

**T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI ANABİLİM DALI**

**KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİNİN FAİZ
HASSASİYETİNE SAHİP YATIRIMCILAR NEZDİNDE
BİLİNİRLİĞİ**

Ahmet GÜRTEKİN

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Danışman: Doç. Dr. Erhan AKKAŞ

ARALIK - 2024

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

**KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİNİN
FAİZ HASSASİYETİNE SAHİP YATIRIMCILAR
NEZDİNDE BİLİNİRLİĞİ**

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Ahmet GÜRTEKİN

Enstitü Anabilim Dalı: İslam Ekonomisi ve Finansı

“Bu tez 18/12/2024 tarihinde online olarak savunulmuş olup aşağıdaki isimleri bulunan jüri üyeleri tarafından oybirliği ile kabul edilmiştir.”

JÜRİÜYESİ	KANAATİ
Doç. Dr. Erhan AKKAŞ	Başarılı
Doç. Dr. Salih ÜLEV	Başarılı
Doç. Dr. Mücahit ÖZDEMİR	Başarılı

ETİK BEYAN FORMU

Enstitünüz tarafından Uygulama Esasları çerçevesinde alınan Benzerlik Raporuna göre yukarıda bilgileri verilen tez çalışmasının benzerlik oranının herhangi bir intihal içermediğini; aksinin tespit edileceği muhtemel durumda doğabilecek her türlü hukuki sorumluluğu kabul ettiğimi ve Etik Kurul Onayı gerektiği takdirde onay belgesini aldığımı beyan ederim.

Etik kurul onay belgesine ihtiyaç var mıdır?

Evet ☒

Hayır ☐

(Etik Kurul izni gerektiren araştırmalar aşağıdaki gibidir:

- Anket, mülakat, odak grup çalışması, gözlem, deney, görüşme teknikleri kullanılarak katılımcılardan veri toplanmasını gerektiren nitel ya da nicel yaklaşımlarla yürütülen her türlü araştırmalar,
- İnsan ve hayvanların (materyal/veriler dahil) deneysel ya da diğer bilimsel amaçlarla kullanılması,
- İnsanlar üzerinde yapılan klinik araştırmalar,
- Hayvanlar üzerinde yapılan araştırmalar,
- Kişisel verilerin korunması kanunu gereğince retrospektif çalışmalar.)

Ahmet GÜRTEKİN

18/12/2024

ÖN SÖZ

Bu tezi, ilim sevgisini hali ve tavrı ile bana miras bırakan rahmetli babam Hafız Ramazan GÜRTEKİN'e ithaf ediyorum. Ayrıca bu tezi, üzerimde ödeyemeyeceğim emekleri olan kıymetli annem Munise GÜRTEKİN'e hediye ediyorum. Bazen kendilerine ayırmam gereken zamanı bu çalışmaya verdiğim halde bana güç ve moral veren sevgili karım ve çocuklarıma çok teşekkür ediyorum. Ayrıca, varlıkları ile bana güç veren, bu tezin yazılma sürecinde desteklerini hep yanımda hissettiğim abim ve kardeşime teşekkür ediyorum. Son olarak, yüksek insani vasıflara sahip ve ilmi ile yol gösterici olan, yardımları ile bu teze verdiğim emeği kıymetli hale getiren ve kendisi ile tanıştığım için kendimi bahtiyar hissettiğim danışman hocam Doç. Dr. Erhan AKKAŞ'a en derin saygı ve şükranlarımı sunuyorum.

Ahmet GÜRTEKİN

18/12/2024

İÇİNDEKİLER

KISALTMALAR.....	iii
TABLO LİSTESİ.....	iv
ÖZET	vi
ABSTRACT	vii
GİRİŞ.....	1
1. BÖLÜM: LİTERATÜR TARAMASI	5
1.1. Katılım Endekslerinin Konvansiyonel Endeksler, Faiz Oranları ve Diğer Menkul Yatırım Enstrümanlarına Göre Performansının Karşılaştırılması	5
1.2. İslami Endekslerin Oluşturulması ve Hisselerin Belirlenmesi Aşamalarının İncelendiği Çalışmalar.....	9
1.3. Arındırma İşlemi ile İlgili Çalışmalar	14
2. BÖLÜM: KAVRAMSAL ÇERÇEVE	17
2.1. İslami Finansın Çerçevesi.....	17
2.1.1. İslam’da Faiz Yasağı.....	17
2.1.2. İslam’da Helal Kazancın Önemi	20
2.1.3. İslami Finansın Çıkış Noktası	21
2.1.4. İslami Finansın Temel İlkeleri	24
2.2. Katılım Endekslerinin Oluşturulmasının Önemi ve Nedenleri.....	26
2.3. Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Fıkhi Dayanakları	30
2.3.1. Menkul Kıymetler Borsası	30
2.3.2. Anonim Şirketler ve Hisse Senedi Yatırımı.....	31
2.3.3. Katılım Endekslerinin Oluşturulma Süreçleri ve Fıkhi Dayanakları	34
2.3.4. Arındırma Kavramı	44
2.3.4.1. Hisse Senetleri İçin Arındırmanın Çıkış Noktası	46
2.3.4.2. Arındırmanın Tanımı ve Çerçevesi	46
2.3.4.3. Arındırma Uygulamaları	49
3. BÖLÜM: ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ.....	57
3.1. Araştırmanın Soruları	57
3.2. Araştırmanın Varsayımları ve Kısıtları	57
3.3. Araştırmanın Hipotezleri	58

3.4. Araştırmanın Modeli	58
3.5. Çalışma Grubu.....	59
3.6. Veri Toplama Araçları.....	60
3.6.1. Kişisel Bilgi Değişkenleri	60
3.6.2. Faiz Hassasiyeti, Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ve Arındırma İşlemi Tutum Düzeyi Ölçekleri	61
3.7. Verilerin Toplanması ve Verilerin Analizi.....	63
4. BÖLÜM: BULGULAR.....	65
4.1. Betimsel Analiz Bulguları	65
4.2. İstatistiksel Analiz Bulguları	67
4.3. Ampirik Sonuçlar ve Tartışma	78
 SONUÇ	 85
KAYNAKÇA.....	89
EK	96
ÖZ GEÇMİŞ	101

KISALTMALAR

ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
CAPM	: Capital Asset Pricing Model
EGARCH	: The Exponential General Autoregressive Conditional Heteroskedastic
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
AAOIFI	: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
KLSESI	: Kuala Lumpur Stock Exchange Shari'ah Index
DJIM	: Dow Jones Islamic Market Index
FTSE	: Financial Times Stock Exchange
S&P	: Standard and Poor's
MSCI	: Morgan Stanley Capital International
SEC	: Malaysian Securities and Exchange Commission
SRI	: Socially Responsible Investment
ISRA	: International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance
KYF	: Katılım-esaslı Yatırım Fonları
CBFO	: Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi
S.A.V	: Sallallahü Aleyhi Ve Sellem
T.T.K	: Türk Ticaret Kanunu
SSB	: Shariah Supervisory Boards
KOBİ	: Küçük ve Orta Büyüklükteki İşletmeler
BİST	: Borsa İstanbul
TASIS	: Taqwaa Advisory and Shariah Investment Solutions
İSEDAK	: İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi
VİOP	: Vadeli İşlem Opsiyon Piyasası
AFAD	: Afet ve Acil Durum Yönetimi Başkanlığı
İHH	: İnsan Hak ve Hürriyetleri ve İnsani Yardım Vakfı

