradigmanın getirdiği unsurlar açısından ele alındığında uygulamada eksiklikler bulunmaktadır.

Konvansiyonel sisteme alışan mevduat sahibi, kredi kullanan müşteri, sistemi uygulamaya çalışan profesyoneller açısından, katılım bankacılığının arka planındaki zihniyetin anlaşılması yönünde bir çok engel bulunmaktadır. Bir anlamda buzlu bir camın arkasından bakarak, buzlu camın ardındaki gölgelerden sonuçlar ve uygulamalar çıkarılmaya çalışılmaktadır.

Dünya uygulamalarına bakıldığında, bir kaç ülke dışında faizsiz bankacılık sistemi, konvansiyonel bankacılıkla birlikte çalışmaktadır. Konvansiyonel bankacılık ile birlikte veya konvansiyonel bankacılık sistemi içinde işlem yapmak ise bu kurumları bir çok farklı konu ve sorunla yüzyüze getirmiştir. Bu çalışmada katılım bankacılığının küresel çapta karşılaştığı ortamlar ve sorunlar dile getirilmiş, bu konuların tasnifi ve açıklaması yapılmıştır.

Bu çalışma kapsamında belirtilen teorik ve pratik meseleler sistemin kendi özeleştirisi anlamında ele alınmalıdır. Bu özeleştirellerle birlikte konvansiyonel bankacılık karşısındaki duruşu ve teorik arka planı ile ciddi farklılıklar içeren katılım bankacılığı, çözülmesi gereken konulara rağmen çok hızlı bir şekilde büyümekte ve gelişmektedir. Belirtilen hususların da çözülmesi durumunda katılım bankacılığının küresel finansal sistemin işleyişini dengeleyen, istikrara kavuşturan bir tarz olarak ortaya çıkması çok uzak bir geleceği gerektirmeyecektir.

Yapılması gereken, tamamı uygulandığında daha iyi olacak bir sistemin gerçekleştirilememesinden dolayı hiç uygulanmaması ve “mutlak uygunsuz” sayılabilecek yöntemlerin seçimi değil, ortamın gerektirdiği şekilde, uygulanabilecek tüm unsurları ile sistemin uygulanmaya çalışılması ve belli aralıklarla iyileştirme noktalarının tespiti önem arz etmektedir.

Katılım bankacılığı süreçleri ve operasyonları için kullandıkları bir çok yönetim bilimi uygulamalarını (ISO, süreç yönetimi, öğrenen organizasyonlar vb.) sistemin “faizsiz” lik özelliği açısından da uygulamalı ve hem hissedarlar hem de mevduat ve kredi müşterileri için şeffaflık ve bilgi akışını sağlayacak bir alt yapı oluşturmaları gerekmektedir.

Katılım bankacılığının prensipleri gereği ekonomiye katkısı muhakkaktır. Uygulandığı ülkenin şartlarına göre alternatif olma veya tamamlayıcılık özelliğinden de bahsedilebilir. Konvansiyonel bankacılık ile kıyaslandığında çeşitlilik ve derinlik noktasında yeterli enstrümanlarının olmadığı da çalışmamız çerçevesinde dile getirilmiştir.

Katılım bankacılığının etkinliğini azaltan ve etkileyen en önemli unsur konvansiyonel çerçevede faaliyet gösteriyor olmasıdır. Ancak bu husus aşılamayacak bir durum arzetmemekte olup, mevcut şartlar içinde etkinliğin artırılması noktasında ise “maksad” a yaklaşan uygulamaların etkinlik sağlayacağıının altının çizilmesi yerinde olacaktır.

## KAYNAKÇA

1. El-Kardavi, Yusuf, **Faizsiz Sistemde Ticaret (Murabaha)**, Tercüme: Nihat Yazar, Faisal Finans Kurumu Yay., İstanbul.
2. M. Mansoor Khan, M. Ishaq Bhatti, "Development in Islamic Banking: a financial risk-allocation approach" **The Journal of Risk Finance**, Vol.9 No:1, 2008.
3. "Indonesia Islamic banking share seen up-central bank" <http://www.jogjacity.com/2006/10/10/indonesia-islamic-banking-share-seen-up-central-bank/> (20 Eylül 2008)
4. "Sukuk-friendly regime for UK?" **Islamic Finance News**, Vol. 3 No: 39.
5. "Takaful: a market with great potential" **Gulfnews**, <http://archive.gulfnews.com/articles/06/09/16/10067709.html> (18 Eylül 2008)
6. "Unicorn Investment Bank Enters Pakistan" 20 June, 2006. <http://www.unicorninvestmentbank.com/en/news/2006/unicorn-investment-bank-enters-pakistan.html> (20 Eylül 2008)
7. Abdulmalik, A. Atif, "Rising to the challenge of phenomenal growth" **Arab Banker, The Journal of the Arab Bankers Association**, <http://www.arab-banker.com/dir/1901/1901-IslamicFinance2.asp> (17 Eylül 2008)
8. Alam, Mehre, "Islamic Finance: Going Strong", Oman Economic Review, Vol.21, June 2006. [http://www.oeronline.com/php/2006\\_june/cover.php](http://www.oeronline.com/php/2006_june/cover.php) (20 Eylül 2008)
9. Alomar, Ibrahim "Financial Intermediation in Muslim Community: Issues and Problems" **MPRA Paper No: 8298**, posted 17. April 2008, 15.54 <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/8298>.
10. Arbouns, Mohammed Burhan, "The Combination of Contracts in Shariah: A Possible Mechanism for Product Development in Islamic Banking and Finance" **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(3) 341-369, May-June 2007.

11. Arekat, Ziyad, “İslamic Finance Forum” **Islamic Finance News**, Vol.3 No.3. <http://www.islamicfinancenews.com/get.php?file=V3I3.pdf> (20 Eylül 2008)
12. Battal, Ahmet, **Bankalarla Karşılaştırmalı Olarak Hukukî Yönden Özel Finans Kurumları**, Banka ve Ticaret Hukuku Araştırma Enstitüsü, Yay. No: 343, Ankara, 1999.
13. Cadel, Sabri Abdul, “The Glass Has Yet to Become Full”, **Islamic Finance News**, Vol. 4 No.20. <http://www.islamicfinancenews.com/get.php?file=V4i20.pdf> (20 Eylül 2008)
14. Chapra, M. Umer “Innovation and Authenticity in Islamic Finance” **8th Harvard University Forum on Islamic Finance**, April 19-20, 2008, <http://ifptest.law.harvard.edu/ifphtml/pdfs/Forum%20Speech.pdf> (27 Haziran 2008)
15. Donsyah Yudistira, Efficiency in Islamic Banking: an Empirical Analysis of 18 Banks, 20 August 2003. <http://129.3.20.41/eps/fin/papers/0406/0406007.pdf> (17 Ağustos 2008)
16. Dusuki, Asyraf Wajdi, A. Irwani Nurdianawati, “**International Journal of Bank marketing**, Vol. 25. No.3, 2007.
17. Graham, Rob, “Shariah Compliance is a Riddle-But True Riddles Always Contain the Answer” **Islamic Finance News**, 22 Sept. 2006, s. 12, <http://www.datawatch-europe.com/press/compliance.pdf> (20 Eylül 2008)
18. Hassan M. Kabir, Lewis Mervyn K., “Islamic Finance: A system at the Crossroads?” **Thunderbird International Business Review**, Vol. 49(2) March-April 2007.
19. **IIFM Sukuk Analysis**, [http://www.iifm.net/download/Sukuk%20Analysis%20\(August%202008\).pdf](http://www.iifm.net/download/Sukuk%20Analysis%20(August%202008).pdf) (20 Eylül 2008); Alvi, I “The State of the Islamic Capital Market & Future Prospects” <http://www.iifm.net/download/Presentations/The%20State%20of%20Islamic%20Capital%20Markets%20and%20Future%20Prospects%20may06.pdf> (20 Eylül 2008)
20. John, Issac, “Sukuks key to meeting \$1.5tr infrastructure needs of ME, Asia” **KhaleejTimes**, 22 June 2007, <http://www.khaleejtimes.com/DisplayArticleNew.asp?section=business&x>

file=data/business/2007/june/business\_june698.xml (20 Eylül 2008)

21. Kabhari, Yusuf, Naser, Kamal, Shahin, Zerrin, “Problems and Challenges Facing the Islamic Banking System in the West: the Case of the UK” **Thunderbird International Business Review**, Vol. 46(5) September-October 2004.
22. Karaman, Hayrettin, “İslam İktisadı” **İzlenim**, Sayı: 40 Aralık 1996.
23. Karaman, Hayrettin, “Katılım bankaları ve faiz” **Yenişafak**, 25 Nisan 2008 (12 Temmuz 2008)
24. Karaman, Hayrettin, **İslam Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta** Prof. Dr. M. Ahmet ez-ZERKA - Prof. Dr. A. Muhammed Abdülaziz en-NECCÂR, İz yayıncılık, İstanbul, 2002 <http://www.hayrettinkaraman.net/kitap/ekonomi/0026.htm> (20 Eylül 2008)
25. Kolesnikov, Sonia, “Malaysia relaxes rules on foreign ownership” **International Herald Tribune**, Nov. 2, 2006, <http://www.iht.com/articles/2006/11/02/news/rebuymalay.php> (20 Eylül 2008)
26. Kuran, Timur, “Speculations on Islamic Financial Alternatives, A response to Bill Maurer, A.T 17(1)” **Anthropology Today** Vol.17, No: 1, February 2001.
27. Mahmoud A. El-Gamal, Hulusi Inanoglu, “Inefficiency and Heterogeneity in Turkish Banking: 1990-2000” **Journal of Applied Econometrics**, 20: 641-665 (2005).
28. Muqorobin, Masyhudi, Journey of Islamic Economics in the Modern World, Islamic Economic Forum for Indonesian Development, <http://islamiccenter.kaau.edu.sa/7iecon/English/Englisg%20Papers/%5B27%5D%20Masyhudi%20Muqorobin.pdf> (18 Eylül 2008)
29. Nacar, Yunus “Katılım Bankacılığı Vizyonu” Bankacılık zirvesi: **Türk Bankacılık Sistemi Vizyon 2023 Kongresi** 25-26 Haziran 2008, <http://www.tkbb.org.tr/download/VIZYON-2023.zip> (13 Ağustos 2008)
30. Özsoy, İsmail, **Faiz ve Problemleri**, Nil Yayınları, İzmir, 1993, No: 79
31. Rana, Hassan Fida, “Growing business prospect of Islamic banking” **The Daily Star**, Vol.5 Num. 802, 28 Aug. 2006, <http://www.thedailystar.net/2006/08/28/d608281503138.htm> (20 Eylül 2008)



32. Rodney Wilson, "The Issue of Interest and the Islamic Financing Alternatives", **Journal of International Banking Law**, 1997, 13(1).
33. Salman Syed, Ali, **Islamic Banking and Finance: Fundamentals and Contemporary Issues**, Islamic Research and Training Institute, Jeddah, 2007 Shariah Scholars, Call for more intellectual capital" **Islamic Banking & Finance**, Vol.6, Issue 1 Number 16, Spring 2008.
34. Siddiqi, Mohammad Nejatullah, "Shariah, Economics and the Progress of Islamic Finance: The Role of Shariah Experts" Seventh Harvard Forum on Islamic Finance, Cambridge, Massachusetts, 21 April 2006, [http://www.siddiqi.com/msn/Role\\_of\\_Shariah\\_Experts.htm](http://www.siddiqi.com/msn/Role_of_Shariah_Experts.htm) (26 Eylül 2008)
35. Sole, Juan "Introducing Islamic Banks into Conventional Banking Systems" IMF Working Paper, July 2007, s. 24. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2007/wp07175.pdf> (11 Ağustos 2008)
36. Tabakoğlu, Ahmet Tabakoğlu, **İslam Ekonomisi**, [http://www.dunyabulteni.net/news\\_detail.php?id=45622](http://www.dunyabulteni.net/news_detail.php?id=45622) (1 Eylül 2008)
37. Uçar, Mustafa, **Türkiye'de-Dünyada Faizsiz Bankacılık ve Hesap Sistemleri**, Fey Vakfı Yay., İstanbul.
38. Uslu, Sami, "Çözüm faizsiz bankacılık mı?" **Zaman Gazetesi**, 26 Eylül Cuma, 2008.
39. Zaim, Sabahattin, "İslam Ekonomisi ve İslam Ülkeleri İşbirliği Sahasında Son 50 Yıldaki Gelişmeler", Müsiad, **Çerçeve Mecmuası**, Kasım 1997, Yıl: 5, Sayı: 21.
40. Zaim, Sabahattin, "İslam Açısından İktisadi ve Sosyal Faaliyetlerle İlgili Normatif Kaideler" **Türkiye'nin Yirminci Yüzyılı/Toplum, İktisat, Siyaset I**, İşaret Yay., İstanbul, 2005.
41. Zubair, Hasan, "Measuring the Efficiency of Islamic Banks: Criteria, Methods and Social Priorities, **Review of Islamic Economics**, Vol.8 No.2, 2004.
42. Zubair, Hasan, Evolution of Islamic Banking performance: On the current use of econometric models. 2005, **MPRA Paper No: 7272**, 27 Dec. 2007. <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/7272> (14 Ağustos 2008)

**Prof. Dr. Sabahattin Zaim**  
Bilimsel Araştırma Ödülü  
Üçüncüsü

**Portföy Çeşitlendirmesi Açısından**  
**Katılım Bankaları**

**Yrd. Doç. Dr. Bülent Köksal**  
Fatih Üniversitesi  
Öğretim Üyesi

## ÖZGEÇMİŞİ

### Eğitim

- **Doktora**, Indiana Üniversitesi, Ekonomi-2005, Bloomington, ABD
- **Yüksek Lisans**, Fatih Üniversitesi, Ekonomi-1999, İstanbul, Türkiye
- **Lisans**, Boğaziçi Üniversitesi, Matematik Eğitimi-1996, İstanbul, Türkiye

### İş Tecrübesi

- FÜSEM Yönetim Kurulu Üyesi , 09/2007
- Yrd. Doç. Fatih Üniversitesi , Ekonomi Bölümü, 10/2006 -
- Ziyaretçi Profesör, Qafqaz Üniversitesi , 09/2005- 06/2006
- Okutman, Ekonomi Bölümü , Indiana Üniversitesi Purdue Üniversitesi Indianapolis, 08/ 2004- 12/2004
- Okutman, Ekonomi Bölümü, Indiana Üniversitesi, 08/2000-08/2004
- Asistan (Ekonomi), Ekonomi Bölümü, Indiana Üniversitesi, 08/1999- 07/2000
- Asistan (Ekonomi) , Fatih Üniversitesi , 09/1997- 06/1999

### Makaleler

- Bülent Köksal, “**Participation Strategy of the NYSE Specialists to the Trades**”, Journal of Economic and Social Research (forthcoming), Jan. 2008
- “**The Effect of Newer Drugs on Health Spending: Do They Really Increase the Costs?**”, (with A. Civan), (Revise and Resubmit), Dec. 2007
- “**Participation Strategy of the NYSE Specialists to the Posted Quotes**”, Working Paper, Oct. 2007
- “**Differences in Individual NYSE Specialists’ Performances and Strategies**”, (Revise and Resubmit), Oct. 2007
- “**The Impact of Monetary Policy on Bank Balance Sheets**”, MA Thesis, Jun. 1999

### Seminerler

- “**Stata İstatistik Analiz Programı**”, Bülent Köksal, 24/07/2007-27/07/2007

## ÖZET

Bu çalışmamızda, İMKB’de işlem gören Bank Asya ve Albaraka Türk katılım bankaları ile İMKB-30 endeksindeki diğer bankaların hisse senedi getirilerinin zaman serisi özellikleri incelenerek, portföy yönetimi açısından katılım bankalarının alternatif yatırım araçları olması konusu analiz edilmiştir. Bunun için ilk önce hisse senedi fiyatlarının bileşik getirileri hesaplanarak bu getiriler arasındaki korelasyon incelenmiştir. İkinci yöntem olarak da makalede ayrıntılı olarak bahsettiğimiz çok değişkenli GARCH yöntemi kullanılarak, hisse senetlerinin şartlı volatiliteleri arasındaki korelasyon hesaplanmıştır. Gerek getiri korelasyonları, gerekse şartlı varyans (volatiliteler) korelasyonları, katılım bankalarının diğer bankalarla düşük korelasyona sahip olduklarını, dolayısıyla portföy çeşitlendirmesi açısından diğer bankalara alternatif olduklarını göstermiştir.



## 1. GİRİŞ

İslam'ın prensiplerine uygun olarak hizmet verme amacındaki faizsiz bankacılığın geçmişi M.Ö. 2123–2081 yılları arasında Babil'de hüküm süren Hammurabi'ye kadar uzatılsa da kar zarar ortaklığı prensibi ile çalışan ilk modern faizsiz bankalar 1970'li yıllarda ortaya çıkmıştır. Bu yıllarda petrol krizi ve sonrasında görülen petrol fiyatlarındaki artışın neticesi olarak İslam ülkelerinde büyük yatırım projelerinin hayata geçirilebilmesi için bireysel yatırımcılarla proje sahipleri arasında bir köprü vazifesi yapacak aracı kurumlara ihtiyaç duyulmuştur. Faizsiz bankacılığın en önemli kuruluşu 1975'te Cidde'de kurulan ve aralarında Türkiye'nin de bulunduğu 56 ülkenin üyesi olduğu İslam Kalkınma Bankasıdır. İslam Kalkınma Bankasının temel amacı, üye ülkelerin ekonomik ve sosyal gelişmelerini İslami prensiplere uygun olarak desteklemektir.

Günümüzde İslam bankacılığının yönettiği fonların miktarı 200 milyar doları aşmış bulunmaktadır. Aralarında Citibank ve Barclay's Bank gibi çok büyük bankaların da bulunduğu 250'den fazla kurumda ve 50'yi aşkın ülkede faizsiz bankacılık faaliyetleri uygulanmaktadır. Türkiye'de ise gerekli kanuni alt yapının oluşturulması ile 1985 yılından sonra 6 adet özel finans kurumu kuruldu. Bu kurumlar daha sonra 2005 yılı sonunda katılım bankası statüsü aldılar. Bugün Türkiye'de Albaraka Türk, Bank Asya, Kuveyt Türk ve Türkiye Finans katılım bankası statüsünde faaliyet göstermektedir.

Türkiye'de katılım bankalarının bankacılık sektöründeki payı düzenli olarak artmaktadır. Haziran 2008 itibari ile katılım bankalarının bilanço büyüklüğü açısından payı %3.5, kredi büyüklüğü açısından payı ise %5.1 olarak gerçekleşmiştir.<sup>1</sup> Şekil 1'de görüldüğü gibi, ekonomik kriz yılı olan 2001 dışında toplanan fon ve aktiflerin büyüme hızında düzenli bir artış gerçekleşmiştir.

1. Katılım bankaları ile ilgili istatistikler için <http://www.tkbb.org.tr> adresindeki çeşitli rapor ve sunumlara bakılabilir.

Takdir edilecektir ki, katılım bankalarının ekonomiye katkıları ve alternatif olma özellikleri sadece grafiklerle ve tanımlayıcı istatistiklerle ortaya konulamaz. Bunun için daha kapsamlı ekonometrik modellere ihtiyaç vardır. Biz bu çalışmamızda portföy yönetimi açısından katılım bankalarının alternatif yatırım araçları olması konusunu inceledik. Analizini yapmak istediğimiz temel konu, borsada işlem gören katılım bankalarının yatırımcılar için portföy çeşitlendirmesi açısından yeni fırsatlar oluşturup oluşturmadığı sorusudur. Aşağıda ayrıntılı olarak ele alacağımız gibi, çeşitlendirme, yatırımcıların portföy riskini azaltması için çok önemlidir. Birbirleri ile düşük korelasyona sahip varlık sınıfları göreceli olarak bağımsız fiyat hareketlerine sahip olacaklarından dolayı çeşitlendirilmek istenen bir portföy için iyi seçimlerdir. Katılım bankalarının hisse senetlerinin zaman serisi davranışları, bu bankaların portföy çeşitlendirmesi açısından yatırımcılara ne gibi fırsatlar sunduğu hakkında bize ipuçları sağlayacaktır. Borsadaki toplam işlem hacminin 2007 yılı için yaklaşık 376 milyar YTL olduğu düşünülürse, konunun önemi daha iyi takdir edilebilir.

Katılım bankalarının Türkiye ekonomisindeki yerinin her geçen gün büyümesine rağmen, bu konuda ayrıntılı bir ekonometrik çalışma görmeyoruz. Şu ana kadar yapılan katılım bankaları ile ilgili çalışmalar genel olarak Şekil 1’de gösterildiği gibi basit tanımlayıcı istatistik ve grafiklerle bazı verileri sunmak şeklinde olmuştur. Ayrıca, mevcut katılım bankalarından sadece ikisinin, onların da göreceli olarak yakınlarda borsada işlem görmeye başlamış olması bir başka sebep olabilir.<sup>2</sup>

Dünyadaki faizsiz bankacılık uygulamaları birçok çalışma ile incelenmiştir. Bu çalışmaların genellikle faizsiz bankacılığı verimlilik ve rekabet gücü açısından incelediğini ve diğer bankalarla karşılaştırdıklarını görüyoruz. Örnek vermek gerekirse, Mokhtar, Abdullah ve Alhabshi (2008), non-parametrik bir metot olan veri zarflama yöntemini kullanarak Malezya’da İslami bankacılığın verimliliğinin zamanla artmasına rağmen yine de geleneksel bankalara göre daha düşük olduğunu göstermiştir. Benzer şekilde Hassan (2006) 1995-2001 için dünyadaki çeşitli bankaları incelemiş ve geleneksel bankalara göre İslami bankaların verimliliklerinin daha düşük olduğunu göstermiştir. Saleh ve Zeitun (2007) Ürdün’deki en büyük iki İslami bankanın performansını incelemiş ve her iki bankanın da verimliliğinin ve kârlılığının zamanla arttığını göstermiştir. Izhar ve Asutay (2007) Endo-

2. Bank Asya 2006, Albaraka Türk ise 2007 ortalarında borsada işlem görmeye başlamışlardır.

nezya'daki Bank Muamalat'ı incelemiş ve Saleh ve Zeitun'un (2007) bulgularına benzer şekilde, Bank Muamalat'ın daha çok kısa vadeli projeleri finanse ettiğini göstermiştir. Diğer bazı ülkelerdeki faizsiz bankacılık uygulamaları için Khalid (2005); Khan ve Mirakhor (1999); Mohsin (2005) ve Yudistira'ya (2004) bakılabilir. Literatür taraması ve faizsiz bankacılığı çeşitli yönlerden inceleyen makaleler için ise Bellalah ve Ellouz (2004), Iqbal ve Llewellyn (2002) ve Hassan ve Lewis (2007) kaynak olarak gösterilebilir.

Bu çalışmamızda, İMKB'de işlem gören Bank Asya ve Albaraka Türk katılım bankaları ile İMKB-30 endeksindeki diğer bankaların hisse senedi getirilerinin zaman serisi özellikleri incelenerek, portföy yönetimi açısından katılım bankalarının alternatif yatırım araçları olması konusu analiz edilmiştir. Bunun için ilk önce hisse senedi fiyatlarının bileşik getirileri hesaplanarak bu getiriler arasındaki korelasyon incelenmiştir. İkinci yöntem olarak da aşağıda ayrıntılı olarak bahsedeceğimiz çok değişkenli GARCH yöntemi kullanılarak, hisse senetlerinin şartlı volatiliteleri arasındaki korelasyon hesaplanmıştır. Gerek getiri korelasyonları, gerekse şartlı varyans (volatiliteler) korelasyonları, katılım bankalarının diğer bankalarla düşük korelasyona sahip olduklarını, dolayısıyla portföy çeşitlendirmesi açısından diğer bankalara alternatif olduklarını göstermiştir.

Makalenin geri kalan bölümü şu şekilde organize edilmiştir. 2. Bölümde portföy çeşitlendirmesi için varlıklar arasında ne gibi bir korelasyon yapısı olması gerektiği açıklanmıştır. 3. Bölümde analizlerimizde kullanılan verilerin kaynakları ve ekonometrik model izah edilmiştir. 4. Bölümde ekonometrik model'den elde edilen bulgular değerlendirilmiştir ve 5. Bölüm ise sonuç bölümüdür.

## 2. PORTFÖY YÖNETİMİ AÇISINDAN VARLIKLAR ARASINDAKİ KORELASYON

Bir yatırımcının portföyünün riskini göstermek için, bu yatırımcının portföyünde bir tek hisse senedi, mesela Turkcell, olduğunu varsayalım.<sup>3</sup> Bu hisse senedi ile ilgili iki risk kaynağından bahsedilebilir. Birincisi, enflasyon, faiz oranları ve döviz kurları gibi, bütün ekonomiyi etkileyen faktörlerden kaynaklanan risktir. Bu riskler tam bir kesinlikle tahmin edile-

3. Bu kısımdaki bilgiler için Bodie, Kane, ve Marcus'un "Investments" adlı ders kitabından yararlanılmıştır.



mez ve Turkcell kâğıtlarının getirisini etkiler. Bu makroekonomik faktörlerin yanı sıra, Turkcell'in yönetim, araştırma ve geliştirmedeki performansından kaynaklanan firma bazlı riskler vardır. Bu riskler, diğer firmaları çok belirgin bir şekilde etkilemeksizin, sadece Turkcell'i etkiler.

Şimdi yatırımcımızın basit bir çeşitlendirme stratejisi uyguladığını ve portföyüne eşit ağırlıkta ikinci bir hisse senedi eklediğini varsayalım. Mesela, yatırımcımız kaynaklarının yarısını Turkcell, diğer yarısını da Akbank kâğıtlarına yatırmış olsun. Firma bazlı risklerin bu iki şirket için farklı olması oranında portföy riski azalacaktır. Mesela Turkcell, telekom sektöründe rekabetin artması ile belli bir pazar kaybına uğrayabilir ve hisse senetlerinin değeri düşebilir, ama bankacılık sektöründeki olumlu gelişmeler sonucunda Akbank kâğıtlarının değeri artabilir. Bu iki etki birbirini dengeler ve portföy getirisini daha istikrarlı yapar. Aynı yaklaşımla, portföy riskini daha da düşürmek için portföydeki varlık sayısı mümkün olduğu kadar artırılabilir.

Fakat, portföydeki varlık sayısı ne kadar artırılsa artırılsın, portföy riskini tamamen yok etmek mümkün değildir, çünkü, portföydeki bütün varlıklar genel makroekonomik faktörlerden, yani ekonominin genel durumundan benzer şekilde etkilenir. Dolayısıyla portföy çeşitlendirmesi ile firma bazlı riskleri elimine etmek mümkündür, ama genel ekonomi bazlı risklerden dolayı portföyün pozitif bir riski her zaman var olacaktır. Genel ekonomiden kaynaklanan bu tip risklere *piyasa riski*, *sistematik risk* veya *çeşitlendirilemeyen risk* adı verilir. Buna karşın, çeşitlendirme ile elimine edilebilen riske ise firma bazlı risk, sistematik olmayan risk ya da çeşitlendirilebilir risk adı verilir.

Sistematik ve firma bazlı risklerin portföydeki paylarını görmek için portföy varyansını hesaplayabiliriz. Bilindiği gibi portföyün beklenen getirisi ve varyansı,  $w_i$  her bir hisse senedinin portföydeki ağırlığı olmak üzere, aşağıdaki formüllerle hesaplanır:

$$E(r_p) = \sum_{i=1}^n w_i E(r_i) \quad (1)$$

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n \sum_{j=1}^n w_i w_j Cov(r_i, r_j) \quad (2)$$

Her bir hisse senedinin portföydeki optimal ağırlıklarının hesaplanması gerekir ama biz basit bir çeşitlendirme stratejisi izleyelim ve eşit ağırlıklı bir portföy oluşturalım, yani her bir kağıdın portföydeki ağırlığı  $w_i = 1/n$  olsun. Bu durumda portföy varyansı (riski) aşağıdaki şekilde yazılabilir:

$$\sigma_p^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{1}{n} \sigma_i^2 + \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^n \sum_{i=1}^n \frac{1}{n^2} Cov(r_i, r_j) \quad (3)$$

Yukarıdaki denklemin sağındaki birinci ifade firma bazlı riski, ikinci ifade de genel ekonomideki risk faktörlerinin (sistemik risk) bütün hisse senetleri arasında pozitif bir korelasyon oluşturması sonucunda ortaya çıkan riski gösterir. Bunu daha net görmek için ortalama varyans ve kovaryansı aşağıdaki şekilde tanımlayalım:

$$\bar{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{1}{n} \sigma_i^2$$

$$\overline{Cov} = \frac{1}{n(n-1)} \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^n \sum_{i=1}^n \frac{1}{n^2} Cov(r_i, r_j).$$

Bu durumda portföy riski aşağıdaki şekilde yazılabilir:

$$\sigma_p^2 = \frac{1}{n} \bar{\sigma}^2 + \frac{n-1}{n} \overline{Cov} \quad (4)$$

Portföydeki varlık sayısı artırdıkça, yukarıdaki denklemin sağındaki birinci ifade (firma bazlı risk) sifıra yaklaşır. Ama sistemik risk, yani sağdaki ikinci ifade ise pozitif olarak kalır ve  $\overline{Cov}$  a yakınsar.

Portföydeki varlıklar arasındaki korelasyonun portföy riskini nasıl etkilediğini daha net görmek için 3. denklemi, varlık ikilileri arasındaki korelasyonu  $\rho_{ij}$  ile ifade ederek yeniden yazarsak aşağıdaki denklemi elde ederiz:

$$\sigma_p^2 = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n \frac{1}{n} \sigma_i^2 + \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^n \sum_{i=1}^n \frac{1}{n^2} \sigma_i \sigma_j \rho_{ij} \quad (5)$$

4. denklemin gösterdiği gibi, portföydeki varlık sayısı arttıkça firma bazlı risk sifıra yakınsar. 4. ve 5. denklemlerin sağındaki toplamın ikinci ifadesinde görülen sistematik riski düşürebilmek için ise, mümkün olduğu kadar birbirleri ile korelasyonu düşük olan varlıklar araştırılmalı ve portföye dâhil edilmelidir.

5. denklem, bizim çalışmamızın temel altyapısını göstermektedir. Katılım bankaları ile diğer bankalar arasındaki getiri ve volatilité korelasyonlarını çok değişkenli GARCH modeli vasıtası ile hesaplayarak, katılım bankalarının portföy yönetimi açısından yatırımcılar için alternatif olma potansiyellerini inceledik.

### 3. VERİLER VE EKONOMETRİK MODEL

Çalışmamızda borsada işlem gören Bank Asya ve Albaraka Türk katılım bankaları ile Akbank, Garanti Bankası, Halk Bankası, İş Bankası (C), Şekerbank, T.S.K.B., Vakıflar Bankası ve Yapı ve Kredi Bankası hisse senetlerinin getirileri arasındaki ilişkiler incelenmiştir. İMKB-Hisse senedi fiyat bilgileri İstanbul Menkul Kıymetler Borsasından alınmıştır. Albaraka Türk fiyat verisi 29.06.2007 tarihinden itibaren başladığı için, ayrıca en son durumu analiz etmek amacıyla 29.06.2007 – 29.08.2008 tarihleri arasındaki fiyat bilgileri kullanılmıştır.

Şekil-2, Bank Asya, Albaraka Türk ve İMKB-30'daki diğer sekiz bankanın fiyatlarının yanı sıra İMKB-30 ve İMKB-Banka endekslerinin son bir yıllık değişmelerini göstermektedir. Genel olarak 2007 sonlarına doğru yükseliş gösteren hisse senedi fiyatlarında, 2008 başlarından itibaren global ekonomideki kötüleşmenin de etkisiyle bir düşüş gözlemlemekteyiz. AKP'ye açılan kapatma davasının oluşturduğu belirsizliğin hisse senetlerinin zayıf performansına katkıda bulunduğu söylenebilir. 2007 ortalarındaki fiyatlar, 2008 ortalarına gelindiğinde %50'ye varan azalmalar göstermektedir. Anayasa Mahkemesi'nin AKP'yi kapatmama kararı almasının pozitif etkisi de Şekil-2'de açıkça görülmektedir.<sup>4</sup>

Birçok ekonomik zaman serisi, değişik zamanlarda normal üstü volatilité gösterir. Bu yüksek volatilité dönemlerini ise göreceli olarak daha az volatilité takip eder. Borsa endeksi ve hisse senedi fiyatları buna bir ör-

4. Bank Asya ve Şekerbank'ta görülen dikey düşüşler, hisse senedi bölünmesi sebebiyle gerçekleşmiştir. Getiri hesaplamalarında bölünme günlerindeki getiri sıfır olarak alınmıştır.

nek olarak gösterilebilir. Hisse senedi fiyatları şirketlerdeki ve genel ekonomideki riskleri ve belirsizlikleri yansıtır. Ekonomide belirsizlikler arttığı zaman, yatırımcıların hisse senedi fiyatlarını tahminlemesi güçleşeceğinden, hisse senetlerinin fiyatlarındaki volatiliteler artar. Bu gibi durumlarda şartlı varyans değeri, genel varyansa göre güncel ekonomik durumun daha iyi bir göstergesidir. Başka bir ifadeyle, son bir aylık verilerle hesaplanmış borsa volatilitesi, son 10 yıllık verilerle hesaplanmış borsa volatilitesine göre daha iyi bir göstergedir.

Şekil-3, örneklem periyodumuzda gerçekleşen getirileri göstermektedir. Her bir hisse senedi için günlük getiri ( $r_t$ ),  $P_t$ ,  $t$  günündeki fiyat olmak üzere

$$r_t = \ln(P_t) - \ln(P_{t-1}) \quad (6)$$

formülü ile hesaplanmıştır. Getirilerdeki dalgalanmalar Şekil-3'te daha net olarak görülmektedir. 2007 milletvekili genel seçimlerinden sonra göreceli olarak volatilitenin düştüğünü, 2008 başından itibaren ise kötüleşen global ekonomi ve AKP kapatma davasının oluşturduğu belirsizlikler nedeniyle volatilitenin arttığını görüyoruz. Bizim çalışmamızın amaçlarından biri, bu dalgalanmalar arasındaki korelasyonu analiz etmektir.

Analizimizde ilk olarak denklem (6)'da gösterildiği şekilde hesapladığımız getiriler arasındaki korelasyonu hesapladık. İkinci olarak da bu getirilerin şartlı volatiliteleri arasındaki korelasyonu hesapladık. Yukarıda belirttiğimiz gibi hisse senedi fiyatları, firma ve genel ekonomi bazlı riskleri ve belirsizlikleri yansıtır. Ekonomide belirsizlikler arttığı zaman, yatırımcıların hisse senedi fiyatlarını tahminlemesi güçleşeceğinden, hisse senetlerinin fiyatlarındaki volatiliteler artar. Sistemik riskten kaynaklanan belirsizlikler bütün banka kağıtlarının volatilitelerini artırırken, banka bazlı sistemik riskten kaynaklanan belirsizlikler sadece ilgili banka kağıtlarının volatilitelerini artırır. Eğer piyasada sadece firma bazlı belirsizlikler olsaydı ve makroekonomik belirsizlikler olmasaydı, volatiliteler arasındaki korelasyon sıfır çıkacaktı. Tersine, firma bazlı belirsizlik olmasaydı ve bütün belirsizlik sistemik yani genel makroekonomik faktörlerden kaynaklansaydı, bu durumda da volatiliteler arasındaki korelasyon çok yüksek olacaktı. Normalde bankacılık sektöründeki belirsizliklerin, bütün bankaları benzer şekilde etkileyeceği düşünülebilir. Bu düşünce geleneksel bankalar için mantıklı görünse bile, farklı bir sistem takip eden katılım banka-

ları için doğru olmayabilir. Katılım bankalarının volatilitesi ile, diğer bankaların volatilitesi arasında bulunacak göreceli olarak düşük bir korelasyon, denklem (5)'te gösterdiğimiz gibi, portföy riskinin azaltılması açısından yatırımcılara yeni fırsatlar sunabilir.

Engle (1982), bir zaman serisinin ortalamasının ve varyansının nasıl modellenebileceğini göstermiştir. Bollerslev (1986), şartlı varyansın ARMA prosesi olmasına izin vererek Engle'in çalışmasını genelleştirdi. Şartlı varyans modellemesi ile ilgili literatür, bu çalışmaları çok değişkenli zaman serileri için genelleştirecek şekilde büyüdü.<sup>5</sup> Bu alandaki öncü makalelere örnek olarak Engle, Granger ve Kraft (1986), Diebold ve Nerlove (1989) ve Bollerslev, Engle ve Wooldridge (1988) gösterilebilir.

Biz katılım bankaları ile geleneksel bankalar ve İMKB endekslerinin volatiliteleri arasındaki korelasyonu hesaplamak için Bollerslev (1990)'in çok değişkenli GARCH modelini kullandık. Spesifik olarak her bir banka ikilisi için aşağıdaki modeli tahminledik:

$$r_t = \mu_t + \varepsilon_t \quad (\text{Ortalama Modeli}) \quad (7)$$

$$\text{Var}(\varepsilon_t | I_{t-1}) = H_t \quad (\text{Varyans Modeli}) \quad (8)$$

Bu modelde  $r_t$ , denklem (6)'ya göre hesaplanmış banka ve endeks getirilerinin  $2 \times 1$  zaman-serisi vektörü,  $\mu_t = E(r_t | I_{t-1})$ ,  $t-1$  zamanındaki piyasa bilgisine bağlı olarak getirilerin şartlı beklenen değeri,  $\varepsilon_t$ ,  $t$  zamanındaki  $2 \times 1$  şok vektörü, ve  $H_t$  ise  $\varepsilon_t$ 'nin şartlı kovaryans matrisidir.  $H_t$ ,  $2 \times 2$  kesin artı matrisidir ve  $H_t = \text{Cov}(\varepsilon_t | I_{t-1})$  olarak tanımlıdır.  $h_{12t}$ ,  $H_t$ 'nin köşegen dışı elemanı olsun. Bu durumda  $\varepsilon_{1t}$  ve  $\varepsilon_{2t}$  arasındaki korelasyon katsayısı  $\rho_{12t} = h_{12t} / \sqrt{h_{11t}h_{22t}}$  olacaktır. Bu korelasyon, zamana bağlı olarak değişmektedir. Bollerslev (1990)'e benzer şekilde  $\mu_t = (0,0)$  olduğunu,<sup>6</sup> şartlı varyansın GARCH(1,1) prosesine sahip olduğunu ve şoklar arasındaki korelasyonun sabit yani  $\rho_{12t} = \rho_{12}$  olduğunu varsayıyoruz. Bu varsayımlar sonucunda, modelimiz aşağıdaki şekle dönüşür.

5. Engle'in modeline ARCH (Autoregressive Conditional Heteroskedasticity), Bollerslev'in modeline ise GARCH (Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity) ismi verilmektedir. Bugün bu modeller zaman serilerinde görülen çok farklı özellikleri içerecek şekilde genelleştirilmiş ve zenginleştirilmiştir. GARCH modellerinin bir listesi için Bollerslev (2008)'e bakılabilir.

6. Bollerslev (1990),  $\mu_t = (\alpha, \alpha_t)$  olduğunu varsaymıştır.

$$r_{it} = \varepsilon_{it}$$

$$h_{iit} = \phi_i + \alpha_{i1} \varepsilon_{it-1}^2 + \beta_{i1} h_{iit-1}$$

$$h_{ijt} = \rho_{ij} (h_{iit} h_{jjt})^{1/2},$$

(9)

$i, j = \text{Banka 1 ve Banka 2.}$

(9)'daki modeli, şartlı normallik varsayımıyla her bir banka çifti için tahminledik.

## 4. BULGULAR VE DEĞERLENDİRME

Hatırlanacağı üzere, portföy yönetiminde sistematik riski azaltmanın yöntemi, portföye dahil edilecek varlıkların göreceli olarak düşük korelasyona sahip olmalarına dikkat etmektir. Tablo 1, denklem (6) ile hesaplanan getiriler arasındaki korelasyonu göstermektedir. Bu tablodaki her bir panel, ilk satırdaki banka ile, diğer satırdaki bankaların getirileri arasındaki korelasyonu göstermektedir. Ayrıca tabloyu yorumlamayı kolaylaştırmak için, korelasyonlar büyükten küçüğe sıralanmıştır. Dolayısıyla, mesela, Tablo 1, Panel A'da, Albaraka Türk ile diğer bankalar arasındaki korelasyonlar büyükten küçüğe sıralı olarak verilmiştir. Ayrıca Tablo 1'de, Bank Asya ve Albaraka Türk vurgulu halde gösterilmiştir. Son olarak her bir panelin en son satırındaki "ortalama", Bank Asya ve Albaraka Türk dışındaki korelasyonların ortalamasını göstermektedir.

Tablo 1, Panel A ve B, beklediğimiz şekilde Albaraka Türk ve Bank Asya arasındaki korelasyonun diğer bankalara göre daha fazla olduğunu göstermektedir. Katılım bankaları aynı prensiple çalıştığı için, getiriler arasında diğer bankalara göre daha yüksek bir korelasyon görüyoruz. Diğer bir sonuç, katılım bankalarının diğer bankalarla göreceli olarak daha düşük bir korelasyona sahip olmasıdır. Mesela Albaraka Türk'ün Bank Asya ile korelasyonu 0.6870 iken, diğer bankalarla olan korelasyonu 0.5150 (Şekerbank) ile 0.6430 (Vakıflar Bankası) arasında değişmektedir. Bank Asya'nın diğer bankalarla olan ortalama korelasyonu

ise 0.4570 (Yapı ve Kredi) ile 0.5910 (Vakıflar B.) arasında değişmektedir. Panel C - Panel J ise diğer bankalar için benzer korelasyonları sunmaktadır. Bu panellerin tamamında, bankaların Bank Asya ve Albaraka Türk ile olan korelasyonları, diğer bankalarla olan korelasyon ortalamasının oldukça altında kalmaktadır. Mesela, Akbank'ın diğer bankalarla ortalama korelasyonu 0.7006 iken, aynı korelasyon Bank Asya ile 0.5070, Albaraka Türk ile ise 0.5910 olarak gerçekleşmiştir (Tablo 1, Panel C). Dolayısıyla Bank Asya'nın Akbank ile korelasyonu diğer bankalara göre %27.6, Albaraka Türk'ün korelasyonu ise %15.6 daha azdır.<sup>7</sup> Bankacılık sektörüne yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı için bu düşük korelasyon, daha iyi bir portföy çeşitlendirmesine olanak sağlamaktadır.

Katılım bankalarının, bankacılık sektörü dışındaki sektörler için geleneksel bankalara göre durumunu incelemek için, çeşitli endekslerin getirileri yine denklem (6) kullanılarak hesaplanmıştır. Tablo 1'de Panel K'dan Panel N'ye kadar olan tablolar, elde edilen sonuçları göstermektedir. Yine bu panellerin tamamında, katılım bankalarının getirilerinin endeks getirileri ile korelasyonu, diğer banka ortalamalarının çok altında gerçekleşmiştir. Bir örnek vermek gerekirse, İMKB-30 endeks getirisi ile diğer bankaların ortalama korelasyonu 0.8148 iken (Tablo 1, Panel L), Bank Asya ve Albaraka Türk'ün korelasyonu sırasıyla, 0.6260 ve 0.6910 olarak gerçekleşmiştir. Bu Bank Asya için %23.17, Albaraka Türk için ise %15.19'lık bir farka karşılık gelmektedir. Benzer sonuçların İMKB-Sınai ve İMKB-Mali endeksleri için de geçerli olduğunu görüyoruz. En çarpıcı sonuçlardan biri ise bankaların dünya ekonomisinin bir göstergesi sayılabilecek S&P 500 endeksi ile olan korelasyonlarında ortaya çıkmaktadır. Bank Asya getirisinin S&P 500 endeks getirisi ile olan korelasyonu 0.1450 ile Vakıflar Bankası, İş Bankası ve Yapı ve Kredi Bankasının yaklaşık yarısı olarak gerçekleşmiştir. Aynı korelasyonun Albaraka Türk için 0.2100 olduğunu görüyoruz. Bu rakamlar, katılım bankalarının dünya ekonomisindeki krizlerden göreceli olarak diğer bankalara göre daha az etkilendiği anlamına gelmektedir.

Denklem (9)'daki modelin tahminlemesi neticesinde elde edilen volatiliteler arasındaki korelasyonlar Tablo 2'de sunulmaktadır. Hatırlanacağı üzere hisse senedi getirilerindeki oynaklık (volatilité), şirketlerde ve/veya ekonomideki belirsizliği göstermektedir. İki hisse senedinin volatili-

7. Bank Asya için  $(0.5070 - 0.7006) / 0.7006 = -\%27.6$ .

tesisi arasındaki korelasyon yüksekse, bu iki şirket aynı anda yatırımcılar açısından belirsiz bir hale gelmiş olacaktır. Bu korelasyon düşükse, bir şirket için belirsizlik arttığı zaman, diğer şirket göreceli olarak daha güvenli bir yatırım imkanı sunacaktır. Tablo 2'deki sonuçlar, Tablo 1'deki sonuçları desteklemektedir. İlgili bütün panellerde (Tablo 2, Panel C'den Panel J'ye kadar) katılım bankalarının getiri volatiliteleri ile diğer bankaların getiri volatiliteleri arasındaki korelasyonun, ortalamadan daha düşük olduğunu görüyoruz. Örnek vermek gerekirse, Akbank ile İş Bankası ve Garanti Bankası arasındaki korelasyon (Tablo 2, Panel C) yaklaşık 0.80 iken, aynı banka ile Bank Asya ve Albaraka Türk'ün korelasyonu 0.6104 ve 0.5490 olarak gerçekleşmiştir. Benzer şekilde Yapı ve Kredi Bankası ile Halk Bankası ve Vakıflar Bankasının korelasyonu (Panel J) sırasıyla 0.7818 ve 0.7669 iken, aynı korelasyonlar Albaraka Türk ve Bank Asya için sırasıyla 0.5214 ve 0.4573 olmuştur. Bu rakamlar, bankacılık sektörüne yatırım yapmak isteyen yatırımcılara, portföylerindeki sistematik riskin azaltılması açısından katılım bankalarının iyi alternatifler sunduğunu göstermektedir. Benzer sonuçları endeks korelasyonlarında da görmekteyiz. Tek bir örnek vermek gerekirse, S&P 500 endeksinin getiri volatilitésinin Vakıflar Bankası ve Yapı ve Kredi bankası ile korelasyonu sırasıyla 0.3293 ve 0.2882 iken, aynı korelasyon Bank Asya için sadece 0.16 olmuştur. Bu sonuçlara bakarak, katılım bankalarının dünyadaki ekonomik dalgalanmalardan diğer bankalara göre daha az etkilendiği söylenebilir.

Son olarak, denklem (9)'dan elde edilen tahmini volatilitelerin katılım bankaları ve diğer bankalar için karşılaştırmalı grafikleri Şekil 4 - Şekil 10'da sunulmaktadır.<sup>8</sup> İlk olarak Bank Asya ve Albaraka Türk'ün karşılaştırmasını veren Şekil-4'e bakalım. Bu grafik, örneklem periyodumuzda Albaraka Türk'ün, Bank Asya'ya göre daha istikrarlı bir getiri grafiği yakaladığını göstermektedir. Albaraka Türk'ün şartlı varyansı genel olarak Bank Asya'dan daha düşüktür. Dolayısıyla sonraki grafiklerde göreceğimiz geleneksel bankalarla yapılacak karşılaştırmalarda, Albaraka Türk'ün Bank Asya'ya göre fiyat istikrarı açısından daha iyi bir performans göstereceği söylenebilir.

Şekil-5'te Bank Asya ile Akbank, Garanti Bankası, İş Bankası ve Şekerbank karşılaştırılmaktadır. Şekil-5'ten, Bank Asya'nın 2007 sonlarına kadar diğer bankalara göre daha istikrarlı bir çizgi yakaladığı sonucuna

8. Denklem (9)'daki şokların, yani  $\mathcal{E}_t$ 'lerin tahmini varyansı. Bu grafiklerde, çizginin daha aşağıda olması o periyot için daha istikrarlı bir getiri performansını göstermektedir.



ulaşılıyor. 2008’de ise Bank Asya’nın şartlı volatilitesi, diğer bankaların zaman zaman üzerinde, zaman zaman da altında gerçekleşmiştir. Benzer sonuçları Şekil-6’da da görmekteyiz.<sup>9</sup>

Şekil 7 ve 8’de Albaraka Türk’ün şartlı varyans tahminleri İMKB-30’daki diğer bankalarla karşılaştırılmaktadır. Bu şekillerin tamamında Albaraka Türk’ün varyansının diğer bankalardan daha düşük olduğunu görüyoruz. Bu sonuçlar, Albaraka Türk’ün yatırımcılar açısından riskinin diğer bankalara göre göreceli olarak daha düşük olduğu anlamına gelmektedir.

Son olarak Şekil 9 ve 10’da İMKB endekslerinin volatilitesi ile katılım bankalarının volatilitesi karşılaştırılmaktadır. Şekil-9’da Bank Asya’nın şartlı varyansının genel olarak endeks varyanslarından yüksek olduğunu görmekteyiz. Şekil-10’da ise Albaraka Türk’ün volatilitesinin yaklaşık olarak İMKB-100 ile aynı olduğu, İMKB-30, İMKB-Sınai ve İMKB-Mali endekslerinden ise genel olarak daha düşük olduğu sonucuna ulaşmaktayız.

9. Bank Asya’nın 2007 ve 2008’deki performanslarının etkileyen faktörlerin incelenmesi aynı bir araştırma konusudur.

## 5. SONUÇ

Katılım bankaları, faaliyete geçtikleri dönemden şimdiye kadar Türkiye ekonomisindeki önemlerini gün geçtikçe artırmışlardır. Buna rağmen katılım bankalarının yatırımcılar için alternatif olmaları ve ekonomiye katkıları ayrıntılı bir ekonometrik çalışma ile analiz edilmemiştir. Genel olarak yapılan, katılım bankacılığının tarihçesi ile birlikte basit tanımlayıcı istatistik ve grafikler vermek şeklinde olmuştur.

Biz bu çalışmamızda, İMKB’de işlem gören Bank Asya ve Albaraka Türk katılım bankaları ile İMKB-30 endeksindeki diğer bankaların hisse senedi getirilerinin zaman serisi özelliklerini ekonometrik olarak analiz ederek, portföy yönetimi açısından katılım bankalarının ne gibi fırsatlar sunduğu sorusuna cevap aradık. Bunun için hisse senedi fiyatlarının getirileri ve volatiliteleri arasındaki korelasyonu çok değişkenli GARCH yöntemini kullanarak hesapladık. Gerek getiri korelasyonları, gerekse şartlı varyans (volatilitite) korelasyonlarından çıkardığımız sonuç, katılım bankalarının diğer bankalarla düşük korelasyona sahip oldukları, dolayısıyla portföy çeşitlendirmesi açısından yatırımcılara fırsatlar sundukları şeklindedir.

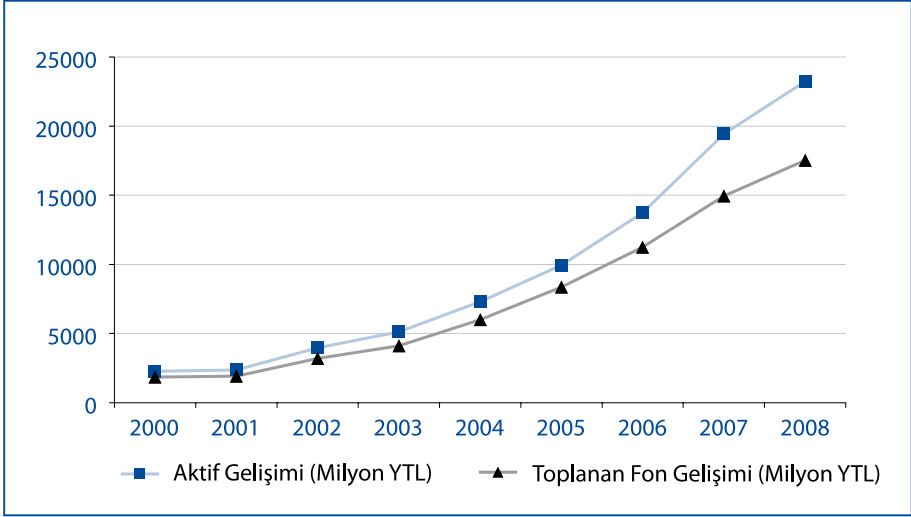
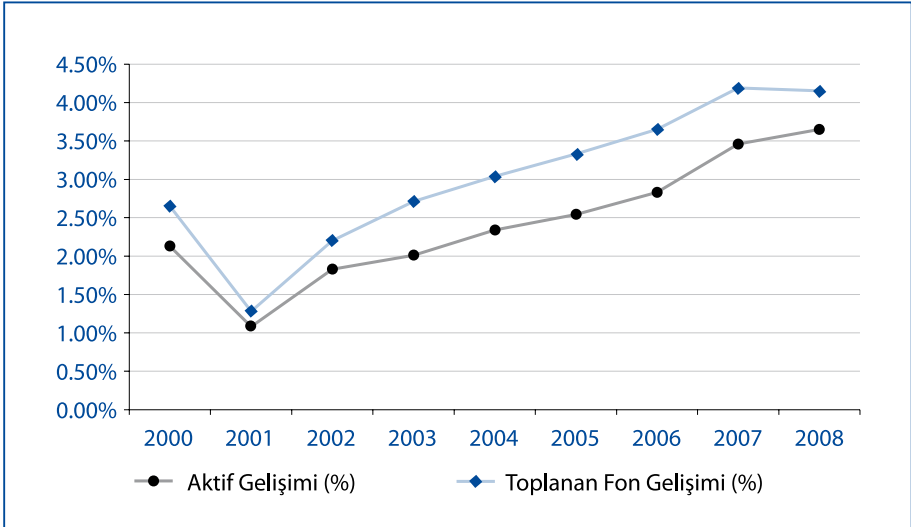
## KAYNAKÇA

1. Bellalah, Mondher, and Siwar Ellouz, 2004, Islamic finance, interest rates and islamic banking: A survey of the literature, *Finance India* 18, 533-46.
2. Bollerslev, Tim, 1986, Generalized autoregressive conditional heteroskedasticity, *Journal of Econometrics* 31, 307-327.
3. Bollerslev, Tim, 1990, Modeling the coherence in short-run nominal exchange rates: A multivariate generalized arch model, *Review of Economics and Statistics* 72, 498-505.
4. Bollerslev, Tim, 1990, Modelling the coherence in short-run nominal exchange rates: A multivariate generalized arch model, *Review of Economics and Statistics* 72, 498-505.
5. Bollerslev, Tim, 2008, Glossary to arch (garch), (School of Economics and Management, University of Aarhus).
6. Bollerslev, Tim, Robert F. Engle, and Jeffrey M. Wooldridge, 1988, A capital asset pricing model with time-varying covariances, *Journal of Political Economy* 96, 116-31.
7. Diebold, F. X., and Marc Nerlove, 1989, Dynamic exchange rate volatility: A multivariate latent factor arch model, *Journal of Applied Econometrics* 4, 1-21.
8. Engle, R. F., 1982, Autoregressive conditional heteroscedasticity with estimates of the variance of united kingdom inflation, *Econometrica* 50, 987-1007.