TABLO LİSTESİ

Tablo 1: Başlıca Dört İslami Endeks Sağlayıcısına Dayalı Sektör Tarama Kriterleri ..	38
Tablo 2: Başlıca Dört İslami Endeks Sağlayıcısının ve Malezya Şeriat Danışma Kurulu'nun Finansal Tarama Kriterleri	39
Tablo 3: Çalışma Grubunun Demografik Özelliklerinin Dağılımları.....	60
Tablo 4: Faiz Hassasiyeti Soruları Açıklayıcı Faktör Analizi Bulguları	61
Tablo 5: Katılım Endeksleri ve Arındırma İşlemleri Bilgi Düzeyi Faktör Analizi Bulguları.....	62
Tablo 6: Katılım Endeksleri ve Arındırma İşlemlerine Yönelik Tutum Ölçeği Faktör Analizi Bulguları.....	63
Tablo 7: Araştırma Ölçme Araçlarının Ortalama Skorları, Normallik ve Güvenirlik İncelemeleri.....	64
Tablo 8: Katılımcıların Yatırım Davranışı Değişkenlerinin Dağılımları	66
Tablo 9: BİST Dışı Yatırım Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıkların Analizi	68
Tablo 10: Yatırım Hesabı Yaşı ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	69
Tablo 11: Portföy Büyüklüğü ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	70
Tablo 12: Hisse Tutma Süresi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	71
Tablo 13: Yatırım Hesabının Konumu Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi	72
Tablo 14: Kredili İşlem Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	73
Tablo 15: Açığa Satış Yapma Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	74
Tablo 16: VİOP İşlemi Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	75
Tablo 17: Arındırma Yöntemi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	76

Tablo 18: Eğitim Düzeyi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi.....	77
Tablo 19: Araştırmanın Ölçme Araçlarının Kendi Aralarındaki Korelasyon Analiz Sonuçları	78



ÖZET	
Başlık: Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği	
Yazar: Ahmet GÜRTEKİN	
Danışman: Doç. Dr. Erhan AKKAŞ	
Kabul Tarihi: 18/12/2024	Sayfa Sayısı: vii (ön kısım) + 95 (ana kısım) + 5 (ek)
Bu çalışma, faiz hassasiyetine sahip yatırımcıların, borsada listelenen katılım endeksleri ve bu endeksler için uygulanan arındırma işlemleri hakkında bilgi sahipliği ve bu konular hakkındaki tutum düzeylerini ölçmek üzere yapılmıştır. Ağustos 2024 itibariyle Borsa İstanbul yatırımcı sayısı 7.385.324 kişi olmakta ve bu araştırmanın çalışma grubunu da bu evren içerisinde kolay örnekleme yolu ile ulaşılan katılımcılardan oluşmaktadır. Kolay örnekleme yolu ile 725 kişiden oluşan örneklem sayısına ulaşılan bu çalışmada hedeflenen amacı ortaya çıkarmak için anket çalışması yöntemi kullanılmıştır. Araştırmanın ölçme araçlarının istatistiksel güvenilirliği Cronbach's Alpha katsayısı incelenerek değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgulara göre araştırmanın bütün ölçme araçları 0.70 üzerinde yeterli bir istatistiksel güvenilirliğe sahip olmaktadır. Çalışma grubunun araştırmanın ölçme araçları olan faiz hassasiyeti, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyleri ve katılım endeksi ve arındırma işlemleri tutum düzeylerine dair elde edilen bulgular şu şekilde gerçekleşmiştir; katılımcıların faiz hassasiyetlerinin yüksek bir düzeyde olduğu tespit edilmiştir, bu bulguya göre katılımcıların faiz içeren finansal işlemlerden kaçındıkları, dini sebepler ile faizsiz finansal enstrümanlara yöneldiği ifade edilmektedir. Bununla birlikte katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemlerine dair de yüksek bir bilgi düzeyine sahip olduğu görülmüş ve son olarak da benzer bir şekilde araştırma katılımcılarının katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik yüksek düzeyde olumlu bir tutuma sahip oldukları tespit edilmiştir.	
Anahtar Kelimeler: Faiz Hassasiyeti, Katılım Endeksi, Arındırma, BİST, Yatırım	

ABSTRACT	
Title of Thesis: Awareness of Investors with Interest Sensitivity to Participation Indices and Purification Processes	
Author of Thesis: Ahmet GÜRTEKİN	
Supervisor: Assoc. Prof. Erhan AKKAŞ	
Accepted Date: 18/12/2024	Number of Pages: vii (pre text) + 95 (main body) + 5 (add)
This study aims to measure the knowledge and attitudes of interest-sensitive investors regarding participation indexes listed on the stock exchange and the purification processes applied to these indexes. The study group for this research consists of participants reached through convenience sampling from Borsa Istanbul which has 7.385.324 investors as of August 2024. A total of 725 participants were surveyed using a convenience sampling method to achieve the study's objective. The statistical reliability of the research's measurement tools was assessed by examining Cronbach's Alpha coefficient, with all tools showing sufficient reliability above 0.70. The findings regarding participants' interest sensitivity, knowledge of the participation index and purification process, and their attitudes are as follows: Participants displayed a high level of interest sensitivity, meaning they avoid financial transactions involving interest and prefer interest-free financial instruments for religious reasons. Additionally, they showed a strong understanding of the participation index and purification processes. Finally, participants had a positive attitude toward both participation indexes and purification processes.	
Keywords: Interest Sensitivity, Participation Index, Purification, BİST, Investment	

GİRİŞ

Çalışmanın Problemi

Hayatı idame ettirmek için çalışmak ve bu çalışma sonucu bir gelir elde etmek insanoğlunun ortak özelliğini oluşturmaktadır. İnsanlar elde ettikleri gelirleri ilk önce temel ihtiyaçlarını karşılamak için kullanmakta ve arda kalan gelirlerini de tasarruf olarak değerlendirmektedir. Tasarruf olarak ayrılan bu gelirlerin nemalanıp artması için ya da en azından kendi değerini koruması beklentisi için yatırım araçlarına aktarılması da insanların ortak davranışlarının bir parçasıdır. Diğer yandan kazanç, tasarruf ve yatırım ilişkisinde insanların nasıl davrandığı yaşadıkları toplum, ait oldukları kültür, mensup oldukları din gibi faktörlerden etkilenmektedir. Bu etkiler kazancın ve tasarrufun miktarını ve tasarrufun yöneldiği yatırımların niteliğini ve niceliğini belirlemektedir.

Bu bağlamda, Müslüman bir kimse hayatını idame ettirmek için kazanacaklarını nereden ve ne şekilde hatta ne zaman kazanacağı (Cuma Namazı vaktinde yasaklanan ticaret örneği) konusunda İslam ilkelerine göre hareket etmek zorunda olduğu gibi bu kazançlarının ne kadarını tasarrufa ayıracağı (Zekât ve sadaka sonrası kalan malını yatırıma ayırabilir) konusunda da dininin emrettiği şekilde hareket etmek zorundadır. Müslümanlar, tasarrufa ayırdıkları mallarını da istedikleri şekilde ve istedikleri yerlerde nemalandıramazlar. Yatırım yapacakları araçların da İslam ilkelerine uygun olması gerekmektedir. Bu sebeplerle İslami finans olgusu ortaya çıkmıştır. Müslümanların yatırım ve finansman ihtiyaçlarını İslami ilkeler çerçevesinde karşılamaları için ortaya çıkan İslami finansın en önemli parçalarından biri de İslami pay senedi piyasalarıdır. İslami pay senedi piyasalarının Türkiye'deki uygulaması katılım endeksi olarak adlandırılmaktadır. Diğer bir ifade ile Türkiye'de borsa yatırımının Müslümanlar açısından izin verilen kısmı katılım endeksleri olarak adlandırılmaktadır.

Son yıllarda borsa yatırımına karşı Türkiye'deki yatırımcıların ilgisi artmaktadır. Bu bağlamda Müslüman yatırımcılar açısından borsanın helal mi haram mı olduğu konusunda bilgi sahibi olmaları gerekmektedir. Ancak sadece bu yeterli değildir. Borsa caiz midir? Cevap evet ise; 'Borsa hangi şartlar altında ve hangi çerçevede caizdir?' sorusu da sorulmalıdır.

Bu çerçevede, Fıkıh araştırmacılarının ekseriyeti pay senedi alım satım işlemlerinin helal olduğu görüşündedirler. Muhammed Ebu Zehra, Mahmud Şeltut, AbdülvehhabHallâf, Abdurrahman Hasan, Hayrettin Karaman, Hamza Aktan, Ali el-Hafif, Abdullah el-Menî', Abdülaziz Hayyat, Vehbe Zuhayli ve Abdurrahman Hasan pay senedi alım satım işlemlerine cevaz veren âlimlerdendir. Diğer taraftan Takiyyüddin Nebhani, Abdülaziz Bayındır, Cevat Akşit, Mehmet Erkal ve Fatih Kalender gibi fıkıh âlimleri ise pay senedi alım satım işlemlerinin caiz olmadığı yönünde görüş belirtmişlerdir (Çınar, 2023, s.18).

Pay senedi piyasaları, temel mantığı sebebi ile yatırım araçları arasında İslami ilkelere uygun olan bir yatırım aracıdır. Yukarıda da belirtildiği üzere her ne kadar İslam âlimleri arasında caizliği konusunda farklı görüşler olsa da genel olarak caiz görülen pay senedi piyasalarında hangi şirketlere yatırım yapılacağı konusunda danışma kurullarının hazırladığı rehberler doğrultusunda katılım endeksleri oluşturulmuştur. Bu endekslere girmeye uygun olan şirketlerin hisselerindeki İslami açıdan uygun olmayan gelirlerin arındırılması için de yine aynı kurullar tarafından arındırma oranları belirlenmiştir. Buradan yola çıkarak nüfusun çoğunluğunu Müslümanların oluşturduğu Türkiye’de, insanların borsada yatırım yaparken yukarıda bahsedilen çerçevede hareket edip etmediğinin ölçülmesi araştırılmaya muhtaç bir konudur.

Çalışmanın Konusu

İslam ekonomisi ve finansı perspektifinden bakıldığında yatırım araçları içinde temel mantığı itibari ile İslam ilkelerine uygun olan yatırım araçlarından biri olarak karşımıza borsa çıkmaktadır. Kâr zarar ortaklığına dayalı bu yatırım aracının hem reel ekonomiye hem de yatırımcılara faydası yadsınamaz. Ancak Çınar (2023)’ın da belirttiği gibi borsanın İslami açıdan sakıncalı bir yatırım aracı olup olmadığı konusunda farklı görüşler vardır. Bu sakıncaların incelenerek ortaya çıkan şüphelerin giderilmesi için dini ve ekonomik konularda uzman kişiler tarafından oluşturulan danışma kurulları, fıkhi çerçeveler çizerek borsalarda katılım endekslerinin oluşturulması için çalışmalar yapmaktadır. Bu çalışmalar sonucunda borsalarda katılım endeksleri oluşturulmuştur. Katılım endekslerinin oluşturulma amaçları; dini sebeplerle borsada yatırım yapmayan ya da borsada yatırım yaparken şüphede olan kişiler için bir yol açmaktır. Bu sebeple, şirketler bazında İslami açıdan sıkıntılı olan durumlar danışma kurulları tarafından

tespit edilmiş ve bu sıkıntıların nasıl aşıllacağı konusunda rehber olacak kararlar alarak katılım endeksleri oluşturulmuştur. Ancak katılım endekslerindeki firmalara yatırım yaparak edilen kârlarda yine İslam ilkelerine göre sakıncalı gelirler olabilmektedir. Katılım endekslerine yatırım yapan kişilerin, kazançlarını bu sakıncalı gelirlerden temizlemek için uygulaması gereken işlem ise ‘arındırma’ işlemidir.

Bu çalışmanın konusu, söz konusu katılım endekslerinin ve bu endeksler ile mündemiç bir uygulama olan arındırma işleminin Müslüman yatırımcılar nezdinde bilinirliğinin ve uygulanma durumunun tespiti.

Çalışmanın Önemi

Türkiye’de, İslami finansın gelişimi için kamu kurumlarının ve özel sektörün çalışmaları son yıllarda giderek artan bir ivme ile devam etmektedir. İslami finansın bir parçası olan katılım endekslerinin bilinirliğini artırmak ve buraya olan ilgiyi artırmak için de birtakım çalışmalar yine aynı aktörler tarafından yapılmaktadır. Gerek teorik gerekse pratik çalışmaları yapan bu aktörlerin beslendiği kaynaklardan biri de akademik çalışmalardır. İslami finans alanındaki akademik yayınlara bakıldığında faizsiz finans ekosistemindeki yatırım araçlarının bilinirliği ve bu araçlara karşı davranış ve tutumların ölçüldüğü bilimsel çalışmaların sayısı oldukça azdır. Katılım endeksleri ve arındırma işlemi üzerine yapılan akademik çalışmalarda da genellikle meselenin metodolojisine, teorisine ve kavramsal çerçevesine odaklanılmıştır. Katılım endeksleri ve arındırma işleminin bilinirliği ve bunların yatırımcı kararına etkisinin ölçülmesi bu çalışmayı özgün kılmaktadır. Ayrıca bu çalışma literatüre başka bir açıdan katkı yapacağı için önemlidir.

Çalışmanın Amacı

Buradan yola çıkarak, bu çalışma borsada yatırımı olan ve aynı zamanda faiz hassasiyeti bulunan yatırımcıların, borsada listelenen katılım endeksleri ve bu endeksler için uygulanan arındırma işlemleri hakkında bilgi sahipliği ve tutum düzeylerini Türkiye genelinde yapılacak olan bir anket ile ölçmeyi amaçlamaktadır.

Çalışmanın Yöntemi

Bu amaca ulaşmak için de ilk olarak konu ile ilgili literatür taraması yapılmıştır. Daha sonra araştırılmak istenen konu hakkında amaca yönelik sorularla uzman görüşü alınarak anket formu tasarlanmış, deneme uygulamaları yapılarak anket formu nihai halini almıştır. Son olarak, oluşturulan anket sosyal medya ve mesajlaşma uygulamaları ve e-mail yolu ile katılımcılara ulaştırılmıştır. Ankete 725 kişi katılmıştır.

Çalışmanın İçeriği

Çalışma giriş, dört ana bölüm, sonuç ve öneriler kısmından oluşmaktadır. Giriş bölümünde araştırmanın; temel problemi, konusu, amacı, önemi, yöntemi ile ilgili temel bilgilere yer verilmiştir. Birinci bölümde literatür taramasına yer verilmiştir. İkinci bölümde teorik kısma yer ayrılmış ve çalışmanın kavramsal çerçevesi çizilmiştir. Bu bölümde; İslami finansın çerçevesi, katılım endekslerinin oluşturulmasının önemi ve nedenleri ve katılım endeksleri ve arındırma işleminin fikhî dayanakları açıklanmıştır. Üçüncü bölümde çalışmanın metodolojisi hakkında bilgi verilmiştir. Dördüncü bölümde katılımcıların yatırım yapma davranışları ile araştırmanın ölçme araçları arasındaki ilişkiler analiz edilmiştir. Sonuç kısmında araştırma verilerinin analizinden çıkarılan sonuçlar ortaya konulmuş ve bu sonuçlar öne sürdüğümüz hipotezlerimizle karşılaştırılmıştır. Öneriler kısmında ise çıkarılan sonuçlar ışığında, katılım endekslerinin ve arındırma işleminin bilinirliğinin artırılması ve uygulamasının kolaylaştırılması için yapılabilecek eylemler belirtilmiştir.

1. BÖLÜM: LİTERATÜR TARAMASI

Bu kısımda, katılım endeksleri ve arındırma işlemi üzerine yapılmış olan Türkiye ve Dünya'daki çalışmalar konuyu ele alış biçimlerine (yapıldıkları alana ve benzerliklerine) göre kategorize edilerek incelenmiştir. Genel itibariyle bu çalışmalarda İslami endekslerin konvansiyonel endekslere göre getiri ve risk oranlarının incelendiği, İslami endekslerin oluşturulması süreçlerinin analizinin ve kritiğinin yapıldığı ve arındırma konusunun incelendiği görülmektedir.

1.1. Katılım Endekslerinin Konvansiyonel Endeksler, Faiz Oranları ve Diğer Menkul Yatırım Enstrümanlarına Göre Performansının Karşılaştırılması

Literatüre bakıldığında katılım endekslerinin getiri performanslarının konvansiyonel endekslerin ve diğer alternatif yatırım araçlarının getiri performansları ile kıyaslandığı çalışmalar yapıldığı görülmektedir.