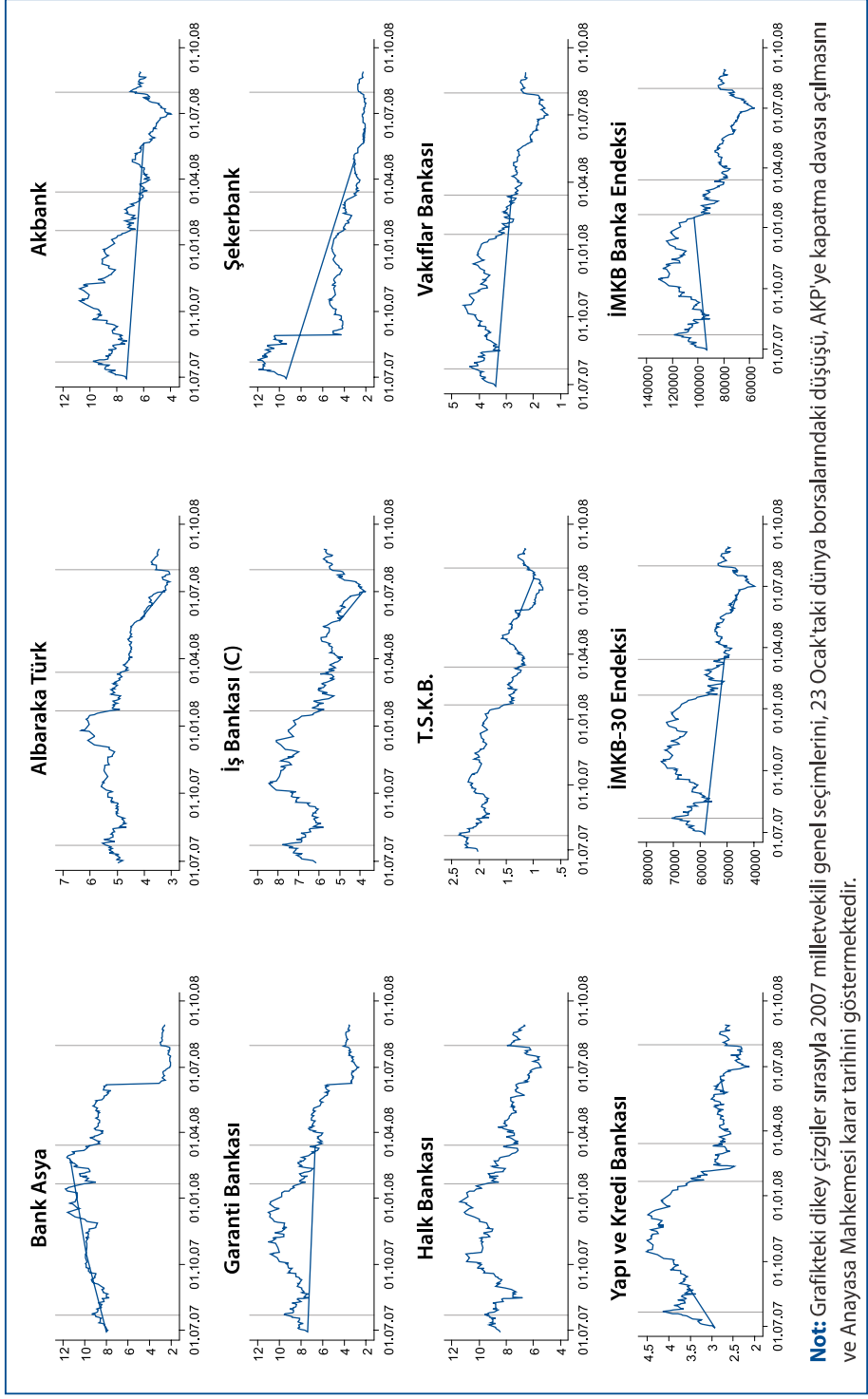
9. Engle, R. F., C. W. J. Granger, and D. Kraft, 1986, Combining competing forecasts of inflation using a bivariate arch model, *Journal of Economic Dynamics and Control* 8, 151-165.
10. Hassan, M. Kabir, 2006, The x-efficiency in islamic banks, *Islamic Economic Studies* 13, 49-77.
11. Hassan, M. Kabir, and Mervyn K. Lewis, eds., 2007. *Handbook of islamic banking* (Elgar, Elgar Original Reference series. Cheltenham, U.K. and Northampton, Mass.).
12. Iqbal, Munawar, and David T. Llewellyn, eds., 2002. *Islamic banking and finance: New perspectives on profit-sharing and risk* (Elgar in association with the International Association of Islamic Economics the Islamic Development Bank and the Islamic Foundation; distributed by American International Distribution Corporation Williston Vt., Cheltenham, U.K. and Northampton, Mass.).
13. Izhar, Hylmun, and Mehmet Asutay, 2007, Estimating the profitability of islamic banking: Evidence from bank muamalat Indonesia, *Review of Islamic Economics* 11, 17-29.
14. Khalid, Farah, 2005, Bahrain as an international centre for islamic banking, in Marat ed Terterov, ed.: *Doing business with Bahrain: A guide to investment opportunities and business practice* (GMB; distributed by Kogan Page, Global Market Briefings. London and Sterling, Va.).
15. Khan, Mohsin S., and Abbas Mirakhor, 1999, Islamic banking: Experiences in the islamic republic of Iran and in Pakistan, in Tim Niblock, and Rodney Wilson, eds.: *The political economy of the middle east. Volume 3. Islamic economics* (Elgar; distributed by American International Distribution Corporation Williston Vt., Elgar Reference Collection. Cheltenham, U.K. and Northampton, Mass.).
16. Mohsin, Magda Ismail Abdel, 2005, The practice of islamic ban-

king system in Sudan, *Journal of Economic Cooperation among Islamic Countries* 26, 27-50.

17. Mokhtar, Hamim S. Ahmad, Naziruddin Abdullah, and Syed M. Alhabshi, 2008, Efficiency and competition of islamic banking in Mmalaysia, *Humanomics* 24, 28-48.
18. Saleh, Ali Salman, and Rami Zeitun, 2007, Islamic banks in Jordan: Performance and efficiency analysis, *Review of Islamic Economics* 11, 41-62.
19. ng: An empirical analysis of eighteen banks, *Islamic Economic Studies* 12, 1-19.

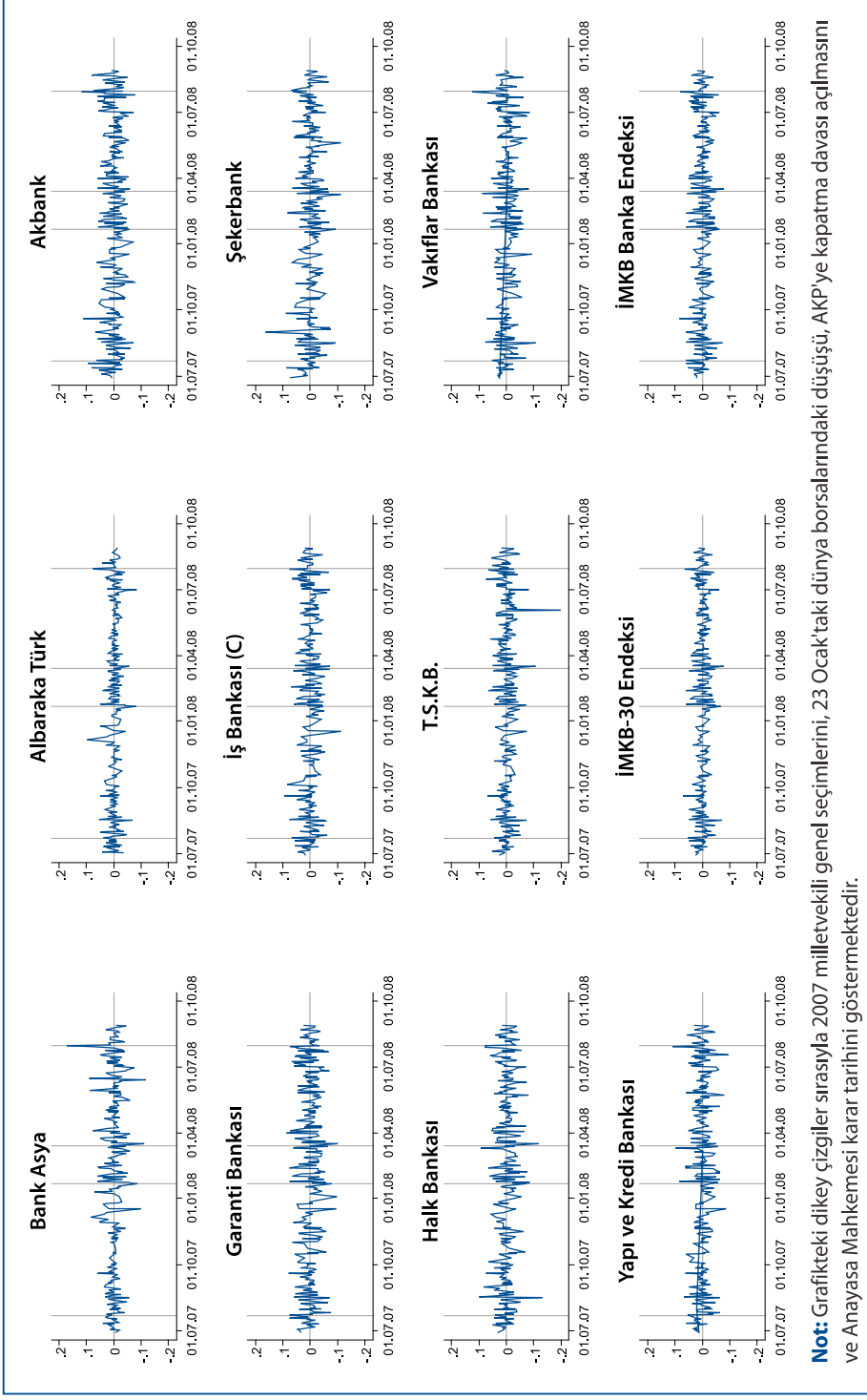
**Şekil 1a. Toplanan Fon ve Aktif Gelişimi (Milyon YTL)****Şekil 1b. Toplanan Fon ve Aktif Gelişimi (%)**

Şekil 2. Fiyatlar



**Not:** Grafikteki dikey çizgilerle 2007 milletvekili genel seçimlerini, 23 Ocak'taki dünya borsalarındaki düşüşü, AKP'ye kapatma davası açılmasını ve Anayasa Mahkemesi karar tarihini göstermektedir.

Şekil 3. Getiriler (%)





**Tablo 1:** Getiriler Arasındaki Korelasyonlar

Ortalama, katılım bankaları hariç kolerasyon ortalamasını göstermektedir.

Panel A.	Albaraka Türk
Bank Asya	0.6870
Vakıflar Bankası	0.6430
İş Bankası (C)	0.6370
Halk Bankası	0.6130
Akbank	0.5910
Garanti Bankası	0.5740
T.S.K.B.	0.5270
Yapı ve Kredi B.	0.5230
Şeker Bank	0.5150
<b>Ortalama</b>	0.5779

Panel B.	Bank Asya
Albaraka Türk	0.6870
Vakıflar Bankası	0.5910
İş Bankası (C)	0.5440
Halk Bankası	0.5320
Garanti Bankası	0.5270
Akbank	0.5070
T.S.K.B.	0.4980
Şeker Bank	0.4900
Bank Asya	0.4570
<b>Ortalama</b>	0.5183

Panel C.	Akbank
İş Bankası (C)	0.8050
Garanti Bankası	0.8020
Vakıflar Bankası	0.7440
Yapı ve Kredi B.	0.7030
Halk Bankası	0.6600
Şeker Bank	0.5960
T.S.K.B.	0.5940
Albaraka Türk	0.5910
Bank Asya	0.5070
<b>Ortalama</b>	0.7006

Panel D.	Garanti Bankası
İş Bankası (C)	0.8260
Akbank	0.8020
Vakıflar Bankası	0.7870
Yapı ve Kredi B.	0.7640
Halk Bankası	0.7200
T.S.K.B.	0.6720
Şeker Bank	0.6290
Albaraka Türk	0.5740
Bank Asya	0.5270
<b>Ortalama</b>	0.7429

Panel E.	Halk Bankası
Vakıflar Bankası	0.7220
Garanti Bankası	0.7200
İş Bankası (C)	0.7190
Yapı ve Kredi B.	0.6620
Akbank	0.6600
Albaraka Türk	0.6130
T.S.K.B.	0.6090
Şeker Bank	0.5670
Bank Asya	0.5320
<b>Ortalama</b>	0.6656

Panel F.	İş Bankası (C)
Garanti Bankası	0.8620
Akbank	0.8050
Vakıflar Bankası	0.8040
Yapı ve Kredi B.	0.7800
Halk Bankası	0.7190
T.S.K.B.	0.6860
Albaraka Türk	0.6370
Şeker Bank	0.6150
Bank Asya	0.5440
<b>Ortalama</b>	0.7479

Panel G.	Şekerbank
Garanti Bankası	0.6290
İş Bankası (C)	0.6150
Vakıflar Bankası	0.6130
Akbank	0.5960
Halk Bankası	0.5670
T.S.K.B.	0.5440
Yapı ve Kredi B.	0.5320
Albaraka Türk	0.5150
Bank Asya	0.4980
<b>Ortalama</b>	0.5851

Panel H.	T.S.K.B.
İş Bankası (C)	0.6860
Vakıflar Bankası	0.6840
Garanti Bankası	0.6720
Halk Bankası	0.6090
Yapı ve Kredi B.	0.6040
Akbank	0.5940
Şeker Bank	0.5440
Albaraka Türk	0.5270
Bank Asya	0.4900
<b>Ortalama</b>	0.6276

Panel I.	Vakıflar Bankası
İş Bankası (C)	0.8040
Garanti Bankası	0.7870
Yapı ve Kredi B.	0.7630
Akbank	0.7440
Halk Bankası	0.7220
T.S.K.B.	0.6840
Albaraka Türk	0.6430
Şeker Bank	0.6130
Bank Asya	0.5910
<b>Ortalama</b>	0.7310

**Tablo 1:** (Devamı)

Ortalama, katılım bankaları hariç kolerasyon ortalamasını göstermektedir.

Panel J.	Yapı ve Kredi B.
İş Bankası (C)	0.7800
Garanti Bankası	0.7640
Vakıflar Bankası	0.7630
Akbank	0.7030
Halk Bankası	0.6620
T.S.K.B	0.6040
Yapı ve Kredi B.	0.5320
Albaraka Türk	0.5230
Bank Asya	0.4570
<b>Ortalama</b>	0.6869

Panel K.	İMKB-100
İş Bankası (C)	0.8810
Garanti Bankası	0.8790
Akbank	0.8580
Vakıflar Bankası	0.8540
Halk Bankası	0.8050
Yapı ve Kredi B.	0.7940
T.S.K.B.	0.7260
Albaraka Türk	0.6960
Şeker Bank	0.6920
Bank Asya	0.6370
<b>Ortalama</b>	0.8111

Panel L.	İMKB-30
Garanti Bankası	0.8910
İş Bankası (C)	0.8870
Akbank	0.8670
Vakıflar Bankası	0.8590
Halk Bankası	0.8070
Yapı ve Kredi B.	0.8020
T.S.K.B.	0.7180
Albaraka Türk	0.6910
Şeker Bank	0.6870
Bank Asya	0.6260
<b>Ortalama</b>	0.8148

Panel M.	İMKB-100
İş Bankası (C)	0.7370
Vakıflar Bankası	0.7290
Garanti Bankası	0.7000
Halk Bankası	0.6960
Akbank	0.6830
Yapı ve Kredi B.	0.6720
T.S.K.B.	0.6670
Albaraka Türk	0.6640
Bank Asya	0.6280
Şeker Bank	0.6070
<b>Ortalama</b>	0.6864

Panel N.	İMKB-Mali
İş Bankası (C)	0.9090
Garanti Bankası	0.9080
Akbank	0.8900
Vakıflar Bankası	0.8600
Yapı ve Kredi B.	0.8130
Halk Bankası	0.8080
T.S.K.B.	0.7260
Şeker Bank	0.6930
Albaraka Türk	0.6730
Bank Asya	0.6090
<b>Ortalama</b>	0.8259

Panel O.	S&P 500
Vakıflar Bankası	0.3070
İş Bankası (C)	0.2680
Yapı ve Kredi B.	0.2610
Akbank	0.2570
T.S.K.B.	0.2460
Garanti Bankası	0.2270
Halk Bankası	0.2200
Şeker Bank	0.2150
Albaraka Türk	0.2100
Bank Asya	0.1450
<b>Ortalama</b>	0.2501

**Tablo 2:** Şartlı Valatiliteler Arasındaki Korelasyonlar

Ortalama, katılım bankaları hariç korelasyon ortalamasını göstermektedir.

Panel A.	Albaraka Türk
Bank Asya	0.6873
Vakıflar Bankası	0.6513
İş Bankası (C)	0.6423
Akbank	0.6104
Halk Bankası	0.6042
Garanti Bankası	0.5963
T.S.K.B.	0.5346
Şeker Bank	0.5314
Yapı ve Kredi B.	0.5214
<b>Ortalama</b>	0.5865

Panel B.	Bank Asya
Albaraka Türk	0.6873
Vakıflar Bankası	0.5870
Garanti Bankası	0.5642
İş Bankası (C)	0.5612
Akbank	0.5490
Halk Bankası	0.5261
Şeker Bank	0.5200
Yapı ve Kredi B.	0.4573
T.S.K.B.	0.4385
<b>Ortalama</b>	0.5254

Panel C.	Akbank
İş Bankası (C)	0.8098
Garanti Bankası	0.8033
Vakıflar Bankası	0.7548
Yapı ve Kredi B.	0.7205
Halk Bankası	0.6702
Albaraka Türk	0.6104
T.S.K.B.	0.6064
Şeker Bank	0.6028
Bank Asya	0.5490
<b>Ortalama</b>	0.7097

Panel D.	Garanti Bankası
İş Bankası (C)	0.8266
Akbank	0.8033
Vakıflar Bankası	0.7930
Yapı ve Kredi B.	0.7666
Halk Bankası	0.7254
T.S.K.B.	0.6715
Şeker Bank	0.6324
Albaraka Türk	0.5963
Bank Asya	0.5642
<b>Ortalama</b>	0.7455

Panel E.	Halk Bankası
Vakıflar Bankası	0.8072
Yapı ve Kredi B.	0.7818
Garanti Bankası	0.7254
İş Bankası (C)	0.7167
T.S.K.B.	0.6819
Akbank	0.6702
Şeker Bank	0.6147
Albaraka Türk	0.6042
Bank Asya	0.5261
<b>Ortalama</b>	0.7140

Panel F.	İş Bankası (C)
Garanti Bankası	0.8266
Akbank	0.8098
Halk Bankası	0.7167
Albaraka Türk	0.6423
Vakıflar Bankası	0.6130
T.S.K.B.	0.6058
Şeker Bank	0.5781
Bank Asya	0.5612
Yapı ve Kredi B.	0.5415
<b>Ortalama</b>	0.6702

Panel G.	Şekerbank
Vakıflar Bankası	0.7145
Yapı ve Kredi B.	0.6773
Garanti Bankası	0.6324
Halk Bankası	0.6147
T.S.K.B.	0.6097
Akbank	0.6028
İş Bankası (C)	0.5781
Albaraka Türk	0.5314
Bank Asya	0.5200
<b>Ortalama</b>	0.6328

Panel H.	T.S.K.B.
Vakıflar Bankası	0.6957
Halk Bankası	0.6819
Garanti Bankası	0.6715
Şeker Bank	0.6097
Yapı ve Kredi B.	0.6070
Akbank	0.6064
İş Bankası (C)	0.6058
Albaraka Türk	0.5346
Bank Asya	0.4385
<b>Ortalama</b>	0.6397

Panel I.	Vakıflar Bankası
Halk Bankası	0.8072
Garanti Bankası	0.7930
Yapı ve Kredi B.	0.7669
Akbank	0.7548
Şeker Bank	0.7145
T.S.K.B.	0.6957
Albaraka Türk	0.6513
İş Bankası (C)	0.6130
Bank Asya	0.5870
<b>Ortalama</b>	0.7350

**Tablo 2:** Şartlı Valatiliteler Arasındaki Korelasyonlar

Ortalama, katılım bankaları hariç kolerasyon ortalamasını göstermektedir.

Panel J.	Yapı ve Kredi B.
Halk Bankası	0.7818
Vakıflar Bankası	0.7669
Garanti Bankası	0.7666
Akbank	0.7205
Şeker Bank	0.6773
T.S.K.B.	0.6070
İş Bankası (C)	0.5415
Albaraka Türk	0.5214
Bank Asya	0.4573
<b>Ortalama</b>	0.6945

Panel K.	İMKB-100
İş Bankası (C)	0.8861
Garanti Bankası	0.8832
Akbank	0.8729
Vakıflar Bankası	0.8567
Halk Bankası	0.8018
Yapı ve Kredi B.	0.7952
T.S.K.B.	0.7297
Albaraka Türk	0.7014
Şeker Bank	0.6919
Bank Asya	0.6444
<b>Ortalama</b>	0.8147

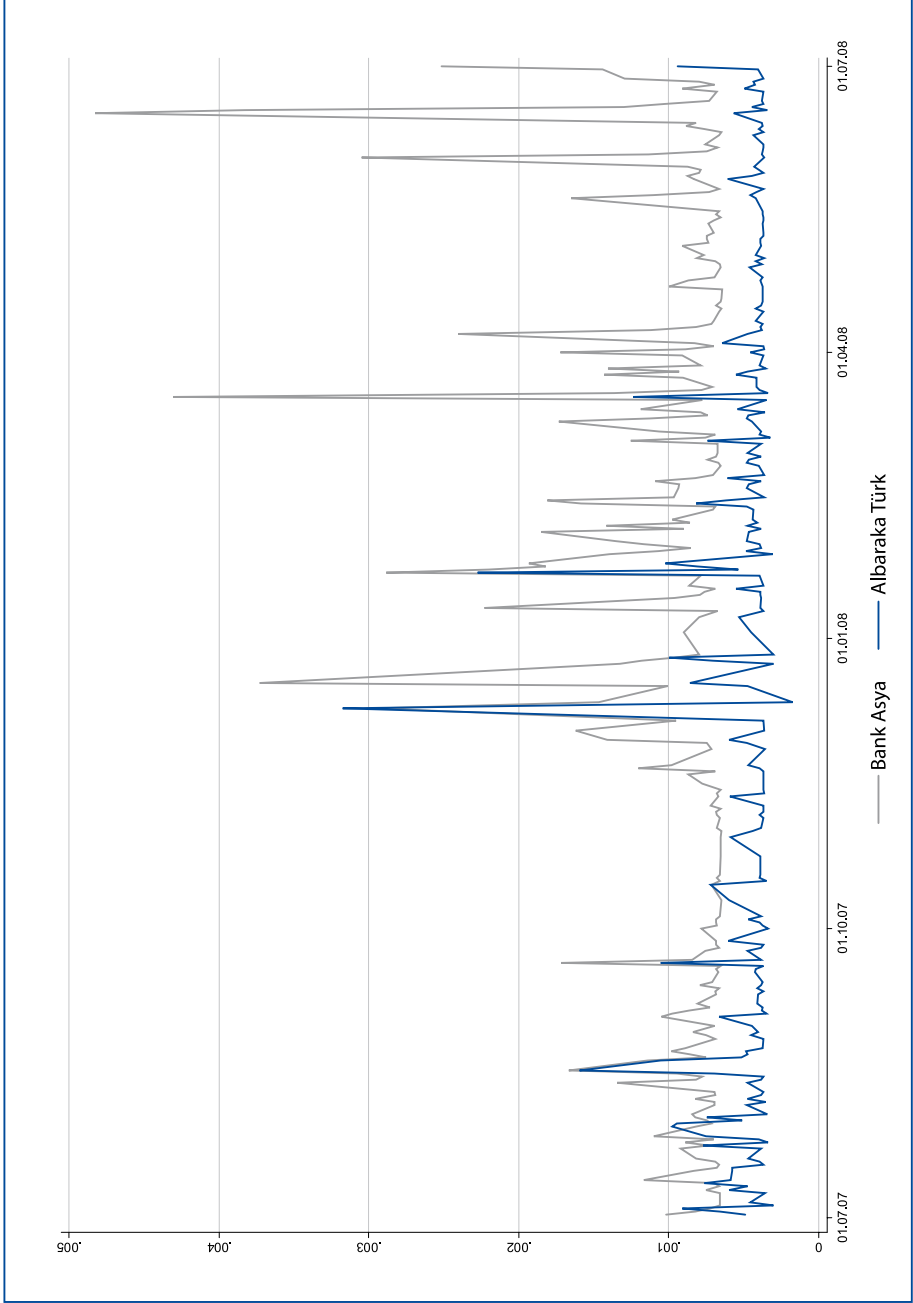
Panel L.	İMKB-30
Garanti Bankası	0.8940
İş Bankası (C)	0.8899
Akbank	0.8779
Vakıflar Bankası	0.8604
Halk Bankası	0.8036
Yapı ve Kredi B.	0.8025
T.S.K.B.	0.7236
Albaraka Türk	0.6950
Şeker Bank	0.6910
Bank Asya	0.6357
<b>Ortalama</b>	0.8179

Panel M.	İMKB-100
İş Bankası (C)	0.7480
Vakıflar Bankası	0.7347
Garanti Bankası	0.7039
Akbank	0.7024
Halk Bankası	0.6879
Yapı ve Kredi B.	0.6697
T.S.K.B.	0.6583
Albaraka Türk	0.6539
Bank Asya	0.6117
Şeker Bank	0.6068
<b>Ortalama</b>	0.6890

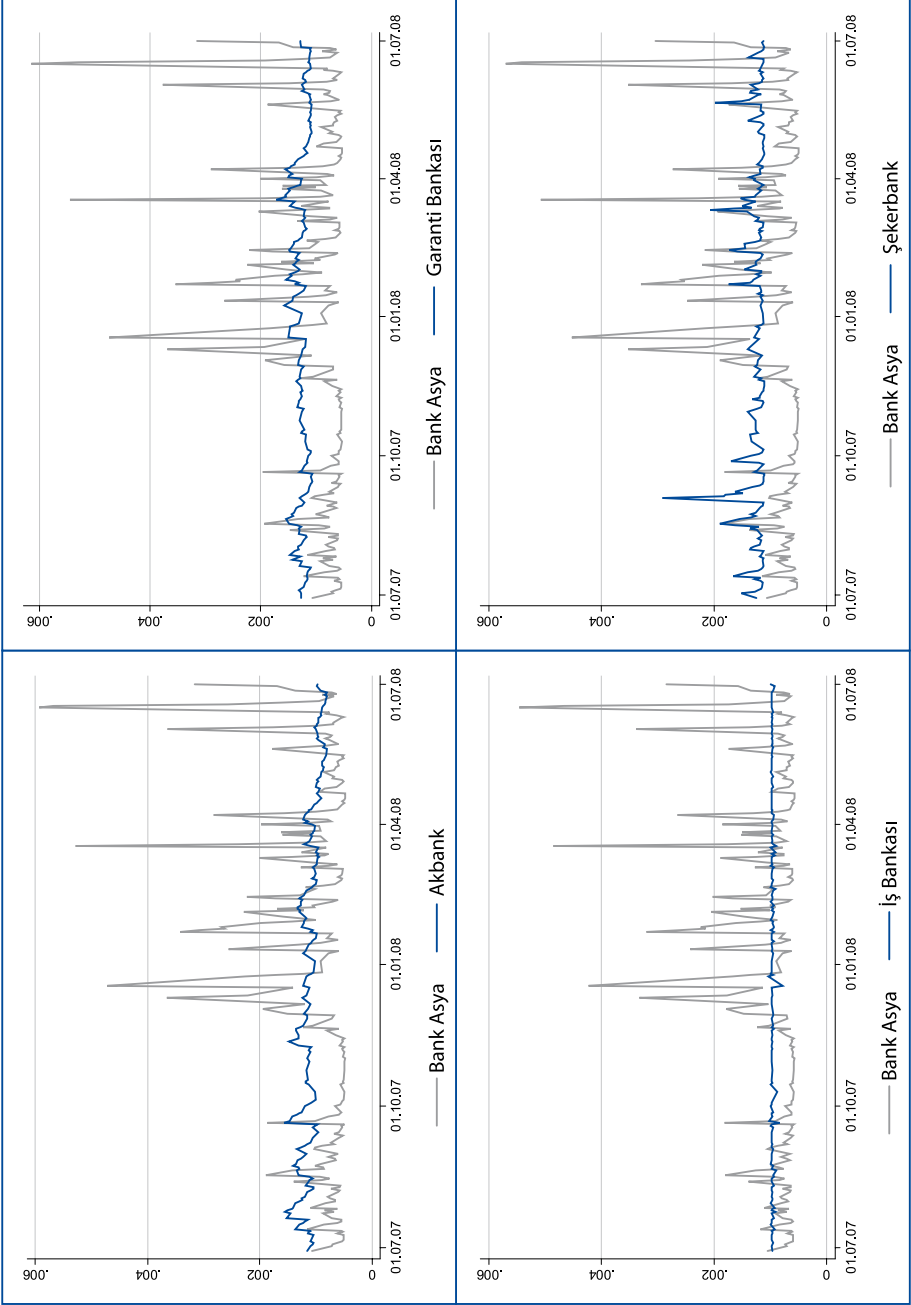
Panel N.	İMKB-Mali
İş Bankası (C)	0.9112
Garanti Bankası	0.9091
Akbank	0.9005
Vakıflar Bankası	0.8609
Yapı ve Kredi B.	0.8139
Halk Bankası	0.8059
T.S.K.B.	0.7305
Şeker Bank	0.6892
Albaraka Türk	0.6747
Bank Asya	0.6260
<b>Ortalama</b>	0.8277

Panel O.	S&P 500
Vakıflar Bankası	0.3293
Yapı ve Kredi B.	0.2882
İş Bankası (C)	0.2671
Akbank	0.2576
T.S.K.B.	0.2550
Garanti Bankası	0.2357
Albaraka Türk	0.2172
Şeker Bank	0.2142
Halk Bankası	0.2133
Bank Asya	0.1600
<b>Ortalama</b>	0.2576

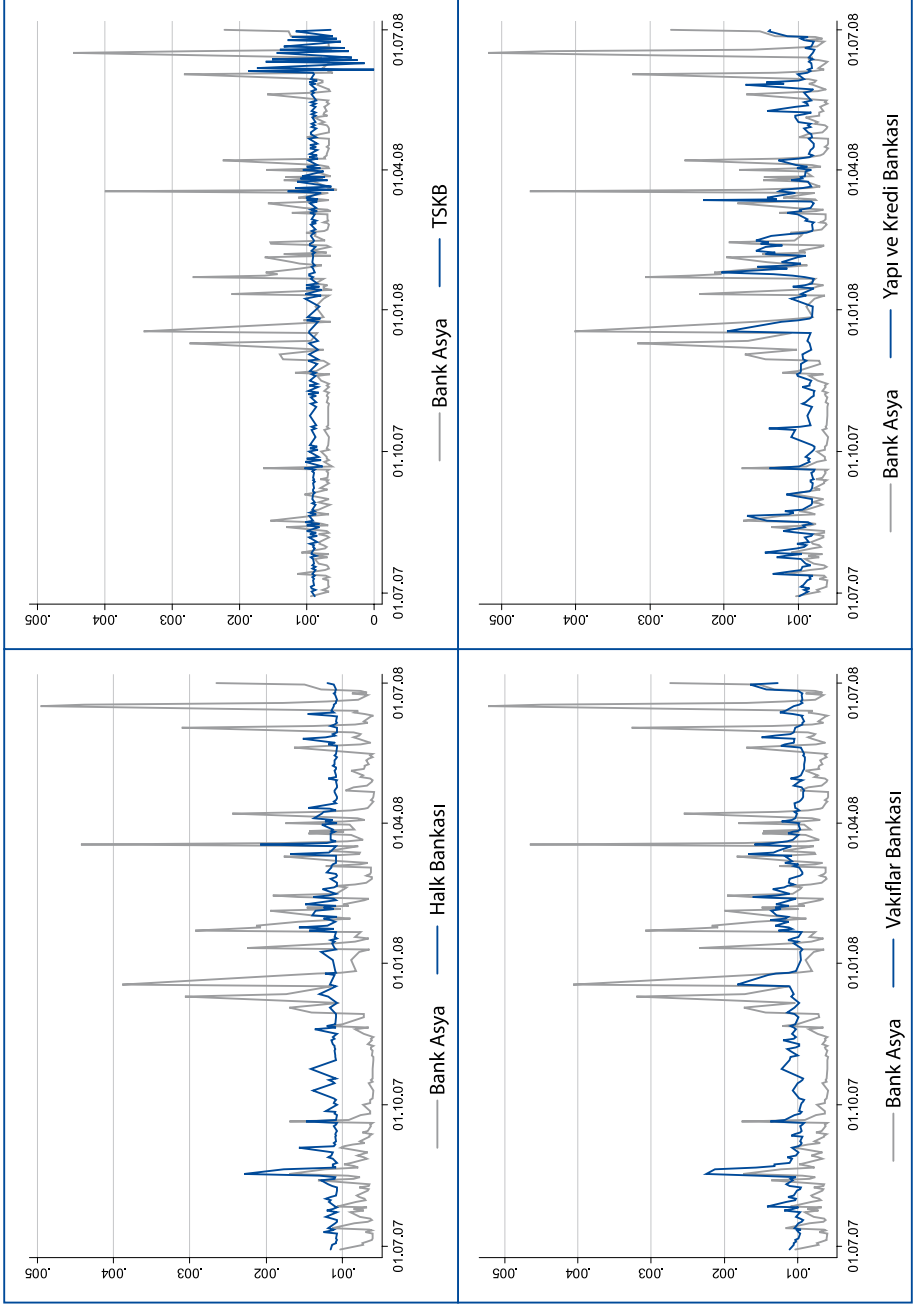
Şekil 4. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler



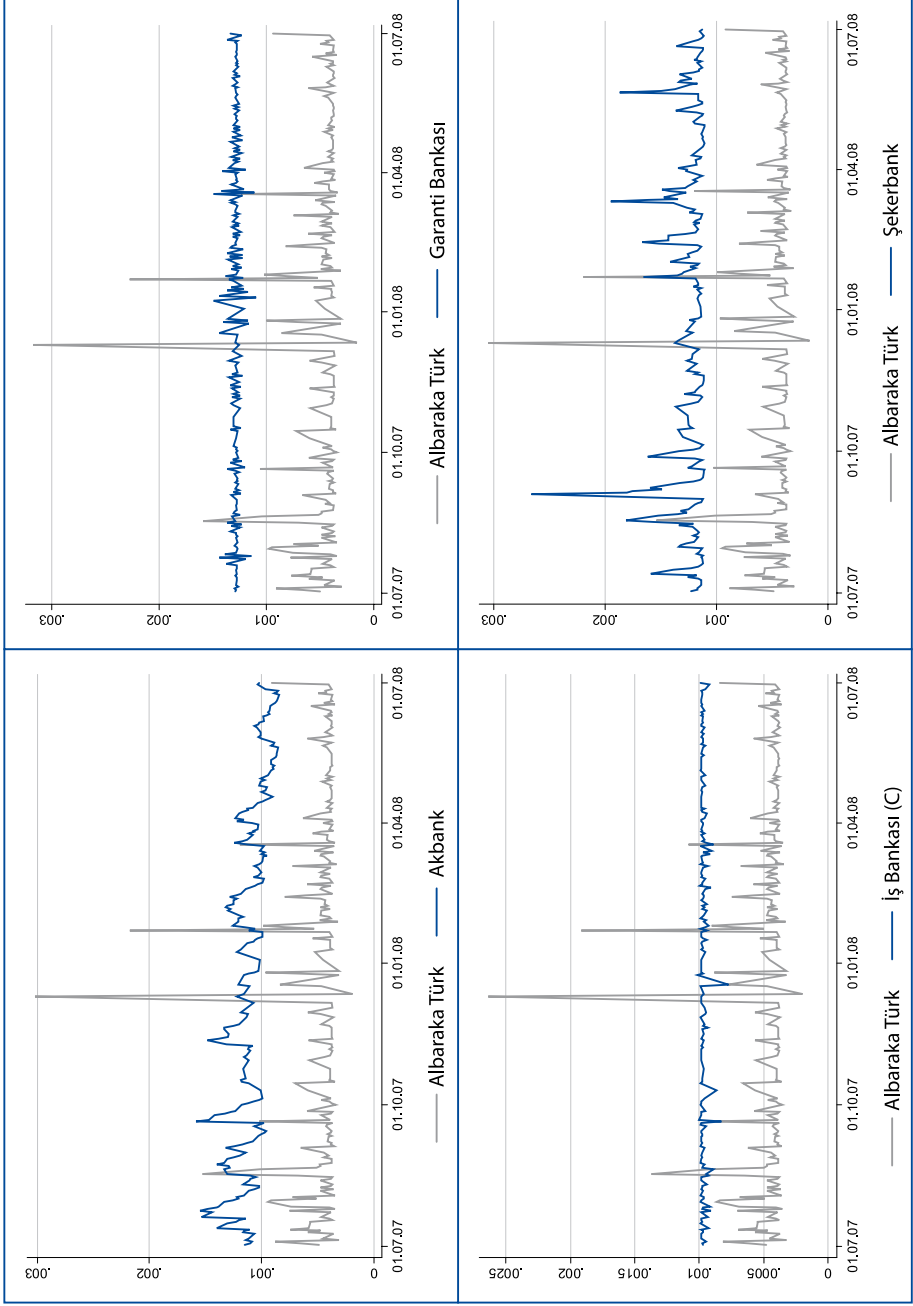
Şekil 5. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler



Şekil 6. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler

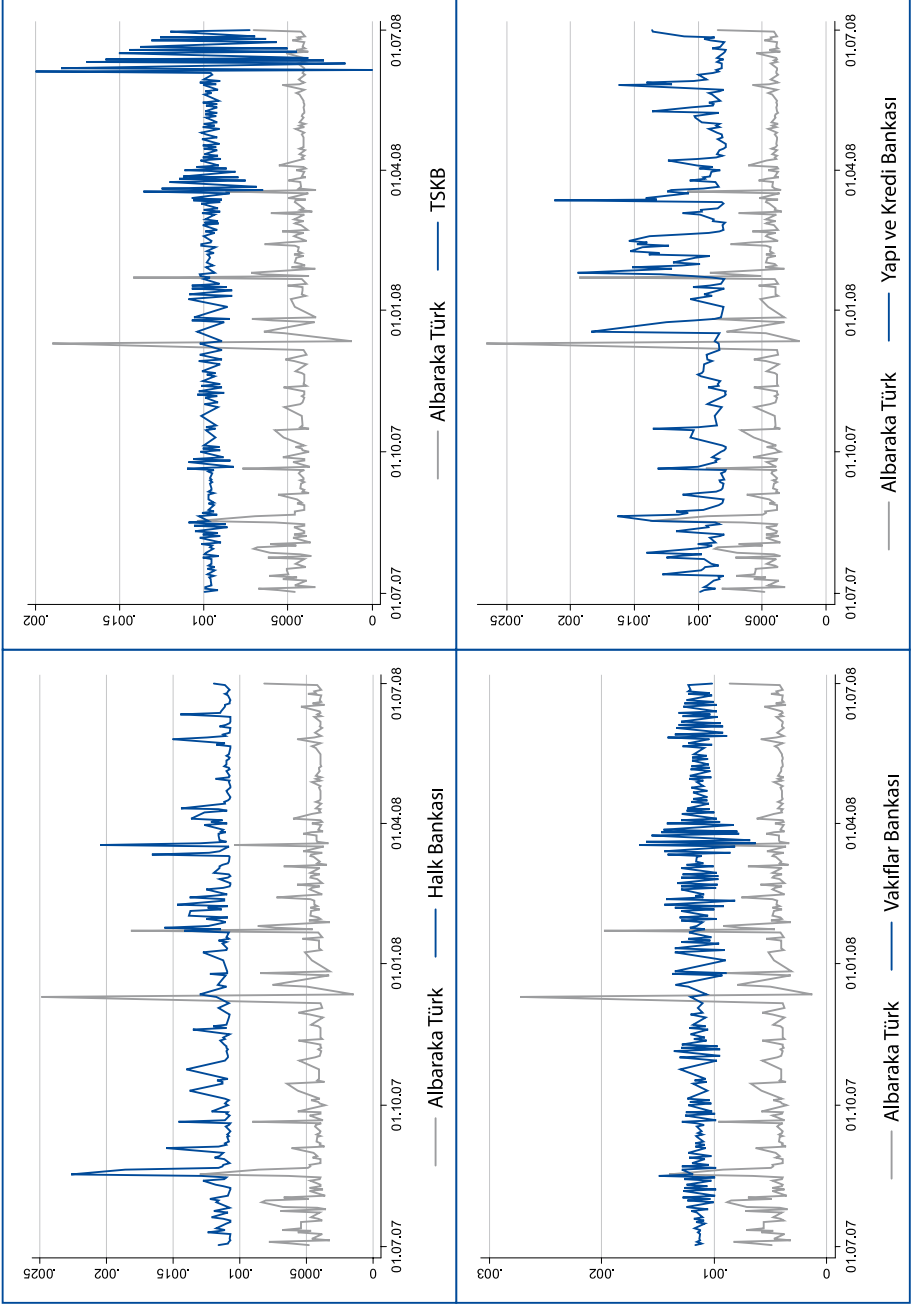


Şekil 7. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler

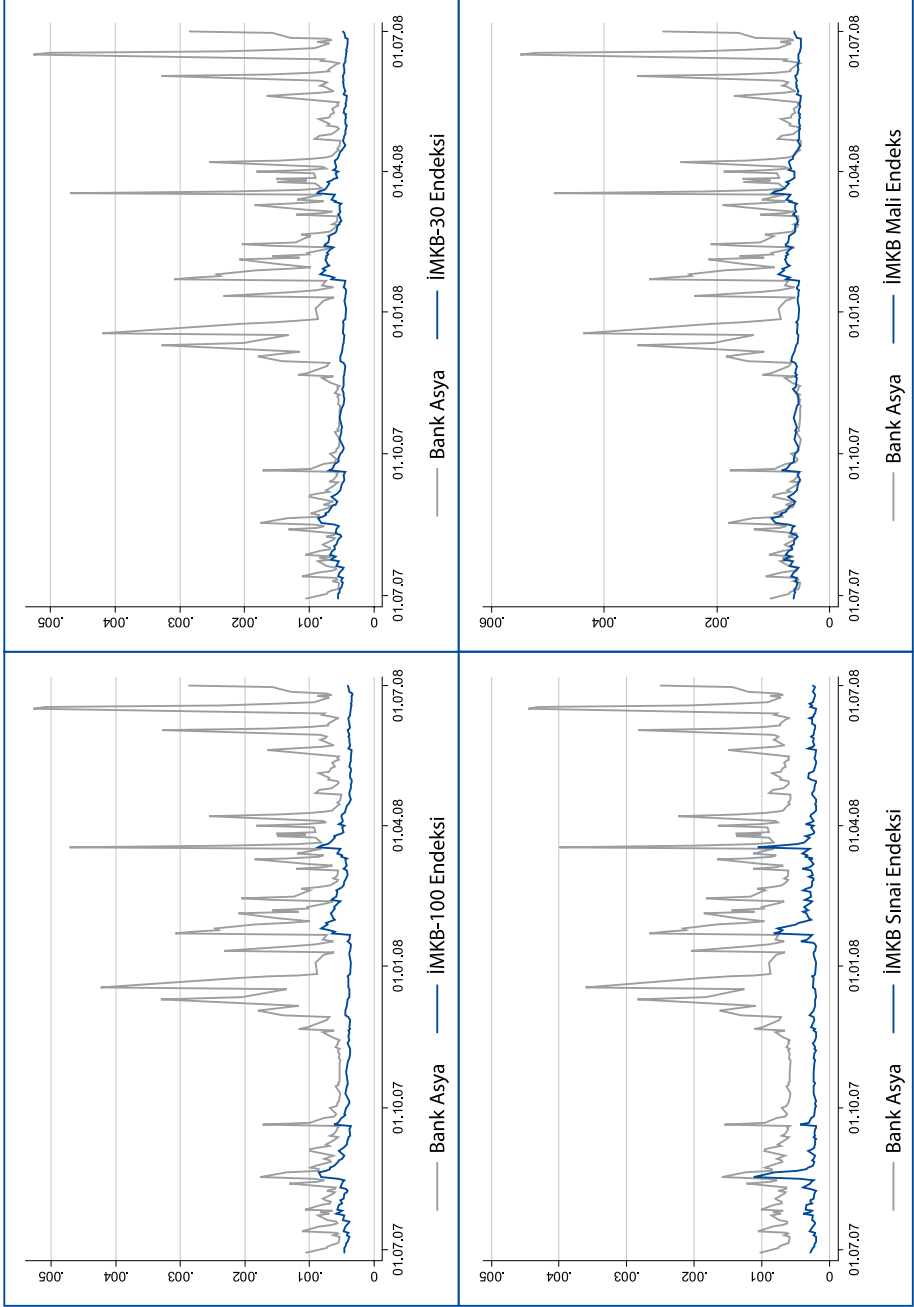




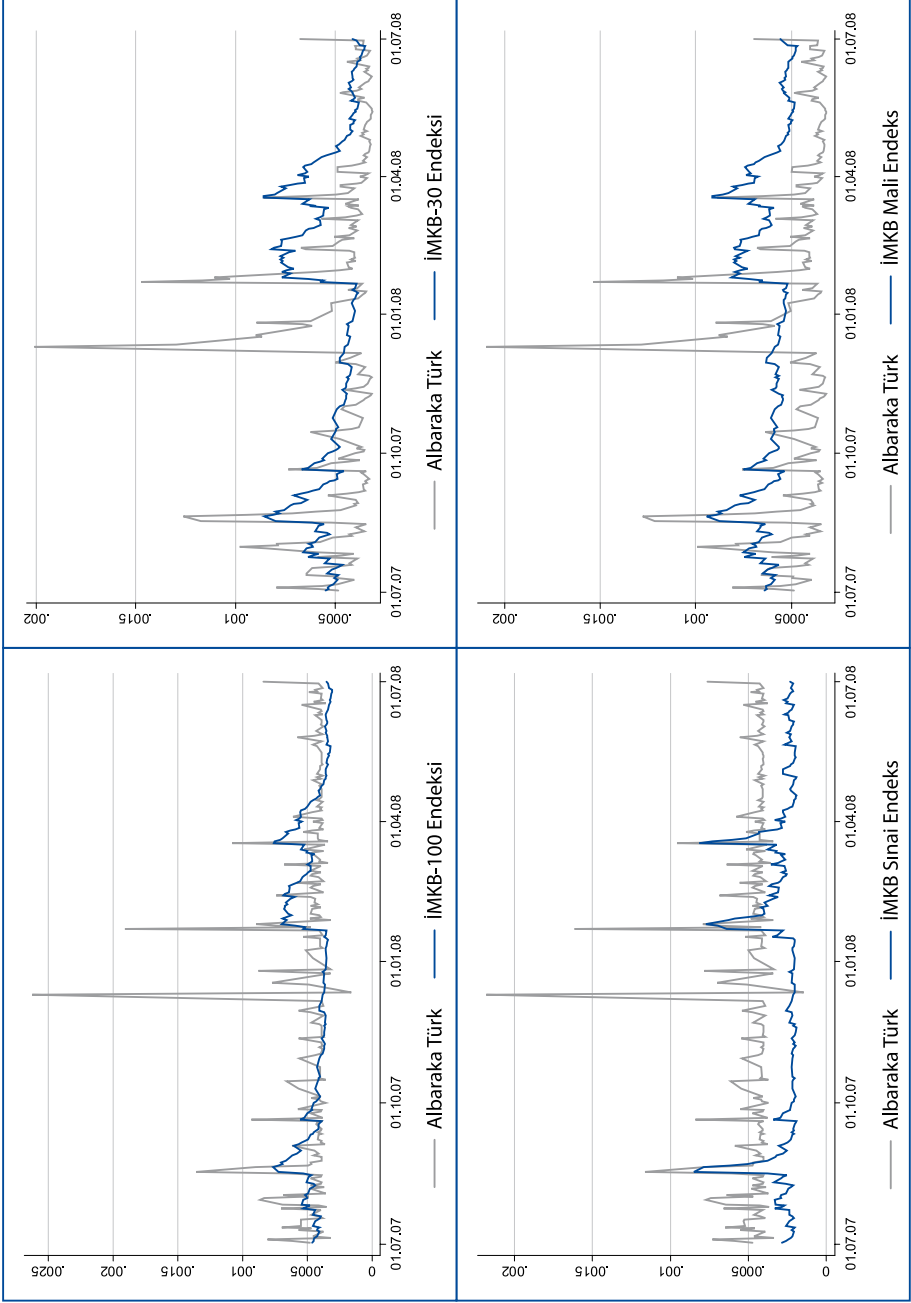
Şekil 8. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler



Şekil 9. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler



Şekil 10. Tahmin Edilen Şartlı Volatiliteler



**Prof. Dr. Sabahattin Zaim**  
Bilimsel Araştırma Ödülü  
Mansiyon

**Katılım Bankacılığı İçin Yeni Bir Ürün Olarak  
Mal (Emtia) Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve  
Fıkhî Açından İncelenmesi**

**Doç. Dr. Servet BAYINDIR**  
İstanbul Üniversitesi  
Öğretim Üyesi

## ÖZGEÇMİŞİ

**Doç. Dr. Servet Bayındır**; 1965 (asıl 1969) yılında Erzurum / Uzun-dere / Dikyar Köyü'nde doğdu. İlkokulu köyünde bitirdikten sonra İstanbul'a gitti ve Fatih Hırka-i Şerif Kur'an Kursu'nda 1982 yılında hıfzını tamamladı.

1988'de İstanbul İmam Hatip Lisesi'ni bitirdi. 1993'te Marmara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi, 2005 yılında ise Anadolu Üniversitesi İktisat Fakültesi'nden mezun oldu.

Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde “*Özel Finans Kurumlarının İslâm hukuku Yönünden Değerlendirilmesi*” adlı teziyle 1995 yılında Yüksek Lisansını, “*Faizsiz bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkhî'ndeki Yeri*” adlı teziyle de 2004 yılında Doktorasını tamamladı. Bir yıl Azerbaycan bir yıl da Ürdün'de kalarak uzmanlık alanıyla ilgili çalışmalarda bulundu.

Türkiye'de Kuveyt Türk Katılım Bankası, Ürdün'de ise Ürdün İslâm Bankası başta olmak üzere çeşitli finansal kurumlarda faizsiz bankacılıkla ilgili uygulamaları yerinde izledi. İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası ile İstanbul Altın Borsası'na yaptığı ziyaretlerle vadeli işlem sözleşmesi uygulamalarını yerinde inceledi.

Malezya Merkez Bankası bursuyla Malezya'da İslâmî finans konularında eğitim veren International Centre For Education in Islamic Finance (INCEIF) adlı kuruluşta 18 aylık eğitim hakkı kazandı (Eğitimin başlama tarihi 01. Eylül 2008).

Servet Bayındır'ın “*İslâm Hukuku Penceresinden Faizsiz Bankacılık*” (Rağbet Yay., İstanbul 2005) ve “*Fıkhî ve Ahlâkî Yönleriyle İslâm'da Ticaret*” (tercüme, Polen Yay., İstanbul 2007) olmak üzere iki kitabı ve *İstanbul İlahiyat Fakültesi Dergisi* başta olmak üzere *Marife ve Usûl Dergileri*nde İslâmî finans konularıyla ilgili çok sayıda makalesi yayınlandı.

Bayındır, 1995-2001 yılları arasında Millî Eğitim Bakanlığı'na bağlı okullarda Din Kültürü ve Ahlâk Bilgisi Dersleri öğretmeni olarak görev yaptı. 2001 yılında Araştırma Görevlisi olarak vazifeye başladığı İstanbul İlahiyat Fakültesi'nde 2007 başından itibaren Yrd. Doç. Dr. unvanıyla öğretim üyesi olarak çalıştıktan sonra doçent olan Bayındır, evli ve üç çocuk babasıdır.

## ÖZET

Faizli bankacılığın ortaya çıkışı (1157) yaklaşık sekiz asır, faizsiz bankacılığın ise elli yıl öncesine (1963) dayanır. Faizsiz bankacılığın kısa sürede gelişip yaygınlaşması bu sistemin dayandığı ilkeler ve başvuru alan finansman yöntemlerine dikkatleri çekmiştir. Bu kurumların faizli bankalara alternatif olarak kurulduğu, ilke ve yöntemlerinin İslâm hukukuna dayandığı ileri sürülmektedir. Başta Ortadoğu ve İslâm ülkeleri olmak üzere, dünyanın birçok ülkesinde uygulanmasına rağmen, faizsiz bankacılık işlemlerinin fikhî yönü henüz zihinlerde berraklık kazanmamıştır. Faizsiz bankaların kurumlaşma ve yaygınlaşma süreci diğer ülkelere göre Türkiye’de daha hızlı bir seyir takip etmektedir. Birçok ülkede henüz bir kanunu ve birliği yok iken Türkiye’de faizsiz bankalar, *Bankacılık Kanunu* kapsamına alınmış ve *Türkiye Katılım Bankaları Birliği* adıyla bir çatı altında toplanmıştır. Bu sayede faizsiz bankalar, *Katılım Bankaları* adı altında Türk bankacılık sistemi içerisinde yerlerini almışlardır.

Katılım bankaları geleneksel bankacılıkta kullanılan faizsiz nitelikli çok sayıda bankacılık ürününden yararlanırlar. Bu ürünlere ek olarak faizsiz bankacılığı diğerlerinden ayıran ticaret ve ortaklık mantığına dayalı kendilerine özel bir takım bankacılık ürünlerine de sahiptirler. Ancak biriken fonların yatırıma yönlendirilmesi sürecinde mevcut bankacılık enstrümanlarının ihtiyacı karşılamadığı, faizsizlik ilkesiyle çelişmeyen yeni finansal ürünlere ihtiyaç duyulduğu da bir gerçektir.

Tarihi süreçte insanlık çok sayıda iktisadî müesseseye ve dolayısıyla finansal ürüne şahit olmuştur. Bunlardan biri de iktisat tarihi açısından kısa bir geçmişe sahip olan modern vadeli işlem sözleşmeleridir. Vadeli piyasalarda finansal varlık ve mallar (emtia) üzerinde *Forward*, *Future*, *Opsiyon* ve *Swap* adlarıyla çok sayıda yeni vadeli işlem sözleşmesi icra edilmektedir. Bu sözleşmeler ulusal ve uluslararası piyasalarda hızla yaygınlaşmakta ve faiz konusunda hassas olan kurumların da (katılım bankaları gibi) ilgisini çekmektedir. Konuyu bu açıdan inceleyen müstakil bir çalışmaya ise Türkçemizde henüz rastlanmamıştır. Mal vadeli işlem sözleşmelerinin katılım bankacılığında bir yeni ürün olarak değerlendirilmesi konusu son zamanlarda sıklıkla gündeme gelmektedir. İşte elinizdeki bu çalışmada mal vadeli işlem sözleşmeleri, katılım bankacılığında yeni bir ürün olarak değerlendirilmesi noktasından ele alınmış konu mahiyet ve fikhî hüküm açısından incelenmiştir.



## GİRİŞ

Tarihi süreçte insanlık çok sayıda iktisadî müesseseye şahit olmuştur. Bunlardan biri de iktisat tarihi açısından kısa bir geçmişe sahip olan modern vadeli işlem sözleşmeleri ve bu sözleşmelerin icra edildiği piyasalardır. Vadeli piyasalarda finansal varlık ve mallar (emtia) üzerinde *Forward*, *Future*, *Opsiyon* ve *Swap* adlarıyla çok sayıda yeni vadeli işlem sözleşmesi icra edilmektedir. Bu sözleşmeler ulusal ve uluslararası piyasalarda hızla yaygınlaşmakta ve faiz konusunda hassas olan kurumların da (katılım bankaları gibi) ilgisini çekmektedir. Konuyu bu açıdan inceleyen müstakil bir çalışmaya ise Türkçemizde henüz rastlanmamıştır. Finansal varlıklar üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmeleri ayrı bir araştırmayı gerektirdiğinden, elinizdeki bu çalışmada mal vadeli işlem sözleşmeleri, katılım bankacılığında yeni bir ürün olarak değerlendirilmesi noktasından ele alınmış konu mahiyet ve fikhî hüküm açısından incelenmiştir.

## I. VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİNİN TANIMI VE ÜLKEMİZ AÇISINDAN TARİHİ GELİŞİMİ

Vadeli işlem sözleşmesi genel anlamda, “belirli miktar ve nitelikteki somut veya soyut nitelikli iktisadî bir değer gelecekte ödenecek belirli bir bedel karşılığında, işlem belirli bir yer ve tarihte gerçekleştirilmek üzere vadeli olarak değiştirilmesi” şeklinde tanımlanabilir. Sözleşmeye konu olan iktisadî değer belirli nitelik ve miktardaki fiziksel bir mal (*emtia ürünü*) veya o mal esas alınarak üretilen türev üründen (*emtia türevleri*) oluşması durumunda ise işleme *mal (emtia) vadeli işlem sözleşmesi* adı verilir.

Vadeli işlem sözleşmelerine temel oluşturan uygulamalarla ilgili ülkemizde açılan ilk borsa 1866’da “Der Saâdet Tahvilat Borsası” (İstan-



bul Tahvil Borsası) dır. Borsa'nın ismi 1906'da "Esham ve Tahvilat Borsası", Cumhuriyet'in ilanından sonra 1929'da "İstanbul Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsası" olarak değiştirilmiş ve faaliyetlerini bir takım değişikliklerle 1980'li yıllara kadar sürdürmüştür. 1981 yılında çıkarılan Sermaye Piyasası Kanunu ile Borsa'nın hukuki yapısı yeniden düzenlenmiş, 1986 yılında -yeni bir isimle- İstanbul Menkul Kıymetler Borsası (İMKB) adıyla faaliyetlerine yeniden başlamıştır<sup>1</sup>. Sırf mala (emtia) dayalı borsaçılık ise ülkemizde 1891'de İzmir Ticaret Borsası'nın kurulması ile başlamıştır. Dünyada olduğu gibi ülkemizde de vadeli işlem sözleşmeleri başlangıçta tarım ürünleri daha sonra finansal ürünler ve son olarak da türev ürünler üzerinde gerçekleştirilmiştir. İzmir Ticaret Borsası bünyesinde spot ürün sözleşmelerine ek olarak 100 yıla yakın bir süre fiziki teslim şartına bağlı tarımsal ürün vadeli işlem sözleşmeleri (alivre) yapılmıştır. Fakat 1990'lı yıllarda bir takım yasal düzenlemelerin getirdiği sonuçla, İzmir Ticaret Borsası'nda teslim şartlı vadeli sözleşmeler yapılmaz olmuştur<sup>2</sup>.

Modern anlamdaki vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin ilk yasal düzenleme 1995 yılında çıkarılan "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Genel Yönetmelik" ile yapılmıştır<sup>3</sup>. Bunu takiben 1996 yılında "İstanbul Altın Borsası Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası Yönetmeliği" çıkarılmış böylece İstanbul Altın Borsası'nda altın ve dövize dayalı vadeli sözleşmelerin önü açılmıştır<sup>4</sup>. 1997 yılında İMKB bünyesinde hisse senedi, faiz getirili menkul kıymetler, endeks ve diğer finansal göstergeler üzerine vadeli işlem sözleşmelerinin gerçekleştirilmesi ve bu amaçla gerekli kurumların oluşturulmasını içeren düzenlemeler yapılmıştır<sup>5</sup>. 2001 yılında, "Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsalarının Kuruluş ve Çalışma Esasları Hakkında Yönetmelik" yayınlanmış<sup>6</sup> ve bunu takiben Türkiye'nin ilk -ve günümüze kadar tek- vadeli işlemler borsası, *İzmir Vadeli İşlemler ve Opsiyon Borsası (VOB)* adıyla 11 hissedarın ortaklığı ile özel bir teşebbüs şeklinde, 2001/3025 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı'na<sup>7</sup> dayanılarak İzmir'de kurulmuştur<sup>8</sup>. VOB'un işlemleriyle ilgili yönetmelik ise 27 Mart 2004 tarih ve 25415 sayılı Resmi Ga-

1. Karşlı, s. 290- 294.

2. Mağden, s. 59.

3. R.G., Tarih: 23. 07.1995, Sayı: 22352.

4. R.G., Tarih: 18. 10.1996, Sayı: 22791.

5. R.G., Tarih: 29. 01.1997, Sayı: 22892.

6. R.G.Tarih; 23. 02. 2001, Sayı: 24327.

7. R.G., Tarih: 19. 10.2001, Sayı: 24558.

8. VOB., "Hakkımızda", [www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr) (22.02.08).

zete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiş ve VOB 4 Şubat 2005’te faaliyetlerine başlamıştır<sup>9</sup>.

## II. UYGULAMA BAKIMINDAN MAL VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

Günümüzde mallar birbirleri ile irtibatlı iki ayrı piyasada alınıp satılırlar. Bunlardan biri malın peşin bedel karşılığında el değiştirdiği peşin/nakit/spot piyasalar diğeri vadeli (futures) piyasalardır. Malın peşin piyasada alınıp satıldığı fiyata peşin fiyat denir. Vadeli fiyat ise bir malın gelecekteki her hangi bir zamanda sahip olacağı değere ilişkin hali hazırdaki piyasa görüşüne denir<sup>10</sup>. Bir malın vadeli piyasada sözleşmeye konu olabilmesi için mutlaka spot piyasasının olması gerekir. Dolayısıyla vadeli piyasanın ön şartı spot piyasadır<sup>11</sup>.

Mallar ve türevleri üzerine vadeli işlem sözleşmelerini genellikle gelecekteki fiyat değişikliklerinden korunmak isteyen kişi ve kuruluşlarla bu değişiklikleri kazanca dönüştürmek isteyen spekülâtörler yaparlar. Finansal kurumlar bu sürece taraf yahut başkası adına aracı sıfatıyla katılırlar. Bu sözleşmeler sayesinde üreticiler, henüz üretmedikleri ürünlerin gelecekteki fiyatları hakkında bilgi sahibi olur; üretim kararlarını bu durumu göz önüne alarak verirler. Tüccarlar ve ürünü hammadde olarak kullanan işletmeler de planlarını buna göre yaparlar<sup>12</sup>.

Vadeli işlem borsalarında çok sayıda mal çeşidi sözleşmeye konu olur. Madensel ürünlerden altın, gümüş, bakır, nikel, alüminyum ve paladium; enerji ürünlerinden fueloil, benzin, propan, ham petrol ve doğal gaz; tarımsal ürünlerden buğday, yulaf, pirinç, mısır, soya fasulyesi, pamuk, kahve ve kakao, canlı besi hayvanlarından ise sığır ve domuz ürünleri bu malların başlıcalarıdır. Maden ve enerji grubuna giren mallar düzenli şekilde üretilip sürekli stoklanabilirken tarımsal ürünler periyodik olarak üretilip belirli süre ile stok edilebilirler<sup>13</sup>. Bu malların en önemli

9. VOB, “2006 VOB’un yılı oldu”, Vobjektif: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Bülteni, Sayı: 9, Tarih: Nisan 2007, s. 4.

10. Kor, s. 53.

11. Özpinar, s. 79.

12. Özpinar, s. 61.

13. Ersan, s. 35-44; Fırat, s. 99-71.

özelliği, standardize edilebilmeleri ve dünya borsalarından istenildiği an tedâriklerinin mümkün olmasıdır.

Günümüzde dünya üzerinde 30 civarında mal vadeli işlem borsası faaliyette göstermektedir. ABD’de Şikago (Chicago) Ticaret Borsası ve New York Pamuk Borsası; İngiltere’de Londra Metal Borsası (LME), Liverpool Pamuk Borsası, Uluslararası Petrol Ürünleri Borsası ve Londra Altın Borsası; Fransa’da Paris Borsası; Kanada’da Winnipeg Ticaret Borsası ve Montreal Borsası ve Japonya’da Tokyo Tahıl Borsası, Tokyo Şeker Borsası ve Tokyo Endüstriyel Mal Borsası dünyanın başta gelen vadeli mal borsalarını oluştururlar. Türkiye’de, daha önce de geçtiği üzere, mal vadeli işlem sözleşmelerinin yapıldığı borsalar İMKB, VOB ve İAB’dır. VOB’da altın, buğday ve pamuk üzerine, İAB’da ise altın üzerine mal vadeli işlem sözleşmeleri yapılır<sup>14</sup>. VOB’daki sözleşmeler, ilgili yönetmelikler gereği, somut fiziksel mallar üzerine değil, adı geçen mallara dayalı olarak üretilen mal türevleri üzerine yapılır.

Mal vadeli işlem sözleşmeleri standart miktar ve vadede düzenlenir. Sözleşme büyüklüğü, genelde altında 100 gr, gümüşte 10.000 troy<sup>15</sup>, buğdayda 5000 kg, pamukta 1000 kg ve şekerde 50.000 libre<sup>16</sup>’dir. Sözleşmelerin vadesi, üzerinde sözleşme yapılan ürüne göre değişir. Amerikan borsalarında işlem gören vadeli şeker sözleşmelerinin vade/teslim ayları Ocak, Mart, Mayıs, Temmuz ve Ekim; pamuk sözleşmelerinin vade/teslim ayları ise Mart, Mayıs, Temmuz, Ekim ve Aralık’tır<sup>17</sup>.

Mal vadeli işlem sözleşmeleri organize borsalarda, yönetimlerin gözetiminde yapılır. Taraflar çoğunlukla birbirlerini tanımadıkları gibi vadeyi bekleyip ilgili malı teslim veya teslimle bağlı değildirler. Vadeli piyasadan –örneğin- üç ay vadeli bir mal alım veya satım sözleşmesi yapan, üç aylık vadenin dolmasını beklemek zorunda değildir. Bu kişi vade içerisinde ters işlemle sözleşmeyi kapatabilir. Piyasanın bu özelliğinden dolayı sözleşmeler, ilgili malın teslim tarihi gelmeden önce birçok kez alınıp satılırlar. Mal vadeli işlem sözleşmelerinin %3’ünde fizikî teslimin gerçekleş-

14. Penezoğlu, s. 82-85; Kor, s. 29-31.

15. Bir ağırlık ölçü birimidir. Ons ya da Troy Ons 31.1035 grama eşdeğer olan, dünyada genellikle altın, gümüş ve platin gibi kıymetli madenlerin veya elmas, yakut gibi değerli taşların ağırlıklarının belirlemesi için kullanılır. 1 troy ons 31.1035 gramdır. 1 kilogram ise 1000/31.10= 32.15 troy onstur. (<http://www.pariteakademi.com/forex-altin-islemleri/>).

16. Yaklaşık yarım kiloluk (454 gr.) bir ağırlık ölçü birimi. (Doğan, Mehmet, *Büyük Türkçe Sözlük*, İstanbul 1996, s. 717; <http://sozluk.sourtimes.org/show.asp?t=libre>).

17. Ersan, s. 36.

tiği, kalanının nakdî uzlaşma ile sonuçlandırıldığı bildirilir<sup>18</sup>. Fiziksel teslim esaslı sözleşmelerde satıcılar, teslim etmekle yükümlü oldukları mallar hazır olduğunda onları, genel mağaza adı verilen borsalarla irtibatlı saklama depolarına makbuz karşılığı teslim ederler. Vade geldiğinde satıcı, makbuzu takas odasına verip bedelini alır. Alıcı da bu makbuzla gider kendisine en yakın depodan malı teslim alır<sup>19</sup>. Bir sözleşmenin yapılması için mutlaka alıcı ve satıcı tarafın tekliflerinin eşleşmesi gerekir. Borsa tarafından açığa sözleşme alımı/satımı yapılmaz. Sonuçta taraflardan biri mutlaka kazanan diğeri kaybeden konumda olur<sup>20</sup>.

Mal üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmelerinin işlem akışı fiziksel teslimle sona erenler bakımından şu şekilde izah edilebilir:

Borsada alım satımı yapılan bir malı, ileriki tarihli bir sözleşme ile almak yahut satmak isteyen kişi önce, ya borsaya üye olur ya da bir borsa üyesi aracı kurumla, borsada adına işlem yapmak üzere anlaşır. Bu kişi şayet satıcı ise, malını aracı kurum vasıtasıyla borsaya arz eder. Arz sesli pazarlık usûlü veya elektronik sistem aracılığıyla yapılır. Satıcı taahhüt ettiği malın bedelinin belirli bir yüzdesine karşılık gelen meblağı (% 10 gibi) borsa takas odası tarafından adına açılan banka hesabına teminat olarak (başlangıç teminatı) yatırır. Ayrıca vade süresince fiyat dalgalanmaları sonucu teminatın yetersiz kalması ihtimaline karşı belli miktar da sürdürme teminatı yatırır. Müşteri de aynen satıcı gibi, araçlar vasıtasıyla çalışır; o da başlangıç ve sürdürme teminatı yatırır. Bu teminatlar sayesinde yükümlülükler takas odasının garantisi altına girer. Malın satılabilmesi için, arzın talep edilen fiyattan alım teklifi/kabul ile eşleşmesi gerekir. Teklifler eşleştiği an işlem, borsa görevlileri veya elektronik sistem tarafından sonuçlandırılır; gerekli belgeler düzenlenerek durum taraflara bildirilir. Sözleşme vadesinin herhangi bir aşamasında hazır olan mal satıcı tarafından makbuz karşılığında saklama deposuna teslim edilir. Vade geldiğinde satıcı, makbuzu takas odasına teslim edip malın bedelini tahsil eder. Alıcı da bedeli takas odasına teslim edip oradan aldığı makbuzla gidip en yakın depodan malı teslim alır. Mal ve bedelin teslim/tesellüm işlemleri takas odasınca yürütülür. Taraflar birbirleri ile muhatap olmazlar. Vadeli borsalarda fiziksel teslim/tesellüm zorunluluğu bulunmaması ve teslimin % 3 gibi nâdir olması sebebiyle bazı durumlarda talep olduğu halde mal teslim eden veya mal teslim eden olduğu halde talep eden bulunmayabilir. Bu

18. Mubârek b. Süleyman Âl-i Süleyman, II, 969; Penezoğlu, s. 54;

19. Özpınar, s. 72.

20. Kor, s. 11.

durumda tarafların taleplerini garantör sıfatıyla takas odası karşılar. Şayet depoda mal yoksa onu spot piyasadan alıp müşteriye teslim eder<sup>21</sup>.

Örneğin LME'de işlemler vadesinde teslimle sonuçlandırılır. Üzerine işlem yapılan metaller, vadesi geldiğinde Borsaca kayıtlı metal dereceleri ile dünyanın çeşitli bölgelerindeki Borsa ile irtibatlı depolara teslim edilir. Depolara teslim edilmiş olan mallar (*warrant* adı verilen) makbuzlar halinde alım satıma konu olabilmektedir<sup>22</sup>. Bu tür gerçek teslimle sona eren sözleşmelerin oranı daha önce de ifade edildiği üzere oldukça düşüktür; % 3 gibi.

Mallar yukarıda anlatıldığı şekilde organize piyasalarda future sözleşmelere konu olduğu gibi tezgâh üstü piyasalarda forward sözleşmelere de konu olurlar. Ancak, her iki işlem arasında -piyasanın organize olması ve standardizasyon dışında- öz itibarıyla önemli bir fark olmadığı ve işlemler çoğunlukla organize piyasalarda gerçekleştiğinden biz konuyu organize borsalardaki işlemler üzerinden incelemeye devam edeceğiz. Konuyu önce gerçek şekilde, fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmeleri daha sonra da nakdî uzlaşma ile sona eren mal türev sözleşmeleri başlıkları altında ele alacağız.

### III. FİZİKSEL TESLİMLE SONA EREN MAL VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ

Fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmeleri değişik açılardan fıkhî değerlendirmeye tabi tutulabilirler. Taraflar, akdin konusu, akdin vadesi ve teminatlar değerlendirmede esas alınabilecek başlıca noktalardır.

#### A. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Tarafların Fıkhî Durumu

Bir mal vadeli işlem sözleşmesi, satıcı (bayı), borsa ve alıcıdan (müşteri) oluşan üç tarafın etkin olduğu bir işlemdir. Borsa tarafına takas odası, saklama deposu ve diğer borsa birimlerini, alıcı ve satıcı tarafına ise borsa üyesi aracı kurumlar ilave edildiğinde akit genişletilmiş üç taraflı işleme dönüşür. Çünkü takas odası, saklama deposu ve diğer birimler borsa adına, aracı kurumlar ise satıcı ve alıcı adına hareket ederler.

21. Penezoğlu, s. 55.

22. Ersan, s. 44.

Sözleşmenin konusunu standartları ve miktarı belirli bir malın ileride belirli bir tarihte belirli bir bedel karşılığında teslim ve tesellüm borcu oluşturduğundan<sup>23</sup>, akit mal ve bedelin vadeli olduğu bir satım sözleşmesi olarak değerlendirilir<sup>24</sup>. Akdin asıl taraflarını bu yükümlülükleri üstlenen bayi ve müşteri oluşturur. Borsa üyesi aracı kurumların görevi, taraflar adına borsada işlemleri yürütmektir. Borsanın fonksiyonu ise, tarafların alım satım işlemlerini kolaylaştırmak, taraflar adına işlem yapmak ve garantörlüktür. Borsa birimleri içerisinde en önemli görevi takas odası ifa eder. Vadeli mal sözleşmelerinde tarafların birbirleri ile muhatap olma zorunlulukları bulunmadığı ve bu durum pratikte de mümkün olmadığından, takas odası fiilen sözleşmenin bir tarafını teşkil eder; sözleşmenin alıcısına karşı satıcı, satıcısına karşı alıcı konumunu üstlenir ve böylece sözleşmelerdeki tüm hak ve yükümlülüklerin sorumluluğunu üzerine almış olur. Vadeli piyasalarda işlemlerin bir tarafını takas merkezinin oluşturması kuralının getirilmesindeki amaç, piyasanın ve piyasada işlem yapan kişilerin güvenliğini sağlamaktır. Ancak takas merkezi bütün işlemleri mutlaka karşılıklı şekilde, tarafların talepleri doğrultusunda, onlar adına gerçekleştirdiğinden sonuçta sıfır net pozisyona sahiptir. Hak ve sorumlulukları, adına işlem yaptığı tarafların hak ve sorumluluklarından oluşur. Bu durumda bir yandan tarafların vekili sıfatıyla hizmet verirken diğer yandan yerine getirilmeyen yükümlülükleri kefil sıfatıyla ifa edip borçluya rücu eder.

Dolayısıyla mal vadeli işlem sözleşmesinde tarafların konumu bayi ve müşteri, aracı kurumların konumu vekil, borsanın konumu hizmet ve garantörlük ifa eden vekil ve kefildir<sup>25</sup>. Sözleşme ise satım, vekâlet ve kefâlet birleşiminden ibaret bir akitir. Borsa ve aracı kurumların gelirleri bu hizmetler karşılığında aldıkları ücret ve komisyonlardan oluşur. Konusu ve diğer unsurları hukuka uygun olduğu sürece bir akitte bayi, müşteri, vekil ve kefil sıfatıyla taraf olarak yer almakta fikhî açıdan bir problem olmaz. Dolayısıyla bu işlemler sonucunda elde edilen gelirler de meşru olur.

## **B. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Akit Konusunun Fikhî Durumu**

Mal vadeli işlem sözleşmeleri tarımsal, madensel ve hayvansal ürünlerle enerji ürünleri üzerinde gerçekleştirilir. Bu ürünlerden akde konu

23. Özşahin, s. 10, 11.

24. Penezoğlu, s. 166.

25. Vadeli işlem sözleşmelerinde tarafların hukuki durumları hakkında ayrıntılı bilgi için bk., Penezoğlu, s. 160,161; Özşahin, s. 22-28.

edilmesi fıkhîta caiz görülenler olduğu gibi caiz görülmeyenler de vardır. Bazı madensel ürünler faizli mal kapsamındadır. Ayrıca bazı ürünler sözleşme esnasında ya henüz üretilmemiş ya mülkiyete geçirilmemiş yahut da kabzedilmemiş olabilmektedir. Bu sayılanlar fıkhîta, mebi'de aranan niteliklerin başlıcalarıdır. Nitekim günümüzde mal vadeli işlem sözleşmelerinin caiz olmadığına dair gerekçelerin başında bu hususlar sıralanır.

## 1. Akit Konusunun Mahiyet Bakımından Değerlendirilmesi

### a) Akde Konu Malın Müttekavim Olup Olmaması Bakımından

Fıkhîta alım satıma konu şeyde belli özellikleri taşıması şart koşulmuştur. Bunlardan biri o şeyin kendisinden yararlanılması mubah olan müttekavim mal olmasıdır. Vadeli borsalarda sözleşmeye konu olan malları bu açıdan incelediğimizde domuz ürünlerinin fıkhîtaki bu şartı taşımadığı görülür. Zira domuz eti Kur'an-ı Kerim'de haram kılınmıştır<sup>26</sup>. Bütün mezheplere göre domuz eti ve ürünleri Müslümanlar arasında alım satıma konu edilebilecek mallardan değildir<sup>27</sup>. Dolayısıyla vadeli işlem borsalarında domuz ürünleri üzerine yapılan sözleşmeler Müslümanlar açısından fıkhîta aykırı olacağından katılım bankalarının bu işlemlerden kaçınması kurumsal prensiplerinin bir gereğidir. Haram olduğu konusunda delil bulunmayan diğer malların ise akde konu edilmesinde fıkhî açıdan bir sakınca görülmez.

### b) Akde Konu Malın Cinsi Bakımından

Fıkhîta para dışındaki malların birbirleri ile değiştirilmesi *mukâyeda*, para ile değiştirilmesi *mübâyea'* paranın para ile değiştirilmesi ise *sarf* olarak isimlendirilir. Sarf terim olarak, "iki paranın birbiri ile değiştirilmesi" şeklinde tanımlanır<sup>28</sup>.

Vadeli borsalarda, fıkhîta yaratılıştan para olarak kabul edilen<sup>29</sup> altın ve gümüş gibi madenî ürünler kâğıt para karşılığında satılır. Kâğıt paralar, altın ve gümüşün parasal fonksiyonlarını devlet gücü sayesinde ifa et-

26. el-Bakara, 2/ 173; el-Mâide, 5/ 3; en-Nahl, 16/ 115.

27. Hammâd, *Kadâyâ fikhîyye muâsıra*, s. 34, 35, 39- 41.

28. Kâsânî, V, 215; Kal'acı, s. 272; Hammâd, *İktisadi Fıkhî Terimleri*, s. 291.

29. İbn Abidin, V, 75.

tiklerinden itibarî değer bakımından para kabul edilirler. Dolayısıyla bor-salarda para karşılığında altın ve gümüş üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmeleri fıkhîteki sarf akdi kapsamına girer.

Bedeller faiz cereyan eden mallardan olduğundan, fakihler faize girilmemesi için sarf akdine özel bir takım şartlar belirlemişlerdir. Bu şartlar Hz. Peygamber'den konuya ilişkin nakledilen hadislerden çıkarılmıştır<sup>30</sup>.

Fakihlerin ilgili rivayetlerden hareketle sarf akdinin sıhhati için belirledikleri şartları aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz:

*Birincisi:* Akit peşin olmalı; taraflar ayrılmadan bedellerden her ikisinin de kabzı gerçekleşmelidir. Aksi halde nesîe ribası (*veresiye faizi*) meydana gelir. Para mübâdelelerinde taraflardan biri veya her ikisi bedeli kabzetmeden akit meclisini terk ederse akit bâtil olur<sup>31</sup>.

*İkincisi:* Cinslerin bir olması durumunda bedeller eşit olmalıdır. Altının altınla, gümüşün gümüşle veya aynı cins paranın kendi cinsiyle değişiminde peşinliğin yanı sıra miktarların da eşit olması şarttır. Hayber'in fethinden (7/ 629) sonra ganimetlerden altın ve boncuk dizili bir gerdanlık, altın para dînar karşılığında satılmak istenince, Hz. Peygamber; "altın altına karşılık tartı iledir" buyurarak gerdanlıktaki altınların ayıklanmasını ve altının aynı miktar altın para ile değiştirilip kalan kısma ayrıca değer biçilmesini emretmiştir<sup>32</sup>.

*Üçüncüsü:* Akitte şart muhayyerliği bulunmamalıdır. Çünkü sarfta karşılıklı kabz şarttır. Böyle bir seçim hakkının bulunması mülkiyetin intikaline engel teşkil eder. Bu da akdi fâsit kılar<sup>33</sup>.

Vadeli mal piyasalarında altın ve gümüş üzerine yapılan vadeli sözleşmelerin sarfta aranan bu şartları taşımadıkları görülmektedir. Sarfın önemli şartlarından biri, akdin her durumda peşin olması iken bu sözleşmelerde her iki bedel de veresiyedir. Bu durum vadeli piyasalardaki altın ve gümüş üzerine yapılan sözleşmelerin fikhî bakımdan caiz olmadığını gösterir.

30. İlgili hadisler için bk. Buhârî, "Büyü" 78; Müslim, "Müsâkât" 81, 83, 85, 90; Ebû Dâvûd, "Büyü", 12, "Büyü", 14.

31. Kâsânî, V, 215.

32. Müslim, "Müsâkât", 17.

33. Kâsânî, V, 219; İbnu'l-Hümâm, VII, 138.



## 2. Akit Konusunun Mevcudiyet Bakımından Değerlendirilmesi

Mal vadeli işlem sözleşmelerine ilişkin üzerinde durulması gereken hususlardan biri de mevcut olmayan malın satımıdır. Çünkü bu sözleşmeler yapıları gereği vadeli-dir. Akit, mal ve bedel gelecekteki bir tarihte teslim edilmek üzere gerçekleştirilmektedir. Fıkıhta –istisnalar dışında- mebi'de aranan şartlardan biri onun akit esnasında mevcut olmasıdır. Ma'dum'un satışının caiz olmadığı hususu fıkihta âdeta genel kuraldır. Ancak ma'dumun mahiyeti, kapsamı ve satışının yasaklanmasını gerektiren hususlar konusunda farklı görüşler nakledilmektedir.

Kur'an-ı Kerim ve hadislerde ma'dumun satışıyla ilgili doğrudan yasaklayıcı mahiyette bir bilgiye rastlanmaz. Fıkıh kaynaklarında konuya genelde akit mahallinin mevcudiyeti işlenirken temas edildiği fakat ma'dumla ilgili kapsamlı bir tarif yapılmayıp ğararla ilintili örneklerle yetinildiği görülür.

Hanefi kaynaklarında gebe hayvanın karnındaki yavrunun muhtemel yavrusu ma'duma örnek verilir<sup>34</sup>. Şafiî kaynaklarından *el-Mühezzeb*'de şöyle denir: "Henüz ortaya çıkmamış meyvede olduğu gibi, ma'dumun satışı caiz değildir. Çünkü Ebû Hureyre (ö.57/676) Hz. Peygamber'in ğarar içeren satışı yasakladığını rivayet etmiştir. Ğarar, mahiyeti ve sonucu bilinmeyen şeye denir. Ma'dum da aynı anlama gelir"<sup>35</sup>. Diğer bir Şafiî kaynağı *el-Mecmu*'da ise bu konu şöyle izah edilir: "Ma'dumun satışının bâtil olduğu konusunda icma vardır. Bu, ğarar içeren satışın bâtil kılınmış olmasından dolayıdır. Zira alimlere göre akitte butlana sebep olan şey ğarardır"<sup>36</sup>.

Hanbelî kaynağı *el-Kâfi*'de İbn Kudâme (ö.620/1223) şöyle der: "Ma'dumun satışı caiz değildir. Çünkü Ebû Hureyre'den gelen rivayete göre Hz. Peygamber ğarar içeren satışı yasaklamıştır. Ma'dumun satışı da ğararlı satıştır. Meyvelerin olgunlaşmadan satılmasının yasaklanması, onların henüz hiç ortaya çıkmadığı durumlardaki satışlarının yasak olduğunu te'yyid eder. Bu sebeple henüz bitip toprak yüzeyine çıkmamış meyvelerin satılması caiz değildir. Çünkü bu tür meyveler hali hazırda ma'dumdur"<sup>37</sup>.

34. Kâsânî, V, 138; Ubeydullah b. Mes'ud b. Mahmûd el-Buharî, V, 32.

35. Şirazî, III, 30.

36. en-Nevevî, *el-Mecmu*, X, 396.

37. İbn Kudâme, III, 18, 19.

Malikî kaynağı *Bidâyetü'l-müctehid*'de ğararlı satışların yasaklandığı bildirilir. Ğarar'ın mebi'in tayini, miktar ve vade gibi vasıfları, varlığı yahut tesliminin mümkün olup olmaması gibi durumları içerdiği belirtilerek, Mâlikî fakihleri tarafından da ma'dum olmanın alım satımda bir ğarar nedeni olarak kabul edildiği belirtilir<sup>38</sup>.

Fakihlerin bu yaklaşımlarını dikkate alan Bilgili, ma'dumu; "hukukun hakikaten veya hükmen yok saydığı, tarafları anlaşmazlık ve çekişmeye götürecekt derecede kapalı olan, teslimi garanti edilemeyip kumar ve muhâtara (risk) içeren, varlığı ihtimalli şeyler"<sup>39</sup> diye tanımlamış ve ikiye ayırmıştır:

*Birincisi tam ma'dumiyettir*: İster kıyemî ister misli (standart) olsun akit anında henüz mevcut bulunmamış mallar bu grubu oluşturur. Tam ma'dumiyet de kendi içerisinde *gelecekte gerçekleşmesi mümkün olmayan madumiyet* (kısır olduğu kesin olarak bilinen hayvanın ileride doğuracağı yavrusunun satılması gibi); *gelecekte gerçekleşmesi kesin olan madumiyet* (bitkisi yerin üstünde olup kendisi toprakta büyüyen havuç gibi) ve *gelecekte gerçekleşmesi ihtimalli olan madumiyet* (gebe hayvanın yavrusunun satımı, hayvanın döl suyunun satımı gibi) olmak üzere üçe ayrılır.

*İkincisi kısmî ma'dumiyettir*: Belli bir bahçe veya tarlaya ait ziraî ürünlerin satımında, beliren kısma ilave edilerek satılan henüz belirmemiş kısmın varlık durumu, kısmî ma'dumiyet olarak nitelendirilmiştir<sup>40</sup>.

Fakihler ma'dumun satışıyla ilgili görüşlerini konuyla dolaylı şekilde ilişkilendirdikleri aşağıdaki hadislerle dayandırmışlardır:

1. Ebû Hureyre'den rivayet edilmiştir: "Hz. Peygamber (s.a.v) ğarar satışını yasakladı"<sup>41</sup>.

2. Câbir b. Abdullah'dan rivayet edilmiştir: "Hz. Peygamber (s.a.v) muâvemeyi (bir kaç seneliğine satış) yasakladı. Râvilerden biri (muâveme yerine) "beyu's-sinîn" dedi"<sup>42</sup>.

3. Hakim b. Hizâm'dan (ö.54/674) rivayet edildiğine o şöyle demiştir: "Hz. Peygamber'e (s.a.v): "Ey Allah'ın elçisi! Adam (müşteri) gelip yanım-

38. İbn Rüşd, II, 143.

39. Bilgili, s. 79.

40. Bilgili, s. 100-110.

41. Müslim, "Buyû", 4; Ebû Dâvûd, "Buyû", 24; İbn Mâce, "Ticârât", 23.

42. Ebû Dâvûd, "Buyû", 23.

da olmayan şeyi kendisine satmamı istiyor. O malı piyasadan temin edip (ona teslim etmek üzere) satabilir miyim?” diye sordum. O da:

“Yanında olmayan şeyi satma” buyurdu<sup>43</sup>.

Görüldüğü üzere ma‘dumun satışını açık bir şekilde yasaklayan herhangi bir ayet olmadığı gibi delil olarak ileri sürülen hadislerde de doğrudan ma‘dumun satışından söz edilmemektedir. Fakihlerin örneklerinden, onların tarladaki henüz bitmemiş ürünle gebe hayvanın karnındaki yavrunun yavrusu gibi akit anında hiçbir şekilde mevcut olmayan veya olacağı da bilinemeyen şeyleri ma‘dum kapsamında gördükleri anlaşılır. Aynı şekilde sözü edilen malların bizzat kendilerinin satma konu edilmelerinin akdi bâtil kılacağı belirtilir. Gerekçelerde, satım konusunun varlık alemine çıkıp çıkmayacağı bilinemediğinden akdin, Hz. Peygamber tarafından yasaklanan ğarar unsurunu içerdiği ileri sürülür. Bu tür mallar teslimi ya mümkün olmadığı ya da şüpheli olduğundan, onlar üzerine yapılacak akitler, insanların mallarının haksız yere yenilmesine, tarafların anlaşmazlığa sürüklenmesine ve piyasada güvensizliğe sebep olabilir. Bu sebeple yukarıda sayılan niteliklere haiz ma‘dum malın bizzat kendisinin satma konu edilmesi caiz görülmemiştir.

İbn Teymiyye (ö.728/1328) ve İbn Kayyim el-Cevziyye (ö.751/1350) ise ma‘dumun satışını caiz görürler. Onlara göre haram olan ğarar içeren satışlardır. Çünkü ne Kitap ne Sünnet nasları ne de sahabe haberlerinde bu konuda bir bilgi yer alır. Bazı mevcut malların satımının yasaklandığını gösteren naslar olduğu gibi bazı ma‘dum malların satımını yasaklayan naslar da vardır. Mevcut mallarla ilgili hükmün gerekçesi “varlık” olmadığı gibi, ma‘dum mallarla ilgili hükmün gerekçesi de “yokluk” değildir. Asıl gerekçe başkadır ki o da ğarardır. Belirli bir hayvanın karnındaki belirli bir yavru veya belirli bir bahçenin belirli bir ürününün satılması durumunda olduğu gibi. Bu hayvan veya bahçeden o şey vücuda gelebileceği gibi gelmeyebilir de. O şeyin miktar ve nitelikleri de bilinemez. Ayrıca fıkhîta bazı durumlarda ma‘dumun satışına onay verilmiştir; sebze ve meyvelerin olgunlaşmaya başlamasından itibaren yetişinceye kadar yerinde bekletme hakkıyla birlikte satımına cevaz verilmesi gibi. Bu işlemde, ürünün henüz bitmemiş kısmının satımına cevaz verilmiş olmaktadır ki o satım esnasında ma‘dumdur<sup>44</sup>.

43. Buhârî, “Buyû’”, 55; Ebû Dâvûd, “Buyû’”, 70; İbn Mâce, “Ticârât”, 20.

44. Darîr, *el-Ğarar*, s. 372, (naklen İbn Teymiyye, *el-Kıyâs fi’ş-Şerî’l-İslâmî*, t. ve y.y., s. 26-27); İbn Kayyim, II, s. 8.

Çağdaş İslâm hukukçularından Senhurî (ö.1971) ve Darîr de ma'dumun satışının mutlak anlamda yasaklanmadığı kanaatindedirler.

Senhurî bu konuda şöyle der: "İslâm hukukunda ma'dumun satışının yasaklanmasındaki asıl maksat ğarardır. Bu sebeple fukaha ma'dumun satışı konusundaki hassasiyetine rağmen, teâmül haline gelmiş olma yahut zarûret sebebiyle icâre, selem ve istisna' gibi ma'dum üzerine yapılan akitleri caiz görmüştür. Bize göre, İslâm hukuku bizzat ma'dumun satışını değil ğarar ve cehâlet ihtiva eden ma'dumun satışını yasaklamıştır. Dolayısıyla ma'dumun satışının bâtil olması ma'dumiyetten değil ğarardan dolayıdır. Zira fâhiş ğarar söz konusu ise mal mevcut da olsa ma'dum da olsa o akit bâtildir. Gelecekte mevcudiyeti muhakkak olan ma'dumun satımı miktar, vade ve diğer nitelikler bakımından anlaşmazlığa sebebiyet vermeyecek şekilde belirlenerek yapıldığı taktirde bu akit sahih olur"<sup>45</sup>.

Darîr de yukarıda geçen hadislerin ma'dumun satışını mutlak anlamda yasaklamadığını, böyle bir hüküm için delil alınamayacaklarını belirtir ve bunu şöyle açıklar:

Yukarıda geçen hadislerin birincisinde, Şirâzî'nin (ö.476/1083) zikrettiği örnekte olduğu gibi, ğarar içeren ma'dumun satışının caiz olmadığı kastedilmektedir; mutlak anlamda bütün ma'dum satışlar değil. Çünkü selem ve istisna' gibi ğarar içermeyen, sonucu bilinen (ve fıkhîta caiz görülen) ma'dum satışlar da vardır.

İkinci hadiste ma'dum satışların bir kısmından söz edilmektedir ki o da ürünün birkaç seneliğine satılmasıdır. Bir şeyin bir delile dayanılarak bir uygulamasının yasaklanması o şeyin tüm uygulamalarının yasaklandığı anlamına gelmez. Burada ürünün birkaç seneliğine satılmasının yasaklanması onun gelecekteki varlığıyla ilgili ğarardan kaynaklanmakta; ma'dum olmasından değil.

Üçüncü hadis ise ma'dumun satışı ile değil satıcının mülkiyetinde olmayan şeylerle ilgilidir. Ancak kişinin yanında olmayan şeyi satmasındaki yasaklamanın nedeni, sanki o mal hemen teslim edilecekmiş gibi, akdin peşin yapılıyor olmasıdır. Şayet ma'dumun satışı da bu şekilde yapılırsa o da caiz olmaz. Sonuç olarak, gelecekte var olması bilinmezlik taşıyan bütün ma'dum malların satışı yasak, gelecekte var olması âdeten kesin olan ma'dum malların satışı caizdir<sup>46</sup>.

45. Senhurî, III, 14, 33, 34, 40, 41.

46. Darîr, Ğarar, s. 371-372, 374.

Mal vadeli işlem sözleşmelerinde satılan mal akit anında mevcut olmayıp akit de vadeli olarak yapıldığından bu sözleşmelerde fıkhîtaki ma'dumun satışı yasağının ihlâl edildiği ileri sürülmektedir. Konuya bu açıdan baktığımızda, gerek hadislerde beyan edilen hususlar gerekse fakihlerin üzerinde durdukları noktaların günümüz borsa işlemleriyle bire bir örtüşmediği görülür. İbn Teymiyye'nin de belirttiği gibi, ma'dumun satışını yasaklayan açık bir ayet veya hadis yoktur. Hatta Borç ayeti<sup>47</sup> böyle bir satışın cevazına delalet eder. Hadisler ve fakihlerin örneklerinden ma'dumun satımı ile muayyen bir malın satımının kastedildiği anlaşılır. Ayrıca gerek klasik dönem gerekse çağdaş dönem fakihlerinin belirttiği gibi, konunun özü ğararda düğümlenir. Oysa günümüz borsalarında üzerine sözleşme yapılan şey belirli bir kişi yahut bölgeye ait bir mal olmayıp, aksine dünya çapında borsalarda işlem gören, olağanüstü durumlar dışında istenildiği an dünyanın herhangi bir borsasından rahatlıkla tedârik edilebilen, borsa takas odası ve diğer sigorta sistemleri ile teslimi garanti edilmiş, zimmette sabit olan standart nitelikli mallardan oluşmaktadır. Dolayısıyla mal vadeli işlem sözleşmelerinde fıkhîta var olduğu ileri sürülen ma'dumun satış yasağının ihlâl edildiği için katılım bankacılığında bir ürün olarak değerlendirilemeyeceği şeklindeki görüşler ihtiyatla karşılanmalıdır.

### 3. Akit Konusunun Mülkiyet Bakımından Değerlendirilmesi

Mal vadeli işlem sözleşmelerinde, henüz ekilmemiş veya ekildiği halde toprak üzerine çıkmamış ürünün gelecekte teslim edilmek üzere satılması örneğinde olduğu gibi, ya tamamen yok (ma'dum) ya da piyasada mevcut fakat satıcıya ait olmadığından, mülkiyette bulunmayan mallar akde konu olmaktadır. Henüz varlık alemine çıkmamış ürünle ilgili durum ma'dumun satışıyla aynı hükme tabi olduğu ve yukarıda izah edildiğinden konu üzerinde burada tekrar durulmayacak. Piyasada mevcut ve fakat satıcının mülkiyetinde olmayan mala gelince, fıkhîta genel kural, mülkiyette olmayan malın satılamayacağı şeklindedir. Hanefî<sup>48</sup>, Şafî<sup>49</sup>, Hanbelî<sup>50</sup> ve Mâlikî<sup>51</sup> fakihleri genelde bu kanaattedir.

47. el-Bakara, 2/ 282.

48. Kâsânî, V, 146-147.

49. Şîrâzî, III, 31; Nevevî, *el-Mecmu'*, X, 396.

50. İbn Kudâme, III, 22.

51. Kayrevânî, VI, 31.

Fakihler konuyla ilgili görüşlerini Hz. Peygamber'den nakledilen aşağıdaki hadislerle dayandırırılar:

1) Hakim b. Hizâm'dan rivayet edilen Hz. Peygamber'in (s.a.v): “*Yanında olmayan şeyi satma*” diye buyurduğu hadis<sup>52</sup>.

2) Hz. Peygamber (s.a.v) şöyle buyurmuştur:

“Borçla birlikte alım satım ve bir alım satımda iki şart helal değildir. Sorumluluğu üstlenilmemiş bir malın (satılmasından elde edilen) kâr helal değildir. *Yanında bulunmayan malın satımı helal değildir.*<sup>53</sup>”

Hadislerde geçen “*yanında bulunmayan şeyi satma*” ifadesinden mülkiyette olmayan şeyin satımının yasaklandığı sonucu çıkarılmıştır. Ayrıca “*sorumluluğu üstlenilmeyen şeyden elde edilen kâr helal olmaz*” ifadesi de bu hükmü destekleyici mahiyette görülmüştür. Çünkü mülkiyette olmayan şeyin sorumluluğu da üstlenilmemiş demektir.

Ancak bu genel kabule rağmen ayrıntıya inildiğinde “*yanında bulunmayan şeyi satma*” ifadesi ile kastedilen konusunda farklı yorumların bulunduğu görülür.

İbnü'l-Münzir'e (ö.309/911) göre bu ifade iki şekilde anlaşılabilir:

*Birincisi*; akit anında mevcut olmamasına rağmen kişinin “*şu muayyen köleyi*” veya “*şu muayyen evi*” sana satıyorum demesiyle yapılan sözleşmedir. Bu tür bir akit ğararlı satışa benzer. Çünkü satılan malın helâkı veya müşterinin razı olmaması muhtemeldir.

*İkincisi*; “*şu evi, sahibinden senin adına satın almak veya sahibi sana teslim etmek üzere, sana satıyorum*” şeklinde yapılan akittir. Bu ise her durumda geçersizdir. Çünkü satıcının onu satın almaya gücü yetmeyebileceği gibi sahibi onu teslim etmeyebilir de<sup>54</sup>.

Fıkıh kitaplarındaki örneklerden “*yanında olmayan şeyi satma*” ifadesinin “*mülkiyette bulunmayan muayyen bir malın satımı*” veya “*başkasının mülkiyetindeki bir malın satımı*” şeklinde anlaşıldığı görülür.

Kâsânî (ö.587/1191), “*yanında olmayan*” ile “*mülkiyette olmayan*” şeyin kastedildiğini, Hadis'le ilgili Hâkim'in anlattığı olayın buna delâlet et-

52. Buhârî, “Buyû’”, 55; Ebû Dâvûd, “Buyû’”, 70; İbn Mâce, “Ticârât”, 20.

53. Ebû Dâvûd, “Buyû’”, 70; Tirmizî, “Buyû’”, 19; Nesâî, “Buyû’”, 71.

54. İbn Hacer, *Fethu'l-bârî*, IV, 349.

tiğini belirterek şöyle der: “Çünkü Hâkim b. Hizâm mâlik olmadığı halde insanlara mal satıyor, onlardan bedeli tahsil ettikten sonra pazara gidip o malı satın alıp teslim ediyordu. Bu durumdan haberdar olan Hz. Peygamber, “yanında olmayan şeyi satma” buyurdu”<sup>55</sup>. Aynî (ö.855/1451), “avlamadan balığı satmak caiz değildir; çünkü satıcı ona mâlik değildir, teslim gücü yetmez” der<sup>56</sup>.

Şâfiî fakihlerinden Şirâzî konuyu “mâlikin izni olmadan” ve “havadaki kuş gibi teslimi mümkün olmayan”<sup>57</sup>, Nevevî (ö.676/1277) ise “başkasının mülkiyetinde olan mal” şeklinde örneklendirmiştir<sup>58</sup>.

İbn Kudâme “kişinin mâliki olmadığı bir malı satın alıp teslim etmek üzere başkasına satması” ve “başkasının malını onun izni olmaksızın satması” şeklinde açıklamış<sup>59</sup> başka bir Hanbelî fakihî İbnü'n-Neccâr (ö.972/1564) ise mülkiyette olmayan malın satımının caiz olmadığını beyan ettikten sonra, “bedeli akit meclisinde kabzedilmek şartıyla nitelikleri ile belirlenen malın satılması caizdir” demek suretiyle “yanında olmayan malın satılması” yasağı ile mülkiyette olmayan muayyen bir malın satılmasının kastedildiğini belirtmiştir<sup>60</sup>.

el-Bâcî'nin (ö.474/1081) bu konudaki görüşü ise şöyledir: “Mebî'in belirli ve satıcının mülkiyetinde olması şarttır. Muayyen olduğu halde mal satıcının mülkiyetinde değilse bu satış sahih olmaz. Çünkü onu elde etmesi imkânsızdır. Elde edemeyince teslimi mümkün olmaz. Teslimi mümkün olmayanın satımı da sahih olmaz. Bu sebepten dolayı kaçkın köle, tezmiş deve, havadaki kuş ve denizdeki balık gibi teslim gücü yetirilemeyen şeylerin satılması caiz değildir”<sup>61</sup>.

Çağdaş araştırmacılarından Hürşid Eşref İkbâl'in konuya yaklaşımı şöyledir: “Fakihlerin ileri sürdükleri deliller ve ortaya koydukları görüşlerden, satılması yasaklanan “yanında olmayan mal” ile kişinin mülkiyeti ve teslim gücü dışındaki mallarının kastedildiği anlaşılır. Bu mal ister akdin akabinde ister ilerideki bir tarihte mülkiyete geçsin fark etmez. Çünkü tarafları anlaşmazlık ve düşmanlığa sürükler. Hatta kumar dahi söz konusu

55. Kâsânî, V, 147.

56. Aynî, VI, 383-384.

57. Şirâzî, III, 31.

58. Nevevî, *el-Mecmu'*, X, 397.

59. İbn Kudâme, III, 22,33,34.

60. İbnü'n-Neccâr, II, 258.

61. Bâcî, IV, 286.

olur. Bu sebeple böyle bir malın satılmasının yasaklanması cevazından evlâdır”<sup>62</sup>.

Darîr’in görüşü ise şöyledir: “Yanında olmayan malın satımı yasağı” peşin işlemlerle ilgilidir. Hadisten de bu anlaşılır. Çünkü ancak bu tür işlemlerde anlaşmazlığa düşme tehlikesi söz konusu olur. Satıcının malı ilerideki bir tarihte teslim etmesi üzerine gerçekleştirilen sözleşmeler yasak kapsamına girmez”<sup>63</sup>.

Görüşleri konumuza uyarladığımızda, fizikî teslimle gerçekleşen mal vadeli işlem sözleşmelerinde, fakihlerin ifade ettiği şekilde, “yanında olmayan şeyin satım” yasağının ihlâlinin söz konusu olmadığı görülür. Çünkü borsa işlemlerinde sözleşme ya henüz hiç ortaya çıkmamış, yok durumdaki mallar üzerinde ya da mevcut mallar üzerinde yapılır. Mevcut olmayan mallarla ilgili sözleşmelerde –daha önce izah edilen-ma’dumun satışı ile hükümler geçerli olur.

Mevcut olanlar ise borsa veya borsa dışında piyasada işlem gören standart nitelikli mallardır. Muayyen bir malın hâlihazırda mevcutmuş gibi gösterilip peşin bedel karşılığında satımı yapılmamaktadır. Aksine miktar, vade, teslim yeri ve teslim şekli bakımından borsaca belli kurallara bağlanmış ve takas odası tarafından kendisi ve bedeli garanti edilmiş belli standartlara sahip mallar alınıp satılmaktadır. Fukahanın örneklerinden de anlaşıldığı üzere, ilgili naslarda belirtilen akdi zedeleyici hususlar borsa işlemlerinde mevcut değildir.

#### 4. Akit Konusunun Kabz Bakımından Değerlendirilmesi

Vadeli işlem borsalarında sözleşmeler vade doluncaya kadar çok sayıda el değiştirir. Sözleşme yapan vade sonunu beklemek zorunda olmadığından fiyatları lehine gördüğü her an onu başkasına satabilir. Bu durum henüz hiç üretilmemiş mallarda da, piyasada alım satımı yapılan mevcut mallarda da söz konusudur. Henüz üretilmemiş, mevcut olmayan malların üretim ve depoya teslimi gerçekleşmeden tekrar satılması işlemi türev sözleşme olarak kabul ettiğimizden onun fikhî niteliği üzerinde ileride duracağız. Borsada malların dolaşımında fıkhîtaki kabz şartına riayet edil-

62. Hurşid Eşref İkbâl, s. 415.

63. Darîr, *Ğarar*, s. 338.



mediği ve dolayısıyla borsadaki mal alım satımının caiz olmadığı şeklinde de görüşler mevcuttur.

Alım satımda kabzın şart olduğuna ilişkin görüşler Hz. Peygamber’den nakledilen aşağıdaki hadislere dayandırılır:

1) Hakim b. Hizâm Hz. Peygamber’e (s.a.v) şöyle demiştir:

“Ey Allah’ın elçisi! Ben çokça alış veriş yapan birsiyim. Bu hususta bana helal ve haram olan şeyler nelerdir?” Hz. Peygamber (s.a.v) de:

“Bir şey satın aldığında onu teslim almadan tekrar satma” buyurmuştur<sup>64</sup>.

2) Zeyd b. Sabit’ten (ö.45/665) rivayet edilmiştir:

“Hz. Peygamber (s.a.v) satın alınmış ticaret eşyasının tüccar tarafından kendi mallarına katılmadıkça tekrar satılmasını yasakladı”<sup>65</sup>.

3) İbn Ömer’den rivayet edilmiştir:

“Her kim bir gıda maddesi satın alırsa onu teslim almadıkça tekrar satmasın”<sup>66</sup>.

Fakihlerin kabzla ilgili görüşlerini şu şekilde özetlemek mümkündür: Hanefilere göre kabzın hükmü malın menkul ve gayrimenkul olmasına göre değişir. Buna göre, satıma konu olabilmesi için menkul malların kabzı gerekir. Gayrimenkullerde ise kabz şart değildir. Ancak İmam Muhammed bu ayrımı kabul etmeyip bütün mallarda satımda kabzı şart koşar<sup>67</sup>. Mâlikî fakihleri gıda maddeleri ile diğer malları ayırır; gıda maddelerinde kabzı şart koşar diğerlerinde koşmazlar<sup>68</sup>. Şafiîlere göre tüm mallarda kabz şarttır<sup>69</sup>. Hanbelî mezhebine gelince bir görüşe göre, Ahmed b. Hanbel (ö.241/855) yalnızca gıda maddelerinde, bir görüşe göre mekilât ve mevzunâtta başka bir görüşe göre ise sadece miktarı belirlenmemiş malların (götürü usulü) satımında kabzı şart koştur<sup>70</sup>.