Güçlü (2018), İslami hisse senedi piyasalarının konvansiyonel hisse senedi piyasalarına kıyasla getiri, risk ve finansal bulaşma açısından ne ölçüde farklılık gösterdiğini incelemiştir. Türkiye ve Malezya borsalarında listelenen İslami hisse senedi endekslerinin konvansiyonel karşılıklarına kıyasla daha iyi bir getiri performansı gösterdiği sonucuna ulaşmıştır. Ancak aynı durumun ABD ve İngiltere borsalarında listelenen İslami hisse senedi endeksleri için söz konusu olmadığına dikkat çekmiştir. Aynı çalışmada İslami ve konvansiyonel endeksler volatiliteleri açısından da incelenmiştir. Bu inceleme sonucunda; Türkiye borsasında listelenen İslami hisse senedi endeksinin volatilitesi konvansiyonel hisse senedi endeksinden daha düşük, Malezya İslami hisse senedi endeksinin volatilitesi konvansiyonel karşılığı ile benzer, ABD ve İngiltere'deki İslami hisse senedi endekslerinin volatilitelerinin ise konvansiyonel karşılıklarına göre daha yüksek olduğu ortaya çıkmıştır. Türkiye, Malezya, ABD ve İngiltere borsalarında listelenen İslami hisse senedi endekslerinin volatiliteleri kendi aralarında kıyaslandığında ise volatilitesi en yüksek olan İslami hisse senedi endeksinin Türkiye'de volatilitesi en düşük olanın ise Malezya'da yer aldığı sonucuna ulaşılmıştır. Benzer başka bir çalışmada Tekin (2022), İslami endeksleri Türkiye özelinde konvansiyonel rakiplerine göre performans bakımından karşılaştırmış ve İslami endekslerin konvansiyonel rakiplerine göre iyi bir alternatif olup olmayacağını incelemiştir. BİST KATILIM 30 endeksinin piyasaların uzun vadede düştüğü dönemi

ifade eden ayı piyasası döneminde faiz artışına pozitif tepki verdiğini diğer taraftan BİST100 endeksinin ise faiz artışına negatif tepki verdiğini ifade etmiştir. Bunun nedenini Katılım30 endeksinde yer alan hisse senetlerinin sağlam temelleri olan ve güvenilir hisse senetlerinden oluşması olarak göstermiştir. Yatırımcıların bu hisselerle güvendiğini ve bu hisselerin en düşük seviyelerindeyken bile yukarı yönlü hareketlere başlayacakları ümidiyle faiz gibi sabit getirili araçlara yönelmediklerini ifade etmiştir. Aynı durumun BİST KATILIM 30'a kıyaslandığında içinde çok farklı sektörlerden ve sayıca daha fazla hisse senedinin barındırılan BİST100 endeksinde gözlemlenmediğini ve bu durumun BİST KATILIM 30 endeksinin BİST100 endeksine karşı bir üstünlüğü olarak görüldüğünü ifade etmiştir.

Ögel ve Gökgöz (2020) de faiz, USD/TL ve EURO/TL değişkenleri ile BİST100 ve BİST KATILIM 30 endeksleri arasındaki ilişkiyi incelemiştir. Çalışmada, faizden BİST 100 endeksine doğru nedensel ilişki olduğu ve BİST KATILIM 30 endeksine doğru olmadığı sonucuna varılmıştır. Çalışmanın diğer bir sonucunda; faizden gelir sağlamak istemeyen ve faizin olumsuz sonuçlarından etkilenmek istemeyen hisse senedi yatırımcılarının bu durumlardan kaçınmak için katılım endeksinde yer alan hisselerle yatırım yapabilecekleri ifade edilmiştir. Bu görüşün aksine Buğan (2018) yaptığı çalışmada portföy çeşitlendirmesi yapmak isteyen yatırımcılar açısından İslami hisse senetlerinin fırsatlar barındırmadığına dikkat çekmiştir.

Camgöz (2017) de yaptığı çalışmada İslami endeksler ile konvansiyonel muadillerinin risk ve getiri karakteristiği arasında incelenen ülke, endeks tipi ve zaman dilimine bağlı olarak dikkate değer farklar olduğunu ortaya koymuştur. Ayrıca İslami endekslerin konvansiyonel karşılıklarına göre daha iyi finansal performansa sahip olduğu ve bunun yanında daha az sistematik riske sahip olduğu sonucuna varmıştır. Ancak bu bulguların büyük bir kısmının istatistiksel olarak anlamlı olmamasından dolayı, alınan risk ve sağlanan kazanç açısından İslami endeksler ile konvansiyonel karşılıkları arasında anlamlı bir fark olmadığı sonucuna varmıştır. Bu çalışmada belirtilen diğer bir husus da; dini sebeplerle İslami endekslere yatırım yapan yatırımcıların bu yatırımı başka bir yere yapmaları ile kıyaslandığında ek bir maliyetle karşılaşacaklarının iddia edilemeyeceğidir. Elfakhani, Hassan ve Sidani (2015) de benzer şekilde İslami yatırım ilkelerinin uygulanmasının, piyasa karşılaştırma ölçütüne göre, riske göre ayarlanmış getiriler açısından yatırımcıların serveti üzerinde olumsuz bir etkisi olup olmadığını

araştırmak için İslami yatırım fonlarının performansını incelemişler ve Camgöz (2017) ile benzer bir sonuca ulaşmışlardır. Genel olarak sonuçlar, şeriat uyumlu yatırım fonlarına yatırım yapmakla ilişkili olarak istatistiksel olarak anlamlı bir ödül veya ceza olmadığını göstermiştir.

Seçme, Aksoy ve Uysal (2016) BİST100 endeksi ile BİSTKATILIM 30 endeksi getiri performansları ve volatilitelerini analiz etmiştir. Bu çalışmanın sonucunda BİST 100 endeksinin volatilitelerinin BİST KATILIM 30 endeksinin volatilitelerinden daha yüksek olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Ülev (2016) de İslami endekslerin faiz oranları ile olan ilişkisini tespit etmek ve bu endekslerin getiri ve volatilitelerinin performansını değerlendirmek amacıyla bir çalışma yapmıştır. Bu çalışmada BİST KATILIM 30 ile piyasa faiz oranları arasında uzun dönemli bir ilişki olmadığı, piyasa faiz oranlarındaki değişimlerin BİST KATILIM 30 endeksinin değerini etkilemediği sonucuna varılmıştır. Diğer yandan BİST100 endeksi ile piyasa faiz oranları arasında uzun dönemli bir ilişki olduğu, bu serilerin uzun dönemde beraber hareket ettiği, piyasa faiz oranlarındaki değişimlerin BİST100 endeksinin değerini etkilediği sonucuna varılmıştır. Aynı çalışmada BİST KATILIM 30 endeksinin 2011-2015 yılları arasındaki performansı, hem BİST100 endeksi ile hem de altın, dolar ve euro gibi diğer yatırım araçlarıyla kıyaslanarak analiz edilmiştir. 5 yıllık periyotta yapılan bu analizlerde: BİST KATILIM 30 endeksi sadece BİST100 endeksinden daha yüksek getiri sağlamıştır, altın, dolar ve euro BİST KATILIM 30 endeksinden daha yüksek getiri sağlamıştır.

Asutay, Wang ve Avdukic (2021) İslami endeksler ile konvansiyonel endeksler arasında, dünya genelinde, ABD’de, Avrupa’da ve Asya – Pasifik bölgesinde olmak üzere dört ana piyasayı temel alan, Finansal oran karşılaştırması ve CAPM-EGARCH modeli aracılığıyla, 2007 ve 2017 dönemleri için kapsamlı bir performans karşılaştırması yapmıştır. Bu çalışmada; İslami endekslerin 2007-2009 ve 2013-2017 dönemlerinde, ilgili geleneksel piyasalarla karşılaştırıldığında, dört piyasa için de daha yüksek ortalama getiri ve daha düşük risk sağladığı bulgusuna ulaşmışlardır.

Ahmed ve Elsayed (2019) de Malezya’daki geleneksel hisse senedi, İslami hisse senedi, tahvil ve sukuk piyasaları arasındaki dinamik karşılıklı bağımlılıkları 3 Ocak 2007 - 31 Mart 2017 dönemi boyunca analiz etmişlerdir. İslami ve geleneksel sermaye piyasaları arasındaki ayrışma hipotezini inceledikleri bu çalışma; konvansiyonel ve İslami

piyasaların yüksek oranda birbirine bağı olduğunu ve birbiriyle ilişkili olduğunu göstermektedir. Benzer başka bir çalışmada Hammoudeh, Mensi, Reboredo ve Nguyen (2014) şeriata uygunluk kurallarının, küresel İslami hisse senedi piyasası endeksini geleneksel endekslerden çok farklı kılacak kadar kısıtlayıcı olmadığını ortaya koymuştur. Buna ek olarak, İslami hisse senedi evreninin geleneksel finansal sistemden ayrışması hipotezinin ampirik kanıtları tarafından pek desteklenmediğini ortaya koymuşlardır. Vardıkları bu sonuç ile Ahmed ve Elsayed (2019)'in çalışmasıyla benzer sonuçlara ulaşarak konvansiyonel ve İslami piyasaların yüksek oranda birbirine bağı ve ilişkili olduğunu ortaya koymuşlardır.

Jawadi, F., Jawadi, N., ve Louhichi, W. (2014), üç farklı grupta (ABD, Euro bölgesi ve tüm Dünya), 2000 – 2011 döneminde, İslami ve geleneksel endekslerin sakin ve çalkantılı dönemlerdeki finansal performansını araştırmıştır. Araştırmalarında buldukları sonuçlar; İlk olarak, İslami yatırımlar özellikle çalkantılı dönemlerde geleneksel finanstaki daha iyi performans gösterirken, standart fonlar sakin dönemlerde tercih ediliyor gibi görünmektedir. İkinci olarak, performans değerlendirmesi performans ölçütüne göre değişmektedir; bu da performans oranlarının uygulanmasında ve analizinde, özellikle de risk türüne bağı olarak, büyük özen gösterilmesi gerektiğini göstermektedir. Üçüncü olarak, incelenen üç bölge için heterojen sonuçlar kaydedilmiştir; bu durum bölgelerdeki İslami fonların gelişim durumuna, İslami fonların ve seçilen İslami Endeksin eleme derecesine ve bölgelere göre değişebilen kriz tarihinin tanımına bağı olabilir. Son olarak, İslami finansın son küresel finansal krizden kaçamadığı, ancak bu krizin İslami getiriler üzerindeki etkisinin geleneksel getiriler üzerindeki etkisinden daha az olduğu görüşüne ulaşmışlardır. Araştırmacılar tarafından bu durum, bu yeni finansal varlık sınıfı için daha fazla yatırım fırsatına ve çeşitlendirme faydalarına işaret edebileceği için özellikle ilginç bulunmuştur. Genel olarak bu bulguların, yatırımcıların İslami fonlara yatırım yaparak portföyleriyle ilişkili riski daha iyi kontrol edebilecekleri için çeşitli ekonomik ve politik çıkarımlar sunduğunu düşünmektedirler.

Orhan ve Işiker (2021), literatürdeki diğer çalışmalardan farklı olarak, katılım endekslerindeki hisselerin Ziraat Katılım Endeksi tarafından kullanılan tarama kriterlerine uygunluklarına puanlanarak kendi aralarında karşılaştırılarak sıralandığı bir metodoloji geliştirmek amacıyla bir çalışma yapmıştır. Bulgular, yatırımcıların hangi

şirketin İslami çerçevede etik açıdan diğerlerinden daha sorumlu olduğunu belirlemelerine yardımcı olmakta ve İslami hassasiyete sahip yatırımcıların portföylerini oluştururken karar verme süreçlerini kolaylaştırmaktadır.

1.2. İslami Endekslerin Oluşturulması ve Hisselerin Belirlenmesi Aşamalarının İncelendiği Çalışmalar

Ergene ve Ülev (2022) TKBB Standardında net bir şekilde açıklanmayan konuların ve katılım endekslerinin uygulama aşamalarındaki muhtemel problemlerin neler olduğunu tespit ederek öneriler geliştirmişlerdir. Çalışmada, katılım endekslerinin oluşturulma süreçlerinde uygulanan metodolojiler hakkında üzerinde ittifak edilen bir uygulamanın bulunmadığına dikkat çekilmiştir. Bu durumun da yatırımcılar nezdinde katılım endeksleri hakkında olumsuz bir algı oluşturduğunu ve bu konuda güvensizliğe yol açtığını vurgulamışlardır. Bu nedenle, dünya çapında endeks izleme kriterlerinin standart hale getirilmesini tavsiye etmişlerdir. Ayrıca İslami hisse senetleri belirlemede kullanılan eşik değerlerin İslami hisse senedi piyasalarının gelişimine göre kademeli olarak düşürülmesi ve bu sayede İslami prensiplere uymada hassasiyetin artırılması gerektiği fikrini savunmuşlardır. Buğan (2018) da aynı görüşü savunmuş ve İslami hisse senetlerinin belirlenmesi sürecinde uygulanan kriterlerin bunu uygulayan ülke ve firmalar bazında ciddi farklılıklar gösterdiğini belirtmiştir.

Güçlü (2018), İslami endekslerin belirlenmesi aşamasındaki filtreleme işlemlerinin fonksiyonlarını incelemiştir. Çalışmada İslami hisse senedi piyasalarının nasıl bir risk-kazanç dengesi sunduğu ve konvansiyonel hisse senedi piyasalarından ne şekilde farklılaştığı gibi sorulara cevap aranmıştır. Bu cevaplar ise üç görüş çerçevesinde ele alınmıştır. Birinci görüş, İslami endekslerin daha riskli olduğu yönündedir. Bunun nedeni olarak da İslami endekslerin filtreleme aşamalarından geçmeleri sebebiyle konvansiyonel karşılıklarına kıyasla daha sınırlı sektörlerden ve daha az sayıda hisse senedi sunması gösterilmiştir. İkinci görüş, ilk görüşün aksine filtrelemenin pozitif yönde etki göstereceğini savunmuştur. Bunun nedeni olarak da İslami endekslerde uygulanan finansal filtreleme metotları sonucunda bu endekslere daha düşük kaldıraç oranlarına sahip şirketlerin seçilmesi sebebiyle İslami hisse senedi piyasalarının daha az riskli bir yapıya sahip olması gösterilmiştir. Üçüncü görüş ise, aynı ülkeye ait İslami endekslerde listelenen hisseler ile konvansiyonel karşılıklarının birlikte hareket ettiğini

savunan görüştür. Bunun nedeni olarak da İslami endekslere seçilen hisse senetlerinin konvansiyonel hisseler arasından seçilmesi gösterilmiştir. Diğer bir ifade ile konvansiyonel hisseler bir evren olarak kabul edilirse İslami hisseler bu evrenden seçilmiş bir örneklem olduğu için İslami hisseler konvansiyonel karşılıklarının özelliğini taşıyacaktır.