Mezheplerin kabzla ilgili görüşleri riba ve ğarar olmak üzere başlıca

64. Ahmed b. Hanbel, III, 402; Şevkânî, *Neylü'l-evtâr*, V, 157.

65. Ebû Dâvûd, “Buyû’”, 67.

66. Ebû Dâvûd, “Buyû’”, 67.

67. Serahsî, XIII, 8; Kâsânî, V, 180-181; Aynî, VI, 507, 508.

68. Kayrevânî, VI, 31.

69. Şirâzî, III, 31; Şirbinî, II, 68.

70. İb Kudâme, III, 41,42.

iki gerekçede birleşir. Darîr bu gerekçelere “insanlara iş alanlarının açılması” ve “fiyatların yapay şekilde artırılmasının engellenmesi” gibi başka gerekçeler de ilave eder<sup>71</sup>.

Fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem borsalarında, vade içerisinde depolara teslim edilmiş olan malların alım satımı makbuz üzerinden gerçekleşir. Makbuzun teslimi/tesellümü hukuken temsil ettiği malın teslimi/tesellümü anlamına gelir. Vade geldiğinde malın mutlaka depodan nihai müşteriye teslimi gerekir. Fukahanın kabzla ilgili görüşleri, Daîr'in de ifade ettiği gibi, daha çok riba, ğarar ve tazmin sorumluluğuna katlanmadan gelir sağlama gerekçelerine dayanmaktadır. Bahse konu işlemlerde ise ğarar ve riba –daha önce belirtilen şartlar çerçevesinde- mevzu bahis değildir. Diğer unsura gelince mal depoda olsa dahi, işlem makbuz üzerinden yapılırken mülkiyetle birlikte fiyat riski başta olmak üzere diğer bütün riskler müşteriye geçmektedir. Bu yönüyle sorumluluğa katlanmadan kâr etme durumu da söz konusu olmamaktadır. Çünkü borsada fiyatlar daima hareketlidir. Yükselme ihtimaline karşı düşme ihtimali de vardır. Dolayısıyla belirtilen şartlarda gerçekleşen ve vade sonunda mutlaka fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmelerinin, fıkıhtaki kabz şartının ihlâli gerekçesiyle caiz olmadığını ileri sürmek mümkün gözükmemektedir.

### C. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Vadenin Fikhî Durumu

Vadeli işlem sözleşmelerini geleneksel akitlerden ayıran unsurların başında vade gelir. Fıkıhta satım akdi vade açısından peşin ve vadeli olmak üzere başlıca iki kısma ayrılır. Vade bedel (semen) veya malda (mebi) olur. Bedelin vadeli olduğu akit “vadeli/veresiye akit”; malın vadeli olduğu akitler ise “Selem” ve duruma göre “İstisna” diye adlandırılır.

Selem ve istisna' hariç satılan muayyen (kıyemî) malın vadeli olduğu satım akdi dört mezhebe göre de caiz değildir. Merğinanî (ö.593/1197) bu konuda şöyle der: “Bir kişi muayyen bir malı gelecek aybaşında teslim etmek üzere satsa bu akit fâsittir. Çünkü satılan malda vade geçersizdir. Vade, akitlerde (tarafılara) kolaylık için meşru kılınmıştır. Bu ise (zimmette misli şekilde sabit olan) borçlarda uygun olur; üzerine akit yapılan muayyen mallarda değil”<sup>72</sup>. Kasânî ise şöyle der: “Muayyen nitelikli mal ve bedellerde vade şartı akdi fasit kılar. Çünkü böyle bir şartı koşmak, der-

71. Darîr, *Ğarar*, s. 348- 359.

72. Merğinanî, III, 49.

hal teslimden ibaret olan, akdin muktezasında değişiklikte bulunma anlamına gelir. Zira vade derhal teslim engeldir. Bu nedenle yalnızca, selemde olduğu gibi, mislî mallarda vade caizdir”<sup>73</sup>. İbn Rüşd (ö.595/1198) muayyen malların vadeli olarak satılamayacağı, bu tür malların satımında malın akdin hemen akabinde müşteriye tesliminin şart olduğu konusunda ulemanın icma ettiğini bildirir<sup>74</sup>. Karâfi (ö.583/1187) “meyvelerde olduğu gibi, satılan bir malın kabzının ertelenmesi ğarar içerdiği için yasaklanmıştır” der<sup>75</sup>. Desûkî (ö.1230/1815) ise, “satılan muayyen bir malın tesliminin ertelenmesi caiz değildir; ğarar söz konusu olabilir. Çünkü müşteri onu nasıl kabzedeceğini bilemez. Kabzdan önce helâk olma ihtimali vardır” der<sup>76</sup>. el-Mecmu’da ise şöyle denir: “Vade zimmette sabit olan bedellerde caiz olur. Dolayısıyla, “şu dirhemleri şu tarihte teslim almak üzere satın aldım” örneğinde olduğu gibi, muayyen mal veya bedelin tesliminin ertelendiği akit bâtıldır”<sup>77</sup>.

Satıcının faydasına olan durumlarda, satılan malın tesliminin ertelenmesinin hükmü konusunda ise fukahadan farklı görüşler nakledilmiştir<sup>78</sup>.

Fakihler satılan muayyen (kıyemî) malın tesliminin ertelendiği akdi caiz görmedikleri gibi mal ve bedelden her ikisinin ertelendiği akitleri de caiz görmezler. Böyle bir işlem “borcun borç karşılığında satılması” olarak ifade edilir. Çağdaş İslâm hukukçularının çoğunluğu borsalardaki mal vadeli işlem sözleşmelerini bu grupta değerlendirerek bu işlemlerin katılım bankacılığında bir ürün olarak kullanılamayacağını ileri sürerler.

Borcun borçla satımı konusu fıkhîta “بيع الكالئ بالكالئ” veya “بيع الدين بالدين” olarak adlandırılır. Bu konudaki hükümler, biri İbn Ömer diğeri Râfi’ b. Hu-deyc (ö.73/692) olmak üzere iki ayrı sahabeden Hz. Peygamber’e atfedilen aşağıdaki hadise dayandırılır:

“أن النبي صلى الله عليه وسلم نهى عن بيع الكالئ بالكالئ”

“Hz. Peygamber (s.a.v) borcun borç karşılığında satılmasını yasakladı”<sup>79</sup>.

73. Kâsânî, V, 174.

74. İbn Rüşd, II, 117.

75. Karâfi, V, 260.

76. Desûkî, II, 297.

77. Nevevî, *el-Mecmu’*, X, 502.

78. Bk. Âl-i Süleymân, s. 806-810.

79. Hâkim, II, 65, 66; Dârekutnî, III, 71,72; Beyhakî, V, 290; Tahâvî, IV, 21.

Senedinde yer alan Musa b. Ubeyde er-Rebzî'den (ö.153/770) dolayı muhaddisler bu hadisin zayıf olduğu konusunda ittifak etmişlerdir. Ahmed b. Hanbel'in, Musa b. Ubeyde er-Rebzî'den hadis rivayetini caiz görmediği bildirilir. Hatta "Şu'be (ö. 160/777) ondan hadis rivayet etti" denildiğinde, "başkalarının bildiğini Şu'be de bilseydi ondan rivayette bulunmazdı" dediği nakledilir<sup>80</sup>. Hâkim (ö.405/1014) ve Dârekutnî'nin (ö.385/995) bu hadisi sehven Musa b. Ubeyde er-Rebzî yerine Musa b. Ukbe kanalıyla rivayet ettikleri, Hâkim'in bu yanlışlama sonucu hadisi Müslim (ö. 261/875) şartına uygun olarak sahih diye nitelediği ancak daha sonra bu hatasını fark edip görüşünden döndüğü belirtilir<sup>81</sup>.

Hadis sened bakımından zayıf olmasına rağmen fakihlere göre ifade ettiği mana doğrudur. Ahmed b. Hanbel'den şöyle bir görüş nakledilir: "Bu konuda (بيع الدين بالدين) sahih bir hadis yoktur. Ancak borcun, vadedi şekilde satılmasının caiz olmadığı konusunda icma vardır"<sup>82</sup>. İbn Arafе (ö.803/1400), "müctehidlerin hadisteki hükmün kabulüne yönelik olumlu yaklaşımları, hadisin isnadının araştırılmasına ihtiyaç dahi bırakmamıştır" der.<sup>83</sup> Şevkânî (ö.762/1360) ise şöyle söyler: "Her ne kadar senedinde Musa b. Ubeyde er-Rebzî yer alıyor ise de, borcun borç karşılığında satımının caiz olmadığı konusunda icma edildiğine dair rivayet hadisi güçlendirmiştir"<sup>84</sup>.

Fıkıhta hadisten kastedilen konusunda farklı görüşler nakledilir. İmam Mâlik (ö.179/795) "بيع الكالئ بالكالئ" uygulamasını, "kişinin birindeki alacağını başka birindeki alacağı karşılığında satmasıdır" şeklinde yorumlamıştır<sup>85</sup>. Sübkî'ye (ö.771/1370) göre yasaklandığı konusunda icma bulunan borç satımı: "Birinin zimmetinde alacağı olan kişinin bu alacağını, yine aynı borçlunun zimmetinde vasıf veya miktar bakımından farklı bir alacağa dönüştürmesi işlemidir"<sup>86</sup>. İbn Arafе'ye (ö.803/1400) göre, "önceden mevcut olmamak üzere, zimmetteki bir şeyi başka zimmetteki bir şey karşılığında satmak"<sup>87</sup>, İbnü'l-Hümâm'a (ö.681/1282) göre ise "vadeliyi vadeli karşılığın-

80. el-Mizzi, XXIX, 107.

81. Hadisin sıhhati konusunda ayrıntılı bilgi için bk. İbn Hacer el-Askalânî, *Telhis*, III, 26; Şevkânî, *Neylü'l-evtâr*, V, 156; Hammâd, *Beyu'l-kâlii bi'l-kâlii* s. 9-11; Darîr, *Ğarar*, s. 329.

82. el-Münâvî, VI, 330.

83. el-Abderî, IV, 367.

84. Şevkani, *Seylü'l-cerrâr*, III, 14.

85. Mâlik, *Muvatta*, "Büyü", 70.

86. Sübkî, X, 106.

87. İbn Arafе, I, 252.

da”<sup>88</sup> yahut “borcu borç karşılığında”<sup>89</sup> satmaktır<sup>90</sup>. Tanımlardaki farklılığın uygulamadaki farklılıktan kaynaklandığı söylenebilir. Çünkü borç satımının çok sayıda yöntemi vardır. Bu yöntemleri iki ana başlık altında toplamak mümkündür:

*Birincisi*, önceden birbirlerine borcu olmayan iki tarafın, zimmetlerinde belirledikleri şeyleri vadeli şekilde değiştirerek birbirlerine borçlanmalarıdır. Bir kile buğdayın teslim ve tesellüm iki ay sonra gerçekleşmek üzere, 100 birim para karşılığında satılması gibi. Buğday ve para zimmette sabit olan mallardandır. Zimmette sabit olan mallara fıkhîta deyn (borç) adı da verilir<sup>91</sup>. Bu işlemle bir taraf zimmetindeki buğdaydan oluşan borcu (misli malı), başka zimmetteki paradan oluşan borç (misli mal) karşılığında satmış olur. Sonuçta her iki taraf da birbirlerine iki ay vadeli olarak borçlanmış olurlar. Bu şekildeki borç satım yöntemi Mâlikî fakihleri tarafından (إبتداء الدين بالدين: Borcu borçla kurmak/başlatmak) şeklinde isimlendirilir<sup>92</sup>.

*İkincisi* ise, borçlu ve alacaklı ilişkisi içerisindeki kişiler veya bunlarla üçüncü kişiler arasında gerçekleşen borç alım satımı işlemleridir. Alacaklı borcu ya borçluya ya da borçlu dışındaki birine satar. İşlem vade bakımından peşin veya vadeli; miktar bakımından ise aynı yahut farklı olabilir. Fakihler her bir yöntem üzerinde ayrıntısıyla durmuşlardır. Mal vadeli işlem borsalarında gerçekleşen birinci yöntem (إبتداء الدين بالدين) dir. Meselenin izahı noktasında diğer yöntemlerin fıkhî durumuna kısaca tema edeceğiz<sup>93</sup>.

Fıkıh kitaplarındaki malın vadeli olması konusundaki tartışmalar daha çok satılan muayyen nitelikli mal; borcun satımı ile ilgili tartışmalar ise daha çok önceden taraflardan birinin zimmetinde misli şekilde sabit olmuş mevcut bir borç üzerinde cereyan eder. Borcun peşin ve aynı miktarda olmak kaydıyla, borçlunun bizzat kendisine satılmasını Zahirî fakihleri caiz görmezken<sup>94</sup>, Şafîî ve Mâlikî fakihleri bir takım kayıtlar getirmekle birlikte dört mezhep mensubu hemen tüm fukaha caiz görür<sup>95</sup>. Bor-

88. İbnü'l-Hümâm, VII, 97.

89. İbnü'l-Hümâm, VII, 136.

90. “بيع الكالي بالكالي” in tanımı ve fukahânın görüşleri konusunda ayrıntılı bilgi için bk. el-Ayyâşî s. 68-113; Hammâd, *Beyu'l-kâlii bi'l-kâlii*, s. 9-27.

91. Nezih Kemal, “Beyu'd-deyn”, I, 159.

92. Desûkî, III, 80, 81, 159; Adevî, II, 235; İbn Rüşd, II, 156.

93. Fakihlerin bu konudaki görüşleri için bk. Bayındır, Servet, “Menkul Kıymetleştirme Uygulamaları”, s. 207-235.

94. İbn Hazm, VI, 487.

95. Fukahânın bu konudaki görüşleri hakkında ayrıntılı bilgi için bk. Darîr, “Beyu'd-deyn”, s. 32-56.

cun borçlu dışındaki birine satılmasını caiz bulmayan fukaha gerekçe olarak riba, teslim güçlüğü, borçlunun inkârı, iki zimmetin aynı anda gereksiz yere meşgul edilmesi ve malın helâk olma riskini ileri sürerler. Bütün gerekçeleri riba, ğarar ve iki zimmetin aynı anda meşgul edilmesi şeklinde toplayabiliriz.

Fakihler konuyu ayrıca Selemle de irtibatlandırır. Zira fıkihta malın vadeli olmasına cevaz verilen akit Selem'dir. Eğer bir akit Selem diye adlandırılıp, Selem şartlarına uygun olarak yapılmamışsa fakihlerin geneline göre o akitte, şekil şartlarına uyulmadığından mal veresiye olamaz. Örneğin bu konuda Serahsî (ö. 483/1090) şöyle der: "Selemde sermaye para olduğunda teslimin peşin olması şarttır. Aksi taktirde, borcun borç karşılığında satımı söz konusu olur ki bu Hz. Peygamber'in ilgili hadisiyle yasaklanmıştır. Çünkü akitlerde paralar tayinle taayyün olmaz. Sermayenin ticaret malı (urûz) olması durumunda ise borcun borç karşılığında satımı söz konusu olmadığından, sermaye için peşinlik şartı kıyasen aranmaz ise de istihsanen aranır. Çünkü akit "Selem"dir. Selem peşin karşılığında vadeliyi satın almak (أجد أجل بعاجل) şeklinde tanımlanır. Hükmün isme uygun düşmesi için sermayenin peşin olması şarttır"<sup>96</sup>. Borç satımında ise mal da bedel de veresiyedir. Bu nedenle selem kapsamına girmez.

Fakihlerin çoğunluğu tarafından (kiyemî olsun/ mislî olsun) mal ve bedelin veresiye olduğu borç satımının caiz olmadığı ileri sürülmekle birlikte borç satım yöntemlerinden "إبتداء الدين بالدين" konusunda farklı görüşler de vardır. Desûkî şöyle der: "Selem malını üç günden fazla ertelemek caiz değildir. Çünkü borcun borçla satımı (إبتداء الدين بالدين) söz konusu olur. Zira her iki taraf da diğerinin zimmetini borçla meşgul etmektedir. Bu durum borcun borçla satılması yöntemlerinin en hafifidir"<sup>97</sup>. Zürcânî (ö.1122/1710) de benzer görüşü nakleder ve ilaveten şöyle der: "Borcun borçla satımı konusu gerçekte üç kısma ayrılır. İki kesinlikle yasaklanmıştır. Yasaklanarlardan biri, (borcun bizzat borçlunun zimmetindeki<sup>98</sup>) yeni bir borçla kapatılması (في الدين فسخ الدين), diğeri borcun (borçlu dışındaki birine<sup>99</sup>) yeni bir borçla satılması (بيع الدين بالدين) dir. Üçüncüsü ise, caizdir ki o da borcun borçla başlatılması (إبتداء الدين بالدين)'dir"<sup>100</sup>. Bu ifadelerden Mâlikî fakihi Zürcânî'nin mislî nitelikteki mal ve bedelin her ikisinin de vadeli olduğu borç

96. Serahsî, XII, 127.

97. Desûkî, III, 63.

98. Bk. Darîr, "Bevu'd-deyn", s. 48, 2 nolu dip not.

99. Bk. Darîr, "Bevu'd-deyn", s. 49.

100. Zürcânî, V, 81.

satım yöntemini caiz gördüğü anlaşılır. Aynı şekilde Sübkî'nin tarifinden, yasaklandığı hususunda icma bulunan borç satımının “إبتداء الدين بالدين” olmayıp “فسخ الدين في الدين” ve “بيع الدين بالدين” diye adlandırılan yöntemler olduğu anlaşılır.

İbn Teymiyye<sup>101</sup> ve İbn Kayyim el-Cevziyye'ye göre ise yasaklanan, “إبتداء الدين بالدين” yöntemidir. İbn Kayyim bu görüşü şöyle gerekçelendirir: “Bu işlemde satıcı ve alıcının zimmetlerinin aynı anda faydasız yere meşgul edilmesi söz konusudur. Çünkü ne satıcı malı teslim etmekte ne de müşteri bedeli teslim almaktadır. Böyle bir akdin ise taraflara hiçbir faydası yoktur”<sup>102</sup>.

Malın vadeli olması ile ilgili görüşlerin Selemle ilişkilendirilmesi noktasında bir Şafîî fakih olan Şerkâvî (ö.1227/1812) şöyle der: “Zimmette sabit olacak şekilde gerçekleştirilen akit “Selem” lafzıyla yapılırsa selem, “Bey” lafzıyla yapılırsa bey olur<sup>103</sup>. Nitelikleri ile zimmette sabit olan (misli) mallar “bey” lafzı kullanılarak alınıp satıldığında, malın da bedelin de vadeli olması sahihtir. Selem lafzı kullanılarak yapılan akitlerde ise yalnızca mal vadeli olabilir; bedel olamaz”<sup>104</sup>.

Çağdaş araştırmacılardan Hurşid Eşref İkbâl, fakihlerin borcun satımı ile ilgili görüşlerini Selem akdinden hareketle belirlediklerini ifade eder<sup>105</sup>. Darîr, riba, ğarar ve kişinin “إبتداء الدين بالدين” yönteminde olduğu gibi, mâliki olmadığı şeyi satması durumu söz konusu olmamak kaydıyla, zimmette sabit olan borcun borçlu veya başka birine peşin veya vadeli şekilde satılmasının caiz olduğunu ileri sürerek şöyle der: “Bu işlemlerin yasaklandığını bildiren güvenilir bir nass yoktur. “Teslime güç yetirilemez” şeklindeki iddialar kabul edilmez. Çünkü konu itiraf edilmiş borçlarla ilgilidir, tartışmalı borçlarla değil. Bu işlemde tarafların maslahatı da söz konusu olabilir. Ayrıca borcun borç karşılığında satılmasının yasaklandığı hususunda icma olduğu görüşü sahih değildir. Nitekim Mâlikî fakihleri borç satımının bazı yöntemlerini caiz görürler. Belki haram olduğu hususunda üzerinde icma bulunan, ribanın söz konusu olduğu borç satım yöntemleridir<sup>106</sup>.

Fakihler ilerideki muhtemel bir olay veya zamana bağlı akitleri de

101. İbn Teymiyye, *Fetâvâ*, XX, 512.

102. İbn Kayyim, II, 8,9.

103. Şerkâvî, III, 13.

104. Şerkâvî, III, 352.

105. Hurşid Eşref, s. 410.

106. Darîr, *Ğarar*, s. 334-335; a.mlf., “Beyu'd-deyn”, s. 56-57.

malın vadeli olması bağlamında değerlendirmişlerdir. Muhtemel bir olaya bağlanan satım akdine “şarta bağlı satım: بيع المعلق”; bir zamana bağlanan akde ise “zamana bağlı satım: بيع المضاف” adı verilir. “بيع المعلق”, bir kişinin diğerine; “Falan kişi evini bana satması kaydıyla ben de evimi sana bin’e sattım deyip diğerinin “kabul ettim demesi”; “بيع المضاف”, ise; “Şu evimi gelen ayın başından itibaren geçerli olmak üzere şu fiyata sana sattım” deyip diğerinin “Kabul ettim demesi” ile gerçekleşen akit şeklinde örneklenmiştir<sup>107</sup>. Her iki akit türü de ğarar içerdiği, satım akdinin derhal mülkiyetin naklini içermesi ilkesi ile çeliştiği ve rıza sakatlığı ileri sürülerek fukahanın çoğunluğu tarafından caiz görülmez.<sup>108</sup> İbn Teymiyye<sup>109</sup> ve İbn Kayyim el-Cevziyye’ye<sup>110</sup> ye göre ise her iki akit de sahihtir.

Darîr’e göre zamana bağlı akit tarafların rızasındaki muhtemel değişmeden dolayı caiz görülmez. Gelecekteki bir zamana bağlı olarak bir malı satın alan kişinin vade geldiğinde şartları değişmiş, malın o günkü piyasadaki fiyatı düşmüş, hatta malın bizzat kendisinde değişiklikler meydana gelmiş olabileceğinden bu durum tarafları anlaşmazlığa sürükleyebilir. Ayrıca, vade gelip akit fiiliyata geçirildiğine, tarafların rızasının ne yönde olacağı baştan bilinemeyeceği gibi malın gelecekteki durumunu da bilinemez<sup>111</sup>.

Görüldüğü üzere şarta bağlı satım ile zamana bağlı satım yöntemlerinde mal ve bedel veresiyedir. Bu açıdan her iki akit de mal vadeli işlem sözleşmelerine benzer. Bu akitlerin caiz olmadığını savunanlar, satım akdinin derhal mülkiyetin naklini gerektirdiği şeklindeki genel ilkeye aykırılık, ğarar ve rızanın değişebileceği ihtimalinden hareket ederler. Bu gerekçeler belki kıyemî mallar için geçerli olabilir. Bilindiği gibi zamana bağlı satım (بيع المضاف) kıyemî mallar üzerine yapılır<sup>112</sup>. Mal vadeli işlem sözleşmelerinde olduğu gibi, mislî mallar üzerine yapıldığı taktirde zamana bağlı satım akdi vade ve maldaki ğarar unsurunu içermez. Zira zaman kesindir; mal ise mislî olduğundan zimmette vasıflarıyla sabit olur.

Darîr’in “rızanın değişebileceği” konusundaki endişesi muhtemelen kıyemî mallarla ilgilidir. Çünkü aynı Darîr, çoğunluk fukahanın aksine,

107. Darîr, Ğarar, s. 158, 166.

108. İbn Abidin, V, 240, 257; Zerkâ, s. 513; Darîr, Ğarar, s. 159, 168.

109. İbn Teymiyye, Nazariyyetü’l-akd, s. 227.

110. İbn Kayyim, İ’lâmu’l-muvakkîn, III, 237-238.

111. Darîr, Ğarar, s. 169.

112. Muhammed Ali el-Karî b. İ’d, “Beyu’d-deyn” I, 242.



riba ve ğarar söz konusu olmamak kaydıyla, borcun borç karşılığında peşin veya vadeli olarak satılmasının caiz olduğunu savunmaktadır. Borcun satımı işleminde de mal ve bedel, her ikisi de vadelidir. Âkideyn veya maldaki sonradan meydana gelebilecek durum değişikliği rızayı zedeliyor olsaydı, Darîr'in borcun borç karşılığında satımı uygulamasını da caiz görmemesi gerekirdi. Nitekim Darîr, “إبتداء الدين بالدين” yöntemi hakkındaki çekincesini mislî nitelikli malların vadeli satılması ile değil mülkiyette olmayan şeyin vadeli satılması ile ilişkilendirmiştir<sup>113</sup>. Buradan Darîr'in rıza ile ilgili endişesinin, mislî değil kıyemî malların vadeli satımında geçerli olduğu sonucu çıkar. Ayrıca rıza akit esnasında aranır. Akdin gerçekleşmesini müteakip taraflardan biri veya her ikisinin bu akit dolayısıyla zarar ettiklerine dair hisleri o akdin rızaya dayalı olarak gerçekleşmediği anlamına gelmez. Aksi durumda piyasada istikrarın tesisi mümkün olmaz. Ayrıca ticaret bir risk işidir. Taraflar sözleşme esnasında hür iradeleriyle bu riski üstlenmişlerse fiyatlardaki değişme, onları akdi yaptıklarına pişman etse de rızalarının mevcudiyetini ortadan kaldırmaz.

Akdin derhal mülkiyetin nakli hükmünü doğurduğu ve dolayısıyla mebi'in hemen müşteriye teslim edilmesinin gerektiği şeklinde ileri sürülen genel ilkenin nasslardan bir dayanağı yoktur. Ayrıca bu ilke fıkhîta caiz görülen birçok akitte uygulanamamaktadır. İbn Teymiyye ve İbn Kayyim'in de belirttikleri gibi, yasaklandığı hususunda delil bulunmayan bir uygulamanın caiz olmadığını ileri sürmek, delilsiz hüküm verme anlamına gelir ki asıl bu durum fıkhın genel ilkeleriyle bağdaşmaz.

Fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmelerindeki vade ile borç satımının “إبتداء الدين بالدين” yöntemindeki vade birbirleriyle örtüşür. Her iki yöntemde de taraflar önceden birbirlerine borçlu değildir. Mal da bedel de mislî şekilde zimmette sabit olur. Ayrıca mal vadeli işlem sözleşmeleri ile zamana bağlı satım akdi (بيع المضاف) arasında da benzerlik vardır. Mallar birinde mislî diğerinde kıyemî olsa da her ikisinde de mal ve bedel belirli bir zamana kadar vadelidir. İster kıyemî ister mislî olsun -selem dışında- malın vadeli olmasını caiz bulmayan çoğunluk fukahanın görüşleri kabul edilirse, mal vadeli işlem sözleşmelerinin de caiz olmadığı sonucu çıkar. Çünkü bu sözleşmelerin temel unsuru mal ve bedelin veresiye olmasıdır. Nitekim fukahanın bu görüşlerini temel alan birçok çağdaş araştırmacı mal vadeli işlem sözleşmelerinin caiz olmadığı yönünde görüş bil-

113. Darîr, “Beyu'd-deyn”, s. 57.

direrek katılım bankalarının bu işlemleri gerçekleştiremeyecekleri noktasında görüş bildirmişlerdir.

Fakat biz özellikle günümüzde misli nitelikli mallar üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmelerinde mal ve bedel vadeli olduğu gerekçesiyle bu akitlerin mutlak anlamda caiz olmadığını ve dolayısıyla bu işlemlerin katılım bankacılığında bir ürün olarak kullanılmayacağı görüşünün isabetli olmadığı kanaatindeyiz. Zira çağdaş araştırmacıların bu akitlerle ilgili görüş belirleme sürecinde temel aldıkları uygulamaların fıkhıdaki hükmü konusunda fukahanın ortak bir kanaate sahip olmadığı görülmektedir. Bu durum bizi faiz, ğarar vb. fıkhın yasakladığı unsurları içermemek kaydıyla, fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmelerinin cevazı yönündeki görüşlerin nicelik bakımından az olsa da nitelik bakımından daha isabetli olduğu sonucuna ulaştırmaktadır. Zira aksi istikametteki görüş sahiplerinin çekinceleri, çeşitli vesilelerle izah edilen, günümüz mal vadeli işlem sözleşmelerinin yapısı ile örtüşmediği gibi sağlam delillere de dayanmamaktadır. Oysa aleyhte görüşler yasak koyucu niteliktedir. Eşyada aslolan ibâhadır<sup>114</sup>. Bu nedenle, bir uygulamayı yasaklamaya yönelik hükümler mutlaka güçlü delillere dayanmalıdır.

#### **D. Mal Vadeli İşlem Sözleşmelerinde Teminatların Fikhî Durumu**

Borsada bir mal vadeli işlem sözleşmesinin yapılabilmesi için satıcı ve alıcının başlangıç ve sürdürme teminatı adı altında iki ayrı teminat yaptırımları şarttır. Bu teminatlar, tarafların sözleşmelere ilişkin ciddiyetlerinin tespiti ve gereği yerine getirilmeyen sözleşmelerden doğan zararların telafisinde kullanılır. Borsa yönetimince taraflar adına açılan bir hesapta bekletilen teminatlar, aksi bir durum olmadıkça, sözleşme sonunda taraflara iade edilir. Başlangıç ve sürdürme teminatı sözleşmeleri rehin sözleşmesi, alınan teminatlar da rehin olarak değerlendirilir. Başlangıç teminatı ilk rehin, sürdürme teminatı da onu destekleyici ikinci rehindir<sup>115</sup>.

Bankalar borsaların, sahipleri adına yatırdıkları bu teminatlara faiz tahahhuk ettirirler. Fıkıhta râhin, mürtehine merhundan yararlanma izni vermedikçe, merhunun geliri râhine aittir<sup>116</sup>. Bu gelirin helal olması, yöneminin meşruiyetine bağlıdır. Teminat hesapları bankada, taraflar adına tutulduğundan, bu hesapların geliri de taraflara ait olacaktır. Ancak bu

114. Bilmen, I. 298.

115. Âl-i Süleyman, s. 990-996; Özşahin, s. 40, 41.

116. Bilmen, VII, 23, 44.

gelir karz işleminden kaynaklanmaktadır. Zira bankada açılan faizli hesapların hukukî niteliği karzdır<sup>117</sup>. Karzdan elde edilen gelirin fıkhîdaki niteliği ise faizdir. Faiz fıkhîta yasaklanmıştır. Dolayısıyla borsaların, meşru işlemlerde rehin olarak teminat almaları fıkhîa uygun, bankaların bu teminatlar karşılığında hesap sahiplerine faiz ödemeleri fıkhîa aykırıdır.

## II. NAKDİ UZLAŞMA İLE SONA EREN MAL TÜREV SÖZLEŞMELERİNİN FIKHÎ DURUMU

Vadeli işlem piyasalarında üzerine sözleşme yapılan türev ürünler, değerlerini ilişkilendirildikleri varlıkların spot piyasadaki değerinden alan soyut nitelikli şeylerden oluşur. Bunlardan finansal varlıklara dayalı olanlara (faiz oranları, borsa göstergeleri gibi) finansal türev ürün, ticarî mallara dayalı olanlara mal (emtia) türev ürünü adı verildiği daha önce ifade edilmişti. Bu kısımda spot piyasalarda alınıp satılan ticarî mallar paralelinde üretilen mal türevlerinin durumunu incelemeye çalışacağız.

Yapısı ve yönetmelikleri gereği, yalnızca türev ürünler üzerine vadeli sözleşmelerin yapıldığı borsalardaki -VOB gibi- işlemlerin hukukî durumunu tespit nispeten kolaydır. Fakat hem mal hem de mal türev sözleşmelerinin birlikte gerçekleştirildiği borsalardaki sözleşmelerin, hangisinin gerçek mal hangisinin de mal türevi üzerine yapıldığını birbirinden kesin çizgilerle ayırmak oldukça güçtür. Çünkü bu tür borsalardaki sözleşmeler istenildiğinde fiziksel mal temelli gerçek sözleşme, istenildiğinde de soyut nitelikli mal temelli türev sözleşme şeklinde yapılabilmektedir. Ayrıca başlangıçta gerçek mal üzerine yapılan bir vadeli sözleşmenin daha sonra türev sözleşmeye dönüştürülme imkânı da mevcuttur. Zira borsalarda tarafları, sözleşmenin başlangıcından vade sonuna kadar bu anlamda belli bir sözleşme ile bağlı kalmaya mecbur edici kurallar bulunmaz. Dolayısıyla sözleşmelerin niteliği ancak, tarafların niyet ve amaçları ile vade içi ve vade sonunda sözleşme üzerindeki tasarrufları göz önüne alınarak belirlenebilir. Biz de bu düşünceden hareketle, mutlaka fiziksel teslimle sona eren ve üretilip depoya teslim edilmedikçe ikinci bir işleme imkân verilmeyen sözleşmeleri mala dayalı vadeli işlem sözleşmeleri olarak nitelen-

117. Banka mevduatların fıkhî durumu hakkında ayrıntılı bilgi için bk., Bayındır, Servet, “**Banka Mevduat Hesaplarının İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi**”, *Marife Dergisi*, Yıl:5, Sayı: 2, Güz 2005, s. 7-20.

dirip fikhî durumunu ona göre belirlemeye çalıştık. Mala endeksli olup bir önceki şartları taşımayan sözleşmeleri ise mal türev sözleşmeleri grubunda değerlendirdik. Dolayısıyla fiziksel teslimle sonuçlanmayan, mal mevcut olmadığı halde birden fazla el değiştiren, vade içi veya vade sonunda ters işlem veya nakdî uzlaşma ile sona erdirilen sözleşmeler mal türev sözleşmesi olarak nitelendirilebilir.

Bu durumu biri yalnızca türev diğeri hem türev hem de gerçek mal vadeli işlem sözleşmesi olarak iki örnek uygulama üzerinden şu şekilde izah edilebilir:

Yalnızca türev sözleşmelerin yapılabildiği VOB'da, buğday üzerine yapılan bir mal türev sözleşmesinin işlem akışı şöyledir: VOB'da buğday sözleşmesi yapmak isteyen yatırımcı önce VOB'la çalışan bir aracı kurumla anlaşır. Bu esnada VOB tarafından kendisi adına bir bankada açılan hesaba başlangıç ve sürdürme teminatlarını yatırır. Aracı kurum bu kişi adına, istenilen büyüklük ve vadede buğday sözleşmesi alım/satım talebini elektronik ortamda VOB'a iletir. Talep VOB tarafından elektronik ortamda ilan edilir. Müşterinin talebi alım şeklinde ise, aynı büyüklük ve vadedeki satış teklifi; satış şeklinde ise alım teklifi ile eşleştğinde sistem, borsa yönetimi kontrolünde işlemi sonuçlandırır. Bu durumda satıcı, sözleşmeyi (kontratı) belirlenen vade ve fiyatla satmış, müşteri ise onu satın almış olur. Borsa sözleşmeye ilişkin belgeleri düzenleyip aracı kurumlar vasıtasıyla taraflara iletir. Taraflar akdi sonuçlandırmak için sözleşme vadesinin dolmasını bekleyebilecekleri gibi vade içerisinde herhangi bir tarihte ters işlem yapmak suretiyle de sözleşmeyi kapatabilirler. İster vade içerisinde ister vade sonunda olsun sözleşme kapatılırken herhangi fiziksel bir mal teslimi gerçekleşmez. Buğdayda, türev sözleşmenin vade içi veya sonundaki değeri VOB tarafından önceden ilan edilen katedeki buğdayın (Anadolu kırmızı sert baz kalite buğday) belli başlı borsalarda (Konya, Polatlı, Edirne, Eskişehir, Gaziantep, Karaman, Çorum, Uzunköprü ve Yozgat Ticaret Borsaları) sözleşmenin kapatıldığı gün ile bir önceki gün sonunda oluşan spot fiyatların aritmetik ortalaması alınarak hesaplanır. Söz konusu borsalardan derlenen toplam 18 spot fiyatın aritmetik ortalaması sözleşmenin o tarihteki gün sonu kapanış değeri olarak kabul edilir<sup>118</sup>. Şayet başlangıçta belirlenen fiyatla sözleşmenin kapatıldığı günkü spot piyasada gerçekleşen fiyat arasında bir fark meydana gelmişse, tarafların hesabına herhangi bir nakit akışı gerçekleşmez.

118. VOB, *Yatırımcı Rehberi*, s. 44 – 45.

Gerekli komisyonlar çıkarıldıktan sonra teminatlar iade edilip sözleşmeler ters işlemle sıfırlanır. Başlangıçtaki fiyatla sözleşmenin sonuçlandırıldığı gün borsalardan derlenen spot fiyat arasında farkın meydana gelmesi durumunda ise bu fark, artı veya eksi şekilde tarafların hesabına yansıtılır. Fiyatın yükselmiş olması durumunda, elinde alım sözleşmesi bulunan taraf (kısa pozisyon sahibi), düşmüş olması durumunda ise satım sözleşmesi bulunan taraf (uzun pozisyon sahibi) kazançlı çıkar. Bu durum diğer mal türev sözleşmeleri için de geçerlidir.

Hem gerçek hem de mal türev sözleşmelerinin yapıldığı işleme ise Londra Pamuk Borsası'nı (LPB) örnek verebiliriz:

Pamuk üretim veya işletimi yapan bir kuruluşun LPB'den üç ay vadeli pamuk satım sözleşmesi yaptığını düşünelim. Bu kurum böyle bir işleme girmekle, yaptığı sözleşme büyüklüğündeki pamuğu vade geldiğinde borsa takas odasına teslim yükümlülüğü altına girmiş olur. Kurum pamuğu üretir/tedârik eder, vade içi veya vade sonunda depoya verip karşılığında da bedelini almak suretiyle sözleşmeyi sonlandırırsa bu gerçek bir mal vadeli işlem sözleşmesi olur. Ancak kurumun teslim yükümlülüğü altına girdiği üç ay vadeli pamuk sözleşmesini vade içerisinde istediği an borsada satma imkânı da vardır. Borsadan aynı büyüklük ve vadede pamuk alım sözleşmesi (ters işlem) yaparak, sözleşmeyi yaptığı ilk günle ters işlem yaptığı günlük fiyat farkını artı/eksi şekilde karşılayıp sözleşmeyi sonuçlandırabilir. Kurum vade sonunu beklemesi durumunda fiziksel teslimde bulunmak istemez ise ya ters işlem ya da borsa ile nakdî uzlaşmaya gitmek suretiyle sözleşmeyi sonuçlandırma imkânına da sahiptir. İşte gerçek şekilde fizikî teslimle sonuçlanmayıp vade içi veya vade sonunda ters işlem veya nakdî uzlaşma ile sonuçlandırılan bütün bu yöntemler mal türev sözleşmeleri grubuna girer. Hem mal teslim/tesellüm imkânı sağlaması hem de tarafları buna zorunlu tutmaması nedeniyle gerçek şekilde malla uğraşanlar da malla hiç ilgisi olmadığı halde spekülâtif amaçlı yatırım yapanlar da bu borsalarda sözleşme alıp satarlar. Çünkü spekülâtörler ilgili mala sahip olmayı değil, o malın gelecekteki fiyat dalgalanmalarından kazanç sağlamayı hedeflerler. Bu tür sözleşmelere yönelen bir diğer grup da işletmeciler ve korunmacılardır. Bu iki sınıf, normalde spot piyasa ile çalışır. Ancak spot piyasadaki fiyat riskini türev piyasa aracılığıyla telâfi etmek (hedging) için türev sözleşmelere başvururlar. Borsalardaki gerçek işlemlerin, toplam işlem hacmi içerisinde % 3 civarında olduğu ifade edil-

mektedir. Bu durum 100 birim işlem hacminden yalnızca 3'ünün mal teslimleri tarafından, geri kalan 97'sinin ise spekülâtör ve korunmacılar tarafından gerçekleştirildiğini gösterir. Başka bir ifade ile borsalarda dolaşan toplam paranın % 3'ünün mal olarak karşılığı mevcut olup % 97'sinin karşılığı mevcut değildir.

Mal türevleri üzerine yapılan vadeli işlemler her ne kadar alım/satım şeklinde isimlendiriliyorsa da gerçekte akde konu olan her hangi bir somut malın varlığından söz etmek imkânsızdır. İşlem spot piyasalarda alınıp satılan bir kısım standart mallar dikkate alınarak, onların piyasalardaki muhtemel fiyatlarına endeksli şekilde bir takım hesaplar üzerinden kaydı olarak yapılmakta, sonuçta malların gerçek piyasadaki fiyatlarına göre kazanan ve kaybeden taraflar tespit edilmektedir. Borsa ve diğer birimlerin fonksiyonu ise bu sistemin çalışmasını düzenleyip aracılık etmektir.

Konunun günümüz merî hukukunda hangi akit türü kapsamında değerlendirileceği de tartışmalıdır. Penezoğlu vadeli işlem sözleşmelerini genel anlamda “sözleşmeye konu edilen varlıkların alım satım tahhüdü”nden ibaret bir akit<sup>119</sup> şeklinde tanımlamasına rağmen, somut bir varlığa dayanmayan türev sözleşmelerde, satım sözleşmesindeki teslim unsuru mevzubahis olamadığı ve sözleşme ya ters işlem ya da nakdî uzlaşma ile sona erdirildiğinden bu tür sözleşmelerin satım akdi olarak nitelendirilemeyeceğini ifade eder. Ona göre türev ürün sözleşmesi sui generis bir sözleşmedir<sup>120</sup>.

Özşahin'e göre ise, vadeli işlem sözleşmelerinin salt bir mal alım satım sözleşmesi olarak görülmesi, sözleşmenin tarihi gelişimine ve yapısına uygun düşmez. Zira vadeli işlem sözleşmeleri esas itibarıyla, tarafların gelecekte realize edilmek üzere bu günden hak sahibi olup borç altına girdikleri, bir *hakkın* alım veya satımına ilişkin bir akittir. Özşahin'e göre, vadeli işlem sözleşmelerinin bir satım akdinden çok bir yatırım, bir sermaye piyasası aracı olarak ele alınması ve bu işlemlerin gerçekleştirildikleri borsaların sermaye piyasası araçlarının işlem gördüğü borsalar olarak kabul edilmesi bu konuda varılacak en sağlıklı sonuç olacaktır. Konunun somut bir varlık olmadığı türev sözleşmelerde, oldukça güç olması nedeniyle teslim yapılmayıp, ödeme şekli olarak nakdî mutabakat kabul edildiğinden, bu sözleşmelerde edimlerin değiş tokuşu söz konusu ol-

119. Penezoğlu, s. 161.

120. Penezoğlu, s. 167.

mamaktadır. Bu durumda, türev sözleşmeler satım akdi olarak nitelendirilemez. Bu sözleşmelerde yer alan edim tiplerinin, düzenlenmiş her hangi bir sözleşmedeki edim tiplerine uymuyor olmaları nedeniyle, türev vadeli işlem sözleşmeleri isimsiz (adsız, atipik) sözleşmeler olarak değerlendirilmelidir<sup>121</sup>.

Merî hukukta konu kumar ile de ilişkilendirilmiştir. Keskin, borsaya dâhil olan emtia ve kıymetli evrakın fiyat farkı esası üzerine yapılan vadeli alış verişlerde kumar niteliğinin bulunabileceğini belirtir<sup>122</sup>. Nitekim 1939 yılına kadar İsviçre Borçlar Kanunu'nda fiilî teslimi açık veya zımnî olarak bertaraf eden ve işlemdeki fiyat farkının ödenmesini esas alan vadeli işlem sözleşmeleri kumar olarak nitelendirilmiş, 1939 yılından sonra ise sözleşmelerdeki spekülasyon unsuru değerlendirmede esas alınmaya başlanmıştır<sup>123</sup>.

Mutlaka bir tarafın kazanıp diğer tarafın kaybetmesi temeli üzerinde kurulu olan ve sözleşmeye konu edilebilecek herhangi bir malın mevcut olmadığı bu sözleşmeleri fıkhîta caiz görülen akitler ve dolayısıyla katılım bankacılığında başvurulabilecek ürünler kapsamında değerlendirmek mümkün gözükmemektedir. Bu akitlerde, mahallü'l-akd her ne kadar türev mal, türev ürün gibi malı veya bir varlığı çağrıştıran şeylerle adlandırıl-sa da gerçekte o bir risktir. Bu sözleşmelerle, mallardan soyutlanmış, onlarla doğrudan ilişkisi olmayan fakat sonuçta spot piyasalardaki mal fiyatları üzerinde de etkili olan risk alınıp satılmaktadır. Ticaretin her türünde *kredi riski*, *fiyat riski* ve *likidite riski* mevcut olabilir. Ancak bu riskler temelde gerçek işlemlerle ilişkilidir. Yani mal ve hizmetler üzerine yapılan sözleşmeler asıl, riskler tabîdir. Türev piyasalarda ise risk asıl mal veya hizmet sözleşmeleri tabî durumdadır. Tabiat olayları, siyasî ve askeri gelişmeler gözetilerek/bazen yönlendirilerek finans mühendisliğinin hesaplama yöntemleriyle riskler belirlenmekte, onlara belli bir fiyat biçilerek piyasalarda alım satıma konu edilmektedir. Risk üzerine yapılan işlemler ise spekülâtif niteliklidir. Spekülasyonu bir kazanç yöntemi olarak kullananlar, kazançlarını artırmak için risklerin mümkün olduğu oranda artmasını isterler. Bu uğurda savaşların dahi tetiklendiği bir vakiadır. 2008 başlarında petrol ve gıda fiyatlarındaki aşırı yükselmenin temelinde türev borsalardaki bu tür işlemlerin etkili olduğu ileri sürülmüştür. Bir veriye göre

121. Özşahin, s. 8-10.

122. Keskin, s. 111, 112.

123. Penezoğlu, s. 175.

dünya petrol piyasalarında, gerçek arz ve talepten kaynaklı olmaksızın, sadece spekülâtif amaçlı olarak 950 milyon varil petrol türev (sanal/hayali) şekilde alınıp satılmaktadır<sup>124</sup>. Söz konusu hayalî malların satıcısı teslim; alıcısı da tesellüm ve tüketim/dağıtım (taşıma maliyeti) sorumluluğuna katlanmadığından mal ve ona biçilen değer sınır tanımaksızın spekülâtörlerin arz ve talebi doğrultusunda yükselip düşmektedir. Daha önce de ifade edildiği üzere tüm borsa işlemlerinin % 97'si türev niteliklidir. Bu durum satılan ürünlerin % 3'ünün gerçek mal, % 97'sinin ise riskten oluştuğunu gösterir. Başka bir ifadeyle spekülâtörlerin piyasalara % 97 oranında etkili oldukları anlaşılır.

Ayrıca bu işlemlerin kumar unsuru içerdikleri konusunda günümüz hukukçularının ortak kanaati vardır. Sonuç olarak, borsalarda mal türevleri üzerine gerçekleştirilen vadeli işlem sözleşmeleri, fıkıhtaki alış verişlerle ilgili kuralların birçoğu ihlâl edildiğinden sahih kabul edilen herhangi bir akdin kapsamına girmemektedir. Dolayısıyla mal türev sözleşmeleri katılım bankaları açısından bir ürün olarak görülemez.

### III. ÇAĞDAŞ İSLÂM HUKUKÇULARININ MAL VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ HAKKINDAKİ GÖRÜŞLERİ

Vadeli işlem sözleşmeleri gerek kurumsal gerekse bireysel düzeyde çeşitli vesilelerle çağdaş İslâm hukukçuları tarafından inceleme konusu olmuştur.

*İslâm Fıkıh Akademisi ve Dünya İslâm Birliği (Râbitatü'l-Alemî) Fıkıh Heyeti* gibi kurulların konuya yaklaşımı genelde olumsuzdur.

*İslâm Fıkıh Akademisi*'nin konuya ilişkin kararında şöyle denilmektedir:

- Borsalardaki sözleşmelerden üçüncüsü, nitelikleri ile zimmette belirlenmiş bir mal üzerine, mal ve bedelin tesliminin gelecekteki bir tarihte yapılması ve bu teslim ve tesellümün fizikî (fiilî) şekilde gerçekleştirilmesi şartıyla yapılır.

124. <http://yenisafak.com.tr/Ekonomi/?t=13.06.2008&c=3&i=122898>.



Böyle bir akit bedellerden her ikisi de vadeli olduğundan caiz değildir. Bu akit ancak bilinen Selem akdi çerçevesinde yapıldığında caiz olur.

- Borsalardaki sözleşmelerden dördüncüsü ise, nitelikleri ile zimmette belirlenmiş bir mal üzerine, mal ve bedelin tesliminin gelecekteki bir tarihte yerine getirilmesi ve fakat teslim ve tesellümün fizikî (fiili) şekilde gerçekleştirileceğine dair bir şart içermeyip ters işlemle sonlandırmaya imkân tanıyarak şekilde yapılır. Bu dördüncüsü, borsalarda en yaygın olan yöntemdir ki temelden caiz değildir”<sup>125</sup>.

Dünya İslâm Birliği’ne bağlı *Fıkıh Heyeti*’nin kararı ise şöyledir:

“Borsalardaki uygulanan şekliyle açığa, yani satıcının mülkiyetinde bulunmayan mallar ve hisse senetleri üzerine yapılan vadeli sözleşmeler caiz değildir. Çünkü bu akitler, satıcının mülkiyetinde olmayan malın tedârik edilip vadede teslim edilmesi esasına dayalı olarak yapılır. Bu durum Hz. Peygamber’den nakledilen “kişinin yanında olmayan şeyi satması” ve “satın alınan malın kabzedilmeden satılması”nın yasaklandığına ilişkin rivayetlere aykırıdır.

Bu sözleşmeler fıkhîta meşru görülen Selem kapsamında da kabul edilemezler. Çünkü Selem’de bedelin akit meclisinde teslimi şart olmasına rağmen vadeli sözleşmelerde bedel sözleşmenin sonuçlandırılacağı güne kadar ertelenmektedir. Ayrıca satıcının zimmetindeki mebi’, kabz gerçekleşmeksizin çok sayıda el değiştirmektedir. Oysa Selem’de akde konu mal kabzedilmeden başkasına satılamaz. Tarafların bu sözleşmelerden güttükleri amaç, gerçek şekilde mal alış verişinde bulunmak olmayıp, fiyatlarda meydana gelen farktan kazanç sağlamaktır ki bu işlem kumarla örtüşmektedir”<sup>126</sup>.

Konuyu bireysel düzeyde ele alanların görüşlerini lehte ve aleyhte olmak üzere iki grupta toplamak mümkündür. Bunlardan Refik Yunus el-Mısırî, Nezih Hammâd ve Feddâd borsalardan müstakil olarak; İslâmûlî, Saâtî ve Bacha ise borsalarla bağlantılı şekilde mal vadeli işlem sözleşmelerinin genel hatlarıyla caiz görülmesi gerektiği kanaatinde dirler.

Mısırî, mal ve bedelden yalnızca birinin vadeli olduğu akitlerden selem’de bedelin, vadeli satışta malın peşin olması sebebiyle selem yapan üreticinin bedelden, müşterinin ise maldan yararlanma imkânının bu tür

125. MFîm, , *Karârât ve tavsîyât*, Karar no: 63 (1/7), s. 139.

126. MFîr, *Karârât*, s. 132-133.

akitlerin hükmünü olumlu etkilediğini; mal ve bedelden her ikisinin vadeli olduğu sözleşmelerde ise tarafların böyle bir imkânının bulunmadığını belirttiğinden sonra<sup>127</sup> yine de ilgili hadis ve ğarar gerekçesiyle mal ve bedelin vadeli olduğu akdin men edilemeyeceğini ifade eder. Mısırî'ye göre, hem ilgili hadis delil alınamayacak derecede zayıf hem de günümüzde artık kaçınılması güç işlemlerden olduğundan bu tür alışverişler caiz görülmelidir<sup>128</sup>. Nezih Hammâd konuya zarûret prensibinden yaklaşır. Ona göre tüccar, sanayici ve müteahhitler işlerini sağlıklı bir şekilde sürdürebilmeleri için borç satım yöntemlerinden “إبتداء الدين بالدين” uygulamasına mecbur kalmaktadırlar. Zarûret ortadan kalkınca hükmün de aslına dönmesi kaydıyla bu sektörlere özel olarak böyle bir işlem caiz görülebilir<sup>129</sup>. Feddâd, mal ve bedelin vadeli olduğu akdin, “بيع الموصوف” (: malın nitelikleri üzerinden satımı)<sup>130</sup> yöntemlerinden olup “إبتداء الدين بالدين” kapsamına girdiğini ancak bu konuyla ilgili aleyhteki görüşlerin sağlam delile dayanmadığından hareketle bu tür akitlerin caiz görülmesi gerektiğini ileri sürer<sup>131</sup>. İslâmbûlî, bu sözleşmeleri caiz görmeyenlerin mal ve bedelin vadeli olmasını gerekçe olarak ileri sürdüklerini oysa böyle bir görüşün isabetli olmadığını belirtir. Ona göre selem, malın nitelikleri üzerinden satımı(بيع الموصوف) yöntemi olup bu akit türlerinden sadece biridir. Yoksa (بيع الموصوف) grubuna giren tüm akitler selem değildir. Başka bir ifadeyle selem tâbîdir; metbu‘ değil. Metbu‘ tâbî'e bağlı kılınamaz<sup>132</sup>.

Saâtî ve Bacha ise daha çok mekasıdı esas alır ve değerlendirmelerini bu çerçevede yaparlar. Onlara göre İslâm malın korunmasına önem vermiştir. Bu da günümüzde ancak modern risk yönetim teknikleri kullanılarak gerçekleştirilebilir. Fıkhın faiz vb. diğer yasaklarını çiğnememek kaydıyla fiziksel teslimle sona eren mal vadeli işlem sözleşmeleri caiz görülmelidir. Bacha ayrıca, çağdaş İslâm hukukçularının muhafazakâr yaklaşımları terk edip olayları günümüz şartları doğrultusunda yeniden yorumlamaları gerektiğini ileri sürer<sup>133</sup>.

127. Mısırî, s. 343.

128. Mısırî, s. 346-347.

129. Hammâd, *Beyu‘l-kâlii bi‘l-kâlii*, s. 29.

130. Feddâd “بيع الموصوف” u şu şekilde tarif etmiştir: “Akit meclisinde hazır olmayan yahut zimmette nitelikleriyle sabit olan malı bedellerden biri veya her ikisi vadeli olacak şekilde satmaktır.” (Feddâd, s. 22).

131. Feddâd, s. 113-118.

132. İslâmbûlî, s. 7, 10.

133. Bk. Saâtî, “Mustakbeliyât”, s. 35- 40; Bacha, “Derivative Instruments and Islamic Finance”, s. 14.

Karadâğî, Zuhaylî, Kassâr, İkbâl, Süleyman, Hattâb ve Muhammed Ubeydullah gibi bu konuda çalışmaları bulunan diğer bir kısım günümüz araştırmacıları ise aşağıdaki gerekçelerle vadeli işlem sözleşmelerinin caiz olmadığını ileri sürerler:

1) Fıkıhta yasaklanmış bulunan borcun borç karşılığında satımı söz konusudur.

2) Fıkıhtaki ma‘dumun satış yasağı ihlâl edilmektedir.

3) Mülkiyette olmayan malın satımı söz konusudur.

4) Fıkıhtaki mal ve bedellerden birinin mutlaka peşin olması gerektiğine dair kural çiğnenmekte; sözleşmeler selem kurallarına uygun yapılmamaktadır.

5) Mal kabzedilmeden çok sayıda el değiştirmekte. Oysa fıkıhta malın –istisnalar dışında- ancak kabzla el değiştirmesi caiz görülür.

6) Sözleşmeler vade içi veya vade sonunda nakdî uzlaşma şartlı yahut ona imkân verir nitelikte yapılmakta. Nakdî uzlaşma şartıyla yapılan sözleşmeler kumar sınıfına girer. Şart koşulmadığı halde tarafların amacı, mal alış verişi değil de nakdî uzlaşma yaparak fiyat farkından kazanç sağlamaksa bu durumda akit fâsit olur.

7) Bu akitlerde tarafların vadeyi diledikleri şekilde erteleme imkânı olduğundan, akdin sonuçlanma süresi belirsiz hale gelir bu da ğarar yasağı kapsamına girer.

8) Sözleşmeler altın ve gümüş gibi madenler üzerine yapıldığında işlem vadeli olduğundan faiz yasağı ihlâl edilmiş olur.

9) Bu işlemler mutlaka bir tarafın kazanması diğer tarafın kaybetmesi temeline dayalıdır. Katma değeri sıfırdır. Ne üretime ne de dolaşıma katkı sağlar niteliktedir. Dolayısıyla bu sözleşmeler kumar içeriklidir. Ayrıca fıkhın mal dolaşımında aradığı kurallar ihlâl edilmektedir.

10) Bu sözleşmelerin alternatifi fıkıhta meşru kabul edilen selem ve istisna‘ akitleridir. Ayrıca korunma amaçlı olarak paralel selem ve istisna‘ yöntemlerinden de yararlanılabilir<sup>134</sup>.

134. Bk. Hurşid Eşref, s. 509, 510; Âl-i Süleyman, II, 944-946; Hattâb, s. 22, 23, 31; Karadâğî, “el-Esvâku’l-mâliyye”, s. 154-156, 172; Zuhaylî, “Ukûdü’l-ihitiyârât”, s. 1330-1334; Kassâr, “el-Hiyârât”, s. 251-253; Obaidullah Mohammed, “Islamic Risk Management s. 5, 7, 17.

## IV. GENEL DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

Mal vadeli işlem sözleşmelerini mallar üzerine yapılan geleneksel sözleşmelerden ayıran temel noktalardan biri mal ve bedelden her ikisinin de vadeli olması diğeri ise, mallar dayanak alınarak onlar paralelinde üretilen soyut nitelikli iktisadî değerlerin gerçek mal gibi alım satıma konu edilmesidir.

Klasik fıkıh kaynaklarında selem ve istisna' akitleri dışında genelde malın vadeli olmasının caiz görülmediği, selemde ise bedelin mutlaka peşin olması şartının koşulduğu görülür. Selemde bedel de veresiye olduğunda borcun borç karşılığında satımının söz konusu olacağı ve böyle bir işlemin ise Hz. Peygamber tarafından yasaklandığı vurgulanır. Ancak borcun borç karşılığında satımının yasaklandığını bildiren rivayetin sahih olmadığı konusunda muhaddisler ve fukaha arasında genel kanaat vardır. Bu rivayetin anlamının kabulü noktasında fakihlerin icmanın bulunduğu şeklindeki rivayetlerin ise gerçeği yansıtmadığı anlaşılmaktadır. Çünkü yasaklanan borç satımı uygulamasının mahiyeti hakkında dahi görüş birliği yoktur. Borç satımını Mâlik, İbnü'l-Hümâm (ö. 681/1282), İbn Teymiyye ve Sübkî gibi klasik dönem fakihlerinden her birinin farklı şekilde tarif ettikleri görülür.

Klasik döneme ait eserlerde borç satımı konusunun riba, ğarar ve teslim güçlüğü gibi unsurlara ilaveten ma'dum, mülkiyette olmayan veya kabzedilmeden satılan mal ile ilişkilendirildiği anlaşılır. Ancak ma'dum, mülkiyette olmayan ve kabzdan önce satılan malın hükmü konusunda da bir netlik yoktur. Konuyla ilgili görüşlerin kesiştiği nokta ğarardır. Ayrıca mallardaki vade, ma'dumiyet ve mülkiyette olmama durumunun belli bir tarlaya ait ürün, belli bir hayvan veya o hayvanın belli bir yavrusu gibi muayyen (kiyemî) malların peşin satışları ile ilgili olduğu ileri sürülmektedir ki fakihlerin örnekleri bu görüşleri destekler niteliktedir. Malın gerçekte vadeli olamayacağı, bu durumun –zarûret ve teâmul sebebiyle-istisnaî olarak selem ve istisna' akitlerine özel olarak cevaz verildiğine ilişkin görüşler ise sağlam dayanaklara muhtaçtır. Zira selemi meşru kılan hadislerde sermayenin peşin olma şartı yer almamaktadır.

Fıkıhta, bu genel kanaatin yanı sıra günümüz vadeli işlem sözleşmelerinin cevazına delil alınabilecek görüşlere de rastlanmaktadır. Şerkâvî ve Zürkânî'nin görüşleri bu doğrultudadır. Şerkâvî selemdeki sermayenin

peşin olmasını –muhtemelen- şekil şartıyla irtibatlandırmış, nitelikleriyle zimmette sabit olan mallarda sözleşme *selem* adıyla yapıldığı takdirde, sermayede peşinlik şartının aranması gerektiği; *bey'* akdi çerçevesinde yapıldığında ise böyle bir şarta gerek olmadığını ileri sürmüştür. Ona göre akit *bey'* kavramı kullanılarak yapıldığında mal da bedel de vadeli olabilir. Zürkânî mal vadeli işlem sözleşmeleriyle aynı mahiyette olan (إبتداء الدين بالدين)'in caiz olan borç satım yöntemlerinden olduğunu belirtmektedir.

Klasik dönem fukahasının mal ve bedelden her ikisinin de vadeli olduğu akdin caiz olmadığı şeklindeki yukarıda zikredilen görüşlerinin çağdaş İslâm hukukçularının kanaatleri üzerinde etkili olduğu anlaşılmaktadır. Fakat bu etkilenmenin sağlıklı bir zemine oturduğunu söyleyebilmek güçtür. Zira klasik döneme ait eserlerdeki görüşlerin bağlamından kopararak genelleştirildiği ve hatta fukahanın maksadına aykırı şekilde yorumlanıp hüküm istinbatında esas alındığı görülmektedir. Örneğin çağdaş araştırmacılardan vadeli işlemlerin caiz olmadığını ileri sürenlerin itirazlarının başında sözleşmede mal ve bedelin vadeli olması gelir. *Selem* ve *istisna'* hariç akitlerde malın asla vadeli olamayacağı belirtilir ve delil olarak da klasik kaynaklardaki görüşler verilir. Oysa fakihlerin görüşlerinin yer aldığı metinlerdeki örneklere bakıldığında maksadın, genelde ğarar ihtiva eden muayyen nitelikli malların peşin satımı ile ilgili olduğu görülür. Benzer durumlar *ma'dum* veya mülkiyette olmayan malın satımı konusundaki görüşlerde de mevcuttur.

Çağdaş araştırmacılarda görülen bir diğer yön de konuya ayrıntısıyla nüfuz etmeden küllî bir yaklaşımla hüküm verme çabasında olmalarıdır. Öncelikle finansal ve mal vadeli işlem sözleşmelerinde gerçek işlemle türev işlem ayırımı net olarak yapılmamaktadır. Borsadaki yapılanma dikkate alınmadığından akitler sanki iki kişi arasında gerçekleştiriliyormuş gibi değerlendirilmekte hükümler ona göre verilmektedir. Borsaların yapılanması tam olarak algılanamadığından fukahanın yaşadığı asırlardaki piyasa şartları doğrultusunda verilen hükümler günümüz borsalarında da geçerli kabul edilmekte bu da problemlere çözüm olmaktan ziyade, fıkhın günümüzün ekonomik problemlerine çözüm üretmediği, ürettiği iddia edilen çözümlerin ise gerçekle bağdaşmadığı şeklinde yeni ve daha büyük problemlere zemin oluşturmaktadır.

Öncelikle mal vadeli işlem borsaları ikiye ayrılmaktadır. Birincisi VOB gibi tamamen türev ürün esaslı çalışan borsalardır. Bu borsalarda kesinlik-

le her hangi bir mal hareketi olmayıp fiziksel teslim de yapılmamaktadır. İşlemler, bir tarafın kazanıp diğer tarafın kaybetmesi esasına dayalı olarak kaydı şekilde oluşturulan türev (soyut) değerler üzerinden gerçekleştirilmektedir. Bu borsalarda akde konu edilen şey mal değil, maldan bağımsız risktir. Dolayısıyla bu tür borsalardaki işlemlerin katılım bankacılığının genel ilkeleriyle bağdaştığını ileri sürmek mümkün gözükmemektedir. Bu tür işlemlerin hükmüne ilişkin olarak çağdaş İslâm hukukçularının çoğunluğunun kanaati bu doğrultudadır.

Diğer grubu oluşturan borsalarda ise türev mallarla birlikte gerçek malların da alım satımı yapılmaktadır. Biz türev işlemlerle gerçek işlemlerin ayrılıp hükümlerin ona göre belirlenmesi gerektiğini düşünüyoruz. Çünkü kimi üretici ve işletmeciler türev ürün sözleşmesi yapma niyetinde olmasalar da gerçek mallar üzerindeki mal vadeli işlem sözleşmelerine ihtiyaç duymakta, fiyat sabitleme ve riskten korunma (hedging) ihtiyaçlarını bu şekilde karşılama durumunda kalabilmekte. Nitekim mal vadeli işlem borsalarının ilk ortaya çıkışı bu amaçla olmuştur. Buna göre, oran itibarıyla çok düşük de olsa, alım satımı caiz olan malların faiz, ğarar ve kumar gibi fıkhî yasaklanan unsurları içermemek şartıyla, gerçek şekilde alınıp satılması esasına dayanan mal vadeli işlem sözleşmelerinin caiz olduğu kanaatindeyiz. Bunun ise, zimmette vasıflarıyla sabit olabilen standart niteliklere sahip mallar vadeli olarak satıldıktan sonra üretilip depolara teslim edilmedikçe ikinci kez satılmaması ve vade sonunda sözleşmenin mutlaka fiziksel teslimle sonuçlandırılmasıyla mümkün olacağı kanaatindeyiz. Borsalardaki tarafları bağlayıcı kurallar, organizasyon, teminat sistemi ve üzerine sözleşme yapılmasına izin verilen mallarda aranan şartlar ve standardizasyon göz önüne alındığında, caiz görülmesi gerektiğini ileri sürdüğümüz mal vadeli sözleşmelerinin çağdaş İslâm hukukçularının çekincelerinden birçoğunu içermediği görülür. Tek problem mal ve bedeldeki vade ve bu meyanda ma'dumun satışı ile mülkiyette olmayan malın satımı meselesidir. Ma'dum ve mülkiyette olmayan malın satımı konusunda asıl gerekçenin ğarar olduğu, bu unsuru içermeyen sözleşmelerin caiz görülmesi gerektiğine dair klasik dönemden İbn Teymiyye ve İbn Kayyim, çağdaş dönemden ise Senhurî ve Darîr gibi düşününlerin görüşlerinin isabetli olduğu kanaatindeyiz.

Mal ve bedelin aynı anda vadeli olmasının hükmüne gelince, bu konuda Şerkâvî ve Zürkânî'ye ait görüşler oldukça önem arz etmektedir.

Zira bu görüşler Kur'an-ı Kerim'deki ilgili ayetle örtüşür niteliktedir. Bakara suresi 282. ayette “إذا تدايتم بدين: bir borçla karşılıklı olarak birbirinize borçlandığınızda” ifadesi yer alır. Burada borçlanma işlemi “تفاعل” kalıbıyla gelmiştir. Bu kalıp eylemin gerçekleşmesinde iki veya daha fazla tarafın ortaklığının bulunduğu da delâlet eder<sup>135</sup>. Nitekim ayetin devamında aynı kalıpla “تبايعتم إذا: karşılıklı olarak alış verişte bulunduğunuzda” ifadesi geçer. Alış veriş en az iki taraf arasında gerçekleşir; tarafların her ikisi de etkindir. Çünkü onlardan her biri kendi malını karşı tarafa satmaktadır. Ayetin devamındaki “aranızda peşin olarak yaptığınız ticaret olursa onu yazmamanızda sizin için bir günah yoktur” şeklindeki istisna, yukarıda sözü edilen karşılıklı borçlanmanın ticarî işlemleri de kapsadığını gösterir. Dolayısıyla bu ayetten hareketle, vadeli işlem sözleşmelerinde olduğu gibi, mal ve bedelin vadeli olduğu bir ticarî işlemin süre, kayıt ve şahitlikle ilgili kurallara riayet edilmek şartıyla caiz olduğu ve katılım bankalarınca değerlendirilebileceği ileri sürülebilir. Ancak belli başlı ahkâm tefsiri müellifleri ayetten böyle bir sonuç çıkarılmayacağını ileri sürmüşler<sup>136</sup> Darîr ise gerekçesini açıklamaksızın bu görüşleri zayıf olarak nitelendirmiştir<sup>137</sup>.

Fıkıhta, “bir şeyi bir bedel karşılığında başkasına sunma” ameliyesinden ibaret bir işlem olarak ifade edilen ticarete<sup>138</sup> hedef kârdir<sup>139</sup>. Haya-tın devamının kendisine bağlı olduğu mal<sup>140</sup> ancak kâr amaçlı ticaretle kazanılır. Nisa 29. ayette “mallarınızı bâtil yollarla değil aranızda karşılıklı rızaya dayalı ticaretle yiyin” buyrulur. Ayetteki “ticaret” kavramı konumuz açısından önemlidir. Çünkü bir işlemin ticaret kabul edilebilmesi için mübadele edilen farklı iki malın mevcut olması gerekir. Bu mallardan birine mebi‘ diğerine semen denir. Kâr bu iki farklı malın değişiminden ortaya çıkar. Yoksa aynı malların değişiminden ortaya çıkan fazlalık kâr olarak adlandırılmaz. Çünkü aynı nitelikli malların farklı miktarlardaki değişimi – buna satım akdi adı verilse de- alış veriş yahut kâr amaçlı ticarî işlem olmayıp kredi işlemidir.

Zekât, miras, vasiyyet ve hibe gibi meşru yollar veya gasp, hırsızlık ve

135. Şeyh Abdülhak Sibtu'l-Allâme en-Neveî es-Sânî, s. 28; Abdullatif Muhammed el-Hatîb, I. 351.

136. İbn Arabî, I, 327; Kurtubî, IV, 243; Cessâs, I, 660.

137. Darîr, “Beyu'd-deyn”, Sayı: 13, s. 26.

138. Kâsânî, V, 134.

139. el-Bakara, 2/ 16.

140. en-Nisâ, 4/ 5.

rüşvet gibi gayri meşru yollarla da başkalarının malına sahip olmak mümkün ise de bu yöntemlerin hiçbirisi ticaret olarak nitelendirilmez. Zira bu yöntemlerde ticarî maksatla rızaya dayalı mal mübadelesi söz konusu olmadığı bir katma değer üretimi de yoktur. Toplumların ekonomik yapısı bu tür istisnâ nitelikli mal kazandırma/edinme işlemleri üzerine bina edilemez.

Ayette dikkat çekici diğer bir nokta da “karşılıklı rızaya dayalı olarak yiyin” değil de “karşılıklı rızaya dayalı *ticaretle* yiyin” buyurulmuş olmasıdır. Vadeli işlem sözleşmeleri günümüzde rızaya dayalı birer ticarî işlem olarak nitelendirilir. Ancak ayetteki ifadeden, ticarî bir işlemden bahsedebilmek için ortada belli bir malın mevcudiyetinin gerekliliği anlaşılır. Zira az önce de belirtildiği gibi ticaret mal üzerine yapılır. Türev sözleşmelerde ise ne akdin başlangıcı ne de sonunda mal söz konusu olmaktadır. Yalnızca kaydî şekilde üretilen bir takım değerler mebi olarak akde konu edilmektedir. Bu durum türev varlıklar üzerine yapılan vadeli işlem sözleşmelerinin fikhî hükmünün tespiti bakımından önemlidir. Ayrıca bu ürünlerin mal kabul edilmesi fikhî bakımdan önemli problemleri beraberinde getirir.

Konuyla ilgili olarak nakledilen hadislerin zayıflığı konusunda ittifak olduğuna göre meselenin, mal ve bedelin vadeli olması açısından değil riba, ğarar, kumar, ma'dumun satışı gibi fıkihta yasaklandığı hususunda ittifak edilen noktalardan hareketle ele alınmasının daha isabetli olacağı kanaatindeyiz. Bu ve benzeri, üzerinde ittifak edilen yasaklar çiğnenmediği sürece, vadeli işlem sözleşmelerini sonuç itibarıyla insanoğlunun iktisadî değer olarak kabul ettiği şeyleri mübadele sürecinde geliştirdiği çok sayıdaki yöntemden biri olarak görüp bu sözleşmelerin cevazına hüküm vermenin hem dayanak bakımından daha sağlam hem de finansal sorunlara çözüm üretme bakımından daha elverişli olacağı bir gerçektir. Bu durum bizi, standart niteliklere sahip malların üretilip depolara teslim edilmedikçe ikinci kez satılmaması ve vade sonunda sözleşmenin mutlaka fiziksel teslimle sonuçlandırılmasıyla gerçekleşecek fikhî diğer şartlarına uygun mal vadeli işlem sözleşmelerinin katılım bankacılığında yeni bir ürün olarak değerlendirilebileceğini sonucuna ulaştırmaktadır.



## KAYNAKÇA

1. Kur'an-ı Kerîm
2. Abderî, Muhammed b. Yûsuf, *et-Tâc ve'l-iklîl*, Beyrut 1398.
3. Abdulazîz Halîfe el-Kassâr, “el-Hiyârât fî esvâkı'l-evrâkı'l-mâliye: Nazratün şeri'yyetün”, *Mecelletü's-şerîa'ti ve'd-dirâsâti'l-İslâmiyye*, Yıl: 18, Sayı: 53, Haziran 2003, s. 233-280.
4. Abdullatif Muhammed el-Hatîb, *el-Musteksâ fî ilmi't-tasrîf*, Kuveyt 2003.
5. Adevî, Alî es-Saidî, *Hâşiyetü'l-Adevî* (nşr. Yusuf eş-Şeyh Muhammed el-Bukaî el-Mâlikî), Beyrut 1412.
6. Ahmed b. Hanbel, *Müsned*, yy., ts.: Dâru'l-fikr.
7. Aynî, Ebû Muhammed Mahmud b. Ahmed, *el-Binâye şerhu'l-Hidâye*, y.y.: Dâru'l-Fikr, 1981..
8. Ayyâşî Feddâd, *el-Beyu' ale's-sifati li'l-ayni'l-ğâibeti ve mâ yesbutu fi'z-zimmeti*, Cidde 1421/2000.
9. Bacha, Obiyathullah Ismath, “Derivative Instruments and Islamic Finance: Some Thoughts for a Reconsideration”, *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1, No. 1, April-June 1999, 1-17.
10. Bayındır, Servet, “Banka Mevduat Hesaplarının İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi”, *Marife Dergisi*, Yıl:5, Sayı: 2, Güz 2005, s. 7-20.
11. Bayındır, Servet, “Menkul Kıymetleştirme Uygulamaları ve Fıkıhtaki Yeri”, *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Yıl: 2007, Sayı: 14, s. 207-235.

12. Beyhakî, Ebû Bekr Ahmed b. el-Hüseyn b. Ali, *es-Sünenü'l-Beyhakiyyi'l-kübrâ*, (nşr. Muhammed Abdulkadir Atâ), Mekke 1414/1994.
13. Bilgili, İsmail, *İslâm Hukukunda Ma'dûmun Satışı* (Yayımlanmamış Doktora Tezi, Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), Konya 1999, s. 79.
14. Bilmen, Ömer Nasuhi, *Hukuki İslâmiyye ve Istilahât-ı Fihriyye Kâmûsu*, İstanbul 1985.
15. Buhârî, Muhammed b. İsmail, *Sahihu'l-Buhârî*, Kahire 1400/1979.
16. Cessâs, Ebû Bekr Ahmed b. Ali er-Râzî, *Ahkâmü'l-Kur'an*, Beyrut 1993.
17. Dârekutnî, Alî b. Ömer Ebu'l-Hasen, *es-Sünen*, (nşr. Abdullah Hâşim Yemânî el-Medenî), Beyrut 1966.
18. Dârimî, *Sünenü'd-Dârimî*, (nşr. Favvâz Ahmed Zemrelî-Hâlid es-Sebi' el-İlmî), Beyrut 1407.
19. Darîr, es-Siddîk Muhammed el-Emîn, *el-Ğararu ve eseruhû fi'l-ukûd fi'l-fıkhî'l-İslâmî*, Cidde 1990.
20. Darîr, es-Siddîk Muhammed el-Emîn, "el-İhtiyârât", *Mecelletü Mecma'l-fıkhil-İslâmî el-münbesik min Munazzameti'l-mu'temeri'l-İslâmî* (MMFîm), Yıl: 1992, Sayı: 7, I, 261-271.
21. Darîr, es-Siddîk, Muhammed el-Emîn, "Beyu'd-deyn", *Mecelletü'l-mecma'l-fıkhî'l-İslâmî bi Râbitati'l-Âlemi'l-İslâmî* (MMFîr), Yıl: 2000/ 1421, Sayı: 13, s. 32 - 56.
22. Desûkî, Ebû Abdillâh Şemseddin Muhammed b. Ahmed b. Arafе, *Hâşiyetü'd-Desûkî ala muhtasari's-Sa'd*, (nşr. Muhammed Uleyş), Beyrut: Dâru'l-Fıkr, t.y.
23. Ebû Dâvûd, Süleyman b. Eş'as es-Sicistanî, *Sünen-i Ebî Dâvûd*, (nşr. Kemâl Yûsuf el-Hût), Beyrut 1400/1988.
24. Ebü'l-Haccac Cemaleddin Yusuf b. Abdurrahman b. Yusuf Mizzi, *Tehzîbü'l-Kemâl fi esmâir'-ricâl* (nşr. Beşşar Avvad Ma'ruf), Beyrut 1400/1980.

25. el-Bâcî, Ebü'l-Velid Süleyman b. Halef b. Sa'd et-Tücibi, *el-Müntekâ şerhu'l-Muvatta*, Kahire 1332/1914.
26. el-Hâkim en-Nisâbûrî, *el-Müstedrek ale's-Sahihayn*, (nşr. Mustafâ Abdulkâdir Atâ), Beyrut 1990.
27. Ersan, İhsan, *Finansal Türevler*, İstanbul 1998.
28. Fırat, Fahreddin, *Futures Piyasalar ve Riskten Korunma Teknikleri* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, İnönü Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), Malatya 1997.
29. Hey'et-ü Mecma'ı'l-fıkhî'l-İslâmî el-münbesik min Munazzameti'l-mu'temeri'l-İslâmî, *Karârât-u ve tavsıyât-u Mecma'ı'l-fıkhî'l-İslâmî* (MFîm: Karârât ve tavsıyât), Dımaşk 1998.
30. Heyet-ü Râbitati'l- Âlemi'l-İslâmî el-Mecma'u'l-fıkhî'l-İslâmî, *Karârât-u'l-mecma'ı'l-fıkhî'l-İslâmî*, (MFîr, Karârât), Mekke 2002.
31. Hurşid Eşref İkbâl, *Sukûku'l-evrâki'l-mâliyye beyne's-şerîati'l-İslâmîyye ve'n-nuzumi'l-vadi'yye*, Riyad 2006.
32. İbn Âbidîn, Muhammed b. Âbidîn, *Hâşiyetü Reddi'l-muhtâr alâ'd-Dürri'l-muhtâr şerh-i Tenvîri'l-ebşâr*, İstanbul 1984.
33. İbn Arabî, Ebû Bekr Muhammed b. Abdullah b. Muhammed Meafirî, *Ahkâmü'l-Kur'ân* (nşr. Muhammed Abdulkadir Atâ), Beyrut 1988.
34. İbn Hacer el-Askalânî, *Fethu'l-bârî şerhu sahihi'l-Buhârî*, Beyrut 1977/1397.
35. -----, *Telhîsu'l-habîr* (nşr. Esseyyid Abdullah Haşim el-Yemânî el-Medenî), Medine 1964.
36. İbn Hazm, Ebû Muhammed Alî b Ahmed b. Saîd ez-Zâhirî, *el-Muhallâ bi'l-âsâr*, Beyrût 1988.
37. İbn Kayyim el-Cevziyye, *İ'lâmu'l-muvakkîn an Rabbi'l-âlemîn*, (nşr. Muhammed Muhyiddin Abdulhamid), Beyrut, 1407/1987.
38. İbn Mâce, Ebû Abdullah Muhammed b. Yezid el-Kazvinî, *Sünen* (nşr. Muhammed Fuad Abdulbakî), Kahire: Dâru'l-Hadis, t.y.,

39. İbn Rüşd, Ebü'l-Velid Muhammed b. Ahmed b. Muhammed Kurtubî, *Bidâyetü'l-müctehid ve nihayetü'l-muktesid*, İstanbul 1985.
40. İbn Teymiyye, *Mecmû'ü fetâvâ*, I-XXXVII, Beyrut: Dâru'l-Arabiyye, t.y.
41. İbnu'l-Hümâm, Kemâleddin Muhammed b. Abdulvâhid, *Şerhu Fethu'l-kadîr*, Beyrut: Dâru'l-fikr, t.y.
42. İbnü'n-Neccâr, Takıyyüddin Muhammed b. Ahmed, *el-Fetühî el-Hanbelî, Müntehâ'l-irâdât fi cemi'l-Mukni' mea't-Tenkîh ve'z-Ziyâdât* (nşr. Abdullah b. Abdulmuhsin Türkî), Beyrut 1999, II, 258.
43. İslambulî, Ahmed Muhammed Halil, "el-Ukûdü'l-müstakbeliyye ve's-şerîatü'l-İslâmiyye" İslam Kalkınma Bankası tarafından 04.04.2007 tarihinde Cidde'de düzenlenen konferansa sunulan tebliğ, s. 7, 10. ([http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar\\_Arbeaa/ABS/219.htm](http://islamiccenter.kau.edu.sa/arabic/Hewar_Arbeaa/ABS/219.htm)) (05.02.2008).
44. Kal'acî, Muhammed Ravvâs-Qunalbî, Hamid Sâdik, *Mu'cemu luğati'l-fukahâ'*, Beyrut 1988.
45. Karadâğî, Ali Muhyiddîn, "Bahsun el-Esvâku'l-mâliyye fi mîzânî'l-fikhi'l-İslâmî", *Mecelletü Mecma'l-fikhil-İslâmî el-münbesik min Munazzameti'l-mu'temeri'l-İslâmî* (MMFîm), Yıl: 1992, Sayı: 7, I, 72-194.
46. Karâfî, Şihabuddin Ahmed b. İdris, *ez-Zehîra*, Beyrut 1994.
47. Karslı, Muharrem, *Sermaye Piyasası Borsa Menkul Kıymetler*, İstanbul 2004.
48. Kâsânî, Ebû Bekir b. Mes'ûd, *Bedâyi'u's-sanâ'î fi tertîbi's-şerâ'i'*, Beyrut 1982.
49. Kayrevânî, Ebû Abdullah Muhammed b. Ebû Zeyd, *en-Nevâdir ve'z-ziyâdât alâ mâ fi'l-Müdevvene min ğayrihâ mine'l-ümme-hât* (nşr. Abdullah Murâbıt Terġî- Muhammed Abdulaziz Debbâğ), Beyrut 1999.
50. Keskin, Filiz, *Finansal Türev Ürünleri ve Vergilendirme* (Yayımlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), İstanbul 2002.

51. Kor, Pırl, *Mal Futuresları ve Türkiye’de Uygulanabilirliği* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü) (Kor), Ankara 1998, s. 53.
52. Kurtubî, Ebû Abdullah Muhammed b. Ahmed el-Ensârî, *el-Câmi li ahkâmi’l-Kur’ân*, Beyrut 1993.
53. Mağden, Ferda, *Vadeli İşlemler: Türkiye Vadeli İşlemler Piyasası Uygulaması* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü), İstanbul 2003.
54. Makdisî, Ebû Muhammed Muvaffakuddin b. Ahmed İbn Kudâme, *el-Kâfî* (nşr. Abdullah b. Abdulmuhsin Türki), Cize 1997.
55. Mâlik b. Enes, *el-Muvatta*, (nşr. M. Fuad Abdulbakî), İstanbul 1981.
56. Merğînânî, Burhanuddin Ebul Hasen Ali b. Ebubekr, *el-Hidâye şerhu Bidâyeti’l-mübtedî*, İstanbul 1986.
57. Mısırî, Refik Yunus, *el-Câmi’ fi usûli’r-riba*, Dmaşk-Beyrut 1991.
58. Mubârek b. Süleyman Âl-i Süleyman, *Ahkâmu’t-teâmul fi’l-esvâki’l-mâliyye*, Riyad 2005.
59. Muhammed Ali el-Karî b. İ’d, “Beyu’d-deyn ve senedâtu’l-kard ve bedâiluhâ’s-şeriyye”; *Mecelletü Mecma’l-fıkhil-İslâmî el-münbesik min Munazzameti’l-mu’temeri’l-İslâmî* (MMFİM), Yıl: 1998, Sayı: 11, I, 217-277.
60. Münâvî, Abdurraûf, *Feyzu’l-kadîr şerhu’l-Câmi’-s-sağîr* (nşr. Mâcid el-Hamevî), Mısır: el-Mektebetü’t-ticâriyyetü’l-Kübrâ, t.y.
61. Müslim b. el-Haccâc, Ebu’l-Hüseyn el-Kuşeyrî, *Sahîhu’l-Müslim*, (nşr. Muhammed Fuad Abdulbâkî), Beyrut 1991.
62. Nevevî, Ebû Zekeriyeye Muhyiddîn b. Şeref, *el-Mecmu’ Şerhu’l-Mühezzeb* (nşr. Adil Ahmed Abdulmevhûd ve diğ.), Beyrut 2002.
63. Nezih Hammâd, *İktisadî Fıkıh Terimleri* (trc. Recep Ulusoy), İstanbul 1996.
64. Nezih Hammâd, *Kadâyâ fıkhiyye muâsıra fi’l-mâli ve’l-İktisâd*, Dmaşk: Dâru’l-kalem, t.y.

65. Nezih Kemâl Hammâd, *Beyu‘l-kâlii bi‘l-kâlii (Beyu‘d-deyni bi‘d-deyni) fi‘l-fıkhî‘l-İslâmî*, Cidde 1968.
66. Nezih Kemal, “Beyu‘d-deyni ahkâmuhû-tatbîkâtuhu‘l-muâsıra”, *Mecelletü Mecma‘l-fıkhîl-İslâmî el-münbesik min Munazzameti‘l-mu‘temeri‘l-İslâmî* (MMFîm), Yıl: 1998, Sayı: 11, I, 157-194.
67. Obaidullah, Mohammed, “Financial Options in Islamic Contracts: Potential Tools for Risk Management”, J.KAU: Islamic Econ., Vol. 11, 1999, pp. 3-26, ([http://islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/Magallah/Pdf/11/11-obaidullah\\_05.pdf](http://islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/Magallah/Pdf/11/11-obaidullah_05.pdf), (15.07.05).
68. Özpinar, Ömer, *Mala Dayalı Futures İşlemleri ve Türkiye Pamuk Piyasası’na Uygulanabilirliği Üzerine Bir Değerlendirme* (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Adnan Menderes Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), Aydın 1997.
69. Özşahin, Kerem, *Vadeli İşlem Sözleşmesinin Hukuki Niteliği (SPK Yeterlilik Etüdü)*, Ankara 1999.
70. Penezoğlu, Gökhan Yusuf, *(Futures) Hukuki Yönleriyle Vadeli İşlem Sözleşmeleri*, İstanbul 2004.
71. *Resmi Gazete*, (R.G.)
72. Sââ’tî, Abdurrahîm Abdulhamîd, “Mustakbeliyyâtun muktarahatun mutevâfikatun mea‘ş-Şerîa’ti”, *Mecelletü Câmia’ti‘l-Melik Abdülazîz: el-İktisâdü‘l-İslâmî*, Cidde 2003, XV, 27- 53.
73. Senhurî, Abdurrezak, *Mesâdiru‘l-hak fi‘l-fıkhî‘l- İslâmî*, y.y.: Dâru‘l-Fıkr, 1953-1954.
74. Serahsî, Şemsü‘l-Eimme Muhammed b. Ahmed b. Sehl, *el-Meb-sût*, Beyrut 1409/1989.
75. Sübkî, Takiyyüddin Ali b. Abdu‘l-Kâfi, *Tekmiletü‘l-mecmu‘* (nşr. Muhammed Necîb el-Mutiî), Cidde: Mektebetü‘l-irşad, t.y..
76. Şerkâvî, Abdullah b. Hicazî b. İbrâhim el-Ezherî, *Hâşiyetü‘ş-Şerkâvî*, Beyrut 1997/1418.
77. Şevkânî, Ebû Abdullah Muhammed b. Ali b. Muhammed el-Havlanî, *es-Seylü‘l-cerrâr*, (nşr. Muhammed İbrahim Zayed), Beyrut 1405.

78. Şevkânî, Ebû Abdullah Muhammed b. Ali b. Muhammed el-Havlanî, *Neylü'l-evtâr*, Beyrut: Dâru'l-kutübi'l-ilmîyye, t.y.
79. Şeyh Abdülhak Sıbtu'l-Allâme en-Neveî es-Sânî, *Tedricü'l-edânî ilâ kıraati Şerhi's-Sa'di alâ tasrîf'iz-Zincânî*, İstanbul: Salah Biliçi Kitabevi, t.y.
80. Şirazî, Ebu İshak İbrahim, *el-Mühezzeb fi fıkhı'l-İmam Şâfiî*, (nşr. Muhammed Zuhaylî), Dimaşk-Beyrut 1996.
81. Şirbînî, Şemsüddin Muhammed b. Ahmed el-Hatîb, *Muğni'l-muhtâc ilâ ma'rifati meâni'l-minhâc*, Beyrut: Dâru'l-fıkr, ty.
82. Tahâvî, Ebû Ca'fer, *Şerhu me'âni'l-âsâr*, (nşr. Muhammed Zührî en-Neccâr), Beyrut 1987.
83. Ubeydullah b. Mes'ud b. Mahmûd el-Buharî el-Mahbubî Sadrüşşeria, *Şerhu'l-vikâye* (birlikte: Salah Muhammed Ebu'l-Hac, Müntehi en-nikâye alâ Şerhi'l-vikâye), Amman 2006.
84. *Vobjektif: Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası Bülteni*, Tarih: Nisan 2007, Sayı: 9.
85. [www.vob.org.tr](http://www.vob.org.tr)
86. Zerkâ, Mustafa Ahmed, *el-Fıkhü'l-İslâmî fi sevbihî'l-cedîd*, Dimaşk 1965.
87. Zuhaylî, Vehbe Mustafa, "U'küdü'l-ihdiyârât", *Mecelletü Mecma'l-fıkhil-İslâmî el-münbesik min Munazzameti'l-mu'temeri'l-İslâmî* (MMFİM), Yıl: 1998, Sayı: 11, I, 250-260.
88. Zürkânî, Ebu Abdullah Muhammed b. Yusuf, *Şerhu'z-zürkânî ala muhtasar-i Halîl*, Beyrut: Dâru'l-fıkr, t.y..

**Prof. Dr. Sabahattin Zaim**  
Bilimsel Araştırma Ödülü  
Mansiyon

**Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı:  
Tesbitler-Teklifler**

**Yrd. Doç. Dr. Kamil GÜNGÖR**  
Afyon Kocatepe Üniversitesi  
İ.İ.B.F. Maliye Bölümü  
Öğretim Üyesi



## ÖZGEÇMİŞİ

01.01.1970 tarihinde Tokat-Niksar'da doğdu. 1989 yılında kazandığı Selçuk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Kamu Yönetimi bölümünü 1993 yılında bitirdi. Aynı yıl Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye bölümüne Araştırma Görevlisi olarak girdi.

Afyon Kocatepe Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsünde başladığı yüksek lisansını 1996 yılında bitirdi Tez konusu; *“Gümrük Birliği Sürecinde Türk Vergi Sisteminin Uyumlaştırılması”*dır. Aynı yıl Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü'nde doktora çalışmasına başladı.

Buradaki eğitimini ise 28 Eylül 2001 tarihinde tamamladı. Doktora tez çalışmasının konusu ise; *“Arz Yönlü İktisat Aracı Olarak Vergi İndirimleri Politikası ve Türkiye”*dir. 2003'te askerliğini kısa dönem er olarak Ankara Bölge Jandarma Komutanlığında yapan Kamil Güngör, 2004'ten itibaren Afyon Kocatepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Maliye Bölümünde Yrd. Doçent olarak çalışmaktadır.

## ÖZET

Bu çalışma geçmişî dünyada ve Türkiye’de nisbi olarak yeni olan ve gelişim sürecini devam ettiren katılım bankalarının geleneksel bankalarla kıyaslanarak üstünlüklerini, uygulamada ortaya çıkan aksaklıkları, katılım bankalarının karşılaştıkları sorunları ve yapılması gerekenleri incelemektedir.

Çalışmamız üç ayak üzerine bina edilmiştir; öncelikle katılım bankalarının da içerisinde yer aldığı “İslam Ekonomisi” ve bu bağlamda katılım bankalarıyla doğrudan ilgili olan “faiz ve riba” konusu analiz edilmiş, ikinci aşamada dünyada ve Türkiye’de katılım bankacılığının gelişimi ve yapısı hakkında bilgi verilmiştir. Son kısım ise katılım bankacılığının Türk finans sektörüne getirdiği açılımlar hakkında olup “değerlendirme ve sonuç” kısmında gerek Türkiye’de ve gerekse dünyada katılım bankalarının yüz yüze olduğu sorunlar ve çözüm önerilerimiz yer almaktadır.



## GİRİŞ

Faizsiz bankacılık Türkiye’de 1980’li yılların ortalarında gündeme gelmiş olan bir konudur. 1970’li yıllarda Körfez ülkelerinde gelişmeye başlanarak zamanla bazı batılı ülkelere de yayılan uygulamanın klasik bankacılığın fon toplama ve kullandırma usullerinden önemli ölçüde ayrılan ve “yeni” olarak nitelendirilebilecek ilginç yönleri bulunmaktadır (ÇONKAR: 1989, s. 107).

Faizsiz bankaların doğuşunu hazırlayan dinsel, ekonomik ve politik sebepler vardır. İslam Dini’nde faizin yasak oluşu nedeniyle, bilinen banka sistemine gitmeyen tasarrufların değerlendirilmesi, İslam ülkeleri arasındaki sosyal, kültürel, ekonomik ilişkilerin canlanması ve özellikle fon fazlası olan İslam ülkelerinden fon açığı bulunan ülkelere doğru bir akımın gerçekleştirilerek bu ülkelerin ekonomik kalkınmalarına katkıda bulunulması v.s. gibi nedenlerle faizsiz bankaların kurulması kararlaştırılmıştır. Batılı ülkelerde de yapı itibarı ile faizsiz bankacılık prensipleri ile hareket eden bir takım bankalar da bulunmaktadır. Bu bankalar, İslamî bankacılık modelleri ile ilgisi olmayan ancak faiz dışı çalışan kurumlardır.<sup>1</sup>

İslam Bankacılığı veya Faizsiz Bankacılık Suudi Arabistan Para Ajansı tarafından “*İslam’ın koyduğu ve teyit ettiği prensipler çerçevesinde banka işletmeciliği yapma*” şeklinde tanımlanmaktadır. İslam bankası ise, üzerinde ittifak edilen bir genel tanım olmamakla birlikte: “*bankacılık işlemlerini İslam ekonomisi esaslarına uygun olarak yapan bir kuruluş*” şeklinde tanımlanabilir. Faizsiz bankalar “mali piyasa” içerisinde yer alırlar. Bu bankalar (Türkiye’deki ismiyle katılım bankaları); tasarruf sahiplerinden topladıkları fonları, faizsiz finansman prensipleri dahilinde ticaret ve sanayide değerlendirerek, oluşan kar veya zararı tasarruf sahipleriyle paylaşma esasına dayanır.

1. <http://www.anielski.com./Documents/The %20JAK%20Bank%20Report.pdf>

Bu kurumlar alternatif sistemlerin de İslam dünyasına girmesi için bir neden oluşturmuştur. Nitekim İslam Dini faizi (riba) yasak kılarken, sermaye birikimi esasına dayanan kapitalizmin banka müessesesi ise tamamen faiz esaslı bir tabana dayanmaktadır. Kapitalizmle mücadele edebilmenin bir koşulu ise buna alternatif modellerin geliştirilmesine bağlıdır. Halen Müslüman nüfusun yaşadığı coğrafyada kapitalizmin öngördüğü bankacılık sisteminin büyük oranda etkin olmasına rağmen, ülkemizde de 1980’li yıllarda oluşturulmaya başlanan ve esasen kar-zarar ortaklığına dayanan finans kurumları (yeni ismi ile katılım bankacılığı) da bu alanda faaliyetlerini sürdürmektedir. Parasını faize yatırmak istemeyen, ancak elinde tutmayı da güvenli bulmayan, bu sermaye dolayısı ile gelir elde etmeyi düşünen önemli bir kesim birikimlerini finans kurumlarında değerlendirmeyi uygun bulmaktadır.

Çalışma yapılırken yararlanılan kaynaklarda yer alan bilgiler orijinal ifadeleriyle alınmış olmayıp, çalışmanın genel üslubu çerçevesinde, kavram birliği sağlamak amacıyla zaman zaman değişikliklere gidilmiştir. Farklı şekillerde isimlendirilen faizsiz bankacılık; incelenen bölümün içeriğine göre; kimi zaman faizsiz bankacılık, kimi zaman İslam bankacılığı, kimi zaman da katılım bankacılığı terkihiyle ifade edilmiştir.

## A-) İSLAM EKONOMİSİNİN TEMEL HAREKET NOKTALARI<sup>2</sup>

Vahye dayanan bütün dinlerin, iktisadi davranışın da bir parçası olduğu, genel insan davranışlarına ilişkin olarak ilahi bir değerler ve normlar kümesi vardır. Hepsi de insanı gerek bireysel gerekse toplu olarak dinin kılavuzluğuna kulak vermeye ve uygulamaya çağırır. İslam da öteki vahye dayalı dinler gibi bütün beşeri eylemlerde yansımaları bulması gereken, kendine ait değerler ve normlar içerir (ACAR: 2003, s. 540).

“İslâm ekonomisi” kavramı İngilizce bir tabir olarak da literatüre geçmiş, daha sonra Arapça literatüründe de kullanılan bu kavram, Türkçeye daha geç girmiştir. Hindistan’da medreseler kapanmadığı için buradaki alimler hem klasik fikhî bilgilere, hem de sömürge döneminden kalma İngiliz kültürüne vâkıflardı. İslâm dünyasında 20. yüzyılın ikinci yarısına doğru siyasî ve iktisadî gelişmeler sonucunda “İslâm İktisadı (ekonomisi)” kavramı ortaya atıldı. O ana kadar münferit, gayri resmî olan hareketler 1969’da kurulan İslâm Konferansı’yla uluslararası zemine kaymış, akademik sahada da I. Dünya İslâm İktisadı Konferansı ile resmîyet kazanmıştır.<sup>3</sup>

Şüphesiz faizsiz bankacılık “İslam ekonomisinin” bir enstrümanıdır. Bu yüzden İslam ekonomisinin temel yaklaşımları üzerinde kısaca durmakta fayda vardır. Varlığı çeşitli kesimlerce tartışma konusu olan ve gerçekten de gerek ortodoks gerekse heteredoks<sup>4</sup> ekonomiyle karşılaştırdığımızda ilkeleri yeni yeni oluşan İslam ekonomisi; modern anlamda özellik-

2. Çalışmada yer alan tesbitler İslam ekonomisini bir bütün olarak açıklama iddiasında olmayıp, gelişme sürecini devam ettiren İslam ekonomisinin sadece çalışma açısından önem arz eden tesbitlerden ibarettir.

3. [http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf)

4. İktisadın tarihi incelenirken önemle üzerinde durulması gereken bir konu da ortadoks iktisat ve heteredoks iktisat ayrımıdır. Ortadoks iktisat deyimi Sovyetler Birliği dağılıncaya kadar Batı ülkelerinde okutulan iktisat teorisini anlatmakta kullanılırdı. Bu yüzden SSCB dağılıp dünya iki kutuplu olmaktan kurtulunca ortadoks teorisinin evrensel bir nitelik kazandığı söylenebilir. Ancak bunun yanında ortodoks teori ile heteredoks teori arasında kapsam içerik ve kullanılan metodoloji arasında önemli farklılıklar vardır. Günümüzde heteredoks teorisinin uygulama alanından kalkmış olması ileride tekrar uygulanmayacağı, öngörülerinin tamamen geçersiz olduğu anlamına gelmeyeceği gibi teorik varlığını sürdürmesine de engel teşkil etmez (Daha fazla bilgi için bkz; <http://www.deu.edu.tr/userweb/aydin.ari/dosyalar/iktisadin%20tarihine%20kisa%20bir%20bakis.doc>).

le yirminci yüzyılın ikinci yarısından itibaren gündeme gelmiş, İslam bankacılığının da içerisinde yer aldığı sistem, kimi kurumlarının etkin olarak uygulanması sonunda akademik ve siyasi çevrelerin dikkatini çekmiştir.

Bir yandan 1960'lı yıllardan bu yana İslam iktisat(ı) (teorisi) alanında çoğunluğu Hint (Pakistan) kökenli iktisatçıların başını çektiği bilimsel çalışma denemelerine bakarak İslam iktisadı diye bir sosyal bilim dalının varlığı ileri sürülebilir. Öte yandan günümüzde İslam ülkeleri dahil, hiçbir ülkede tümüyle İslami kurallara dayalı bir sosyo-ekonomik düzenin mevcut olmadığı gerçeğinden hareketle İslam ekonomisinin ve buna bağlı bir İslam iktisat teorisinin varolmadığını ve varolma koşullarının oluşmadığını ileri sürmek mümkündür (ACAR: 2003, s. 540).

Teorik koşulları yeterince oluşmamış, bir bütün olarak uygulaması olmayan, yeterince kurumsallaşamamış, hakkında nisbi olarak çok az çalışma yapılmış ve uluslararası akademik çevrelerde “genişçe” bir yankı bulunmamış olan “İslam İktisadı” İslami hassasiyeti olan ya da olmayan kimi çevrelerce incelemeye değer bulunmuş ve incelenmesi halen devam eden bir olgudur. Bu çalışma da olgunun bir parçasını teşkil etmektedir.

## a-) İslam Ekonomisinin Paylaşıcılığı

İslam, israf, cimrilik, bencillik, karaborsacılık (ihtikar) gibi topluma zararlı müesseseleri yasaklarken, hayırseverlik, diğergamlık (empati) paylaşım ve bölüşümü teşvik eder. Örneğin meşhur hadis-i şerifte yer alan “*komşusu açken tok yatan bizden değildir*” ilkesi konuyu özetlemeye yardımcı olur. Bir engel olmamasına rağmen, İslam ekonomisinde kapitalizmde olduğu gibi aşırı zenginler ve aşırı fakirlerin olması beklenmez. Zira İslam ekonomisindeki müesseseler buna yol açmaz. Dolayısıyla gelir dağılımında nisbi bir denge kendiliğinden meydana gelir. (İNAN: 2003, s. 483)

İslam ekonomisinin ortodoks iktisatta olduğu gibi “*tamamıyla rekabete*” dayalı bir sistem olmadığı söylenebilir. Sosyalist (heteredoks) ekonomi hiç değildir. İslam ekonomisinin çok belirleyici bir özelliği “paylaşmayı” ve “yardımlaşmayı” belirgin bir biçimde öne çıkaran sosyal yönüdür. Bunun en önemli göstergesi zekat müessesesidir. Namazdan sonra ikinci en önemli ibadet olan zekat, en basit ifadesiyle zenginlerin fakirlere yardım etmelerini isteyen finansal dini bir vecibedir. İslam yalnızca meca-

zi anlamda değil, aynı zamanda tam yasal anlamda yoksullara zenginlerin serveti üzerinden doğrudan bir hak tanıyan ve bu hakkın inkar edilmesini küfre eşit sayan yegane sistem ve yegane dindir (KAHF: 2003, s. 549-550). Zekat müessesesi yanında; faiz yasağı, sadaka, sadaka-i cariye, karzı-hasen gibi müesseseleri de bu kapsamda değerlendirmek mümkündür. Osmanlıda uygulanan ahilik sistemi, lonca teşkilatı, vakıf örgütlenmesi aslında İslam ekonomisinin “mahalli ya da ictimadi” uygulamasından başka bir şey değildi. Ancak günümüz koşullarında ekonomide “rekabet” bir gerçektir, “haksız” ve “yıkıcı” olmadığı sürece rekabetin İslam’a uygun olmadığı ileri sürülemez. Zira koşulları genellikle ilgili ülkeler tarafından yasal ve kurumsal olarak düzenlenmiş olan rekabet, kaliteli ve daha ucuza mal temin etmek bakımından sosyal yararları olan bir müessesedir.

## b-) Ekonomideki İnsan Unsuru

Hayatın olduğu gibi ekonominin de odak noktasında insan vardır. İslam ekonomisi insan unsurunun varlığıyla iç içedir. Türkiye’de İslam ekonomisine ilişkin çalışmaların öncüsü Merhum Sabahattin ZÂİM, “ekonomik faaliyetlerin ahlaki prensiplerle iç içe düzenlenmesi gerektiğini” vurgular. İslam iktisadında ahlak ile insan, insan ile ekonomi iç içedir. Paradan para kazanmayı yasaklayan İslam ekonomisi, üretim gücünü arttırmada insan faktöründen faydalanır (GÜRDOĞAN: 1994, s. 9).

Çağdaş iktisat yakın zamana kadar sadece kurum ve kuralları dikkate alıyor, beşeri unsur ise tamamen göz ardı ediyordu. Bu konuda Nobel Ekonomi Ödülü’nü de almış olan ve Kamu Tercih Teorisi’nin<sup>5</sup> kurucusu kabul edilen James BUCHANAN’ın ilgi çekici görüş ve düşünceleri vardır. Ona göre çözüm, politik karar alma sürecinde rol alan aktörlerin daha iyileriyle değiştirilmesi daha açık bir ifadeyle; eğitilmiş, kültürlü, din ve ahlak sahibi insanların iş başına getirilmesi ile değil, anayasal-yasal-kurumsal çerçevenin yeniden oluşturulmasıyla mümkündür. Bu kapsamda BUCHANAN “anayasal-kurumsal reform içerisinde kötü fena ve yetersiz olan politikacıların iyi nazik ve yetenekli olanlarıyla değiş-

5. Kamu tercihi teorisi, tüm siyasi yöneticileri sınırlamalar dahilinde faydalarını maksimize etmeye çalışan bencil bireyler şeklinde ele alan bir yaklaşıma sahiptir (SCHNEIDER: 1992). Bu görüş tartışmaya açık bir görüş olup aksi de mümkündür. Çünkü bu kişilikle ilgili bir sorundur. Elbette ki böyle bürokratlar vardır. Bunlar çoğunlukta da olabilir. Ancak bu yıllar boyu işletmelerin ve toplumun en önemli unsuru olan insanın ihmal edilmesinden kaynaklanan bir sorundur.



tirilmesi gibi önerilere yer yoktur. Anayasal reform içerisinde amaç, yönetimde yer alan kişilerin iyilerinin seçilmesi değildir. Anayasal reformun amacı; politikacıların uyması gereken sınırların veya kuralların oluşturulmasıdır” demektedir. Burada insan boyutunun tamamen ihmal edildiği görülmektedir. Oysa oluşturulacak olan kuralları uygulayacak olan bizatihi insandır (ODABAŞ ve GÜNGÖR: 1999, s. 23). Ancak son zamanlarda bu ihmal iyice belirginleşmiş ve ekonomik ya da sosyal düzenin sağlıklı işlemesi için sadece kurum ve kuralların yeterli olmadığı beşeri boyutun da dikkate alınması gerektiği kabul görmeye başlamıştır. Bu çerçevede geliştirilen “sosyal sorumluluk” ve “sosyal ahlak” kavramları son derece önemlidir. Eğer bu moral değerler yok sayılırsa, elbette demokratik sistemlerde ortaya çıkan bütçe açıkları doğal bir temayül olarak görülür. Eğer bu moral değerlerin yerini alacak bir anayasal hüküm getirilmezse, daha derin sorunlarla karşılaşmak zorunda kalınır (DURDEN, Garey C. and S. W. MILLSAPS: 1996, s. 33).