Yıldırım ve İlhan (2018) şirketlerin borç oranlarının piyasa değerlerine göre hesaplanmasını yanlış bulmakta bunun yerine içsel değerlerine yani defter değerlerine göre borç hesaplanması yapılmasını ve bu hesap yapılırken de kaldıraç oranının %33,3 yerine %66,6 olarak baz alınması gerektiğini savunmaktadır. Bu şekilde, şirketlerin sermaye yapılarını daha fazla özsermayeye dayalı bir hale getirmeye çalışacakları varsayılmaktadır. Bu görüşün aksine Khatkhatay ve Nisar (2007) Modern dünyada özsermayesi halka açık olan bir şirketi sadece bilançosunda tanımlanan muhasebe varlıkları ve yükümlülükleri demeti olarak ele almanın yanlış olduğunu savunmuşlardır. Patentler, formüller, yazılım kaynak kodları gibi fikri mülkiyet haklarına araştırma maliyetleri açısından bir defter değeri atansa bile bu varlıkların gerçekte defter değerinden binlerce kat daha değerli olan varlıklar olduğunu belirtmişlerdir. Ayrıca duran varlıklarında ya tarihi maliyetleriyle görünmekte ya da sadece seyrek aralıklarla yeniden değerlemelerinin yapıldığını ve bu sebeple şirketin defter değerinin de gerçeği yansıtmayabileceğini iddia etmişlerdir. Hashim, Habib, Isaacs ve Gadhoum (2017); ISRA – Bloomberg hisse senedi tarama metodolojisini anlattıkları makalelerinde, Khatkhatay ve Nisar (2007)'ın savunduğu gibi, Uber ve Airbnb gibi çok sayıda fiziksel varlığa sahip olmadan faaliyet gösteren ve çoğunlukla başkalarına ait varlıklardan gelir elde eden bazı şirketleri de örnek göstererek; şirket borçlarının oranını belirlerken bölen olarak piyasa değeri kullanma yaklaşımını benimsemişlerdir. Hesaplamanın piyasa değerine dayanması gerektiğini, çünkü bu senaryoda piyasa değerinin bir şirketin gerçek piyasa değerini, yani yatırımcının ödemeye razı olduğu gerçek değerini temsil ettiğini savunmuşlardır. Ancak şirketin 24 aylık ortalama piyasa değeri, şirketin güncel değerinin üzerine çıktığında; kıyaslama ölçütü olarak güncel piyasa değerinin kullanılması gerektiğini ifade etmişlerdir.

Akartepe (2022)İslami hisse senedi endekslerinin şer'i izleme faaliyetlerinde kullanılmak üzere geliştirilen eşik değerlerin oluşturulmasında en belirleyici hususun danışma kurullarının benimsemiş oldukları metodoloji olduğunu belirtmiştir.

Çalışmasında bu metodolojilerin; nas merkezli, fıkhi temelli ve karma metot olmak üzere üç farklı şekilde uygulandığını ortaya koymuştur. Ayrıca, İslami hisse senedi endeksine uygun görülen hisselerin sayısının, uygulanan bu metodolojilerdeki baz alınan finansal oranların farklılığı sebebi ile değiştiği ortaya konmuştur.

Gamaleldin (2015)'e göre Şer'i uyumlu portföylerin ve endekslerinin karşılaştırılabilirliğini ve kredibilitesini artırmayı sağlayan uyumlaştırılmış bir Şeriat hisse senedi tarama ve arındırma standartlarına sahip olmak önemlidir. İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) Şeriat Standardı No:21'in iyi bir temel olduğunu ancak yapılması gereken iyileştirmelerin olduğunu savunan Gamaleldin, eleme kriterlerinin sadece "Şeriat Âlimleri" meselesi olmadığını, muhasebe ve finans uzmanları tarafından bakılması gereken farklı yönleri olduğunu ve standartların, finans ve muhasebe araştırmacıları ile birlikte güvenilir akademisyenlerden oluşan bir grup tarafından hazırlanması gerektiğini savunmaktadır. Bu grupların da sadece bireyler veya küçük komitelerden oluşmaması gerektiğini vurgulamaktadır. Ayrıca standartların düzenli olarak, örneğin her beş yılda bir, uygulamadan gelen geri bildirimlerin standartlara dâhil edildiğinden emin olmak için gözden geçirilmesi gerektiğini savunmaktadır. Standartların esas olarak zarardan kaçınmayı ve adalet ve hakkaniyet temelinde tüm insanlara fayda sağlamayı amaçlayan Şeriat ilkelerine dayanması gerektiğini; kurallar katı olmamasını veya etrafından dolaşılacak "formalitelere" dönüşmemesi gerektiğini belirtmektedir. Siddiqi (2006) de İslam ekonomisi ve finansı alanında hüküm verilirken izlenen yollardan bahsetmektedir. İslam hukukunda, metinsel kanunların kapsamadığı yeni ortaya çıkan durumlarla ilgili hüküm verilirken birbirine paralel ancak birbirini tamamlayan analogik akıl yürütme ve maslahata dayalı hükümler olmak üzere iki yöntem izlendiğini söylemiştir. Bazen kıyasî akıl yürütmeye dayalı bir hükmün Kuran ve sünnetin ruhunu ihlal etmesi ve amaçlarına ters düşmesi nedeniyle maslahata dayalı hükümlere başvurmak gerekebildiğini belirtmektedir. Literatürde, makâsıdü's-şerîa amaçlarının önceliğine dair ikna edici argümanlarla birlikte bunun çok sayıda örneğinin bulunduğunu ifade etmektedir. Siddiqi, modern finansal uygulamaları İslami normlara uyarlamaya veya İslami alternatiflerle değiştirmeye çalışan fıkhi hükümlere, analogiye dayalı ilk yöntemden ziyade ikinci yöntem vasıtasıyla ulaşıldığını savunmuştur. İslami finans kurumlarının fıkhi danışmanlarından gelen fıkhi hükümlerin çoğunlukla eski

fıkıh kitaplarında tartışılan İslami sözleşmelere dayanan analogik akıl yürütmeye dayandığını iddia etmiş ve bu durumun İslami finans için iyi olmadığını iddia etmiştir. Maslahata dayalı hükümlerin yeniden canlandırılmasının İslami finans için çok iyi olacağına inanmak için iyi nedenler olduğunu da iddia etmiştir.

Rahman, Yahya ve Nasir (2010); İslami Endeksler arasında, özellikle KLSESI ve DJIM arasında yatırım amacıyla izin verilen bir şirketin taranmasında kullanılan kriterleri karşılaştırdıkları bir çalışma yapmışlardır. Bu çalışmalarında borç ve likidite düzeyi olmak üzere iki kriter kullanarak KLSESI ve DJIM arasında bir karşılaştırma yapmışlardır. Bu karşılaştırma sonucunda KLSESI altında listelenen 565 şirketten sadece 198'inin DJIM tarafından belirlenen kriterlere uyduğunu ortaya koymuşlardır. Bu farklılığın temel nedenlerinin; Malezya'daki şirketlerin karşılaştığı mikro faktörlerden kaynaklandığını ve Malezya'da ve bu bölgedeki diğer ülkelerde sermaye kaynaklarının, Arap ülkelerine kıyasla çok kısıtlı olduğundan dolayı bu ülkelerdeki şirketlerin sermayelerini finanse etmek için kredi kullanmalarından kaynaklandığı şeklinde yorumlamışlardır. Ayrıca yazarlar bu durumu literatürdeki diğer görüşlerde olduğu gibi İslami Endeksler arasında kullanılan kuralların tutarsızlığı olarak değil, aksine Müslümanların kendi ülkelerinde uygulanan farklı ekonomik, siyasi ve sosyal sistemler gibi kendilerine özgü ortamlarda karşılaştıkları belirli koşullara cevap verebilmek için "esnekliğe" izin verilmesi anlamında İslam'ın güzelliğini yansıtan bir durum olduğunu ifade etmişlerdir.

Mahfooz ve Ahmed (2014), konuya farklı bir bakış açısı getirmiş ve sosyal ve çevresel kaygılar gibi gelir getirmeyen unsurların çağdaş İslami yatırım tarama sürecine dâhil edilmemesini şaşırtıcı bulduklarını ifade etmişlerdir. SRI'dan farklı olarak, İslami yatırım tarama sürecinin insan hakları, toplumsal yatırım ve çevrenin korunması gibi olumlu tarama kriterlerini vurgulamadığını ve bu durumun oldukça paradoksal görüldüğünü; zira bu durumun Şeriat'ta yerleşik olan adalet, hakkaniyet ve eşitlik gibi etik değerlerle çeliştiği görüşünü öne sürmüşlerdir.

Derigs ve Marzban (2008), hisse senetlerinin İslami endekse girip giremeyeceği konusunda faaliyet gösteren iki farklı hizmet sağlayıcısının ve bu hizmet sağlayıcılarının şeriat danışma kurulunda görev yapan altı âlimin bir kombinasyonunu ele aldıkları bir analizde; bu altı âlimin dördü her iki hizmet sağlayıcısının şer'i danışma kurulunda görev yapan kişilerdir ve iki sağlayıcıdan biri piyasa değerini bölen olarak

kullanırken diğeri toplam varlıkları bölen olarak kullanan sağlayıcıları temsil edecek şekilde seçilmiştir. Dört âlimin ortak olarak bulunduğu danışma kurulundan çıkan sonuçların aynı olması beklenirken, bölen olarak piyasa değerini kullanan sağlayıcının daha fazla varlığı helal kategorisine alabildiği ortaya çıkmıştır. Dolayısıyla bu durumun, toplam varlıklar yerine piyasa değerini seçme alternatifinin sistematik olarak daha geniş bir özgürlük sunduğunu söylemektedirler. Daha çarpıcı olan bir başka hususun ise, bunun sadece haram varlıkların helale kaydırılmasıyla elde edilmediği, aynı zamanda piyasa değeri altında helal olan 27 varlığın toplam varlıklar hesaplanırken haram hale gelmesi sonucu olduğunu belirtmektedirler. Araştırmacılar, Şariat âlimlerinin finansal oran hesaplamaları açısından operasyonel işleri kendilerinin yapmadığını ve bu nedenle belirli bir şirketi bir kez helal ve aynı zamanda başka bir sağlayıcı için haram olarak tanımlamadıklarını ifade ediyorlar. Yine de sonuçların, matematiksel hesaplamaların İslami kaynakların ince ve öznel yorumlarını tam olarak açıklayamayabileceğini ve bu tür resmi kısıtlama demetlerinin etkisinin olası her varlık evreninde öngörülemez kadar karmaşık olabileceğini gösterdiğine dikkat çekmektedirler. Bu nedenle, mevcut farklı Şariat kurallarını dikkate alan ve kontrollü ve anlaşılabilir bir sınıflandırmaya izin veren birleşik ve standartlaştırılmış bir tarama çerçevesinin geliştirilmesi ile İslami hisse senedi ürünlerinin güvenilirliğinin ve tutarlılığının zenginleşeceğini ifade etmektedirler. Elgari (2018), hisse senedi tarama kriterlerinin çıkış noktalarını incelemiştir. İslami hisse senedi endekslerinin oluşturulmasında ve bu endekslere hisse senedi seçilmesi sürecinde uygulanan yöntemlerin Müslüman'ların hisse senedi piyasalarına daha geniş katılımının kapılarını açtığını ve çok sayıda Müslüman'ın modern yatırım dünyasına dâhil olmasını sağladığını ancak bu uygulamanın hâlihazırda mevcut olan şirketlerle sınırlı olduğuna dikkat çekmiştir. Tarama kriterlerinin, kriterlerin öngördüğü şekilde aynı temelde bir şirket kurmak için kullanılmaması gerektiği konusunda uyarılarını dile getirmiştir. Başka bir deyişle, 'yeni bir şirket kuralım ve fon kaynaklarımızın yüzde 33'üne kadarını konvansiyonel bankalardan faizle borçlanalım' demenin caiz olmadığını, böyle bir eyleme hiçbir Şariat âlimi tarafından izin verilmeyeceğini belirtmiştir. Gerekçe olarak da; uygulanan kriterlerin ortadaki bir sorunu aşmak için maslahat gereği konulduğunu bu yüzden sadece böyle durumlar için kullanılabileceğini ifade etmiştir. Siddiqui (2007)'de bu konu ile ilgili benzer görüşü paylaşmaktadır. İslam dinine geçen ve eşleri başka dinlerde kalmayı tercih eden ya da hiçbir dine mensup olmayan kişilerin

evlilikleri ile ilgili olan ilkeye atf yapmaktadır. Bir Müslüman'ın gayrimüslim biriyle evlenmesine İslam hukuku kapsamında izin verilme de, evlilik zaten mevcutsa, bu ilke evliliğin devam etmesine izin verir. Bu ilke ışığında bakıldığında tarama kriterleri; yeni kurulacak firmalara faizli borç almada ya da sakıncalı gelir kazanma anlamında bir izin vermemekte, mevcut şirketlerin İslami hisse senedi piyasasına girişinde bir alan açmaktadır.

1.3. Arındırma İşlemi ile İlgili Çalışmalar

Camgöz (2017), İslam dininin kazançların arındırılması gerektiği yönündeki referanslarından hareketle zekât ibadeti ile arındırma işleminin benzerliğine dikkat çekmiştir. Zekât, Müslümanların servetlerini manevi anlamda temizleyen bir karşılıksız bağış yapma ibadetidir. Arındırma ise filtreleme sonucu belirlenen hisselerle yapılan yatırımlardan elde edilen gelirlerin kaynağı haram olan kısımlarının hesap edilerek bağış yapma işlemidir. Her ne kadar birbirine çok benzeseler de zekât ve arındırmanın farklı şeyler olduğunun unutulmaması gerektiğine dikkat çekmiştir. Arındırma işleminin İslam'a tam manasıyla uygun olmayan bir yatırımdan kaynaklanan kazancın haram kaynaklı olduğu düşünülen kısmının sadaka olarak verilmesi yükümlülüğü olduğuna zekâtın ise mâli bir ibadet olduğuna vurgu yapmıştır.

Özmen (2023), yatırım yapılan şirketlerde mahzurlu gelirlerin hangi sebeplerden kaynaklandığını, oluşan mahzurlu gelirlerin ne şekilde tespit edileceğini, yatırımcının bunu arındırmak için nasıl bir yöntem izleyeceğini ve arındırma tutarının hangi cihetlere sarf edileceğini incelediği makalesinde; arındırma konusu hakkındaki görüşlerin günümüz şartlarında anlaşılabilir olmasına ve bu görüşlerin arındırma işlemini kendi bireysel çabalarıyla uygulamaya çalışan yatırımcılar tarafından uygulanabilir olmasına dikkat çekmiştir.

Orhan, Işiker ve İçen (2022), BİST'te işlem gören firmaların hisselerine sahip olan yatırımcılar için bir arındırma metodolojisi geliştirmeyi amaçlamışlardır. İlgili makalelerinde 2021 yılı için farklı sektörlerden Borsa İstanbul'da katılım endeksinde işlem gören on firma seçilmiştir. Bu on şirketin verilerini kullanarak ampirik bir arındırma modeli geliştirmeyi ve uygulamayı amaçlamışlardır. Analiz kapsamında, hisselerin farklı sürelerde (180, 45 ve 60 gün) elde tutulmasını öngören üç senaryo uygulanmıştır. Çalışmanın bulguları, yatırımcıların, yatırımlarının getiri oranı negatif

olduğunda bile uyumsuz geliri arındırmak zorunda olduklarını göstermektedir. Diğer yandan, yatırım yapılan firmanın yüksek bir arındırma oranına sahip olması durumunda arındırma maliyetinin de ağır olabileceği sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca, yatırımcıların elde ettikleri sermaye kazançlarını da arındırmaları gerektiği sonucuna ulaşılmıştır.

Tırman ve Keçeci (2023), katılım-esaslı yatırım fonlarında oluşan mahzurlu gelirlerin, müşteri tercihinine bağlı olarak arındırılarak sosyal yardım faaliyetlerine aktarılmasına ilişkin bir öneri geliştirmek için çalışma yapmıştır. Çalışmada; Pay senedi yatırımı yapan bireysel yatırımcıların kendi arındırma hesabını yapması mümkünken, KYF portföylerinde hangi hisse senetlerinin ne oranda alınıp satıldığına dair bilgiye ulaşamamasından dolayı katılım finans esasları doğrultusunda yatırım yapan yatırımcıların o fondan kendi paylarına düşen arındırma hesabını yapamadıkları tespiti yapılmıştır. Bu soruna çözüm olarak; talep eden yatırımcılar adına, KYF yöneticilerinin fonlarında oluşan mahzurlu gelirleri hesaplayarak çeşitli sosyal yardım fonlarına aktarmaları önerilmiştir. Bu uygulamanın bir diğer getirisinin de, mahzurlu kazançlarını kendisi arındırmak isteyen yatırımcılara, katıldıkları fonun arındırılması gereken mahzurlu kazanç tutar ve oranı hakkında bilgi sahibi olma imkânı vermesi olacağını ifade etmişlerdir.