“İslam Ekonomi Doktrini” kitabının yazarı SADR, beşeri unsuru “sübjektif sınırlama,” kurumsal ve yasal altyapıyı “objektif sınırlama” olarak açıklamaktadır. M. Bakr Es-SADR faizsiz bankacılığı da üç temel esasa dayandırmaktadır. Birincisi; düşünülen bankanın şekli İslami prensiplere aykırı olmamalı, ikincisi; faizsiz bankaların diğer bankaların esaslarıyla çalışması gerekir (yani aynı alana hitap etmeli) ve üçüncüsü; İslam’ın faizsiz banka modeli yalnız karı amaçlayan ticari bir kurum gibi çalışmamalıdır (SADR, s. 768)<sup>6</sup>

Yine kapitalizm içerisinde gelişmekte olan ve “hayırseverlik, yardımlaşma, diğergamlık” anlamlarına gelen “**altruizm**” kavramı da bu çerçevede düşünülürse, aslında kapitalizmin de insan unsurunu dikkate almaya başladığı söylenebilir. Son yıllarda beşeri sermaye ile ilgili yapılan çalışmaların bir kısmı yine konu üzerinde durmaktadır. Bunun ilginç bir örneği de 2007 yılına kadar dünyanın “en zengin işadamı” olan Bill Gates’in son zamanlarda “insancıl kapitalizm” üzerinde durmasıdır. Servetinin bir kısmını hayır işlerine ayıran Gates’in ülkemizde de faaliyetleri bulunmaktadır. İslam ekonomisinin önem atfettiği insan unsuru, çağdaş iktisadın en önemli sorunlarından birisi olan kayıt dışı ekonomi ile mücadelede de çok önemli kazanımlar sağlayacaktır. Örneğin inancı kuvvetli olan bir Müslüman’ın zekatı vermemesi ya da kaçırması düşünülemez. Aynı şekilde sosyal sorumluluğu olan bir kişinin vergi kaçırması ihtimali gayet düşüktür.

6. Detaylı bilgi için bkz. SADR.

Japonya II. Dünya Savaşı'ndan sonra mucize olarak nitelendirilen büyük bir endüstriyel gelişme göstermiş, batılı ülkelerin ellerinde tuttıkları pazarlara girerek, önemli bir bölümünü hakimiyeti altına almıştır. Japonya bu başarısının kaynağını toplumun çıkarı için her türlü özveride bulunan Japon insanından, teknolojiye en fazla yatırım yapan ülkeler arasında ön sıralarda yer almasından ve bundan da önemlisi insan kaynaklarına gereken önemi vermesinden almaktadır (ARI, 1998). II. Dünya Savaşı'nın çok ağır faturasına rağmen, Almanya'nın bugün dünyanın en büyük ekonomileri arasında yer alması yine insan kaynakları ile mümkün olabilmıştır. Yine 1998'de büyük Asya krizinden en az zararla ayrılmasında Kore insanının dayanışmacı ruhunun büyük etkisi olmuştur. Zira çok ciddi iflaslar ve çalkantılar olmasına rağmen halkın özverisi bu krizin en az zararla atlatılmasında yardımcı olmuştur (ODABAŞ ve GÜNGÖR: 1999, s. 24).

### c-) Homo Economicus-Homo Islamicus

İslam ekonomisinin ayırt edici bir diğer özelliği ise ekonomik ilişkilerinde bazı ilkelere göre davranma yükümlülükleridir. İslam ekonomisi insanı “ekonomik bir yaratık” olarak değil, “toplumsal-manevi” bir mahluk olarak görür (MANNAN: 1976, s. 237). Bu normlar; israftan, savurganlıktan ve gösterişten kaçınmayı emreder, cömertliği teşvik eder ve bireyleri çok çalışmaya, fiyat belirlerken adil davranmaya ve başkalarının hakkını yemeye çağırır. Bu normların işlevi; bencil ve açgözlü “homo economicus”u bir erdem abidesi olan “homo Islamicus”a dönüştürmektir. Kapitalizmin oluşturup idealize ettiği homo economicusun temel saiki ferdi menfaattir ve bunun müşahhas şekli burjuvadır (TABAKOĞLU: 1997, s. 27).

Homo Islamicus'ta; spekülasyona, kumara, istifçiliğe, ya da yıkıcı rekabete başvurulmadığı sürece servet edinmek serbesttir. Karşı tarafın hakkına saygı göstermek şartıyla, kendi çıkarına en uygun fiyatı elde etmek için, pazarlık yapılmasında bir sakınca yoktur (KURAN: 2002, 80). Bunun anlamı şudur; bireyler sınırsız kazanç sağlamakta serbest olmakla birlikte, bunu İslam'ın öngördüğü bazı temel ahlaki ilkelere dayandırmaları gerekmektedir.

İslam iktisatçılarına göre İslam ekonomisi bu yönüyle kapitalizm ve sosyalizmden ayrılır. Kapitalizm bireylere çok geniş ekonomik özgürlükler vermişken sosyalizm bireyin özgürlük alanını daraltmıştır. İslam eko-

nomisi kapitalizm ve sosyalizmde yer alan bu ifrat ve tefrit noktalarını sınırlandıran üçüncü bir yoldur.

İslam iktisadı ve dolayısıyla katılım bankacılığının sağlıklı çalışabilmesi için öncelikle insan modelinin oluşturulması gerekir. Kapitalist sistem bir zihniyetle ortaya çıkmıştır. Bu da “homo economicus” denen insan modeline dayandırılmıştır. İslâm modelinde bu ilk değişen unsur insan modelidir. Çünkü iktisadî adam modelinde insanlar şahsî menfaatlerini maksimize etmek hissiyle ve her adımında bu gayeyle hareket eden insan olarak düşünülmüştür. Herkes menfaatini maksimize etmek isterse, birbiriyel çatışması mukadderdir. O zaman da “homo homini lupus” kavramı ortaya çıkar. İnsan insanın kurdu haline gelir.<sup>7</sup>

#### d-) Sınırlı Ekonomik Özgürlük

İslam ekonomisi sınırsız ekonomik özgürlükten yana da değildir. Zira seküler anlayışa göre kamu düzenine aykırı olmadığı sürece kişinin malvarlığı üzerinde sınırsız bir tasarruf yetkisi vardır.<sup>8</sup> Bundan kastedilen şudur: Kişi malvarlığını isterse yakar, isterse denize döker veya dilediği değişik şekillerde malvarlığı üzerinde tasarrufta bulunabilir. Komşusu açken kendisi tok yatabilir. Bunun bir sonucu olarak kimileri açıklıktan ölürlen, kimileri obezite ile mücadele için büyük bütçeler ayırmak zorunda kalmaktadır. Örneğin en büyük kapitalist ülke ABD’de obezite ciddi bir toplumsal sorundur. İslam iktisadı bu özgürlüğü kısıtlamıştır. Bunun gerek bireysel gerekse kurumsal anlamda sınırları vardır. Zekat verme yükümlülüğü, toprağın verimli kullanılmaması halinde geri alınması<sup>9</sup>, israfın haramlığı, komşusu açken tok yatmanın uhrevi külfeti gibi sınırlamalar buna örnektir. Bir başka deyişle ekonomik özgürlük, İslam’ın öngördüğü ahlaki ve manevi değerlerle sınırlıdır. Bu temel unsur bakımından da İslam ekonomisi ile kapitalist ve sosyalist ekonomi arasında açık bir ayrılık görülmektedir. Bireyler kapitalist ekonominin gölgesinde sınırsız bir özgürlüğü elde edebilmektedir. Buna karşın sosyalist ekonomi bütün özgürlükleri kı-

7. [http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf)

8. İmam-ı Azam, bu konuda aykırı fikirler ileri sürmüştür. Ona göre akıl-baliğ bir kişinin kendi menfaatine zarar vermesi kısıtlanamaz. Ancak bunun sınırı başkasının özgürlük alanıdır (ayrıntılı bilgi YILMAZ: 1991, s. 38-39.).

9. Toprağın üç yıl boyunca işlenmemesi halinde Hz. Peygamber’in (SAV). kavli ve Hz. Ömer’in (RA). bu yöndeki uygulaması ile geri alınarak işleme gücü olanlara verilmesini ifade eder. Osmanlı’da bunun uygulaması vardı.

sıtlamaktadır. İslam bu hususta kendi genel karakteriyle uyuşan bir tavır takınmaktadır (SADR, s. 294).

Öte yandan İslam her ne kadar ferdi hürriyetleri benimsemişse de, sadece pazar mekanizması vasıtasıyla herkese tam bir fırsat eşitliği sağlanacağı ve bu mekanizma ile sosyal amaçlara ulaşılacağı veya sömürünün önlenileceğini kabul etmez. Dolayısıyla pazarda İslam'ın genel çerçevesini zedeleyecek ihtikar gibi olaylarda da devlete müdahale hakkı tanır (ERDOĞDU: 1992, s. 26).

İslam ekonomisinde mal kişiye “emanetken”<sup>10</sup> kapitalizmde birey malların “sahibidir.” Dolayısıyla mal üzerinde istediği tasarrufta bulunabilir. İslam ekonomisinde bireyler bir taraftan uygarlığın nimetlerinden yararlanmaya teşvik edilirken, diğer taraftan sahip olduklarını başkalarıyla, özellikle de yardıma muhtaç olan kişilerle paylaşmaya çağılırlar. İnsanlar mallarını kötüye kullanmaktan kaçınmalı, onları kullanışsız hale getirmemelidir. Üretici ya da tüccar olarak kişisel çıkar aramakta serbest olmakla birlikte, özgürlüklerinden yararlanırken başkalarına zarar vermekten kaçınmalıdırlar. Hak ettiklerinden daha fazla kazanmamalı, işçilere adil ücret ödemeli, ve müşterilerinden adil fiyat istemelidir. İş ilişkilerinde dürüst olmalı, hatalarını kabul etmeli, yanıltıcı reklam yapmaktan kaçınmalı, çalışkan olmalı ve verdiği sözü yerine getirmeye çabalamalıdır. İslam ilkelere göre işleyen bir toplum düzeninde bireyler toplumun çıkarlarına öncelik tanıyacak, işlerini sevecek, ekonomik uğraşlarına ibadet gözüyle bakacaktır (KURAN: 2002, 58-59).

Merhum Sabahattin ZAIM, İslam iktisadının kendine özgü karakteristiğine vurgu yaparak “*İslam iktisadının kendi bütünlüğü içerisinde anlaşılacağı*” ifade etmiştir. Her şeyden önce Kur'an'ın iktisada ilişkin ölçü ve kriterleri, seküler bir iktisat anlayışında olduğu gibi sadece dünyevi atıflarla sınırlı değildir, aynı zamanda uhrevi atıflara da sahiptir. İnsanın insanı sömürmesi esasına dayanan riba, sadece yasak değil, aynı zamanda haramdır. Haram yasak kavramını da kapsamakla birlikte, uhrevi bir bağlama da sahiptir. Ne var ki seküler bir iktisat anlayışı ile bunları kavrayabilmek hayli zor ve netamelidir (İNAN (2003), s. 483).

10. “Mülk Allah'ındır” ilkesi bunun somut kanıtıdır.

## e-) Faiz Yasağı

Faizli bir işlemde, adına belli bir faiz oranı tesbit edilen sermayenin, maça galip başlatılan takım gibi,<sup>11</sup> bu faiz oranı nisbetinde kazancı garantilemekte, fakat bu kazanç, söz konusu faiz oranı ile sınırlı kalmaktadır. Emek (teşebbüs) ise, muhtemel bütün riskleriyle, ancak -o da mümkün olursa- söz konusu faiz oranının üstünde bir kazanç sağladığı takdirde bir gelir elde edebilmekte, faiz oranının altındaki kazanç oranlarında ise zarar etmekte ve çoğu zaman yaşandığı gibi, büyük ihtimalle iflâstan kurtulamamaktadır. O, çalışıp didindiği halde çökerken, öbürü âdeta derin uykusunda zirveleri tutmakta; veya zayıf bir ihtimal de olsa, kazancı önceden belirlenen oranı aşmayacağı için muhtemel daha yüksek kazançlardan mahrum kalabilmektedir. Sistem (genellikle) ya emeğin ya da sermayenin zararına işlemekte ve faiz oranı baştan kesinleştiği için, bu haksızlığı önlemek mümkün olamamaktadır (ÖZSOY: 2003, s. 2).

Faizin toplum bireyleri arasında yardımlaşmayı, dostluğu, akrabalık ve komşuluk bağlarını ahlaki yaşantıyı ve kutsal değerleri yok etmeye yönelik sonuçları vardır. İslam ekonomisi üzerine yazılmış bir çok metinde sunulan sav, risk almadan para kazanmanın haksız olduğu yönündedir. Kazancın riske girmesi karşılığında elde edilen kazanç meşrudur. İslam ekonomisinde bankacılık hem riskin hem de karın paylaşımına dayanır ve faizi ortadan kaldırır (KURAN: 2002, s. 76-77).

Faizsiz bankacılık ilk bakışta geleneksel bankacılık sistemine kıyasla daha riskli gözükmesine karşılık, yatırım kararları verilirken yapılacak dikkatli bir analiz, yatırımların çeşitlendirilerek riskin dağıtılması ve tutarlı bir ekonomik model kullanılarak gelecekteki gelişmelerin öngörülebilmesi gibi teknikler vasıtasıyla riskler asgari düzeye indirilmektedir (TKBB: 2005. s. 27).

Faiz yasağı İslam ekonomisinin ve elbetteki katılım bankacılığının en belirgin özelliğidir. Burada verilen genel bilgilerden sonra aşağıda “faiz ve riba” başlığı altında konu İslam Hukuku açısından ele alınmışken, devam eden bölümlerde gerek faizin yol açtığı sorunlar gerekse de faizsiz bankacılığın getirileri yeri geldikçe analiz edilmiştir.

11. Yazar, (ÖZSOY: 2003) faizli ekonomiyi maça galip başlatılan bir takım ya da lige benzetmektedir.

## B-) RİBA VE FAİZ<sup>12</sup>

Faiz kavramına, İslami kaynaklarda ekonomik anlam itibariyle rastlamak pek mümkün değildir. Yani ekonomik anlam itibariyle Kur'an-ı Kerim'de ve hadislerde yer almadığı gibi İslam Hukuku kaynaklarında da bu anlamda bir kullanım söz konusu değildir. İslam hukukuna ait kaynaklarda ise bu anlamı karşılayan "riba" kavramıdır.<sup>13</sup>

Faiz (riba) meselesi belki de modern dünyada Müslüman alim, hukukçu ve iktisatçıları en fazla uğraştıran, hem teorik hem de pratik yönleri olan karmaşık bir konudur. Meselenin bir boyutu; İslam'ın temel kaynaklarında yasaklanmış olan faizin ne olup olmadığı, "riba" kavramının tanımı ve kapsamıyla ilgilidir.<sup>14</sup> İkincisi ise, üretim faktörlerinden biri olan sermayenin fiyatının Kur'an'da yasakladığı anlamda faiz olarak kabul edilip edilemeyeceğidir. Meselenin bir üçüncü boyutu ise, İslam iktisadının uygulamaya yansımaları sayılabilecek faizsiz bankaların geleneksel bankaların kullandığı hangi araçları kullanıp hangilerinden kaçınmaları gerektiği ile ilgilidir. (ACAR: 2003, s. 542)<sup>15</sup> Bunun dışında "zaruret ve ihtiyaç anında alınan faiz", "üretim ve tüketim amaçlı alınan faiz" gibi konular olmak üzere faizin mahiyeti ile hangi durumlarda cereyan edeceği hususunda İslam alimlerince farklı görüşler dile getirilmiştir. Bu konuların netleşmesi için ulusal ve uluslararası, bireysel veya kolektif çapta araştırmalar yapılmaya devam edilmektedir (BAYSA: 2006, s. 8).

Kur'an-ı Kerim'de ticaretin helal, "riba"nın haram olduğu açıkça belirtilmektedir. Dolayısıyla dini bütün Müslümanlar için ribanın yasak olup olmadığı tartışma konusu değildir: Riba haramdır. Ancak Kur'an'ın yasakladığı riba ile modern dünyada kullanılan "faiz" kavramının aynı anlamda gelip gelmediği, ribanın bütün faiz çeşitlerini kapsayıp kapsamadığı oldukça tartışmalıdır (ACAR: 2003, s. 542).

Riba sözcüğü Arapça olup, ziyade, fazlalık anlamlarına gelir. Sözcüğün kökeninde "mutlak çoğalma" anlamı vardır. Ancak kelimenin sözlük anlamı ribayı açıklamaya yetmez. Çünkü her artış, örneğin ticaret ve üretimde meydana gelen artışlar yasaklanmamıştır. *Riba kelimesi Arapça'*

12. Bu konuda geniş bilgi için [www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net), DÖNDÜREN, ÖZSOY, BAYSA'ya bakılabilir.

13. [www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net)

14. Çalışmanın sonraki bölümlerinde faiz-riba ayırımı gözardı edilmiş faiz kavramı ile haram olan riba kastedilmiştir.

15. Ayrıntılı bilgi için makaleye bakılabilir.

da belirlilik ifade eden “el-” takısıyla birlikte kullanılır. Bu ise Kur’an’ın indirildiği dönemde yürürlükte olan ribayı belirtir (MANNAN: 1976, s. 225).

Bir fıkıh terimi olarak, bedelli akitlerde taraflardan birisi lehine şart koşulan fazlalığı ifade eder (DÖNDÜREN: 1993, s. 379). Diğer bir ifadeyle; borç verilen bir parayı veya malı belli bir süre sonunda belirli bir fazlalıkla yahut borç ilişkisinden doğan ve süresinde ödenmeyen bir alacağa, ek vade tanıyıp bu süreye karşılık onu fazlalıkla geri almanın veya bu şekilde alınan fazlalığın adıdır (ÖZSOY: 1995, s. 110). İslam öncesi Arap toplumunun bir ürünü olan riba sözleşmesinde borçlunun borcunu ödemeyi geciktirmesi durumunda borç ikiye, tekrar geciktirmesi durumunda dörde katlanırdı. Bu uygulama birçok borçluyu köleliğe sürüklemekte, dolayısıyla bir toplumsal çatışma doğurmaktaydı. Ribayı yasaklayan Kur’an, insanları yardımlaşmaya (zekat, sadaka) da çağırmasının yanı sıra borç verenlerin sıkıntı içerisindeki borçlulara anlayış göstermelerini (karz-ı hasen)<sup>16</sup> ve onların sıkıntılarından yararlanmamayı da emreder (KURAN: 2002, s. 35).

Riba, hem bir şeyin kendi içerisinde bulunan hem de iki şey arasında mukayeseden doğan fazlalık için kullanılır (MANNAN: 1976, s. 225). Hz. Peygamber zamanında “borcun vadesinde ödenmemesi sebebiyle, daha önceki faizin de anaparaya eklenerek yeniden faize bağlanması ve giderek borcun katlanması şeklindeki faizciliğin yanında ilk akitte şart koşulan faiz de var idi. Kur’an-ı Kerim hem “katlı faiz”i, hem de mutlak manada (katlı olsun olmasın) faizi yasaklayan ayetler getirdi.<sup>17</sup>

Buna ilaveten alınan kredinin üretim veya tüketim amaçlı olması, faiz haddinin yüksek veya düşük olması, ana paraya eklenen fazlalığın riba, faiz, fayda, nema, veya gelir payı denmesi, faizin reel veya nominal, pozitif veya negatif olması, faizi ödeyen veya alanın fakir ya da zengin yahut şahıs veya kurum olması, haram oluş hükmünü değiştirmez (ÖZSOY: 1995, s. 118). Zira bir şeyin nitelikleri değişmedikçe adının değişmesi hükmünün değişmesini gerektirmez. Böylece ribanın hükümleri aynı hukuki özellikleri taşıyan faize de uygulanır (DÖNDÜREN: 1993, s. 380). İslam, vâde farkı ile mal alım ve satımını caiz görmüş, **vade farkı ile para alım satımını**

16. Bunun ilginç ve yeni bir örneği, Bangladeş’te Muhammed YUNUS tarafından geliştirilen ve Türkiye’nin de aralarında bulunduğu bir çok ülkede uygulanmaya başlanan “mikro kredi” müessesesidir. Nitekim M. YUNUS ve 1976’da bu amaçla kurduğu müessesesi Grameen Bank dünyada ilgi çekmiş ve 2006 Nobel Barış Ödülüne layık görülmüştür.

17. [www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net)

***haram kılmıştır.*** Faizli finansmana karşı, bunun yerini tutmak üzere de ortaklığı tavsiye etmiştir<sup>18</sup>.

Günümüzde faiz olarak isimlendirilen pek çok uygulama riba kapsamına girdiğinden yasaklanan sanki faizmiş gibi algılanır. Bunun tersinden söylenişi şöyledir: Günümüzde “faiz” adı altında uygulana gelen bütün tasarruflar riba kapsamında değildir. Bir başka deyişle ismi faiz olmasına karşın günümüzdeki bazı uygulamalar İslam dininde yasaklanan “riba”-dan farklıdır. Buna karşın ticari bankaların vadeli işlemlere uyguladığı faiz ya da kredilere uygulanan faiz İslam’ın yasakladığı riba kapsamındadır.<sup>19</sup>

Faiz sadece İslam’da değil, Musevilik ve Hıristiyanlık’ta da yasaklanmıştır. Faizin 17. yüzyıla kadar, hemen hemen yeryüzünde bütün dinler ve bütün filozoflar tarafından yasak edildiği belirtilmektedir (BAŞGÜMÜŞ: 1997, s. 36).

Faiz ve diğer İslam iktisadını ilgilendiren konularla ilgili elbette mezheplerin görüşleri de mevcuttur. Ancak zamanın şartlarına göre değişen yeni durumlar karşısında zamanın ilim adamları mezheplerin bu görüşlerini de dikkate alarak yeni hükümler verebilmektedir.

Faiz ve riba konusunu kapsamlı ve sistematik bir biçimde ele alan ilk eser, Ebu Hanife’nin meşhur talebesi, müçtehit, hukukçu Ebu Yusuf’un; iktisadi görüşleri, kamu maliyesi başta olmak üzere vergi, toprak, muamelat, ceza, idare ve devletler hukukunun kapsamına giren muhtelif konuları ele alan eseri Kitabul-Haraç’tır (Vergi Hukuku)<sup>20</sup> (KALLEK: 1997, s. 1).

18. [www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net)

19. Buna karşın enflasyonun olduğu bir ortamda enflasyondan kaynaklanan kısımın faiz olmadığına faiz (riba) olmadığına dair görüş bildirenler de vardır. Eğer akit banka ile yapılmış ise; yani bankaya mevduat yatırılmış veya kredi alınmış ise bu da bir akittir, ancak burada akde faiz dahil edilmiştir, belli bir zaman sonunda şu kadar faiz alınacak veya verilecektir, bu alışveriş akdin hükmüne dahildir. Ödeme zamanı geldiğinde alınan veya verilen faiz **enflasyonun altında kalsa bile** bu durum, başta yapılan faizli akit ribayı ortadan kaldırmaz. ([www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net)).

20. İmam Ebu Yusuf’un yine benzer konuları içeren Kitabul-Aşar isimli eseri de vardır. Eserler bunlarla sınırlı değildir. Bu eserin önemi İslam’ın daha ilk yıllarında (M. 798) sistematik bir eser olarak ortaya çıkmasından ileri gelmektedir. Yine bu eserden önce rapor mahiyetinde eserlerin varlığı da dikkati çeker. Nitekim Halife Mehdi Billah’a (775-785), Vezir Ebu Ubeydillah Muavite b. Yesar’ı görüşlerinden de faydalanmıştır (Geniş bilgi makalede-KALLEK (1997)- yer almaktadır).

Ayrıca İslam’ın ilk devirlerinde ama bu eserden sonra bu alanda önemli eserler verilmiştir. Eş-Şeybani’nin (öl. 803) Harac Yaya B. Adem El-Kureysi’nin (öl. 817) El-Kesb, Kasım b. Selam’ın (öl. 839). Harac ve Srahsi’nin (öl. 1090) eseri bunlardan bazılarıdır (ERDOĞDU: 1992, s. 2).



İslam Dininin ribayı haram, ticareti ise helal kabul etmesinin pek çok nedeni mevcuttur. Faiz insanlarda para düşkünlüğü ve zengin olma arzusu meydana getirir. İnsanları bencilleştirir, cimrileştirir, dar görüşlü ve taş kalpli yapar. Faizin bir başka olumsuz etkisi ise, yoksullardan zenginlere kaynak aktararak gelir dağılımını bozmasıdır. Faiz ayrıca insanların enerjilerini üretken girişimlere harcamalarını engellediği için de eleştirilir. Faiz kaynakların tam kapasite ile kullanılmasını ve sermaye sahiplerinin yatırıma yönelmesini önlediği için, işsizliği artırmakta, yatırımlarda faizli kredi kullanımını üretimde maliyetlerin yükselmesine ve suni fiyat artışına yol açmakta, küçük yatırımları engellemektedir.

Sermaye sahibine ödenecek miktarın önceden tespit edilmesi demek olan faiz, kimin kazanacağı belli olmayan kumarı andırmaktadır. Sermayenin kullanımından doğacak menfi ve müsbet sonuçların taraflar arasındaki paylaşımının belirsizliklere bağlı olması, şüphesiz, gelir dağılım dengesini de bozar ve toplumda huzursuzluklara yol açar.

Faiz, doğmamış ve ortada olmayan bir gelirin başkasının sırtından gaspıdır ve bugünkü yaygın tabiriyle rant ekonomisinin sebebi ve sonucudur. Yani faiz, üretmeden, ortaya reel bir sonuç çıkmadan, bir devletin bataklığa sürüklenmesi pahasına elde edilen, hak edilmemiş, hayalî bir gelirin sermayeye tahsis edilmesidir.<sup>21</sup> Nitekim ünlü iktisatçı Sir Roy Harrod faiz için, “hayal ve gerçek dışı bir şey” nitelemesini yaparken, hiç de abartılı davranmamıştır (ÖZSOY: 2003, s. 4). Keynes, faize ciddi eleştiriler getirmiştir. *Keynes insanların teşebbüs yoluyla para kazanmalarını tavsiye etmektedir.*<sup>22</sup>

İslam'da faiz yasağı ile rizikoya girmeksizin para hareketleri sonucunda miktarı önceden belirlenen bir gelir elde etme yolunun kapatılması amaçlanmıştır. Bu arada tasarruf sahiplerinin doğrudan yatırıma yönelmeleri yerine banka gibi bir takım aracı kuruluşların devreye girmesi ve kredilerin faiz maliyetleriyle birlikte müteşebbislere intikali de önlenmek istenmiştir. Yine darda bulunanların para ihtiyacını karşılamada faizin devreye girmesi bu darlığı daha da artırmaktadır (DÖNDÜREN: 1993, s. 603).

21. Günümüzde % 30'lara gerileyen faiz ödemelerinin Türkiye'de 2001 yılında bütün vergi gelirlerini dahi aştığı (% 103) dikkate alınırsa ne büyük felakete yol açacağı bir nebze olsun anlaşılabilir.

22. Bu konuda geniş bilgi için MANNAN: 1976, s.309 ve devamına bakılabilir. Ayrıca; Nitekim ünlü İngiliz iktisatçı John Maynard Keynes (1883-1946)., sıfır faiz haddini uygar toplumlara yakıştırmaz ve faize karşı kar/zarar ortaklığını önerir. Bu sebeple, faize bir insanlık problemi olarak bakılmalı ve bu sistemin alternatifleri geliştirilmelidir (ÖZSOY: 2003).

Üretim amaçlı faizli işlemlere gelince; sabit faiz nisbetinin borç muamelesinin başında tesbit edilmesi sebebiyle, işin sonunda, ya borçlu ya da alacaklı mutlaka haksızlığa uğrayacaktır. Meseleye borç alan müteşebbis açısından bakacak olursak; ticaret, üretim ve yatırım teşebbüsleri risklerle doludur. İktisadî şartların nasıl tezahür edeceği önceden tam olarak tesbit edilemez. Kar etme ihtimalinin yanında, hiç kar edememe, hattâ zarar etme ihtimalleri de vardır. Faizli kredi ile girilen teşebbüs sonucu kar edilememesi, hattâ zarar edilmesi halinde bile alacaklıya anaparasıyla birlikte ayrıca faizin ödenmesi borçlu açısından apaçık bir haksızlık sebebi olmaktadır. Zira borçlu müteşebbis, üç türlü zararı birden göğüslemektedir: Sarf ettiği emeğin boşa çıkması, borç aldığı anaparanın zararı ve faiz. Alacaklı, vadesi geldiği zaman hem anaparasını hem de faizini aldığı halde, borçlu, saydığımız bu külfetleri yüklenerek büyük bir haksızlığa uğramaktadır. Konuya borç veren sermaye sahibi açısından bakacak olursak; her ne kadar insanlık tarihi boyunca faizli işlemlerden genellikle borçlular zarar görmüşse de, bazen de sermaye sahibini zarara uğrayabilmektedir. Verdiği ödünce karşılık alacağı faiz önceden belirlenmiş ve sınırlanmış olması sebebiyle, sermaye sahibi, borç verdiği müteşebbis bu parayla çok büyük karlar elde etse bile, ancak önceden belirlenen miktar kadar bir pay alabilecektir. Bu durumda da, ödünç veren haksızlığa uğramış olmaktadır (ÖZSOY: 2003, s. 2).

## C-) FAİZSİZ BANKACILIĞIN ORTAYA ÇIKIŞI VE GELİŞİM SÜRECİ

Ortaçağ ekonomisi üretim ve tüketimde kendine yeterli olmayı amaçlayan köy ve kasaba cemaatlerine dayanıyordu. Bu durağan ekonomiden kar amaçlı mübadele ekonomisine geçiş uzun ve tekbiçim olmayan bir tarzda gelişti. Ticaret hacminin genişlemesi şehir merkezlerinin büyümesine, mesleki uzmanlaşmanın ilerlemesine yol açtı. (ÖZEL: 1993, s. 12-13).

Hane halkı ekonomisinin baskın olduğu sanayileşme öncesi ekonomide gerek İslam dünyasında, gerekse Batıda banka vb. müesseselere kurumsal olarak ihtiyaç duyulmamıştır. Sanayi Devrimiyle başlayan kaynak ihtiyacı, 1776'da Adam SMITH'in Milletlerin Zenginliği kitabını yayınlamasıyla birlikte iktisadın bir "bilim" haline gelmesi ve buna bağlı olarak

tüketim ekonomilerinin yaygınlaşmasıyla birlikte, ekonominin kurumları, bu arada bankacılık sektörünün de ilkeleri yavaş yavaş ortaya çıkmaya başlamıştır.

Sermayenin belli ellerde toplanmasını öngören kapitalizm, böylece “sinerji” etkisi ile refahın tabana yayılmasını öngörmektedir. Tarihi çok daha gerilere dayanan bankacılık sistemi ise, iktisadın bilim haline geldiği günden bu tarafa sözünü ettiğimiz sermayenin bir araya getirilmesinde kilit rol oynamıştır. Günümüzde değişse de esasen yastık altı olarak ifadesini bulunan atıl sermayenin ekonomiye kazandırılması, ekonomiye kazandırılan bu sermayenin ucuz kredi olarak yine işverenlere dağıtılması düşüncesine dayanan bankacılık sistemi bu süreçte hızla gelişmiştir.

Faizsiz bankaların ortaya çıkışında dini, ekonomik, siyasi nedenler bulunmaktadır. 1970’li yıllarda OPEC ülkelerinin petrole zam yapma kararını almaları sonucu bu ülkelerin petrol gelirleri daha da artmıştır. Ortaya çıkan büyük fazlalıklar, bir yandan bu gelirlerin nasıl değerlendirileceği sorusunu doğururken, diğer yandan bu gelirlerin petrol alıcısı ülkeler için “geriye döndürülmesi” konusunu ön plana çıkarmıştır. Elde edilen zenginlik, yeterli insan gücüne ve tabii kaynağa da sahip olunmasına rağmen bu ülkelerin ekonomik kalkınmalarında gereği gibi kullanılamamıştır. Bu yüzden petrol ihracatçısı ülkeler bu paralarının bir kısmını gelişmiş ülke mali kuruluşlarına yatırarak onlardan petrol karşılığı aldıkları paraları tekrar onların kullanımına vermişlerdir (BAŞGÜMÜŞ: 1997, s. 33).

İslam Dini’nde faizin yasak olmasından dolayı halkın bir kesimi bilinen banka sistemine yönelmekten çekinmiş, çoğunlukla tasarruflarını ölü yatırım olarak değerlendirmiş veya atıl olarak elinde tutmuştur. Dolayısıyla bu atıl tasarrufların ekonomiye kazandırılması düşünülmüştür. İslam bankacılığının yaygınlaşmasında dini esaslara göre yönetilen Pakistan, İran, Suudi Arabistan’da ve kısmen Malezya’da İslam bankacılığının gelişmesinde dinsel referanslar etkili olmuştur. Ayrıca İslam ülkeleri arasındaki kültürel, sosyal, ekonomik ilişkilerin canlanması veya daha da geliştirilmesi ve İslam ülkelerindeki fazla fonların akışını kolaylaştırmak gibi sebepler İslam bankalarının doğuşunu hazırlayan bir ortam meydana gelmiştir. 1970’li yıllarda Kral FAYSAL’ın öncülüğünde başlatılan ve “1973 Dünya Petrol Krizi” olarak bilinen süreç de “siyasal neden” olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu süreçte özelde Arap dünyası, genelde İslam dünyasının bir problemi olan Ortadoğu veya İsrail-Filistin sorunu etkili olmuştur.

Faizsiz bankacılıkta iki türlü hareket gelişmiştir: Birincisi, faizsiz esasa uygun ekonomik bir model içinde finans ve bankacılık sektörünün yeniden yapılanması; İran, Pakistan ve kısmen Sudan'da bu yolda bir uygulamaya geçildi. İkincisi, dünyaya hâkim olan serbest piyasa ekonomisi içinde faizsiz finans kurumlarının kurulup rekabete açılması; birinci modelin uygulayıcısı olarak belirtilen İran, Pakistan, Sudan dışındaki diğer üye ülkelerde bu model uygulandı.<sup>23</sup> Aşağıda faizsiz bankacılığın önce İslam ülkelerinde daha sonra Batılı ülkelerde ve son olarak da Türkiye'de gelişim süreci üzerinde durulacaktır.

### a-) İslam Dünyasında Faizsiz Bankacılık

İslam bankacılığının ilk revaç bulduğu dönem Abbasiler dönemidir. Abbasiler zamanında harp ve müsadere gibi yollarla elde edilen ganimet ve servet çok büyük miktarlara ulaşmıştır. Biriken bu mallar, faizsiz kredi şeklinde vatandaşlara verilmiştir (BAYSA: 2006, s. 29).

Ekonominin bilim olarak kabul edildiği 18. yüzyılda İslam ülkelerinde böyle bir sistemin gelişmesi beklenemezdi. Zira bu dönem, İslam dünyasının büyük bir çöküntü yaşadığı ve neredeyse tamamının müstemleke olduğu bir dönemdir. Gerek İslam dünyasının zayıf düşmesi, gerekse dönemin güçlü ülkelerinin kaynak ihtiyacı bu sonucu doğurmuştur. Özellikle II. Dünya Savaşı sonrası dönem, kazanan taraf olmakla birlikte eski gücünü kaybeden İngiltere'nin İslam coğrafyası üzerindeki etkisinin azaldığı, yerine ikame olan ABD'nin dönemin koşullarında (soğuk savaş koşulları) Sovyetlerin dengeleyici politikaları nedeniyle İslam coğrafyası üzerinde günümüzdeki kadar etkin olamadığı bir dönemdir.

Ekonomik olarak da geri pozisyonda olan İslam ülkelerinin bir kısmının Birinci, diğer bir kısmının ise II Dünya Savaşı'ndan sonra ve devamında bağımsızlıklarını elde etmeleri ile bu ihtiyaç yavaş yavaş kendisini göstermiştir. Bu koşullar altında İslam dünyası da nisbi bir güç kazanmıştır. Bu kapsamda uluslararası bazda kurulan çeşitli bölgesel ve global kurumlar (İslam Kalkınma Bankası, CENTO, İSEDAK, İslam Konferansı Örgütü...) vasıtası ile dağılan İslam dünyası az da olsa aralarında işbirliği başlatmıştır. Cumhuriyetle birlikte tercihini Batı kurumlarından yana yapan ve uzun yıllar İslam dünyasına mesafeli duran Türkiye'nin, faizsiz bankacılıkla ilgisi 1980'li yıllarda başlamıştır.

23. [http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf)

20. yüzyılın ikinci yarısına kadar geçen zaman dilimi içinde bankalar yerine büyük ölçüde bankacılık faaliyetlerini yerine getiren kurumların “Para Vakıfları” ve “İslami İş Ortaklıkları” olduğu belirtilmektedir. Ancak bugünkü anlamda faizsiz bankacılığın geçmişi oldukça kısadır. Teorik çerçevesinin çizilmesi 1940’lı yıllarla birlikte başlar. Bu çerçevesinin çizilmesinde ilk olarak faizsiz bankacılığın karın paylaşımıyla ilişkisi gündeme gelmiştir.

AVWAR QURESHİ (1946), NAİME SİDDİKİ (1948), MAHMUD AHMAD (1952) ve MEWDUDİ’nin (1950-61) yaptığı teorik çalışmalar, faizsiz finans kurumlarının hangi esaslara göre faaliyet göstereceği konusuna önemli katkılar sağlamıştır. Ayrıca Muhammed Hamidullah tarafından 1944-62 yılları arasında yayınlanan çalışmalar da çerçevenin çizilmesinde önemli bir rol oynamıştır (TKBB: 2006. s. 12). Bu çalışmalarda faize dayalı mevcut ticari bankacılık sistemine alternatif oluşturmak için kar-zarar ortaklığına dayalı olarak çalışması planlanan farklı bir bankacılık türü önermek gibi bir ortak nokta ön plana çıkmıştır. 1970’li yıllarda düzenlenen bir dizi konferans, din alimleriyle finans uzmanlarını bir araya getirerek kurumsal çerçevenin belirginleşmesine yardımcı olmuştur (TKBB: 2006. s. 28).

1955 yılına gelindiğinde ise, Pakistanlı Muhammed UZAİR, fikir planında İslam Bankacılığı konusunda özel olarak ilk araştırmayı ortaya koymuştur. Bu fikir hareketinden sonra 1963 yılında Mısır’da ilk İslam Bankası “Myt-Gamr” adı altında kurulmuştur.<sup>24</sup> Mısır köylüsünün tarım ve ticari ihtiyaçlarını karşılayan ve bunu yaparken müteselsil kefalet görüşüne dayanan, risk sermayesi ile çalışan bu kuruluşa banka isminin verilmesi ise uzun bir süre tartışma konusu olmuştur. Köy (yardım) sandığı kavramına yakın bir metotla faaliyet gösteren bu bankanın fikir babası ise Dr. Ahmet NECCAR’dır. Banka 1967 yılına kadar devam edebilmiştir.

Ahmet NECCAR Alman ekonomi tarihinde görülen “toplumsal kalkınma bankacılığı”na benzer prensiplerden etkilenmiş ve bunu, İslam ekonomisi sistemi ile birleştirmeye çalışmıştır. Sözü edilen tasarruf bankaları, kendilerine para yatıran mudilerine faiz ödemedikleri gibi, kredi verdikleri müşterilerinden faiz de almıyorlardı. Yatırılan mevduatları daha

24. Bankacılık dışı faiz karşıtı ilk uygulamaya ise Hammurabi kanunlarında (M.Ö. 2123 - 2081) rastlanmaktadır. Hammurabi kanununun 100-107. maddeleri, karşılıksız borç verme işlemlerinin keyfiyetini düzenlemiştir (BAYSA, s. 29).

ziyade sanayi ve ticaret alanlarında faaliyet gösteren firmalara kredi olarak kullandıran tasarruf bankaları, bu firmaların karlarının belli bir yüzdesini de mudilerine veriyordu (TKBB: 2005. s. 26). Bu sistem temelde bankanın ödemeyi direkt satıcıya yapması ve bankanın, mevduat sahiplerinin tasarruflarından oluşan yükümlülüklerinin bir kısmı ile krediyi kullanan tacirin riskini paylaşması sistemlerine dayanıyordu.<sup>25</sup>

1971 yılında kurulan Nasır Sosyal Bankası faizsiz ticari bankacılık yaptığını iddia etmiş ve İslamî kuralları referans aldığını belirtmiştir. Neticede ilk faizsiz bankacılık modeli, hem bankacılığı hem de ticari ortaklığı bir arada hayata geçirmiştir.

Yüzyılın başından itibaren başlayan ferdi modeller, organize ve çağdaş metotlarla ilk defa S. Arabistan Kralı FAYSAL döneminde hayata geçirilmiştir. Asya ve Afrika kalkınma bankalarının kuruluşuna paralel olarak Cidde’de kurulan İslam Kalkınma Bankası’nın İslam ülkelerindeki kamusal projelere yaptığı malî katkılar çok önemli boyutlarda olmuştur. İlk defa 1960 yılında İslam Konferansı Örgütü’nde kurulma fikri ortaya atılan İslam Kalkınma Bankası, 20 Ekim 1975 yılında fiilen çalışmaya başlamıştır. Kayıtlı sermayesi 2001 yılında 4,1 milyar İslam Dinarı’na çıkarılan (1 İslam Dinarı= 1 SDR) İslam Kalkınma Bankasının mali yılbaşı ise Hicri yılbaşı kabul edilmektedir. (TKBB: 2005. s. 26). İslam Kalkınma Bankası Faizsiz Bankacılığın ilk prototipidir. Uzun ve derin müzakereler sonucu “Dünya Fukaha Meclisi”nin onayı alınarak kurulmuştur. Türkiye’deki ve dünyadaki diğer bankalar İslam Kalkınma Bankasını model aldığından çalışma sisteminin İslam’a uygun olduğu hususunda günümüz fukahasının onayı vardır.

Faizsiz bankacılık hareketi fikir planında Pakistan’da ortaya çıkmasına rağmen, bu ülkede uygulamaya geçilmesi biraz gecikmiştir. 1977’de Zülfikar Ali BUTTO’yu iş başından uzaklaştırarak yönetimi ele geçiren Muhammed ZIYAUL-HAK, 10 Şubat 1979’da Pakistan’da faizsiz ekonominin kurulmasını amaçlayan ölçüleri bir bildiri ile yayınlamış, açıklama 1979’dan itibaren ülke çapında tesirini göstermiştir. Tedrici olarak faizsiz sisteme geçişin hazırlıklarına başlayan Pakistan 1983 yılını kesin geçişin başlangıcı olarak ilan etmiştir (BAŞGÜMÜŞ: 1997, s. 31-32).

25. İngiliz hakimiyetindeki Hindistan’ın, Müslüman bölgelerinde de (bugünkü Pakistan-Bangladeş) “kooperatif bankacılığı” sistemi uygulanmıştır. Uygulanan bu modelin de dünyadaki ilk faizsiz finansman örnekleri arasında sayılmasında sakınca yoktur.

Yine 1970'li yılların sonlarından itibaren petrol fiyatlarının yükselmesi sonucu ortaya çıkan fonları İslami esaslar çerçevesinde değerlendirmek amacıyla Dubai İslam Bankası, Sudan Faisal İslam Bankası, Mısır Faisal İslam Bankası ve Bahreyn İslam Bankası gibi faizsiz bankacılık yapacak finansal kuruluşlar birbiri ardınca faaliyete geçti. İlk faizsiz banka ise Dubai'de (1975) kurulandır (TKBB: 2005. s. 26).

İslam ülkelerinin Batılı ülkelerde de faaliyetleri olmuştur. Bu kapsamda özel sektör projelerine yüklü miktarda finansman veremeyen İslam Kalkınma Bankası'nın bıraktığı boşluğu doldurmak üzere 1981 yılında, petrol zenginliğini ülkesine çekmeyi düşünen İsviçre'nin Cenevre kentinde "Dar Al-Mal Al İslamî" adlı holding kurularak faaliyete geçmiştir.

Bunun verdiği cesaret ile Dallah Baraka Grubu, Dubai İslam Bankası ve Kuveyt Finans Kurumu gibi grupların öncülüğünde Ortadoğu ve Körfez ülkelerinde faizsiz finansman sistemi hızla yaygınlaşmıştır. Bu yeni akım çok hızlı bir şekilde diğer Körfez Ülkeleri ve Güney Asya'ya da sıçramıştır. Uzakdoğu'da ise ülkenin yönetiminde söz sahibi zengin Müslümanların kurduğu banka ve finansman kurumları, Japon teknolojisinin imkânları ile birleşince bölgenin büyük bir ekonomik sıçrama yapmasında lokomotif rolü oynamıştır.

11 Eylül sonrası Amerikan tehdidi ile beraber bu fonların dışarı çıkma tehlikesi başgösterince IMF gibi dev kurumlar İslamî finans sektörünü cari sistemle uyumlaştırma çalışmalarına girişmiştir. Böylece IMF'nin aracılığı ile 3 Kasım 2002 tarihinde İslamî Finansal Hizmetler Kurulu kurulmuştur. Yine 11 Eylül'le birlikte yatırımcıların sermayelerini batıdan çekip, faizsiz bankalara kaydırmaya başlamaları üzerine, bu bankalar hem kar getiren hem de çalışma kurallarına uyan yatırım araçlarını, yeniliklere ve bilinen tekniklere ayak uydurarak geliştirdiler (TKBB: 2004, s.28).

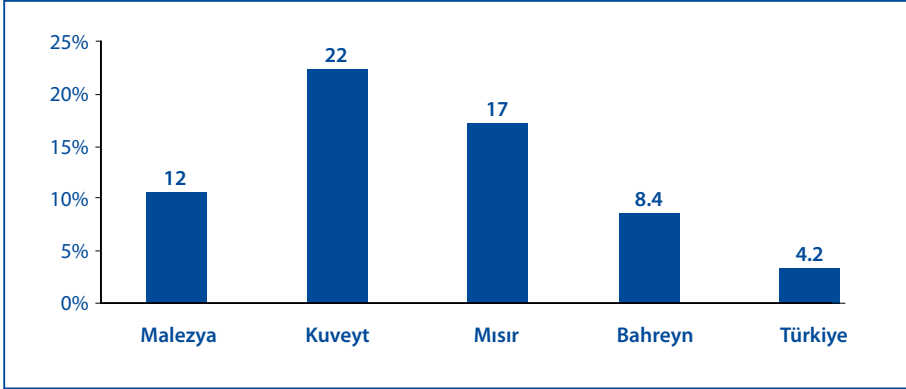
Faizsiz bankaların kısa dönem yatırımları için aracı kuruluş olarak kaynak sağlayan merkez ise İslamî Interbank Para Piyasası'dır (IIMM) Malezya Merkez Bankası (BNM), IIMM'nin yönetmeliğini 18 Aralık 1993'te yayınlamış ve IIMM 3 Ocak 1994'te resmen açılarak işlemlere başlamıştır. IIMM bünyesinde İslamî bonolar, finansal enstrümanların alım ve satımları ile mudaraba, bankalararası yatırım işlemleri gerçekleştirilmektedir. Katılım bankaları dünya çapında kurumsallaşmaya devam etmiştir. 2002 yılının nisan ayında merkezi Bahreyn'de Uluslararası İslamî Malî Piyasalar

(IIFM) adı altında, İslamî bankacılığı ve İslamî finans endüstrisini düzenleyici bir yapı kurulmuştur (EKEN: 2005, s.1-2).

Uluslararası bankalar da bu alandaki gelişmelere kayıtsız kalmayıp, ya kendi bünyelerinde faizsiz finans birimleri oluşturmuşlar ya da bünyelerinde yeni bölümler açmışlardır. Özellikle Körfez bölgesinde petrol fazlasına dayalı gelir fazlasının bankacılık sistemine kanalize edilebilmesi için bu modelin takibi bir zorunluluk halini almıştı. Yabancı bankalar da bu kaynağı kendi bünyelerine aktarmak amacıyla faizsiz bankacılık sektörüne girmişlerdir (TKBB: 2007, s. 21).

1997 yılında Körfez ülkelerinde İslamî Bankacılık, toplam bankacılık yükümlülüklerinin %8,5'ine; toplam bankacılık varlıklarının da %7,1'ine sahip iken bugün istatistiklere bakıldığında, diğer bankalar içerisinde, Suudi Arabistan'da % 20 aktif büyüklüğe ulaşmıştır. Faizsiz bankacılığın sektördeki payı Kuveyt'te % 22, Mısır'da % 17, Malezya'da % 11, Bahreyn'de % 8.4 ve Türkiye'de % 4.2'dir.<sup>26</sup>

**Şekil 1.** Seçilmiş Ülkelerdeki Faizsiz Bankacılığın Bankacılık Sistemi İçerisindeki Payı



**Kaynak:** www.tkbb.org.tr

26. <http://www.tkbb.org.tr>



## **b-) ABD ve Diğer Batı Ülkelerinde Faizsiz Bankacılık**

Katılım bankaları Batıda da kurulmuş olan müesseselerdir. Esasen Batı Avrupa'nın öncülük ettiği sistem daha çok ABD'de uygulama alanı bulmuştur. Risk sermayesi (venture capital, risk capital) olarak isimlendirilen müessese bugünkü katılım bankacılığının farklı bir uygulamasıdır. Risk sermayesi ile faizsiz bankacılığın çalışma sistemleri büyük ölçüde uyuşmaktadır. Risk sermayesini geleneksel bankalardan ayıran üç özellik vardır: Bankalar kredi verirlerken başvuru sahiplerinin finansal gücüne (geri ödeme gücüne) bakar. Risk sermayesinde ise karlılık önemlidir. İkinci fark, bankadan elde edilen faiz gelirine karşılık, risk sermayesinden elde edilen gelir kar payı olarak isimlendirilir. Üçüncüsü ise risk sermayesinde daha fazla kar elde etmek risk sermayesinin gelirini artıracığından projeye teknik destekte de bulunmasıdır. Risk sermayesi finansman yöntemi, dinamik, üretken ama fikirlerini yatırım biçiminde hayata geçirecek finansal güce sahip olmayan girişimcilerin desteklenmesi amaçlanmaktadır. Bu yöntemde sadece finansman desteği verilmemekte aynı zamanda yatırıma niyetlenen girişimcilere teknik ve idari destek de verilmektedir (ÇONKAR, s. 31-32).

ABD'deki Silikon Vadisi bu sisteme dayalı olarak çalışmaktadır. Bill Gates yine bu sistemden faydalanarak Microsoft firmasını kurmuş ve bu firma sistemin bir ürünü olarak gelişmiştir. ABD'de doğan ve iki yüzlü aşan sayısıyla dünyanın pek çok ülkesine yayılan bu firmalar 500 milyar dolar gibi bir parayı kontrol etmektedir.<sup>27</sup> Örneğin ABD'de Amerika Finans Evi gibi finans şirketleri birçok eyalette; din, ırk farkı gözetmeden, isteyen herkese faizsiz bankacılık ürün ve hizmetlerini sunmaktadır. United Friendship, Credit Suisse, UBS Investment Bank, Citibank, HSCB, Societe General, Standart Chartered, United Bank of Kuwait, Saudi International Bank, Midland Montague, ANZ Grindlays, Chase Manhattan Bank, Smith Barney, Republic National Bank, Indo-Sues, Credit Lyonnais, Swiss Union, Bank of Switzerland, Kleinwort Benson, Deutsche Bank, Lloyds gibi müesseseler bu kapsamda sayılabilir.

Bu kurumlar işlemlerini bazen bankacılık faaliyetlerinden birisi olarak yaparken, bazen de sadece katılım bankacılığı faaliyeti gösteren şubeler açmak suretiyle yürütmektedirler (TKBB: 2007, s. 8). Batılı bankalarca kurulan ilk bağımsız faizsiz banka, Citibank tarafından 1996 yılında Bahreyn'de

27. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408)

kurulan Islamic Investment Bank'tır.<sup>28</sup> 1997'den beri faizsiz bankacılık uygulamalarına yer veren İngiltere ise faizsiz bankacılık sisteminin en önemli merkezlerinden biri olmaya hazırlanmaktadır. İngiltere'de faizsiz finansman ile faizli finansman arasında vergilendirmedeki fark da ortadan kaldırılmıştır (TKBB: 2006, s. 9). Bu ülkede uygulanan ve mortgage'a bir alternatif olarak görülen azalan muşaraka (ortak sahiplik) ve yine aynı maksatla kurulan Al-burak konut finansman fonunu faizsiz finansman uygulamalarına ek olarak belirtebiliriz.<sup>29</sup>

Dünyada faizsiz finans kurumlarının faaliyet gösterdiği başlıca ülkeler ise şöyle sıralanıyor: Almanya, Amerika, Arnavutluk, Avustralya, Bahama Adaları, Bahreyn, Bangladeş, Birleşik Arap Emirlikleri (Abu Dabi, Dubai), Brunei, Cezayir, Cibuti, Endonezya, Fas, Filipinler, Filistin, Fransa, Gambiya, Gine, Güney Afrika, Hindistan, Hollanda, Irak, İngiltere, İran, İsviçre, İtalya, Kanada, Katar, Kazakistan, Kuveyt, Kuzey Kıbrıs, Lübnan, Lüksembourg, Malezya, Mısır, Nijerya, Umman, Pakistan, Rusya, Sudan, Suudi Arabistan, Senegal, Sri Lanka, Tunus, Türkiye, Ürdün, Yemen, Özbekistan, Kırgızistan, Türkmenistan, Uganda, Tacikistan, Somali, Mozambik, Moritanya, Gabon, Çad, Kamerun, Azerbaycan, Afganistan (TKBB: 2004, s. 28).

### c-) Türkiye'de Faizsiz Bankacılık

Tasarruflarını faizsiz sisteme uygun olarak değerlendirmek isteyenlere, küçük ve orta boy işletmelere hizmet vermek amacı ile 1975'te kurulan ve bu yöndeki çalışmalarını 1978'e kadar sürdüren Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası'nın (DESIYAB) faizsiz bankacılığın Türkiye başlangıcına önemli tecrübeler kazandırdığı söylenebilir. Katılım bankacılığının oluşturulduğu 1980'li yıllar, siyasi olarak Turgut ÖZAL'ın Türkiye'yi İslam dünyasına yakınlaştırma ve İslam, özellikle Arap, dünyasındaki sermayeyi ülkemize çekme ve tasarrufunu faizli bankacılık sisteminde değerlendirmek istemeyen kesimlerin de fonlarına ulaşma düşüncesi ile oluşturduğu finans kurumlarının, zaman içerisinde bazen ekonomik bazen de siyasi nedenlerle inişli çıkışlı bir seyir izlemekle birlikte, genel olarak -özellikle son yıllarda- bir büyüme trendi gösterdiği, bahsi geçen kesimlerin fonlarının

28. Ancak 1978'de "İslami Finans Evi" adıyla Lüksemburg'ta kurulan bir örneği de vardır.

29. daha fazla bilgi için TKBB: 2005 ve 2006.

ekonomiye önemli ölçüde katıldığı bir dönem olmuştur. Türkiye bu dönemde sadece katılım bankalarıyla değil; İMKB'nin ve döviz büfelerinin kurulması, finansal kiralama şirketleri, faktoring gibi köklü düzenlemelerle de tanışmışlardır.

1980'li yıllar Türkiye için deregulasyon ve özelleştirme politikalarının uygulanmaya başladığı yıllardır aynı zamanda... Katılım bankalarının oluşturulmasında 1970'li yıllarda petrol fiyatlarının, özellikle 1973 petrol kriziyle yükselmesi ve buna bağlı olarak ortaya çıkan “petro-dolarların” Türkiye'ye çekilmesi düşüncesi de etkili olmuştur. Zira bu fonlarının pek çoğu bu üretici ülkelerin yeterli sanayi altyapısına sahip olmamaları nedeniyle yurt dışına çıkma eğilimi göstermektedir. Bu dönemde hem dünyada hem de Türkiye'de Keynezyen iktisadın müdahaleci anlayışı yavaş yavaş terk edildiği yıllar olmuştur. Türkiye 24 Ocak 1980 kararlarıyla bu trende uyum sağlamış olmakla birlikte 12 Eylül darbesi yüzünden hayata geçirilemeyen liberal politikalar, yine bu politikaların mimarı olan Turgut ÖZAL'ın 1983'te seçimi kazanmasıyla birlikte uygulama alanı bulmuştur. Türkiye bir taraftan İslam ülkelerindeki sermayenin bir kısmının ülkemize çekmek yönünde politikalar ortaya koyarken diğer taraftan “dışa açık büyüme temelli ve ihracata dayalı” sanayileşme politikasıyla Ortadoğu sermayesine ulaşmayı amaç edinmiştir.

Katılım bankalarıyla (o zamanki ismiyle Özel Finans Kurumları) ilgili ilk düzenleme 22-07-1983 tarihinde yapılmıştır. Bakanlar Kurulu Kararı niteliğindeki bu düzenleme Bakanlar Kuruluna bankalar dışında mali kuruluşlar kurma yetkisi vermiştir. Buna dayalı olarak çıkarılan 16-12-1983 gün ve 83/7506 sayılı Bakanlar Kurulu Kararı ile “Özel Finans Kurumları” kurulmasına imkân verilmiştir. 1984'te yapılan değişiklik ve 25-02-1985'te 18323 sayılı Resmî Gazete'de yayınlanan tebliğ (Başbakanlık Hazine ve Dış Ticaret Müsteşarlığı Tebliği) ile hukukî çerçeve tamamlanmıştır. Bu yeni kurumlar ise Özel Finans Kurumu sıfatıyla halktan kar ve zarara katılma yoluyla ve faizsiz olarak fon toplama yetkisine sahiptir<sup>30</sup>. 19-10-2005 tarih ve 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu ile “Özel Finans Kurumu” ismi “Katılım Bankası” olarak değiştirilmiştir. Düzenleme 2005 yılı başından itibaren yürürlüğe girmiştir.

30. [http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf)

## D-) KATILIM BANKALARININ AYIRT EDİCİ ÖZELLİKLERİ

Ana harcamaları, organizasyon yapıları ve yatırım için fona ihtiyacı olanları finanse etmek üzere finansal kaynakları toplama ve kullanırma gibi esas fonksiyonları dikkate alındığında, çağdaş katılım bankalarının Avrupa ve Kuzey Amerika’da varolan bankacılık modeli üzerine bina edildiği görülür. Açıkta ki aradaki fark, finansman yöntemlerinde yatar. Katılım bankalarında bu yöntemler İslam Hukuku çerçevesinde yapılandırılmışlardır (KAHF: 2003, s. 553). Bütün İslam bankaları aynı zamanda faizsiz banka iken; işlemlerini faizsiz yürüten her banka İslam bankası değildir. Zira bir işlemin sadece faizsiz olması, onun bütün İslami prensiplere uygun olduğu anlamına gelmediği gibi, “İslam bankacılığı” faaliyetlerinde yasak olan husus da sadece faiz değildir (BAYSA: 2006, s. 27).

### a-) Kar ya da Zarara Katılım

2005’te yürürlüğe giren yeni 5411 sayılı Bankacılık Kanunu ile bankalar üç gruba ayrılmıştır: Ticari (geleneksel-konvansiyonel) bankalar; kalkınma ve yatırım bankaları ile katılım bankaları... Bilindiği üzere bankalar bir yandan mevduat toplar, diğer yandan bu fonları ihtiyacı olanlara kullanır. Fakat fonların elde edilmesinde geleneksel bankacılık ile katılım bankacılığı arasında bazı farklar vardır. Geleneksel bankalar sabit bir faiz oranı üzerinden parayı ödünç verirler. Bu paranın nerede kullanılacağını ve kullanılan yerin karlılığını yeterince kontrol imkanına sahip değildirler.

Katılım bankasında tasarruf sahibi-banka ilişkisi, klasik bankacılıktaki mudi-banka ilişkisinden tamamen farklıdır ve **bariz vasfı katılımcılığıdır**. Bu bankaların isimlerindeki “**katılım**” sözcüğü yapılan bankacılık türünün kar ve zarara katılma prensibine dayalı bir bankacılık olduğunu ifade etmektedir.<sup>31</sup>

Bu tür bankacılıkta her ne kadar kurumsal finansman desteği (üretim desteği), bireysel finansman desteği ve finansal kiralama (leasing) yöntemleri, uygulamada, proje bazında kar ve zarara katılma yöntemine göre

31. <http://www.tkbb.org.tr>

daha ağırlıklı ise de, teoride nihai hedef, kara ve zarara katılma yöntemiyle finansmanın baskın hale gelmesidir. Kara ve zarara katılma esasına göre çalışan bankalar, **her türlü bankacılık hizmetini vermektedirler.** Bu özellik, bunların klasik bankalarla olan ortak özelliğidir (HAZIROĞLU: 2006, s. 23).

## b-) Reel Sektöre Destek

Faizsiz bankalar fonları ortaklık esasına göre kullandıklarından dolayı, fon kullanımını denetlemek zorundadırlar. İslam bankalarının, kalkınma amacına yönelik yatırım projelerini finanse etmesi gelişmekte olan ülkelerdeki bu alandaki önemli bir eksikliği gidermektedir (BAŞGÜMÜŞ: 1997, s. 33-34).

Klasik bankaların temel fonksiyonu; mevduat toplama yoluyla para alımı, kredi vermek suretiyle para satımıdır. Karlarının temel kaynağı; verdikleri kredilerden almış oldukları faiz ile topladıkları mevduata faiz arasındaki farktır. Faizsiz bankacılıkta ise paraya ticari bir mal gözüyle bakılmaz. Paralar kara ve zarara katılma şartıyla toplanır. Fon kullandırırken de yine kara ve zarara ortaklık veya bir mal alım satım yollarına başvurulur. Bu yüzden bu kurumların karları; giriştikleri kar zarar ortaklıkları ve ticari faaliyetlerden elde ettikleri gelirler yoluyla oluşur. *Faizsiz bankacılıkta fon arz eden kişi alacaklı değil, ortak durumuna geçmektedir* (ÇONKAR, s. 108).

Dünyada yaygınlaşan katılım bankacılığı sistemleri ülkeden ülkeye farklılık gösterse de, hepsinin ortak yönü finansal işlemlerin reel ekonomik aktiviteye bağlı olmasını şart koşmak ve reel ekonomi de olsa alkol gibi sektörlerde yatırım yapılmasını yasaklamaktır. Oysa geleneksel bankaların böyle bir kaygısı yoktur (TKBB: 2007, s. 9). Bu bankalar prensipleri gereği, kredilerin mutlaka bir proje veya ekipman tedariki karşılığında kullanılması ve kredi bedelinin kredi müşterisine mal ve hizmet temin eden satıcıya ödenmesi, hem bu kredilerin verilmiş amacı dışında kullanımını önlemekte, hem de kredinin ve firmanın kontrolünü kolaylaştırmaktadır (TKBB: 2005, s. 40). Mevduatın krediye dönüşme oranı ise ticari bankalarda % 83, katılım bankalarında % 108'dir (HAZIROĞLU: 2006, s. 23).

Katılım bankaları reel sektörü teşvik ettiğinden ekonomik istikrara katkıda bulunur. Genel olarak iktisadi düşünce okulları arz yanlıdır. Bir

başka deyişle ekonomideki temel sorunun üretim olduğu noktasında birleşirler.<sup>32</sup> Keynezyen İktisat dışında yer alan iktisadi görüşler gerek Klasik İktisat, gerekse klasik iktisadın çağdaş yorumları olan iktisadi görüşler (Anayasal İktisat, Kamu Tercih Teorisi, Monetarizm, Rasyonel Beklentiler Teorisi, Arz Yönlü İktisat, Sosyal Piyasa Ekonomisi, Kurumsal İktisat ve diğerleri) birbirlerinden bazı farkları olsa da ekonomideki temel sorunun tüketim değil üretim olduğu mentalitesine dayanır. O halde günümüzde cari olan ekonomik görüşle paralel olması katılım bankalarını avantajlı hale getirmektedir. Günümüzdeki iktisat anlayışının arz yanlı olması ve yine ekonomide uzun vadeli (ve sağlıklı) çözümlerin arza dayalı olarak kabul edilmiş olması aslında katılım bankalarının ne derece sağlıklı çalıştıklarının bir göstergesidir. Sonucun uzun vadede alınmasına karşın sağlıklı olması önemlidir.

### c-) Risk Paylaşımı Esası

Katılım bankalarında hesap sahibine herhangi bir sabit gelir ödenmeyeceği gibi anaparanın geri ödenmesi garantisi de söz konusu değildir. Bu uygulama risk esasına dayanır. Ancak bunun anlamı katılım bankasının müşterilerine karşı herhangi bir yükümlülüğü olmadığı anlamına gelmez. Bankanın çalışma esasını gösterir. Zira bankanın hesap sahibine karşı “birim değer” ve “hesap değeri” kullanılmak suretiyle ortaya çıkan meblağı ödeme yükümlülüğü vardır.<sup>33</sup>

Katılım Bankaları risk esasına göre çalışır. İnsanın ve doğanın tabiatında olan risk unsurunun ekonomide, mali sistemde bankacılıkta da olması gerekir. Bu yüzden gerek risk sermayesi kurumları gerekse benzer sistemle çalışan katılım bankalarının “doğaya ve doğala” daha uygun olduğu hususu ciddiye alınması gereken bir konudur.

Sosyalist ekonomi ile kapitalist ekonomi karşılaştırması konunun açıklanmasına yardımcı olabilir. Bilindiği gibi sosyalist sistemde insanlar risk taşımazlar. Bir başka deyişle daha fazla çalışmak, kafa yormak, gayret sarf etmek, insanlara daha fazla getiri sağlamaz. Kişinin iş aramak

32. Buna karşın Keynezyen iktisat ekonomideki temel sorunun talep olduğunu, devletin talebi yönlendirici politikalar uygulaması gereği üzerinde durur. Uzun yıllar (1936'dan 1980'li yıllara kadar) etkili olan Keynezyen iktisadi görüşler dünyada ve Türkiye'de 1970'li yılların sonu-1980'li yılların başı itibarıyla etkisini azaltmıştır.

33. daha fazla bilgi için bknz. ÇONKAR s. 116

için de çaba sarf etmesine de gerek yoktur. Ekonomik manada kişilerin kar maksimizasyonu saikiyla çalıştığı varsayılırsa daha fazla çalışmanın daha fazla bireysel getiri sağlamadığı bir ortamda verimlilik düşüşü yaşanır. Sosyalist sistemin yıkılış serüveninin en önemli nedenlerinden birisi de budur. Zira unutmamak gerekir ki; SSCB, iki kutuplu dünyada en büyük iki güçten birisi iken 1990'lı yıllarda tarihin tozlu sayfalarında yer almaktan kurtulamamıştır.<sup>34</sup>

Kapitalist ekonomide ise kişiler pek çok açıdan risk taşırlar. Bir başka deyişle daha fazla gayret göstermeyen kişi, çoğu zaman daha az gelir elde edecektir. Hatta yeterli eğitimi almamışsa iş bulmakta dahi güçlükler çekebilir. Bu yüzden beynini sürekli çalıştıracak, alternatifler arayacaktır. Bu da doğrudan kendi karlılığını, dolaylı olarak da topluma yük olma, istihdam sağlama, vergi ödeme gibi vasıtalarla sosyal faydalar sağlamaktadır.

Ekonomilerin bel kemiğini oluşturan ve İslam dininin “rızkın onda dokuzu” olarak nitelediği ticaret de riske dayanmaktadır. Risk alan bir işletme elbette zarar edebilir ama kritiklerini doğru yaptığında zarar oranı çok aşağılara inmektedir. Bir memurun riski çok düşük olduğundan hayatını ancak belli standartlarda idame etmesi mümkünken, bir tacir, memur ya da işçinin bütün kazancını sadece bir işlemi ile kazanabilir. Bu örnekler ekonomide riskin ne kadar önemli bir unsur olduğunu göstermek için verilmiştir. Risk esasına dayanan katılım bankacılığının teorik olarak daha üstün bir sistem olduğu düşünülebilir. Fiili durum (faizle çalışan bankaların daha büyük olması) değerlendirme ve sonuç kısmında açıklamaya çalıştığımız nedenlerle izah edilebilir.

Risk unsurunun varlığı elbette İslam'da faizin neden yasaklandığını açıklamaya yeterli değildir. Zira kumar da İslam'da yasaktır ama, iskambil masasında her zaman kaybetme “riski” vardır. Yine 2001 bankacılık krizinden sonra bankalardaki sınırsız mevduat garantisinin kaldırılması burada faizle işletilen ve elde edilen kazancın, artık belli bir limitin üzerinde olan mevduatın devlet garantisinde olmaması nedeniyle riske girmiş olması, bu geliri “faiz” olmaktan çıkarmazken, katılım bankalarındaki fonların bir kısmının TMSF tarafından garanti edilmesi bu gelirleri faiz kapsamına sokmaz. Risk elbette belirleyicilerden birisidir. Ancak tek belirleyici değildir.

34. Devletin iflas etmezliği tezi de aslında Doğu Bloğunun çökmesiyle temelsiz kalmıştır.

## d-) Katılım Bankalarının Sosyal Yönü

İslam imkanı olan herkese servetini çoğaltmayı emreder.<sup>35</sup> Dolayısıyla başkaları da bundan istifade edecek ve toplumda bir hareketlenme meydana gelecektir. Bazı müfessirler ekonomik faaliyette bulunmanın vatan ve milletin korunması için yapılan harp (cihad) ile aynı değerde olduğunu izaha çalışırlar (ERDOĞDU: 1992, s. 31-32). Çeşitli ayet ve hadislerden yüksek bir ekonomik gelişim seviyesine ulaşmanın toplumun amaçları arasında olduğu sonucunu çıkarabiliriz.<sup>36</sup> Ekonomik refahın bir aracı olan katılım bankacılığı, konunun önde gelen pratisyenlerinden birinin deyişiyle “kalkınmaya özel bir dikkat ve sosyal yapıya daha iyi bir uyum sağlamaya yönelik yeni bir yaklaşımdır.” (ÇONKAR: 1989, s. 108).

Katılım bankacılığının sosyal sorumluluğu sadece varlık bazlı reel ekonomi içindeki direkt yatırımlardır. Bu tip bankalar gerçek olmayan paradan ve spekülasyondan sakınırlar. Etik standartların altında yatan sebeplerle piyasa katılımcılarını ve onların müşterilerini daha iyi korumaya gayret eder (WOUTERS: 2007, s. 18).

Bu arada belirtilmesi gerektiği düşünülen bir nokta da katılım bankalarının yalnızca Karz-ı Hasen’de alacak-borç ilişkisine girdiğidir. Ancak, bunda da katılım bankalarına borçlu olan, borcunu hiçbir fazlalık talep edilmeden, aynen geri öder. Karz-ı Hasen dışındaki diğer işlemlerde katılım bankası, mudi ve fon kullanan arasında bir ortaklık ilişkisi söz konusu olmaktadır. Belli şartlarda verilen bu borç yine katılım bankacılığının sosyal yönüne işaret eder. Katılım bankacılığının sosyal yönü yukarıda “**İslam Ekonomisinin Temel Hareket Noktaları**” başlığı altında verdiğimiz bilgilerle birlikte dikkate alınırsa daha iyi anlaşılacağı kanaatindeyim.

35. Özellikle tasavvufta “bir lokma bir hırka” anlayışının varlığı sanki servet biriktirmenin, zengin olmanın İslam’da hoş görülmemeyen bir amelmış gibi algılanmasına yol açar. Oysa önde gelen tasavvuf erbabı, zenginlikte herhangi bir sakınca görmezken, şirketleşmeyi, “holdingler” kurmayı bizzat teşvik etmektedirler. Tasavvufta aslanan malın “gönle” girmemesidir. Zira İslam zekat müessesesi vasıtasıyla serveti zenginden alıp fakire vermeyi sağlar. İslam faiz ve saklı servetle savaşır. İhtikarı, stokçuluğu, israfı, gösteriş için yapılan harcamaları yasaklayarak maddi zenginlikleri herkesin faydasına sunar (FEYİZLİ: 2007, 205). İslam yaşamdan kopuk bir ruhbanlık dini değildir ve Müslümanları Allah’ın kulları için yarattığı ziyet ve temiz rızıklardan yoksun bırakmayı amaçlamaz. Hadid suresi 27. ayetinde geçen bu ilke tasavvufta “halvet der encümen” (halk içinde hakla birlikte olmak) ilkesiyle hayat bulmuştur.

36. Bu konuda geniş bilgi YILMAZ: 1991, s. 17 ve devamında bulunabilir.



## e-) Ekonomik İstikrara Katkı

Günümüzde daha çok gelişme trendini sürdüren ekonomilerdeki yaygın ekonomik istikrarsızlık türü enflasyondur. Günümüz Türkiye'sinin de en önemli sorunu olan enflasyonun önemli nedenlerinden birisi arz ile talep arasındaki dengesizliktir. Esasen üretimi teşvik eden katılım bankaları enflasyonu azaltıcı etkisinin yanında yeni istihdam alanlarının oluşmasına da doğrudan ya da dolaylı olarak katkıda bulunmaktadır.

Şimdiye kadar yaşanmış en önemli ekonomik kriz olan 1929 Dünya Ekonomik Bunalımına yol açan faiz, 1990'lı yıllarda da Türkiye'yi çok ciddi ekonomik bunalımlara sürüklemiştir. Hatırlanacağı üzere gecelik faizlerin % 6.200'lere çıktığı,<sup>37</sup> devletin sadece üç aylık ve % 450 borçlanabildiği, “rant ekonomisi” kavramının sıradan halkın gündemine girdiği, üretim yapmanın son derece riskli, ama devlete borç vermenin son derece karlı olduğu... söz konusu dönemde klasiklerin iddia ettiği gibi yüksek faiz oranlarının aslında tasarrufu, dolayısıyla yatırımları teşvik ettiği iddiasının ne kadar da yanlış olduğunun somut bir kanıtı olarak ortaya çıkmıştır.<sup>38</sup>

Faizsiz bankacılıkta bunun yaşanması mümkün değildir. Bu tür krizlerin önlenmesi bile tek başına faizsiz bankacılığın piyasalara ne kadar büyük bir güvence verdiği göz ardı edilemez. Ancak hadiseye Türkiye açısından baktığımızda henüz % 4'ler civarındaki bir katılım bankası payı ve ekonominin temeli faiz üzerine kurulduğundan bu tür krizlerin önüne geçilemez.

Bu dönemde yaşanan bir gerçek de atıl olan paraların ekonomiye kazandırılması değil, tam tersine reel ekonominin cazip olmaktan çıkıp daralması, “rant ekonomisinin” ise genişlemesi şeklinde olmuştur. Bir başka deyişle devlete yüksek faizli ve kısa vadeli borç verenler tasarruf sahiplerinden ziyade bankaların da içerisinde olduğu kurumsal kesimdir. Nitekim kimi işletmelerde faaliyet dışı gelirlerin toplam gelirler içerisindeki payının % 80'leri geçmesi bunun somut bir kanıtı olarak karşımıza çıkmaktadır.<sup>39</sup>

37. <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/CV/casestudy4.pdf> . s.3.

38. ABD'de Wall Street kaynaklı yaşanan son iflaslar küresel çaplı krizlere yol açmış gözüküyor. Yatırım bankası olmasına karşın, faiz tabanlı çalışan bu bankaların 1929 bunalımından sonra ve belki de ondan daha derin ne gibi sorunlara yol açacağı belli olmamakla beraber, sadece ABD'nin bu krizin etkilerini azaltmak üzere 700 milyar dolar ayırdığı dikkate alınırsa faizin insanlığın başına ne gâileler açacağı daha iyi anlaşılır.

39. Bu dönem İ.S.O. verilerine baktığımızda, ülkemizdeki 500 büyük sanayi kuruluşunun gelirinin yüzde 85'inin faaliyet dışı gelirler, yani faiz gelirleri olduğu görülmektedir.

Hızlı bir ekonomik ve sosyal kalkınma çabası içerisindeki ülkemizde bu hedefin gerçekleştirilmesi için aşılması gerekli en önemli darboğazlardan birisi, tasarrufları artırma ve bunları yatırımlara aktarmaktır (ÇONKAR: 1989, s. 120). Bu kurumlar özellikle petro-dolar sahibi İslam ülkelerinden fon akışını sağlamak bakımından önemli bir fonksiyon üstlenebilirler. Elbette İslam ülkelerinin tamamı bütün fonlarını faizsiz bankacılık esasına göre uluslararası dolaşıma sokmamaktadır. Ancak dünyada halen küçümsenmeyecek bir fon, 500 milyar dolar civarındaki bir meblağ katılım bankalarında değerlendirilmektedir. Sözü edilen meblağ faizli alanlarda kullanılmayacağına göre reel sektöre, yani yatırımlara yönlendirilmesi çekilmesi mümkün olacaktır.

Bankacılık sisteminde önceden garanti kapsamında olan faizin ödenmesi gerektiğinden kriz dönemlerinde bunların finansmanı sorun olmaktadır. Zira banka ödeyemediği takdirde bu faizlerin devlet tarafından ödenmesi gerekir. Nitekim 2001 krizi bunun bir neticesi olarak ortaya çıkmıştır. Devlet, borçları aktiflerini geçen bankalara kriz döneminde el koymuş ve bu bankalara ait anapara ve faiz ödemeleri devletin üzerine kalmıştır. Cumhuriyet tarihinin en büyük krizi olan 2001 bankacılık krizinin ekonomimizin başına ne büyük problemler getirdiği, etkileri hala devam eden acı bir tecrübeyle ortaya çıkmıştır. Oysa katılım bankacılıklarında durum farklıdır. Bir taraftan reel ekonomiyi destekleyerek muhtemel bir krizin oluşması riski azaltılırken, diğer taraftan kar-zarar ortaklığına dayalı sistem olan katılım bankacılıklarında, önceden garanti edilmiş bir faizin söz konusu olmaması devletin bu yükü yüklenmesini gerektirmemektedir.<sup>40</sup>

## E-) KATILIM BANKACILIĞININ TAMAMLAYICILIK YA DA ALTERNATİFLİĞİ

Katılım bankacılığının dünyada ilk çıktığı yıllarda alternatif olduğu noktasında şüphe yoktur. Zira 1940'lı yıllarda fikri planda altyapısı oluşturulan katılım bankaları sömürgecilikten kurtulan ve yeni yeni bağımsızlıklarını elde eden "İslam Ülkelerinin" kimisi İslam hukuku esaslarına dayalı olarak kurulmuştu. Pakistan bunların en önemli göstergelerinden birisi-

40. 2005'te yapılan düzenleme ile katılım bankaları da devlet garantisi altına alınmakla birlikte, garanti kapsamındaki mevduatın miktar itibarıyla sınırlandırılması gerek katılım bankaları, gerekse de diğer bankalar açısından bu riski azaltmaktadır.

dir. Zira Pakistan'ın Hindistan'dan ayrılmasının en önemli nedeni "Müslüman" kimliği idi. Dolayısıyla bu alanda teşkilatlanması doğaldı. İslam fikir dünyasına büyük katkıları olan Pakistanlı alim Ebul-Ala El Mevduđi'nin faizsiz bankacılık teorisinin oluşmasında öncülük yaptığı kabul edilir. Halen çok ciddi medrese geleneğinin mevcut olduğu Pakistan'daki çalışmaların 1940'lı yıllardan itibaren İslam hukukunun "günün şartlarında" yeniden yorumlanmasında önemli katkıları olmuştur.

Bu alanda çalışmaların olduğu diğeri bir ülke de Mısır'dır. Mısır her ne kadar yönetim olarak laik ise de, geçmişten günümüze özellikle El-Ezher Üniversitesinin varlığı ile sürekli bir ilim merkezi olmuştur. 1950'li yıllarda oluşan ve halen bu ülkede legal olarak varlığını devam ettiren İhvan-ı Müslimiyn teşkilatının da İslami gelişmelerin sürekli bir şekilde bu ülkede canlı olmasında önemli etkileri olmuştur.

Katılım bankacılığının en yaygın uygulandığı ülkelerden birisi de Malezya ve kısmen Endonezya'dır. Malezya "kendine has" diyebileceğimiz türden İslam hukukunu uygulamaya çalışan, nisbi olarak milli geliri yüksek bir İslam ülkesidir. Bu ülkede "Uluslararası İslam Üniversitesi"nin kurulması da bu politikanın bir sonucudur. Dünyadan pek çok akademisyenin itibar ettiği bu üniversite, Malezya devletinin işleyiş mentalitesine bağlı olarak İslam'ın günün koşullarında yorumlanmasında önemli roller üstlenmiştir. Katılım bankacılığının en etkin uygulandığı ülkenin Malezya olduğu dikkate alınır ise somut sonuçların nasıl ortaya çıktığı da anlaşılabilir. Malezya'nın uzun vadedeki planı bu ülkelerdeki sermayenin finans merkezi haline gelmektir.<sup>41</sup>

Suudi Arabistan ve diğeri körfez ülkelerinde de uygulama alanı geniş olan katılım bankacılığının bu ülkelerde ortaya çıkmasını bu ülkelerdeki "hukuk sistemine" ve yine petro dolarların İslam ülkelerinde değerlendirilmesi düşüncesi etkili olmuştur.

İran diğeri bir örnektir. Bu ülkede şeriat kuralları gereği faizli işlem yürütülememektedir. Son yıllardaki açılımına karşın İran'ın komşularıyla ve dünyanın pek çok ülkesiyle sorunlu siyasi ilişkileri dolayısıyla bir nevi soyutlanmış olması bu ülkede kendine has bir takım kurumların bu arada faizsiz sistemin gelişmesinde önemli rol oynamıştır. Buna karşın İran'ın katılım bankacılığında sermaye anlamında öncü ülke olan S. Arabistan ve diğeri körfez ülkeleriyle sorunlu ilişkileri bu alandaki açılımlarını engelle-

41. Daha fazla bilgi için TKBB: 2005, s. 31.

mektedir. Türkiye’de de faaliyet yürüten İran’ın (Mellat Bank eliyle) açılım sağlayamadığı görülmektedir.

Bütün bu örnekler göstermektedir ki faizsiz bankacılık İslam ülkelerinde daha çok “alternatif” oluşturmak maksadıyla ortaya çıkmıştır. Ancak faizsiz bankacılığın yukarıdaki önde gelen ülkelerin dışında ve bu arada Türkiye’de alternatif olmaktan ziyade “tamamlayıcı” bir rol üstlendiği ortadadır. Zira halen büyüklüğü % 5’e dahi ulaşmamış olan katılım bankalarının Türkiye’de alternatif olma ihtimali yoktur. Dolayısıyla katılım bankaları Türkiye’de daha çok tamamlayıcı bir rol üstlenmiş, faize gitmeyen sermayenin ekonomiye katılmasına aracılık etmiştir ve etmektedir. Finansman ihtiyaçlarını geleneksel bankalardan karşılayamayan kesim, katılım bankalarının sunduğu ürün ve hizmetlerden yararlanmaktadır. Katılım bankaları geleneksel bankalara gitmeyen fonların ekonomiye çekilmesinde önemli rol oynamaktadır.

Türkiye’de katılım bankaları faaliyet gösterdikleri süreç içerisinde mali sisteme kazandırdıkları farklı bankacılık anlayışı ile ticari ve yatırım-kalkınma bankalarının tamamlayıcıları olup, atıl kalmış fonların mali sisteme girişini sağlamışlardır. Sisteme kazandırdıkları bu fonları kredilere dönüştürerek sanayi sektörü için alternatif bir finansman imkanı getirmişlerdir.

Diğer yandan dünyada her geçen gün daha fazla ilgi çeken katılım bankacılığı modeli tanındıkça, esnekliği, krizler karşısındaki dayanıklılığı görüldükçe bu alanda ciddi bir kullanılmamış potansiyelin olduğu ortaya çıkacaktır. Nitekim uluslararası büyük bankaların müstakil kurumlar kurarak ya da kendi bünyelerinde bir pencere açarak bu potansiyelden yararlanma gayreti içerisinde oldukları görülmektedir. Yine bu da katılım bankalarının potansiyel gücünü göstermektedir.

Sermaye birikimi gelişmenin ve kalkınmanın en önemli faktörlerinden biridir. Sermaye birikimini yeterli ve sağlıklı bir biçimde temin edemeyen ülkelerin ekonomik zorluklarının giderek büyüdüğü görülmektedir. Sermayenin ana kaynağı tasarruflardır (ERDOĞDU: 1992, s. 5). Gerçekten de yastık altında bulunan bu tasarrufların ekonomiye katılması son derece önemlidir. Bugün yoğunlukla Türkiye’de ve dünyada ticari bankalarca yürütülen bu faaliyet, 20. yüzyılın son çeyreğinde dünyada ve 1980’li yılların ortalarında Türkiye’de kimi zaman tamamlayıcı ve kimi zaman da alternatif olarak katılım bankaları tarafından da yürütülmektedir.

Gelişmekte olan ülkelerde bankaların kredi faiz oranları yüksektir. Bu yüksek maliyetli fonlara dayanarak olumlu sonuçları uzun vadede alınabilecek olan yatırımlara girişmek rasyonel değildir. Böyle bir ortamda özel girişimcilerin yatırım hacmi çok düşük seviyelerde olmaktadır. Üstelik gelişmekte olan ülkelerde gerçek anlamda girişimci sayısı da oldukça azdır (ÇONKAR, s. 31). Katılım bankaları çalışma sistematığı gereği bu riski bertaraf etmektedir. Bu sayede küçük ve orta ölçekli işletmeler katılım bankalarından yönetim desteği de alarak girişimler hususunda daha cesaretli davranmaktadırlar. Zira risk paylaşılmaktadır. Bu yönüyle de katılım bankaları ekonomide duruma göre tamamlayıcı ya da alternatiftir.

Son yıllarda gerek şubeleşme ve gerekse de mevduat açısından büyüyen ve faaliyet alanlarının çeşitlenmesi yönündeki çalışmaların varlığı da dikkate alındığında orta vadeli planı Türk bankacılık sektöründeki payı % 10'larda hedeflenen katılım bankalarının git gide bir alternatif oluşturduğunu da göz ardı etmemek gerekir.

Kapitalizmin en önemli kurumlarından olan bankacılık, dolayısıyla faizli sistemin toplumda hangi hastalıkları meydana getirdiği, katılım bankalarının da içerisinde yer aldığı İslam ekonomisinin buna nasıl bir alternatif teşkil edeceği hususunda Prof. MANNAN'ın çarpıcı tesbitleri vardır. Ülkemiz açısından da geçerli olan bu tesbitler aşağıda yer almaktadır.<sup>42</sup>

*Toplumda kapitalistlerin şişmesinden sorumlu olan faizdir. İlk etapta başarıya ulaşmış gibi gözükse de zamanla karışık bir yapı gösteren ekonomik büyüme projesi, bankacılık sektörü vasıtasıyla parayı işletmeye başlamıştır. Bu güçlü kapitalist zümre paralarını kendi dışındakilerin paralarıyla birleştirerek yatırım yaptığı zaman, üretimin aslan payını kendilerine ayırmışlardır. Gerçek para sahiplerini kefalet ve çok az bir faizle hoşnut ettikten sonra, kapitalist sermayenin kullanma yetkisini eline almış ve bu sermayeden sağladığı tüm geliri cebine indirmiştir. Bu üretim sürecinde kapitalist sınıf öyle güçlendi ki, hayatın her alanında egemen oldu. İnsanı; bencil, kendini beğenen bir varlığa dönüştürerek toplum yaşamını bozdu. Her harekette tek belirleyici öge para oldu. Ekonomik yaşam da kapitalistler tarafından bozuldu. Çünkü, üretim araçları ellerinde olduğu için azami çıkar sağlamak amacıyla sigara, alkol gibi son derece zararlı maddeleri üreterek suni talep meydana getirmekle kalmadılar, rekabeti ön-*

42. Geniş bilgi için bkz MANNAN: 1976.

lemek için tekel ve karteller kurdular. Politikacılar toplumun büyük baskısı altında değişik tedbirlerle gelir büyüklüğüne göre kazancı vergileme yoluna gittikleri zaman, kapitalistler de vergi kakçılığına, istifçiliğe, karaborsacılığa, yaşam için zorunlu mallara bile daha ucuz katkı maddeleri karıştırarak üretimin kalitesini bozmaya başladılar.

Prof. MANNAN'ın tesbitleri devam etmektedir: Kapitalistler politik alanı da yozlaştırmışlardır. Kapitalist ülkelerde seçim harcamaları çok büyük boyutlara ulaşmıştır. Politikacılar-görünüşte halkın ama gerçekte- sermaye sahiplerinin çıkarlarını savunmaktadırlar. Böyle bir düzende yalnız kapitalist veya onun desteklediği biri seçim yarışına katılabilir ve politik yerleri bir tutsak gibi elinde tutabilir. Bundan dolayı mutsuz ve yoksul çoğunluk, insan onuruna yakışmayan bir sefalet içerisinde yaşamını sürdürür ve tamamen kapitalistlerin acımasına terk edilir.

MANNAN çözümün İslam ekonomisinde olduğunu ifade için şu görüşleri ileri sürmüştür. Bugünkü İslam ülkeleri İslam'ın ekonomik değerini yeterince uygulama alanına koymamışlardır. Bu bir gerçektir; ama İslam, zamanın geçmesiyle inandırıcı gücünden hiç bir şey yitirmemiştir. Çünkü O, zamana bağlı değildir. İslam'ın temel ekonomi değerleri her çağ için geçerlidir. **Ayrıntılar içtihat kanalının işletilmesiyle değişebilir.** Bir yandan faizsiz İslam ekonomisi kar motifi ile çalışmayı özendirerek üretimi en üst düzeye çıkarmakta, öte yandan faizi yasaklamakla toplumda kapitalist sınıfın büyümesine izin vermemektedir. Kapitalist ekonomi düzeni içerisinde aşağılanan insanın acılarını yok etmek, onun yaralarını sarmak için tek çözüm İslam'ın faizsiz ekonomik sistemidir (MANNAN: 1976, s. 236-240).

## F-) KATILIM BANKACILIĞININ REKABETE KATKILARI

Rekabet bankaları ayakta tutan bir faktördür. Ancak katılım bankalarının rekabet uğruna kazanmadan kar payı dağıtmaması gerekir. Nitekim bir dönem sektördeki önemli oyuncuların İhlas Finansın batışının nedenlerinden birinin de bu olduğu ileri sürülmektedir. Öte yandan her ne kadar müşteri portföyü farklı olsa da piyasanın yalnızca % 4 gibi bir kıs-

mını kontrol eden katılım bankalarının birbirleriyle veya ticari bankalarla “yıkıcı” rekabete girmesi zararlı olabilir. Hem dünyada hem de Türkiye’de nisbi olarak küçük olan katılım bankalarının rekabet güçlerini artırabilmeleri için ulusal ve uluslararası işbirliğine ihtiyacı vardır.

Küresel düzeyde çok ciddi rekabetin olduğu dünyamızda katılım bankalarının gücünü koruyabilmesi, daha da güçlenmesi ve varlığını devam ettirebilmesi için uluslararası işbirliğine gitmesi doğal bir zorunluluktur. Dev uluslararası şirketlerin birleştiği dünyada katılım bankalarının gerek ülke içerisinde gerekse de uluslararası platformda işbirliği yapması zorunludur.<sup>43</sup> Özellikle ülkemizde daha emekleme aşamasında olduğu söylenebilecek katılım bankalarının ticari bankalarla rekabet edip ayakta kalabilmesi uluslararası işbirliğini zorunlu kılmaktadır. Özellikle bu sektörün gelişmiş olduğu Körfez ülkeleri ve Malezya ile işbirliğinin artırılması bu kurumların deneyimlerinden faydalanılması ve ortaklıkların oluşturulması önemlidir. Örneğin Türkiye Finans Katılım Bankası’nın önce iki katılım bankasının bir araya gelmesi suretiyle birleştirilmesi, sonra da sermayesinin % 60’ını Suudi Arabistan kökenli bir katılım bankasına satarak stratejik ortaklık kurması, bu katılım bankasını daha güçlü ve güvenilir kılmıştır. Zira satın alan katılım bankası dünyanın en büyük bankalarından bir tanesidir ve bir Türk katılım bankasına talip olması ulusal ve uluslararası alanda güven oluşturmaktadır.

Sadece sınırlı sermayeli yerli bankalarla değil, büyük ölçekli uluslararası tecrübesi olan bankalarla aynı piyasada rekabet eden katılım bankaları daha güçlü hale gelecektir. Türkiye uluslararası piyasada söz sahibi olduğunda Türk ekonomisi de global bir oyuncu olacaktır.

Katılım bankalarının halka arzı da son derece önemlidir. Nitekim Bank Asya ve Al Baraka Türk katılım bankaları bunu başarıyla uygulamışlardır. Bunun da ötesinde katılım bankalarının ne derece büyük bir potansiyele sahip olduğu ve hangi düzeyde güven oluşturduğu yapılan bu halka arzlarla ortaya çıkmıştır. Zira gerek Türkiye’den gerekse yurtdışından 50-60 kat talep gelmiştir. Katılım bankaları bu suretle hem sermaye yapısını güçlendirmekte hem de borsada işlem görmek vasıtasıyla yeni kaynak-

43. Örneğin dünya çapında çok güvenilir bir marka olan Sony firmasının cep telefonu piyasasından çekilerek bu konuda daha deneyimli olan Ericsson ile işbirliği yapması düşünüldüğünde konunun hassasiyeti kendiliğinden ortaya çıkar. Bu ilişkiden Ericsson firması da karlı çıkmıştır. Piyasadan çekilme düşüncesi dile getirilirken, Sony gibi bir dünya deviyle birleşerek rekabet gücü kazanmış ve ayakta kalmayı başarabilmiştir.

lar elde etmektedir. Katılım bankalarının dünyadaki potansiyel kaynağının dört trilyon dolar olduğu kabul edilmektedir. Ancak katılım bankaları bütün dünyada mevcut potansiyelinin ancak % 10-12'sini kontrol etmektedir ki 500 milyar doları aşan bu sermaye göz ardı edilebilir türden değildir (TKBB: 2006, s. 9). Bütün bunlar katılım bankalarının potansiyellerini kullanabilmeleri durumunda rekabet gücü hususunda ne denli güçlü enstrümanlara sahip olduğunun göstergesidir.

Katılım bankacılığının rekabetçiliği sistemin özüne detaylı inildiğinde daha net gözükür. Tamamıyla ana para garantisi ya da önceden belirlenmiş bir kar payı taahhüdü olmadan fonların toplanması, sisteme bir esneklik ve rekabet gücü sağlamaktadır. Faiz tehdidi altında olmadan fiyat esnekliği sağlamak avantajlıdır. Bu modelin tamamıyla kar-zarar paylaşımına dayalı olması, nimetlerin ve külfetlerin banka ve banka müşterileri arasında daha adaletli ve ekonomik gidişata uygun dağıtılmasını sağlamaktadır. Katılım bankalarının çok iyi bir bilanço esnekliğine sahip olmaları da rekabet gücünü artırmaktadır (TKBB: 2007, s. 23).

Ayrıca sürekli olarak verdiğiinden fazla faiz almak yoluyla rahat kazanç sağlayan geleneksel bankaların karşısına değişik imkanlarla donatılmış rakip kuruluşlar çıkararak onları kendilerini geliştirmeye ve yenilemeye zorlamak gibi bir amacın söz konusu olabileceği düşünülebilir (ÇONKAR: 1989, s. 112).

Sürekli reel sektörün içerisinde yer alan katılım bankaları, ticari piyasalarda KOBİ'lerde önemli deneyimler kazanmışlardır. Dolayısıyla ticari bankalara nisbetle daha deneyimli bir pozisyonu vardır. Bu da rekabette üstünlük sağlamaktadır. Katılım bankalarının portföyüne bakıldığında % 85 kurumsal fonlardan oluşurken bunun da % 60'ı KOBİ'lerin finansmanında kullanılmaktadır (TKBB: 2007, s. 25).

Diğer taraftan katılım bankaları ülke ekonomisine önemli katkıları olan KOBİ'lerin ayakta kalmasına da büyük katkılarda bulunmaktadır. Büyük oyuncuların yer aldığı global ekonomide küçük ve orta ölçekli işletmelerin de faaliyet göstermesi, hem istihdam hem de ekonominin dinamikleri açısından önem taşımaktadır (TKBB: 2007, s. 27).

Çeşitli nedenlerle yaşanan mali ve ekonomik krizlerle kesintiye uğramış olsa da katılım bankaları bu krizlerden daha az etkilenmişlerdir. Bunun nedeni kar-zarar ortaklığına dayalı bir sistem ve kredi kullandırma



şeklidir. Katılım bankalarının sisteme girmesi ve güç kazanmasıyla birlikte ticari ve sınai kesimde daha rekabetçi bir ortam meydana gelmiştir (TKBB: 2005. s. 39-40). Bunun önemli bir kanıtı olarak 2001'de yaşanan ve katılım bankalarında % 50 ler civarında bir fon çıkışıyla neticelenen bankacılık ve finans krizinden sağ çıkmaları gösterilebilir

Faize dayalı bir sistemde makro ekonomik şoklar, banka gelirlerinin düşmesi, dolayısıyla da bankaların faiz yükümlülüklerini karşılayamamasına, böylece krizin tırmanmasına neden olmaktadır (KURAN: 2002, s. 41). Unutmamak gerekir ki T.C. tarihinin en büyük krizi olan 2001 krizi bankacılık kaynaklıdır. Bu süreçte bir katılım bankasının (İhlas Finans) da batmış olması bir gerçek olmakla birlikte bunun kötü yönetim ve dönemin siyasi şartlarıyla açıklaması vardır.

Sektörün genişlemesiyle birlikte ticari bankaların da kredi pazarına yönelmeleriyle, rekabetin artmasına rağmen, tanımları gereği bugüne kadar hep reel sektörü fonlayan, bütün ünleri bu sektöre yönelik olan katılım bankaları önemli avantajlara sahiptir. Ancak yukarıda da ifade ettiğimiz üzere katılım bankalarının sermaye yapılarının çok daha güçlenmesi, ürün yelpazesini artırması uluslararası rekabete açılması gerekmektedir. Aksi halde dünya devi bankaların fonlarını ciddi düzeyde reel sektöre kaydırmaları durumunda rekabette güçlük çekebilirler.

Katılım bankalarının sermaye yapısı itibarıyla bazı sıkıntıları olsa da başka avantajları vardır. Zira öncelikle katılım bankaları sadece "katılım bankacılığı" yapmak üzere kurulmuş bankalardır. Bu birinci avantajdır. Diğer bir avantaj ise yıllara dayalı ilişkiye bağlı olarak ortaya çıkan güven ortamını sağlamalarıdır. Bu ise müşterilerin katılım bankalarına yönelmelerini kolaylaştıracaktır.

Katılım bankaları KOBİ'lerin gelişmesine önemli katkılarda bulunabilmektedir. Zira KOBİ'ler çoğu zaman bankaların istedikleri ağır bazı garanti kefalet ya da ipotek şartlarına sahip değildir. Ayrıca özellikle ekonomik istikrarsızlığın mevcut olduğu reel faizlerin yüksekliği veya enflasyon gibi olgular bu işletmelerin cesaretlerini kırmaktadır. Risk sermayesi kurumları bunların hiçbirisini istememektedir. Risk sermayesi kurumları, girişimcilerin yetenekleri ve katkıda bulunduğu projenin başarı kazanarak işletme değerinin artışı sonunda elde edilmesi umulan sermaye kazancıdır (ÇONKAR, s. 32). Katılım bankalarının risk sermayesi kurumları ile paralel çalışması benzer avantajları beraberinde getirmektedir.

Bu yöntemin sağlayacağı diğer bir pozitif sonuç ise, sermayenin tabana yayılmasını sağlamasıdır. Zira büyük işletmeler bankalardan kredi alma ve geri ödeme imkanlarına sahiptir. Dolayısıyla bu işletmeler için bankalardan kredi almak cazip olabilmektedir. Bunun doğal sonucu ise büyük işletmelerin daha da büyümesi ve hatta küçük ya da orta büyüklükteki işletmelerin büyümesini engellemeleridir. Çünkü daha da büyüyen işletmeler rekabet üstünlüğü elde etmekte, bunun sonucu olarak da küçük ya da orta büyüklükteki işletmeler rekabet edememenin sonucu olarak piyasadan çekilmek durumunda kalmakta ya da mevcut durumunu muhafaza etmenin derdine düşmektedir.

Katılım bankalarının esas muhatabının daha çok KOBİ'ler olması bu riski bertaraf etmekte ve gerek finansal gerekse de yönetsel destek bu kurumların piyasada güç kazanmalarını ve dolayısıyla sermayenin daha fazla elde toplanmasına (sermayenin tabana yayılmasına) katkıda bulunmaktadır. Zira kapitalist ekonomilerin en önemli negatif sonuçlarından birisi sermayenin sayıca az kesimlerin elinde toplanması ve böylece toplumsal kesimler arasında çok ciddi gelir dağılımı dengesizliği gibi uzun dönemde zararlı bazı sonuçları beraberinde getirmektedir. Katılım bankaları reel sektörü desteklemenin yanında gelir dağılımı bozukluklarının giderilmesi ve sermayenin tabana yayılmasına ve dolayısıyla uzun vadede ekonomik büyüme, ekonomik istikrar ve hatta siyasi istikrara katkıda bulunmaktadır. Esasen risk alarak işlenen ve reel sektörü destekleyen katılım bankacılığının Batı ülkelerindeki uygulaması olan ve ülkemizde de gitgide yaygınlaşan risk sermayesi kurumları katılım bankacılığı ile birlikte yukarıda ifadesini bulan pozitif hedeflere ulaşılmasına katkıda bulunmaktadır.

Gelişmiş ekonomilerde pek çok teknolojik gelişmenin arkasındaki finansal destek olan risk sermayesi sektörü İslam bankacılığının değişik bir türü olarak karşımıza çıkar. Zira; reel ekonomiye yatırımı, dolayısıyla karlılığı esas alan bu sektörde riskin paylaşımı esas olduğundan risk sermayesini yönetenler, bütün bilgi birikimi ve tecrübelerini ortaya koyacaklardır. Çünkü zarar da ortaktır. Faizde olduğu gibi geri ödeme yapılamadığında kişinin neredeyse bütün malvarlığına el koyma düşüncesine dayanmaz.

Katılım bankalarının çalışma esası ve mantığı risk sermayesi kurumları ile büyük ölçüde benzeşmektedir. Her iki kuruluş da fonlarını zarar ortaklığı esasına göre kullanırlar. Mudaraba ya da müşaraka olarak isimlendirilen yöntemlerle fon desteği risk sermayesi kurumlarının ça-

alışma esasına göre dizayn edilmiştir. Ancak katılım bankalarının çalışma esasları sadece bunlardan ibaret değildir. Bu yüzden katılım bankalarının portföyünde bu iki esasın ne kadar yer teşkil ettiği önemlidir.

Ekonomik istikrarın yeterince sağlanamadığı ve özellikle enflasyonun sürekli olarak yüksek seyrettiği yıllarda katılım bankaları daha çok “üretim desteği” olarak ifade edilen “murabaha” yöntemini tercih etmektedir. Ekonomik istikrarın büyük oranda sağlanması enflasyonun tek haneli rakamlara inmesi, nisbi olarak güçlü bir hükümetin yönetimde bulunması ülkemizdeki ekonomik kırılganlıkları büyük ölçüde azaltmaktadır. Bunun elbette reel sektöre katılım bankalarıyla yansımalarının olması gerekir.

Katılım bankalarının sağladığı çok önemli avantajlardan birisi de sermayenin tabana yayılmasına katkıda bulunmasıdır. Zira kapitalizmin doğası gereği sermayenin belli ellerde toplanması esasına dayalı olması, zengin-fakir arasındaki gelir farkını “uçurum” düzeyine çıkarmaktadır. Bu da ülkede “görünmeyen” bir kast sistemi ve dualizm oluşturmaktadır. Toplumsal barışı da ilgilendiren bu yapılanma, katılım bankaları sayesinde yumuşamaktadır. Zira katılım bankaları, her ne kadar böyle bir prensip yoksa da, daha çok KOBİ’leri (Küçük ve Orta Boy İşletmeler) desteklemektedir. Dolayısıyla bir taraftan yastık altındaki fonları ekonomiye katarken, diğer yandan nisbi olarak küçük işletmeleri desteklemek suretiyle bunların gelişmesini, büyümesini sağlamakta, dolayısıyla kapitalizmin bir “hastalığı” olan toplumsal tabakalaşmanın güçlenmesinin önünde bir set görevi yürütmektedir. Hadiseye ülkemiz açısından baktığımızda sayısal olarak ülkemizdeki işletmelerin % 99.2’sinin<sup>44</sup> KOBİ statüsünde olması olayın önemini kavramamızda bize yardımcı olacaktır.

Türk ekonomisinin bel kemiğini oluşturan KOBİ’lerin desteklenmesi gelir dağılımında meydana gelen nisbi düzelmelerin yanında bu işletmeler rekabet gücü de kazanmaktadırlar. Büyük firmalarla rekabette güçlük çeken KOBİ’lere katılım bankalarının desteği ayakta kalmalarına yardımcı olmaktadır. Dev firmaların birleştiği global ekonomide kapitalizmin ruhuna uygun olarak küçük veya orta ölçekli firmaların ayakta kalmaları şansı gitgide azalırken, katılım bankalarının desteği bu firmalar için “cansuyu” olmaktadır.

KOBİ’lerin desteklenmesinin doğal bir sonucu da şudur: Bilindiği üzere Türkiye’de büyük sermaye daha çok İzmit-İstanbul çevresi başta ol-

44. [http://www.akademiktisat.net/calisma/isletmeler/1985\\_2000\\_kobi.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/isletmeler/1985_2000_kobi.htm)

mak üzere Marmara bölgesinde yoğunlaşmış bulunmaktadır. KOBİ'ler ise sermaye yapıları gereği "Anadolu'da" yer almaktadır. Ülkemizde sanayileşmenin belli bölgelerde neden olduğu yoğun göç, beraberinde pek çok ekonomik, kültürel, altyapı ve elbette suç kaynaklı sorunları getirmektedir. Bu konuda anayasada yer alan ve temel insan haklarından birisi olan "seyahat hürriyetinin" dahi kısıtlanmasının konuşulduğu<sup>45</sup> ülkemizde sermayenin tabana yayılması bu göç sorununun ve buna bağlı olarak ortaya çıkan sorunların aşılmasında önemli katkılar sağlamaktadır.

Bu pencereden baktığımızda katılım bankalarının hem bir alternatif, hem de tamamlayıcı ve hem de rekabet gücü kazandırma özelliği kendiliğinden ortaya çıkmaktadır. Alternatiftir; çünkü daha çok KOBİ'leri desteklemektedir. Tamamlayıcıdır; çünkü geleneksel bankalar büyük sermayeyi desteklerken, katılım bankaları nisbi olarak "küçük ve orta ölçekli" olan işletmeleri destekleyerek bu kesimin ekonomiye katılmasına aracılık etmektedir. Ayrıca KOBİ'lere destek olarak onlara rekabet gücü kazandırır.

## G-) KATILIM BANKACILIĞININ EKONOMİDEKİ YERİ-EKONOMİYE KATKISI

Klasik iktisada göre borçlanma olağanüstü bir kamu geliridir. Gerçekten de borç nihai olarak hem de faiziyle birlikte vergilerle finanse edilmektedir. Bir başka deyişle borç aslında ertelenmiş bir vergiden başka bir şey değildir. 2000'li yıllarda Türkiye'yi tarihinin en büyük kriziyle yüz yüze getiren olay devletin borçlanma politikasıdır. 1990'lardan beri devam eden ve "rant ekonomisi" olarak isimlendirilen süreçte sırf devlete borç verebilmek için onlarca banka kurulmuştur. Devletin yüksek borçlanma gereği, kısa vadeli ve yüksek faizle borçlanması, ekonomiyi 2000'li yılların başında iflasın eşiğine getirmiştir. Osmanlı devleti böyle bir sorunu 19. yüzyılda Galata Bankerleri yüzünden yaşamıştı.

Buradan çıkarılacak sonuç bankacılık sektörünün asli işlevini kaybetmesi durumunda ne derin krizlere yol açtığını görmek olmalıdır. Oysa üretimi destekleyen katılım bankalarının böyle bir sonuca yol açması bek-

45. Geçmiş yıllarda İstanbul'da yaşamanın ek bir vergiye bağlanmasının gündeme gelmesi buna örnektir.

lenemez. Bir başka deyişle bankacılık sisteminin reel ekonomiyi desteklemesi alternatif krizlerin de önüne geçmektedir. Yapısı güçlendirilen ve sayısı azaltılan ticari bankalar için devlete borç vermenin eskisi kadar cazip olmadığı günümüzde ekonomiye katkılarının nisbi olarak yükseldiğini görmek memnuniyet vericidir.

Türkiye’de katılım bankalarının sayısı 4, şube sayısı 483, On-line şube sayısı 392, ATM sayısı 439 ve personel sayısı 10321’dir. Ağustos 2008’e ait bu sayı Temmuz 2007’ ile karşılaştırıldığında bir yıl içerisinde istihdam yaklaşık olarak % 23 artmıştır. Bu durum, katılım bankalarının büyüme trendinin ekonomideki büyümenin çok üzerinde olduğunu göstermektedir. Mevduat bankaları ile kalkınma ve yatırım bankalarında çalışan sayısı ise aynı dönemde 163.295’e ulaşmıştır (TBB). Daha önceki yıllara baktığımızda katılım bankalarının gelişim sürecini devam ettirdiği görülmektedir. Buna ilişkin bilgiler aşağıdaki tabloda yer almaktadır.

**Tablo 1.** Türkiye’de Katılım Bankalarının Büyüklükleri

	Ağustos 2008	Temmuz 2007	Aralık 2006	Aralık 2005
Banka sayısı	4	4	4	4
Yurt içi şube sayısı	483*	395	355	291
On-line şube sayısı	392 (Tem. 2007)	392	355	290
ATM sayısı	439 (Tem. 2007)	439	380	207
Personel sayısı	10321	8387	7112	5747

\*Ağustos 2008

**Kaynak:** TKBB: 2007, s. 16-17

Aşağıdaki tabloda ise katılım bankalarının sektörel büyüklükleri yer almaktadır. Tablo yakından incelendiğinde 2005 yılına göre gerek mevduatta gerekse kredilerde ve aktiflerde bir büyümenin yaşandığı görülür. Bu ise büyüme trendinin devam ettiği anlamına gelir.

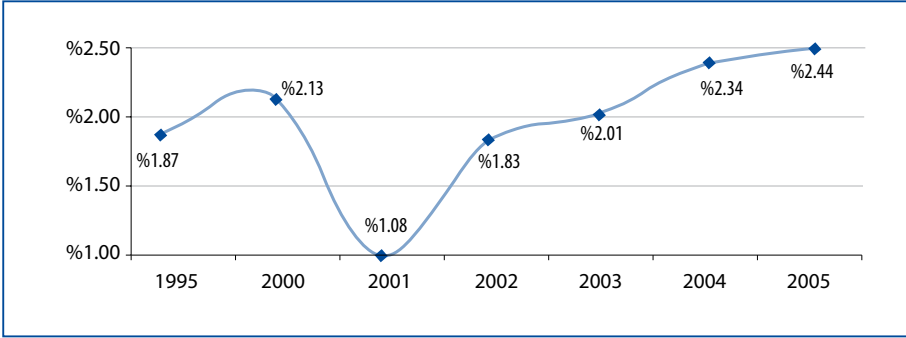
**Tablo 2.** Katılım Bankalarının Diğer Bankalarla Sektörel Karşılaştırılması

	Toplam Aktifler			Toplam Mevduat			Toplam Krediler		
	Haz 07	2006	2005	Haz 07	2006	2005	Haz 07	2006	2005
<b>Katılım Bankaları</b>	3	4	2	4	4	3	6	5	5
<b>Kalk. ve Yat. Bank.</b>	3	4	2	4	4	3	6	5	5
<b>Mevduat Bankaları</b>	94	94	95	96	96	97	91	92	91

**Kaynak:** TKBB: 2007, s. 50.

Katılım bankalarında aktif büyüklükler de mevduat bankalarına göre daha hızlı artmaktadır. Hala nisbi olarak küçük olmasına rağmen, katılım bankaları Temmuz 2006'da % 27, Temmuz 2007'de % 44 büyürken, aynı dönemde ticari bankalar sırasıyla % 7 ve % 17 olarak büyümüştür. Bu büyüme katılım bankalarının toplam bankacılık sektöründeki aktif büyüklüğüne de yansımış olup, Temmuz 2006'da % 2.7 olan aktif büyüklük Temmuz 2007'de % 3.2'ye yükselmiştir (TKBB: 2007, s. 16). 2006 yılında % 68 olan kredilerin toplam aktif içerisindeki payı, Temmuz 2007'de % 77 olarak gerçekleşmiştir. Aynı dönemde bu oran mevduat bankalarında % 46 Kalkınma ve yatırım bankalarında % 47 olarak gerçekleşmiştir (TKBB: 2007, s. 17).

Bu rakamlar mevduat bankalarının daha çok tüketim kredilerini teşvik etmesine karşılık, katılım bankalarının da daha ziyade reel sektörü desteklediği düşünülerek yorumlandığında anlamı daha iyi anlaşılır. Ayrıca katılım bankalarının bu amaç için kurulmuş olan kalkınma ve yatırım bankalarını da geride bıraktığı gözden kaçırılmamalıdır.

**Şekil 2.** Katılım Bankalarının Toplam Aktiflerdeki Gelişim Süreci

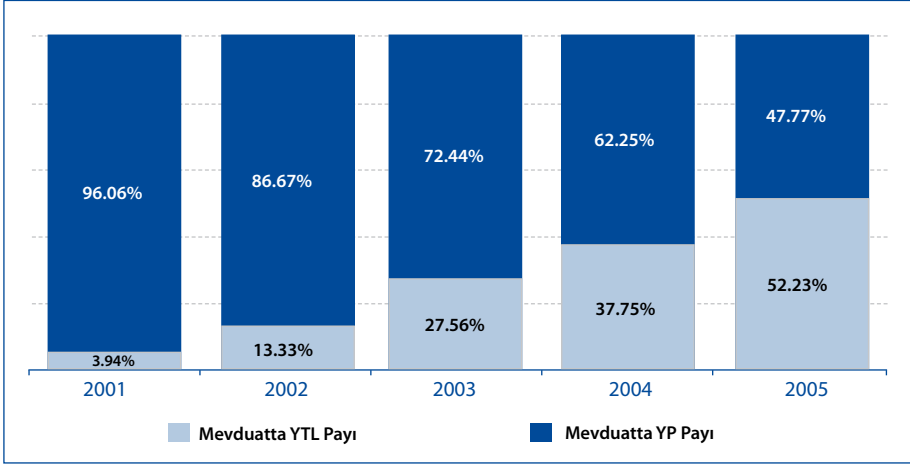
**Kaynak:** www.tkbb.org.tr

Grafikte de görüleceği üzere sektöre girmesinden 10 yıl sonra (1995'te) 1.87 olan sektör payı 2000 yılına kadar artmaya devam etmiştir. 2001'de yaşanan büyük daralmadan katılım bankaları da etkilenmiştir. İlk kuruluş yıllarında büyüme gerçekten çok hızlı gelişmişti. Ancak 2001 yılında yaşanan kriz ile beraber katılım bankaları'nda toplanan fonlar döviz cinsinden % 52 oranında, diğer bir deyişle yarı yarıya azalma göstermiştir (EKEN: 2005, s. 12). Şüphesiz bunun en önemli nedeni İhlas Finans'ın bu dönemde sektörün en büyüğü olması ve en yakın rakibinin fon miktarını ikiye katlamış olmasına karşın bu bankanın, özel nedenlere dayalı olarak<sup>46</sup> batmış olmasıdır. İhlas Finans'ın yatırım tercihlerini yanlış yapması yüzünden batmış olmasına rağmen borçlarını inkar etmemektedir. (ancak ödemeler çok yavaş ilerlemekte ve küçük tutarlarda yapılmaktadır). Öte yandan İhlas Finans Krizi yüzünden mudilerin paralarını çekme yönündeki endişeleri diğer finans kurumlarını da etkilemiş, yarı yarıya küçülmüş olmasına karşılık pek çok bankanın battığı bu dönemde ayakta kalabilmişleri başarılmışlardır.

Katılım bankalarının pasif yapısı ise Türk Parası (TP) ve Yabancı Para (YP) cinsinden birbirine yakın gözükmektedir. Haziran 2007 itibariyle bu oranlar yabancı para cinsinden % 52.4 Türk parası cinsinden % 47.6 olarak gerçekleşmiştir. Bu oran Ağustos 2008 itibariyle % 51 TP, % 49 YP şeklinde gerçekleşmiştir.<sup>47</sup>

46. bknz, "İhlas Finans Krizi" Risk Center, <http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/CV/casestudy4.pdf> Veli SIRIM, "Katılım Bankaları Gerçekten Faizsiz mi" Moral Dünyası Dergisi Temmuz-Ağustos-Eylül 2006.

47. [http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=view&id=2047&Itemid=844](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=2047&Itemid=844)

**Tablo 3.** Katılım Bankalarının Mevduat Yapısı

**Kaynak:** www.tkbb.org.tr

Dövizdeki değişimlere göre oranlarda farklılaşmalar yaşandığı görülmektedir. Bu oran geçmiş yıllarda YP cinsinden daha yüksek oranlarda idi. Bu düşüşün nedenini son yıllarda döviz kurundaki düşüş ve enflasyon sorununun büyük ölçüde aşılması ile birlikte YTL'nin istikrar kazanmasında aramak gerekir.

“Tersine dolarizasyon” olarak da isimlendirilen mevduatların TP cinsinden değerlendirilmesi 2003 öncesi mevduatların % 80'inden daha fazlasının YP cinsinden olduğu dikkate alınır ise daha iyi anlaşılır (TKBB: 2005, s. 40).

Kullandırılan fonlarda da sürekli bir artıştan söz edilebilir. Mart 2008 itibarıyla 16.480.637 YTL olan toplam kullandırılan fonların Aralık 2007'deki miktarı 14.943.071 YTL'dir. Bu üç aylık süre içerisindeki artış göstermektedir ve % 10 artışa tekabül eder. Katılım bankalarının finansal göstergeleri incelendiğinde bunun her yıl ortalama % 40 artış gösterdiği görülür. Bu ise özellikle son yıllarda katılım bankalarının nasıl bir büyüme ivmesi gösterdiğinin kanıtıdır.

Yine yıllar geçtikçe katılım bankalarının karlılık oranlarında da artışlar yaşandığı görülmektedir. Bunda yapılan birleşmelerin halka arzların ve yine yabancı ortaklıklara gidilmesinin etkisi olduğu düşünülmektedir. Rakamlar aşağıdaki tabloda yer almaktadır.



**Tablo 3.** Katılım Bankalarının Fon Kullanımı (1.000 YTL)

Yıllar	Toplanan Fonlar	Kullandırılan Fonlar	Net Kar	Toplanan Fonun Önceki Döneme Göre Artışı
2007	14.943.071	15.332.940	527.382	33%
2006	11.236.484	10.492.453	391.041	34%
2005	8.369.155	7.407.498	250.143	40%

**Kaynak:** www.tkbb.org.tr

Haziran 2008 itibariyle katılım bankaları 8.9 milyar YTL TP ve 8.6 milyar YTL YP cinsinden olmak üzere toplam 17.5 milyar liralık bir mevduatı kontrol etmektedir. Bu rakam Aralık 2007’da 14.9 milyar YTL idi. Bu da altı ayda yaklaşık olarak % 22’lik bir büyümeye tekabül eder. 2005-2006 döneminde bu oran % 40 olarak gerçekleşmiştir.

Katılım bankalarını ticari bankalardan ayrılan önemli bir özelliği de kullandırılan kredilerin bileşimindedir. Çalışma prensipleri gereği daha ziyade reel sektörü finanse eden katılım bankalarının kaynaklarını reel sektöre aktarma oranı % 80’lerde iken bu oran ticari bankalarda % 50’ler civarındadır. Nitekim 2004 yılında üretim desteği niteliğindeki kredilerin oranı % 82 olarak gerçekleşmiştir. Aynı yıl kar-zarara katılım yöntemiyle kullandırılan fonların miktarı % 3.1 iken kira akdi yöntemiyle kullandırılan fonların payı ise % 15.2 olarak gerçekleşmiştir (TKBB: 2005, s. 41).

**Tablo 4.** Türk Bankacılık Sektörünün Büyüklüğü (Milyon YTL) -(Ekim 2007)

Banka	Adet	Bilanço Büyüklüğü		Kredi Büyüklüğü		Mevduat Büyüklüğü	
		Miktar	Payı	Miktar	Payı	Miktar	Payı
Mevduat bankaları	33	509.041	93.3%	244.059	91.2%	323.964	95.8%
Katılım bankaları	4	18.535	3.4%	15.227	5.7%	14.067	4.2%
Kalk. ve Yt. Bank.	13	17.773	3.3%	8.473	3.2%	0	0.0%
<b>Toplam</b>	<b>50</b>	<b>545.349</b>	<b>100.0%</b>	<b>267.759</b>	<b>100.0%</b>	<b>338.031</b>	<b>100.0%</b>

<http://www.tkbb.org.tr/download/BNK-ZIRVESI.ppt#4>

Tablo incelendiğinde Ekim 2007 itibariyle katılım bankalarının piyasadaki büyüklüğünün henüz çok yetersiz olduğu, buna karşın elindeki fonları çok etkin kullandığı görülür. Nitekim 33 adet mevduat bankası topladığı 323.964 milyon YTL’lik fonun 244.059 milyon YTL’sini kredi olarak kullanırken, katılım bankaları aynı dönemde topladığı 14.067 milyon YTL’lik fonun fazlasıyla ve 15.227 milyon YTL’lik kredi kullanmıştır.

Bir başka deyişle ticari bankalar toplanan fonların % 75'ini kullandırırken, katılım bankalarında bu oran % 108'leri geçmektedir.

Katılım bankalarının karlılığı da artmaya devam etmiştir. Bu kapsamda Temmuz 2007 itibariyle bir önceki yılın aynı dönemine göre katılım bankalarının net karı % 41.1 oranında artarak 284 milyon YTL'ye yükselmiştir. Enflasyon farkı çıkılsa bile karlılık oranının göz ardı edilecek türden olmadığı dikkati çekmektedir. Katılım bankalarının gösterdikleri bu sağlıklı büyüme performansı, bu tip finans kurumlarına gerçek bir ihtiyaç olduğunu ortaya koymaktadır. Bugünkü piyasa koşullarında yapılan tahminler ise, katılım bankacılığının gelecek 5-7 yıl içerisinde pazar payının ikiye katlanacağı şeklindedir (TKBB: 2007 19).

Büyüme hızındaki nisbi yükseklik, normal ekonomik koşullarda bunun hiç de hayal olmadığını göstermektedir. Zira 2001 kriz dönemi hariç katılım bankacılığının bankacılık sistemi içerisindeki payı sürekli artış göstermiştir. Yukarıda belirtildiği üzere gerek Türkiye'de gerekse dünyada geleneksel bankalar katılım bankalarının faaliyet alanına girmeye başlamış olmaları bunun bir göstergesidir.

Uluslararası kaynaklardan sağlanan faizsiz murabaha (mal alım-satımına dayalı) sendikasyonları, son yıllarda Türkiye'de de uygulama alanı bulmuştur. Bunlara yakın zamanlarda gerçekleştirilen 100 milyon USD'lik Turkcell, 60 milyon USD'lik Tepe- Akfen-Vie Yatırım Yapım ve İşletme A.Ş (TAV), 30 Milyon USD'lik Vestel ve son olarak da 92,5 milyon USD'lik Petrol Ofisi murabaha sendikasyonları en iyi örneklerdir. Bu tip murabaha sendikasyonlarında katılım bankalarının da adından bahsedilmeye başlanması, katılım bankalarının çok iyi yolda olduğunu bir göstergesi niteliğindedir.

**Tablo 5.** Murabaha Kullanan Büyük Türk Şirketleri

Grup Adı	Kullanılan Miktar	Kullanma Amacı
Zorlu	32 milyon \$	İhracat Finansmanı
Vestel	30 milyon \$	Beyaz Eşya Üretim Araçları
Turkcell	100 milyon \$	GSM Hizmeti için Donanım Alımı
Tepe Akfen	60 milyon \$	Atatürk Hava limanı Kapasite Artırımı
POAŞ	92.5 milyon \$	Petrol Ürünleri İthalatı
<b>Toplam</b>	<b>314.5 milyon \$</b>	

**Kaynak:** TKBB: 2007, s. 3

Katılım bankaları ilk yıllarda birkaç şube ile büyük kazanç elde etmişlerdir. Özellikle 1980'li yıllarda Türkiye'de kurulan Katılım bankaları kısa zamanda tüm mevduatın % 1'ini toplamış ve en karlı kurumlar arasına girmiştir. Elbette bunda uzun yıllardır faizden rahatsız olan kesimlerin mevduatlarını bu kurumlara yönlendirmesinin önemli bir etkisi vardır. Ama takip eden yıllarda karlılık derecesi düşse de geleneksel bankaların çok gerisine inmemiş mevcudiyetlerini devam ettirdikleri gibi zamanla yenileri açılmış, birleşmeler olmuş ve ülke sathına yaygınlaşma eğilimi göstermiştir.

Katılım bankalarının kayıt dışı ekonominin azaltılmasıyla da doğrudan ilgisi vardır. Zira katılım bankaları bir taraftan yastık altındaki parayı kayıtlı ekonomiye kazandırırken, diğer taraftan toplanan bu kaynağı reel sektöre yönlendirir. Bu şekilde hem reel ekonominin büyümesine ve hem de bu paranın kayıt altına alınmasına katkıda bulunmaktadır.<sup>48</sup> Bunu şöyle açıklayabiliriz: Bilindiği üzere katılım bankaları proje destekli olarak çalışmaktadır. KOBİ'lerin pek çoğu ise güvenilir projeler hazırlamakta güçlükler çekmektedir. Katılım bankaları destekledikleri projelerin başarıya ulaşabilmesi için firma üzerinde ciddi fizibilite çalışmaları yapmaktadır. Projelerin başarıya ulaşması büyük ölçüde desteklenen firmanın "profesyonelliği" ile doğrudan ilgilidir. Geleneksel yöntemlerle çalışan ve büyük oranda kayıt dışı olan firmaların desteklenmesi projenin başarısı açısından ciddi riskler taşımaktadır. O halde karlılık oranını artırmak kendiliğinden profesyonel ve dolayısıyla kayıt dışı olmayan firmaların desteklenmesini gerekli kılmaktadır. Bu ise ülkemizin ciddi sorunlarından birisi olan kayıt dışı ekonomi ile mücadelede etkili sonuçları beraberinde getirecektir. Borçların ödenmesi noktasında bir problem çıktığında da bunların takibi belgelendirilmesini gerekli kılmaktadır. Bu yüzden katılım bankalarının kayıt dışı ekonomiyi desteklemesi beklenemez.

Diğer bir katkısı ise bu fonların katılım bankaları vasıtasıyla ekonomiye katılması dolayısıyla ortaya çıkan gelirin vergilendirilmesidir. Elbette kullanılan fonların ekonomiye katılması sonucu ortaya çıkan işletmelerin büyüme dolayısıyla ödedikleri gelir ya da kurumlar vergisi yanında, BSMV ve istisnai durumlarda da KDV ödemek durumundadırlar. Dikkat çektiği üzere katılım bankaları bir taraftan atıl olan sermayenin ekonomiye katılmasına katkıda bulunurken, diğer taraftan kurumlar vergisi

48. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408)

şeklinde “doğrudan” ve BSMV ve KKDF ödemesi şeklinde “dolaylı” olarak ekonomiye katkıda bulunmaktadır. Elbette ki kar payı şeklinde yapılan ödemelerden Gelir vergisi kapsamında (% 15 tevkifat-menkul sermaye iradı) stopajla ödenen vergiyi de buna eklemek gerekir. Böylece kişilerin ellerindeki fon hem meşrulaşmakta, hem de ekonomiye katkıda bulunmaktadır.

## H-) DİĞER KATKILAR

Katılım bankaları, birikimlerini farklı araç ve müesseseler yoluyla değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerinin yanında, finans ihtiyaçlarını yine farklı finansman araçları kullanarak karşılamak isteyen müteşebbisler için de yeni imkanlar ve fırsatlar sunmaktadır.<sup>49</sup>

Katılım bankaları gerek Türkiye’de ve gerekse dünyada müşterilerin secim yapabilecekleri genişletilmiş bankacılık hizmetleri sunmaktadır. Daha geniş tercih özgürlüğü sayesinde, geleneksel bankacılıkla yan yana katılım bankacılığı finansman imkanlarının da sunuluyor olması, bütün toplumun durumunu kesinlikle daha iyi bir duruma getirmektedir.

Ekonomistler kanıtlamışlardır ki tercih özgürlüğü<sup>50</sup> ne kadar genişse refah düzeyi o ölçüde yüksektir. Buna ilaveten daha fazla tercih imkanı insan haklarına daha fazla saygıyı ima etmektedir. İslami bankacılık gibi bir alternatif kavram devreye girdiği zaman, piyasaya iktisadi ve toplumsal yararları açık olan yeni bir seçenek girmiş olmaktadır.

Bu tür bankacılığın yeni bir tercih olarak takdim edilmesinin pek çok fon kullanıcılarına avantajlar sağladığını söylemek mümkündür. Mal ve hizmet üreticileri yalnızca kişisel kredi değerliliklerine göre değil, yaptıkları işin erdemine göre sermaye temini konusunda eşit fırsatlara kavuşmaktan kesinlikle memnuniyet duyacaklardır. Serbest çalışmayı yeğleyen girişimcilerin borç almaktan başka finansman elde etme yollarına ihtiyacı vardır. Katılım bankacılığı kar-zarar ortaklığı temelinde böyle bir fırsat vermektedir (KAHF: 2003, s. 560-561).

Katılım bankalarının Türkiye’de getirdiği en önemli açılımlardan birisi de “İslam ekonomisinin” uygulanabilirliğini göstermesidir. Zira uzun

49. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408)

50. Bunu ekonomik manada girişim özgürlüğü olarak niteleyebiliriz.

süren gerileme ve sömürgecilik döneminden sonra Müslümanlar geri kalmalarının sebepleri üzerinde kafa yormuşlar, kendilerinin neden geri kaldıklarını veya Batı ülkelerinin neden ilerlediklerini uzun tahlillerden sonra İslam'ın en önemli müesseselerinden "icma"<sup>51</sup> tekrar uygulanabilir hale getirmişlerdir. Son din olan İslam dininin yine kabul edilen "evrenselliği" ancak içtihat müessesesi ile hayat bulur. Kimilerine göre Peygamberimizden (SAV) sonra yaklaşık üç yüz yıl devam eden "İçtihat kapısı kapanmıştır." Gerçekten anılan dönemde Bağdat (Kufe) merkezli çok yoğun ilmi ve felsefi çalışmalar 1000'li yıllara geldiğinde önce Moğol istilası, daha sonra Haçlı seferleriyle inkıtaya uğramıştır. Bu dönemin önemli bir özelliği de Hz. Muhammed (SAV) döneminde tamamlanan İslam dininin kurallarının sistematik hale getirilmesi (Mezheplerin oluşması, hadislerin toplanması vs) dönemi olarak öne çıkmasıdır. Bu düzenlemelerin belli bir noktaya ulaşması, İslam ülkelerinin işgallerle zayıflaması gibi nedenlerle yavaşlayan kimilerine göre kapanan içtihat hareketleri, 20. yüzyılda tekrar işlerlik kazanmıştır. İçtihat kapısının kapanması "İslam'ın kapanması" anlamına gelir. Zira İslam dinine esneklik sağlayan en önemli kurum olan içtihat; "tamamlanmış" bir din olan İslam'ın günün koşullarında tekrar yorumlanmasını ya da geçmişte olmayan müesseselerin İslam hukukunun genel esasları çerçevesinde nasıl oluşturulacağını düzenleyen bir müessesedir.

Günümüz koşullarında varolan bankacılık İslam'ın ilk dönemlerinde olmayan bir müessesedir. Ancak gelişen dünyada bankacılığın oynadığı rol inkar edilemez. İslam ülkelerinin günün koşullarına uyum sağlayabilmesi için bu müessesenin de İslam dininin öngördüğü genel şartlar çerçevesinde ekonomiye adaptasyonu gerekir. Katılım bankacılığının Türkiye'de de faaliyete geçtiği 1980'li yıllardan itibaren benimsenen "dışa açık ekonomi" modelinin de katkısıyla Türkiye gerek Ortadoğu gerekse Uzakdoğu hatta zaman içerisinde Afrika ülkeleriyle olan ilişkisini geliştirmiştir. Önyargıların da kısmen kırıldığı bu dönemde körfez sermayesi ülkemizde yer edinmeye başlamış, katılım bankaları da sistemin bir parçası olarak yerini almıştır.

51. İcma ve içtihat hakkında ayrıntılı bilgi için MANNAN: 1976, s. 40 ve devamına bakılabilir.

## SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Biraz da önyargıların etkisi ile Türkiye İslam Dünyası, özellikle Arap Dünyası ile ilişkilerini hep mesafeli tutmuştur. Siyasi ilişkilerin alt düzeyde olması ekonomik ilişkilere de yansımış, Türkiye uzun yıllar İslam Dünyasının ortak organizasyonlarına ya katılmamış, ya alt düzeyde temsil edilmiş veya tam üye olduğu zamanlarda da ilişkilerini geliştirme yönünde ciddi çaba içerisine girmemiştir. Ancak durum özellikle 1983'te ANAP hükümetinin iktidara gelmesi ve Turgut ÖZAL'ın başbakan olmasıyla tersine dönmeye başlamıştır. Türkiye'nin bir "İslam Ülkesi" olduğu ilk defa resmen ve açıktan ÖZAL tarafından dile getirilmiştir. Türkiye bu tarihlerden itibaren İslam ülkeleriyle ilişkisini geliştirmek için ciddi ve samimi adımlar atmış hatta öncülük ettiği (D-8) ve başkanlığını yürüttüğü (İslam Konferansı Örgütü-halen) kurumlar dahi olmuştur. Bu sayede Kıbrıs, Azerbaycan, Bosna Hersek, Kosova, gibi doğrudan Türkiye ile ilgili konuların yanında, Filistin sorunu gibi uluslararası sorunların çözümünde de aktif ve güvenilir bir yer edinmiştir kendisine. Ayrıca sorunlu olduğu Suriye, İran ve Irak gibi sınır ve Müslüman ülkelerle diyalog yoluyla sorunlarını çözmüş, değişik bölgesel sorunların çözümünde Türkiye bu ülkeler ile birlikte hareket etmiş, bu politika da Türkiye'ye güç katmıştır. Türkiye kendisiyle doğrudan hiçbir bağı olmayan Arap Birliği Örgütünün toplantılarına katılarak burada gözlemci üye statüsü kazanmış, genelde İslam Dünyası, özelde Arap Dünyası ile ilişkilerini geliştirmeyi sürdürmüştür.

Elbette siyasette gelişen bu ilişkiler kendisini ekonomide de hissettirmiştir. Finans dünyası ve katılım bankalarının bu ilişkide son derece özel ve önemli bir yeri vardır. Sürekli döviz açığı veren, zaman zaman cari açığının alarm verdiği, gelişmekte olan bir ülke olması nedeniyle Türkiye için, gerek doğrudan yabancı yatırım, gerek özelleştirme ve gerekse de portföy yatırımları vasıtasıyla yabancı sermayenin ülkemize çekilmesi son derece önemlidir.

Para piyasası kısa vadeli, kısa vadede kar getiren ve bu karı garanti eden bir yapıya sahiptir. Genellikle herhangi bir üretim meydana gelmeden geçmişte meydana gelmiş olan karların kısa vadeli fon ihtiyaçlarının karşılanması için satın alındığı bu piyasanın varlığını sürekli devam ettir-

mesi mümkün değildir. Rant ekonomisi olarak da isimlendirilen bu sektör katı olarak uygulandığında bir “saadet zinciri” oluşacak ve üretimle desteklenmeyen bu sistem ancak kısa vadeli sonuçlar verecektir. Türkiye’nin 1990’lı yıllarda yaşadıkları aslında böyle bir sorundur. Zira devletin yüksek borçlanma gereği faizlerin oranlarını görülmemiş ölçüde yükseltirken, vadelerini birkaç aya indirmiştir. Böylesine yüksek faiz gelirinin (rant ekonomisinin) yaygınlaştığı bir ortamda kişilerin yatırım yapıp büyük riskler almasını beklemek gerçekçi değildir. Nitekim böyle de olmuştur ve süregelen uygulama 2000’li yılların başından itibaren büyük bir ekonomik bunalımla sonuçlanmıştır.

Sermaye piyasası ise çeşitli riskleri içerisinde barındıran, uzun vadede sonuç getiren ancak sağlıklı ve dengeli bir ekonomik büyüme ile sonuçlanan bir yapıya sahiptir. Zira reel sektörün desteklendiği bu sistemde ekonomik istikrarsızlıkların önü büyük ölçüde kesilmektedir. Bir örnekle açıklamak gerekirse para piyasasını ağrı kesiciye benzetebiliriz. Zira bazen işe yarasa da ağrı kesiciler bir çok zaman gerçek hastalığın üzerini kapatarak ölüme dahi neden olabilir. Tıbben ağrı ya da ateş vücuttaki bir problemin varlığına delalet eder. Örneğin apandisiti patlayan bir kişinin ağrı kesiciyle ağrısını yok etmek onu ölüme terk etmekle eş anlamlıdır. Eğer böbreklerinde sorun olan bir hasta ağrı kesici ile hastaneden geri gönderilirse, iyileşmiş olmaz. Ağrı kesicinin etkisi azaldığında eski hastalığı tekrar ve daha kuvvetli bir şekilde nükseder. O halde böbrekteki sorunu tesbit edip rahatsızlığı giderecek tedavi uygulandığında tedavi süreci nisbi olarak uzun sürecek, ancak hasta büyük oranda iyileşecektir.

Bu yüzden ekonomi politikalarının sürekli, uzun vadeli ve reel sektörü destekleyici olması gerekir. Kamusal açıkların çok büyük, devletin borçlanma gereğinin çok yüksek olduğu, enflasyonun süreklilik arz ettiği, risklerin çok yüksek olduğu ve yatırımcının önünü göremediği bir ortamda fon sahipleri fonlarını büyük oranda devlet garantisi altındaki borçlanma senetlerine yönlendirerek daha kısa vadede daha riskiz bir ortamı tercih edeceklerdir. O halde devlet maliyesinin sağlıklı bir yapıya kavuşturulması gerekmektedir. Böyle olduğunda tasarruflar için hem risksiz hem de oldukça yüksek getirili bir finansal araç büyük ölçüde ortadan kalkmış olacaktır. Aynı şekilde ticari bankalar için de kolay kazanç imkanı daralacak, mevduata oldukça yüksek faizler vermeleri zorlaşacaktır (ÇONKAR, s. 41).

Bütün bu açıklamalara karşın Türkiye’de de dünyada da geleneksel bankalarla karşılaştırıldığında katılım bankalarının oranının yeterli düzeye

ulaşmadığı görülmektedir. Bunun hem Türkiye açısından hem de dünya açısından “haklı” gerekçeleri vardır.

Öncelikle katılım bankacılığının 45-50 yıllık bir geçmişi vardır. İlk defa 1960’lı yıllarda Mısır’da uygulanmaya başlanan katılım bankacılığı ancak, 1970’li yılların ortalarında kurumsallaşabilmiştir. Bu tarih Türkiye için 1985’tir. Oysa ticari bankaların tarihi neredeyse insanlık tarihiyle eşdeğerdir. Dolayısıyla gelişme trendi devam etmekte ve zamana ihtiyaç duymaktadır. Katılım bankalarındaki nisbi olarak hızlı gelişiminin bir nedeni de budur.

SSCB’nin 1990’lı yılların başında tarihe karışmasıyla birlikte sosyalist ekonomi de (heterodoks iktisat) tarihe karışmış bulunmaktadır. Zaten 18. yüzyıldan beri teorik altyapısı oluşturulan ve neredeyse bütün dünyada uygulanan ve güçlü olan Ortodoks iktisat SSCB’nin yıkılmasıyla birlikte çok daha güçlü hale gelmiştir. Halen akademik çevrelerde varlığı dahi tartışma konusu olan İslam ekonomisi ve bunun bir enstrümanı olan katılım bankacılığının yeterince gelişmemiş olması “haklı” nedenle açıklanabilir bir durumdur.

İkinci bir nedeni ise, katılım bankacılığının daha çok İslam ülkelerinde uygulanıyor olmasıdır. İslam ülkelerinin tamamının GSMH’si zengin kaynaklarına rağmen, ancak gelişmiş bir Avrupa ülkesi kadardır. Bu ülkelerde öteden beri varolan geleneksel bankalara karşın, katılım bankalarının nisbi yeniliği geniş toplum kesimlerinde yeterince güven ortamı oluşturamamıştır. İslam ülkelerinde varolan sermayenin tamamı katılım bankalarına gitmediğine göre piyasadaki payının nisbi olarak düşüklüğü bu nedene dayalı olarak da açıklanabilir. Bu soruna bağlı diğer bir sorun da İslam iktisadının henüz sistematik bir uygulamasının olmamasıdır. Son yıllarda Pakistan, Malezya, S. Arabistan, İran gibi bazı ülkelerde ekonomiyi dini ilkelere dayalı hale getirmek amacıyla kapsamlı bazı reform girişimleri olmuşsa da bu ülkelerin siyasi, iktisadi ve askeri açıdan büyük ölçüde dışa bağımlı olmaları, genelde halkının çoğunluğunun Müslüman olduğu ülkelerde yaşanan “rejim” sorunları, devlet-vatandaş ilişkilerinin çoğu zaman güvensizlik üzerine inşa edilmiş olması gibi nedenlerle İslam iktisadının verimli bir şekilde gelişeceği pratik bir zeminin varlığından söz etmek ne yazık ki mümkün değildir (ACAR: 2003, s. 546).

Türkiye açısından sektöre baktığımızda katılım bankalarının müşteriye ulaşmakta güçlük çektiğini görüyoruz. İlk zamanlarda daha ziyade bel-



li başlı büyük şehirlerde mevcut olan ve faaliyetlerini “muhabir bankalar” vasıtasıyla yürüten katılım bankalarının; son yıllarda güçlendiği, halka arzlar, birleşmeler, yabancı ortaklıklar, yasal altyapısının güçlendirilmesi, nisbi siyasi istikrar ortamının varlığı gibi nedenlerle birlikte, katılım bankalarının tamamının birleşmesi halinde bile, ancak orta büyüklükte diyebileceğimiz bir banka hüviyeti kazanabilmiştir. Elli bankanın yer aldığı Türkiye’de sadece dört tane katılım bankasının mevcudiyeti piyasadaki gücünü etkilemektedir. Ayrıca ticari bankaların 8.000 civarındaki şubesi yanında (Mart 2008 itibarıyla 7.852) katılım bankalarının şube sayısının 500 (Ağustos 2008 itibarıyla 483) bile olmaması daha kat edilmesi gereken yolun çok fazla olduğunu göstermektedir.

Diğer bir neden ise yetişmiş insan gücüdür. Her ne kadar Türkiye’de böyle bir sorun yok gibi gözükse de farklı çalışma prensiplerinin öğrenilmesi ve özümsemesi ancak meslek içerisinde mümkün olabilmekte, bu da ortalama 4-5 yılı alabilmektedir. Maalesef hala Türkiye’de sırf bu amaçla oluşturulmuş eğitim kurumları olmadığı gibi<sup>52</sup>, İktisadi ve İdari Bilimler vb fakültelerde katılım bankacılığına ilişkin kursler oluşturulamamış, bu alan kişilerin bireysel inisiyatifine terkedilmiştir. TKBB’nin bu alanda bir enstitü veya benzeri bir kurum oluşturulmasına öncelik etmesi önemli bir görev olarak gözükmektedir.

Eğitim sorunu uzun vadeli çözümü gerektirmektedir. Üst başlık olan “İslam Ekonomisi” ile ilgili bile nisbi olarak çok az sayıda kaynağın bulunduğu Türkiye ve dünyada geniş çaplı akademik çalışmalara ihtiyaç duyulmaktadır. Ancak bütün bunlara karşın, katılım bankalarının varlığı ve bu müesseselerin çeşitli hizmet içi eğitim programları, paneller, sempozyumlar, bilgilendirme toplantıları vb. etkinlikler vasıtası ile faizli yapısı dolayısıyla “bankacılık” sektöründe neredeyse hiç yer almamış olan “kesimin” kendisini göstermesine, güven duymasına ve kendisine “güven duyulmasına” yardımcı olmuştur. Yine bu kurumların öğrencilere burs vermesi, staj imkanları tanınması, dergiler çıkarması gibi etkinlikleri altyapının güçlenmesine yardımcı olmuştur. Bugün ekonomi alanında hemen hemen bütün alanlarda “ben de varım” diyebilecek yeni bir kadrodan söz edilebilir.<sup>53</sup>

52. Geçmişte Kıbrıs’ta oluşturulan böyle bir kurum olmasına rağmen devam ettirilememiştir. Bugün Katılım Bankalarının da katkısıyla Fatih Üniversitesinde kurumsallaşma çalışmalarının devam ettiğini görmek memnuniyet vericidir.

53. Nitekim Albaraka Türk Katılım Bankasının Genel Müdürü Adnan BÜYÜKDENİZ’in ülkemizin para politikasının belirlendiği en üst kurumlarından birisi olan Merkez Bankası başkanlığı için hükümet tarafından aday gösterilmesi bunun somut kanıtlarındandır.

İslam iktisadına ilişkin sorunların çözümünde dış dünya ile barışçıl ilişkiler kurulması, gerek batılı felsefi iktisadi birikime, gerekse klasik İslami birikime aşına bilim adamlarının yetişmesine, bireylerin gerçek tercihlerini dışa daha rahat yansıtabildikleri ve karar alma süreçlerini etkileyebildikleri görece özgür ve katılımcı bir siyasal-kültürel ortamın meydana getirilmesine bağlıdır (ACAR: 2003, s. 546).

İslam İktisadının ilkelerinin günümüz koşullarında yeterince şekillenmediğini ileri sürmek safdillik olur. İslam iktisadının ve tabii ki katılım bankacılığının gelişebilmesi için hem iktisat teorisini çok iyi bilen, hem piyasayı irdeleyebilen; temel yabancı dillere hakim ve İslam hukukuna “müçtehit” düzeyinde vakıf bilim adamlarına ihtiyaçlar vardır. Her ne kadar İslam hukukunda kendilerini yetiştirmiş ve buna karşın iktisat bilimine de vakıf ilim adamları varsa da bunların sayısının “yeterli” olmaktan çok uzak olduğu kabul edilmesi gereken bir olgudur. “Tamamlanmış ve en son din” olan İslam’ın günün koşullarında meydana gelen olaylara cevap verememesi düşünülemez. Kimilerine göre kapanmış olan içtihat kapısının aslında kıyamete kadar açık olması İslam dininin doğasında vardır.

“Aklın kullanılması” anlamına gelen tali kaynakların günümüzde sıklıkla kullanılmasına ihtiyaç vardır. Bunun için de yukarıda bahsettiğimiz donanımda bilim adamlarına veya bu konuda hüküm verebilecek “kurullara” ihtiyaç vardır.

Fakat fukaha bu özel konuların tüm noktalarında birleşemez. İslam fikhî konusunda kesin kurallar olmasına rağmen, bu kuralları günümüzdeki meselelere göre yorumlamanın zorlukları vardır. Bu nedenle ulema arasında görüş farklılığı vardır. Bu çeşit yorumlar daima tartışmaya açıktır (ZAIM: 1997, s. 73) Zira içtihat temelindeki değer hükmünü yok saymak değil, onu gözetererek uygulanması noktasında çağın gerekleri içerisinde yeniden değerlendirmek ve yeni açılımlar yapmaktır. Böyle bir çalışma çarpık ve adaletsiz yapı içerisinde faize ve haksız kazanç yollarına fetva aramaktan, onları meşrulaştırmaktan daha farklı bir şeydir (ÖZDEŞ: 2003, s. 579).

Dünyada 1.5 milyar Müslüman yaşamasına, 50’nin üzerinde İslam Ülkesi bulunmasına rağmen, gerek Müslüman gerekse gayri Müslim dünyada yaygın kabul gören bir “İslam İktisadı Kuramının” olmaması, böyle bir kuramın yeşermesine imkan verecek bir pratikten İslam dünyasının yoksun olması, oldukça manidardır. Bu olayın bir boyutu batılı sömürge-

ci yayılma, bir boyutu da Müslümanların yüzyıllardır içinde yaşadıkları düşünsel ve zihinsel atalet durumuyla ilgili olsa gerektir.<sup>54</sup>

Bu konuda yapılan çalışmaları akademik anlamda yükselmeleri yerine, bu yükselme önünde bir “engel” teşkil etmesi yüzünden üniversitelerdeki akademisyenler de yeterince cesaretli davranmamaktadır. Zira ülkemizde varlığı yıllardır tartışılan “düşünce” ve “düşünceyi açıklama” hürriyeti aslında en serbest kürsü olması gereken üniversite kürsülerini dahi etkilemiş, akademisyenler çoğu zaman İslam iktisadını ilgilendiren konularda çalışma yaparken sürekli risk almışlardır. Bilimsel gelişmelerin en önemli kurumları olan üniversitelerde bile bu çalışmaların engellenmesi, literatüre girememesi, hemen hemen hiçbir enstitü ya da kurumun bu alanda çalışmaması “haklı” bir neden olarak karşımıza çıkmaktadır.

Devlet garantisinde olan faiz mudi için garanti bir gelirdir. Ancak katılım bankaları için böyle güçlü bir garanti söz konusu değildir. Bankacılık sektöründe yaşanan krizden sonra kaldırılan sınırsız mevduat garantisi, 2005’te yapılan düzenleme ile TMSF’de oluşturulan mevduat sigortası<sup>55</sup> ile katılım bankacılığına da kazandırılmış bulunmaktadır. Buna rağmen, bazı müşterilerin bu konuda tereddüt gösterdiği gibi hala katılım bankalarına ideolojik nedenlerle karşı çıkanların mevcudiyeti ülkemizde bu bankalara yönelimi etkilemektedir. Katılım bankalarının yasal altyapı sorununun 2005’te yapılan düzenleme ile ortadan kaldırıldığı düşünülse de “adı değişen ancak prensipleri aynı kalan” katılım bankalarının gerek Türkiye’de gerekse dünyada yeterince güven ortamı oluşturması ya da zemin kazanması için 2.5-3 yıllık süre yeterli olmasa gerek...

Katılım bankalarının “kadro partileri” gibi sadece belli bazı toplum kesimlerini hedef almak yerine, “kitle partileri”<sup>56</sup> gibi toplumun tamamına ulaşmayı hedef edinmelidir. Bir başka deyişle müşteri portföyünü genişletmelidir.

Sermaye yapısı bakımından daha güçlü olan Körfez ülkelerine karşın ürün açısından en yenilikçi ve rekabetçi ülke Malezya’dır. Bu ülkede hemen hemen her alanda “faize dayanmayan” ürünler geliştirilmektedir. Bunun en son örneği “Interest Rate Swap” adı altında faize dayalı olan

54. Daha geniş bilgi için: ACAR: 2003, s. 541 ve devamına bakınız.

55. Güvence fonu aslında 12.05.2001 tarihinde 4672 sayılı yasayla getirildi. 2005’teki düzenlemede kapsamı belirlenmiş ve TMSF bünyesine alınmıştır.

56. Kadro partileri ve kitle partileri ile ilgili geniş bilgi için KAPANİ: 1999 ’ye bakılabilir.

sistem, kara dayalı olarak geliştirilmiş durumdadır. Bu da bu ülkenin rekabet gücünü artırmaktadır.

Türkiye’de halen katılım bankalarının faaliyet alanları nisbi olarak dardır. Bu nisbilik gerek ticari bankalarla karşılaştırıldığında gerekse katılım bankalarının dünyadaki diğer örnekleriyle karşılaştırıldığında ortaya çıkmaktadır. Çalışma prensipleri nedeniyle bankaların yaptığı faizli işlemleri yürütemeyen katılım bankaları bazı alanlarda da yasal düzenlemeye ihtiyaç duymaktadır. Öte yandan Körfez ülkeleri ve Malezya, Endonezya gibi ülkelerde yaygın olarak uygulanan pek çok ürün Türkiye’de kullanılmamaktadır.

Sektörün daha hızlı ve sağlıklı bir şekilde büyüebilmesi için, müşteri ilişkileri ve bilişim sistemleri yönetiminin geliştirilmesi, bunun yanı sıra sement ve konferanslar düzenlenerek pazarlama, markalaşma çalışmalarının öne çıkarılması ve böylece güven unsurunun artırılması büyük önem taşımaktadır (TKBB: 2004, s. 28).

Katılım bankalarının kuruluşu Türkiye’nin makro istikrarsızlıklarının ve krizlerin şiddetli bir şekilde hissedildiği bir zamana denk gelmiştir. Katılım bankaları esas itibarıyla güvene dayanan, yatırımcının güvenini esas alan bir sistemdir. Böyle bir sistemin düşük enflasyonun ve finansal istikrarın olduğu bir ortamda gelişme şansı daha büyüktür. Türkiye bu şansa ancak son yıllarda sahip olabilmıştır. Katılım bankaları da bu süre içerisinde ciddi atılımlar göstermiştir.

Faizsiz bankacılıkla ilgili değerlendirmelerimizi bu kurumların gelişmesinde büyük emek ve katkıları olan Merhum S. ZAIM’in tesbitleriyle bitirelim: *“Faizsiz Finans Kurumları (katılım bankaları) bir vasıttır. Fakat, İslâm iktisadı da bütünden mücerret değildir. Eğer bunlar aynı bütünün içinde yer almazsa, her birisini başka bir bütünün içine koyarsanız, bir makineye yabancı bir dişlinin monte edilmesi gibi uygun olmaz. Makine kötü sesler çıkarır ve devamlı aşınmalar olur. Katılım bankaları’nın çalışma tarzı böyle bir manzara arz ediyor. Farklı bir sistemin içine bunu monte etmeye uğraşyoruz. Ve tabii ki bu kurum istenilen kıvamda pürüzsüz çalışmıyor. Çünkü çevresi hazır değildir. İnsanı hazır değildir. Tamamlayıcı kurumları hazır değildir.”*<sup>57</sup>

57. [http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf)

## KAYNAKÇA

1. ACAR, Mustafa: (2003). İslam “İktisadının Başlıca Sorunları”, **İslami Araştırmalar Dergisi**, cilt: 16, sayı: 4.
2. ARI, Selçuk: (1998). “Türk Ekonomisinde Toplam Kalite Yönetimi”, **Vergi Dünyası**, sayı: 20, Mayıs.
3. BAŞGÜMÜŞ, Abdülbaki: (1997). **Özel Finans Kurumlarının Sermaye Piyasası İçindeki Yeri**, Yayınlanmamış Y. Lisans Tezi.
4. BAYSA, Hüseyin: (2006). T.C. Diyanet İşleri Başkanlığı Akçaabat-Darıca İhtisas Eğitim Merkezi Müdürlüğü, **Faizsiz Finans Kurumları Çalışma Yöntemlerinin İslam Hukuku Bağlamında Değerlendirilmesi**, III. Dönem Bitirme Tezi.
5. Bereket Dergisi: (Yaz 2005). **Faizsiz Sistem ve Sabahattin Zaim**, (S. ZAIM ile Röportaj), sayı 15. ([http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket\\_19.pdf](http://www.albarakaturk.com.tr/Dokuman/bereket_19.pdf))
6. ÇONKAR, Kemalettin: (1989). “Faizsiz Bankacılığın Türkiye Uygulaması: Özel Finans Kurumları”, **Afyon İİBF 15. Kuruluş Yılı Armağanı**.
7. ÇONKAR, Kemalettin. “Kar Ortaklığı Esaslı Kredi ve Risk Sermayesi Finansman Yöntemi”, **Çerçeve Dergisi**.
8. DÖNDÜREN, Hamdi: (1993). **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmi-hali**, İstanbul.
9. DURDEN, Garey C. and Steven W. MILLSAPS (1996). “James McGill Buchanan’s Contributions to Social and Economics Thought: Citation Counts, Self-Assessment and Peer Review” Constitutional Political Economy.

10. EKEN, Mehmet Fehmi: (2005). *Faizsiz Bankacılık Modelleri Ve Türkiye Uygulamaları*, (Y. Lisans Tezi) İstanbul.
11. ERDOĞDU, M. Sabri: (1992). **İslam Ekonomisinde Tasarruf ve Ekonomik Gelişme**, M. Ü. İ. F. Vakfı Yayınları, İstanbul.
12. FEYİZLİ, H. Tahsin: (2007). **Feyzül-Furkan**, Server İletişim.
13. GÜNGÖR, Kamil. “İktisadın Tarihine Kısa Bir Bakış Ve Merkantilizmden Günümüze İktisadi Düşünceler“ (<http://www.deu.edu.tr/userweb/aydin.ari/dosyalar/iktisadin%20tarihine%20kisa%20bir%20bakis.doc>).
14. [http://www.makalem.com/Browse/Result.asp?sAuthorText=G%C3%BCng%C3%B6r,%20%20Kamil&nAUTHOR\\_id=32270&sResultType=BrowseAuthor&sLetter=G](http://www.makalem.com/Browse/Result.asp?sAuthorText=G%C3%BCng%C3%B6r,%20%20Kamil&nAUTHOR_id=32270&sResultType=BrowseAuthor&sLetter=G)
15. <http://akademik.maltepe.edu.tr/~sinana/%DDktisadi%20D%FC%FE%FCnce%20ve%20Doktrinler%20Tarihi%20Dersi%20Ders%20Notu.doc>
16. (<http://www.deu.edu.tr/userweb/aydin.ari/dosyalar/iktisadin%20tarihine%20kisa%20bir%20bakis.doc>)
17. ([http://www2.aku.edu.tr/~kgungor/kamil\\_gungor.pdf](http://www2.aku.edu.tr/~kgungor/kamil_gungor.pdf))
18. GÜRDOĞAN, Nazif: (1994). “İnsan Sendelerse Ekonomi Yıkılır,” **İslam Dergisi**, Haziran.
19. HAZIROĞLU, Temel: (Yaz 2006). “Katılım Bankacılığı Tarihçesi”, *Bereket Dergisi*, Sayı: 20.
20. İNAN, Ahmet: (2003). “Kur’an’da Mülkiyet” **İslami Araştırmalar Dergisi**, cit 16, sayı: 4.
21. KAHF, Monzer: (2003). “İslami Bankacılık ve Kalkınma: Alternatif Bir Bankacılık Mı ?” Çev: Mustafa ACAR, **İslami Araştırmalar Dergisi**, cilt 16, sayı 4.
22. KALLEK, Cengiz: (1997). “Ebu Yusuf’un İktisadi Görüşleri”, **İslam Araştırmaları Dergisi**, sayı: 1.
23. KAPANİ, Münci: (1999). **Politika Bilimine Giriş**, Bilgi Kitabevi.

24. KURAN, Timur: (2002). **İslam'ın Ekonomik Yüzleri**, İletişim Yayınları.
25. MANNAN, M. A (1976). **İslam Ekonomisi- Teori ve Pratik**, Fikir Yayınları, İlaversiz Üçüncü baskı.
26. Moral Dünyası Dergisi, (Osman AKYÜZ ile yapılan röportaj).
27. ODABAŞ, Hakkı ve Kamil GÜNGÖR: (1999). **Anayasal Bütçelerin İrdelenmesi: İcraya Anayasal Sınırlamalar Getirilebilir mi?** (Milliyet Gazetesi Ödülleri-Ekonomi Dalı Türkiye Üçüncülüğü).
28. ÖZDEŞ, Talip: (2003). "İslam İktisadının Başlıca Sorunları", **İslami Araştırmalar Dergisi**, cilt: 16, sayı: 4.
29. ÖZEL, Mustafa: (1993). **Kapitalizm ve Din**, Alternatif Üniversite, Ağaç Yayıncılık.
30. ÖZSOY, İsmail: (2003). "Bir Faiz Soruşturması," **Yeni Ümit Dergisi**, sayı:60, Nisan-Mayıs-Haziran. (<http://www.yeniumit.com.tr>).
31. ÖZSOY, İsmail: (1995). "**Faiz**", İslam Ansiklopedisi, Cilt: 12, Türkiye Diyanet Vakfı Yayını.
32. SADR, Muhammed Bakr: (Yıl yok). **İslam Ekonomi Doktrini**, Çev: Mehmet Keskin, Sadettin Ergün, Şelale Yayınları, (Üçüncü Baskı).
33. SAVAŞ, Vural F.: (1997). **İktisadın Tarihi**, Liberal Düşünce Topluluğu, İstanbul.
34. SCHNEIDER, Friedrich: (1992), "Politik Anayasa, Ekonomik Anayasa ve Anayasal Bütünlük", *Ekonomik Anayasa Sempozyumu*, Takav Mat., Ankara.
35. SIRIM, Veli: (2006). "Katılım Bankaları Gerçekten Faizsiz mi" **Moral Dünyası Dergisi**, Temmuz-Ağustos-Eylül.
36. TABAKOĞLU, Ahmet: (1997). "Osmanlı Ekonomisinin Temelleri", **İlim sanat Dergisi**, sayı 44-45.
37. (Türkiye Katılım Bankaları Birliği): TKBB (2004), **Dünyada ve Türkiye'de Faizsiz Bankacılık**. (<http://www.tkbb.org.tr/download/2004-KITAP.pdf>).

38. TKBB: (2005), **Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık**. (<http://www.tkbb.org.tr/download/hepsi-2005.doc>).
39. TKBB: (2006), **Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık**. (<http://www.tkbb.org.tr/download/hepsi-2006.doc>).
40. TKBB: (2007), **Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık**. (<http://www.tkbb.org.tr/download/2007-KITAP.pdf>).
41. YILMAZ, Faruk: (1991). **İslam Ekonomisi ve Sosyal Güvenlik Sistemi**, Marifet Yayınları, İstanbul.
42. ZAIM, Sabahattin: (1997).”İslam’ın Endüstriyel İlişkiler Sistemi”, **İlim ve Sanat Dergisi**, sayı: 44-45.
43. WOUTERS, Paul: 2007. Raporu Katılım Bankacılığı Gerçek Bir İhtiyaç, **Dünyada ve Türkiye’de Faizsiz Bankacılık**, TKBB 2007 Raporu.
44. [www.hayrettinkaraman.net](http://www.hayrettinkaraman.net)
45. [www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/CV/casestudy4.pdf](http://www.riskcenter.com.tr/kredirisk/kredifiles/CV/casestudy4.pdf)
46. [www.tkbb.org.tr/download/BNK-ZIRVESI.ppt#4](http://www.tkbb.org.tr/download/BNK-ZIRVESI.ppt#4)
47. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=75&Itemid=73](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=75&Itemid=73)
48. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=blogcategory&id=76&Itemid=408)
49. [www.hayrettinkaraman.net/makale/0310.htm](http://www.hayrettinkaraman.net/makale/0310.htm)
50. [http://www.akademiktisat.net/calisma/isletmeler/1985\\_2000\\_kobi.htm](http://www.akademiktisat.net/calisma/isletmeler/1985_2000_kobi.htm)
51. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_doqment](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_doqment)
52. [www.anielski.com./Documents/The %20JAK%20Bank%20 Report.pdf](http://www.anielski.com./Documents/The%20JAK%20Bank%20Report.pdf)
53. [www.tkbb.org.tr/index.php?option=com\\_content&task=view&id=2047&Itemid=844](http://www.tkbb.org.tr/index.php?option=com_content&task=view&id=2047&Itemid=844)