Salleh ve Zakaria (2015); yürüttükleri çalışmanın sonucunda, arındırma sürecinin ülkeden ülkeye farklı şekilde uygulandığını göstermişlerdir. Araştırmaya göre; Singapur gibi bazı ülkeler bu süreçten fon yöneticisinin sorumlu olduğunu düzenlemektedir. Bu nedenle, arındırılacak tutarlar, getiriler yatırımcılar arasında dağıtılmadan önce yatırımcılardan alınmaktadır. Öte yandan, Malezya gibi bazı ülkelerde, getirilerin arındırılması yatırımcıların kendileri tarafından gönüllü olarak yapılmaktadır.

Gamaleldin (2015); hisse senedi taramasında kullanılan yöntemlerin ardındaki araçları ve mantığı keşfetmeye ve uluslararası menkul kıymetlere yapılan yatırımı daha yüksek seviyelere taşımak için hisse senedi taramasına yönelik birleşik bir çerçeve önermeye çalışmak amacı ile bir araştırma yapmıştır. Çalışmanın temel varsayımı, caiz olmayan gelirlerle işlem yapma izninin bir istisna olduğu ve Şeriat hedeflerine ulaşmak için sınırlandırılması gerektiğidir. Bu tür istisnalar "kural" olarak devam eder ve takip edilmesi gereken bir model haline gelirse, İslami Şeriatın amaçlarına yönelik ciddi ihlaller olacak ve İslami finans kurumlarının bütünlüğüne olan güvenin kaybedilmesine neden olabilecektir.

Mulcahy (2014); Kuran'daki faiz yasağına ve AAOIFI Şeriat Standardı No:21 tarafından önerilen arındırma metodolojisinin analizine dayanan makalesinde, Standart 21'deki eksiklikleri vurgulamış ve borçtan kaynaklanan faiz vergisi kalkanının da arındırılması gerektiğini savunmuş ve literatürde bu konuya çok az yer ayrılmasını eleştirmiştir.

Derbali, El Khaldi ve Jouini (2017), geleneksel Sermaye Varlıkları Fiyatlandırma Modeli'nde (CAPM) birkaç değişiklik yaparak şeriata uygun bir CAPM geliştirmiştir. Geliştirilen bu yeni modele zekat, arındırma ve açığa satışların hariç tutulmasını entegre etmişlerdir. Bir kavram kanıtı olarak, Malezya Borsası'nda halka açık on şeriat uyumlu şirketin verileri kullanılmış ve sonuçlar, önerilen İslami CAPM'in İslami hisse senedi piyasasında risk ve getiri arasındaki bağlantıyı araştırmak için uygun ve yerinde olduğunu göstermiştir.

Elgari (2018); arındırmanın bir kavram olarak basit ve anlaşılır olsa da, aynı şeyi şirketlerin karmaşık finansmanına uygulamanın basit ve anlaşılır olmaktan çok uzak olduğuna vurgu yapmaktadır. Fon kaynaklarına sahip olan ve fonları sürekli ve dinamik bir şekilde kullanan bir şirketin mali tablolarındaki her bir kaydın, şer'an izin verilmeyen diğer kaynaklardan elde edilen faiz veya kazançlarla lekelenebileceğini ve bu nedenle, neyin arındırılacağı sorusunun dikkate alınması gerektiğini ifade etmektedir.

Üç başlıkta yapılan literatür taramasına bakıldığında katılım endekslerinin ve arındırma işleminin bilinirliği üzerine bir çalışmanın yapılmadığı tespit edilmiştir. Literatürdeki bu boşluğu doldurmak için bu çalışmada, Türkiye'deki faiz hassasiyeti olan yatırımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemi konusundaki bilgi düzeyleri ve yatırım davranışları hakkında veri toplanacak ve elde edilen bu veriler yorumlanacaktır.

2. BÖLÜM: KAVRAMSAL ÇERÇEVE

İkinci bölümde teorik çerçeveye yer ayrılmış ve çalışmanın kavramsal çerçevesi çizilmiştir; İslami finansın çerçevesi, katılım endekslerinin oluşturulmasının önemi ve nedenleri ve katılım endeksleri ve arındırma işleminin fıkhi dayanakları açıklanmıştır.

2.1. İslami Finansın Çerçevesi

Finansal durumun bir göstergesi olan fakirlik insanların içine düşmekten korktukları bir durumdur. Finansal sistemin içindeki tüm iş ve işlemler bir bakıma insanların fakirlikten kurtulmak ve korunmak için yaptıklarının bir bütünüdür ifade etmektedir. Çünkü fakirlik kaçınılan bir şeydir. “Şeytan sizi fakirlikle korkutur ve size, çirkinliği ve hayâsızlığı emreder. Allah ise size kendi katından mağfîret ve bol nimet vaat ediyor. Şüphesiz Allah, lütfu geniş olandır, hakkıyla bilendir.” (Bakara, 2/268) Bu ayette Müslümanlar çok temel bir konuda; finansal bir konu olan fakirlik ile ilgili şeytanın tuzağına düşmemek konusunda uyarılmışlardır. İslam’ın çirkin ve hayâsız saydığı şeylere tevessül etmemek hayatın her alanında olduğu gibi finansal alanda da Müslümanlar için bir vazifedir. Bu vazifenin doğurduğu bir ihtiyaç olarak İslami finans kavramı ortaya çıkmıştır. İslami ilkelere uygun olarak düzenlenen ve denetlenen bir finansal sistemi ifade eden bu kavramın çerçevesi dört alt başlıkta incelenmiştir. Bunlardan ilki İslam’daki faiz yasağıdır, ikincisi İslam’da helal kazancın önemi, üçüncüsü İslami finansın çıkış noktası ve dördüncüsü İslami finansın temel ilkeleridir.

2.1.1. İslam’da Faiz Yasağı

Kuran’dan ve Hz. Muhammed’in hadislerinden faizin yasaklanmış olduğunu görürüz. Kuran’da faiz ile ilgili 8 ayet vardır. Bu ayetler: Ali İmran Suresi 130. Ayet, Bakara Suresi 276,276, 278, 279. Ayetler, Rum Suresi 39. Ayet, Nisa Suresi 160 ve 161. Ayetlerdir. Bu ayetlerin nüzul sırası kapsadıkları hükümler bakımından çok önemlidir. Bazı müfessirlere göre bu ayetlerden ilk defa nazil olanı Ali İmran Suresi 130. Ayet’tir. Bazılarına göre ise faiz ile ilgili ayetler bir arada nazil olmuştur (Binatlı, 1966, s.159). Faiz hakkında inen ilk ayet olduğu düşünülen Âl-i İmran Suresi’nde Müslümanlar faize karşı uyarılmıştır: “Ey iman edenler! Kat kat faiz yemeyin. Allah’tan (c.c.) sakının ki kurtuluşa eresiniz.” (Âl-i İmran 3/130).

Bakara Suresi'nde yer alan beş ayette Müslümanlar faizden sert biçimde men edilmiş ve faize karşı net bir biçimde uyarılmıştır:

“Faiz yiyenler, ancak şeytanın çarptığı kimsenin kalktığı gibi kalkarlar. Bu, onların, “Alışveriş de faiz gibidir” demelerinden dolayıdır. Oysa Allah, alışverişi helâl, faizi haram kılmıştır. Bundan böyle kime Rabbinden bir öğüt gelir de (o öğüte uyarak) faizden vazgeçerse, artık önceden aldığı onun olur. Durumu da Allah’a kalmıştır. (Allah, onu affeder.) Kim tekrar (faize) dönerse, işte onlar cehennemliklerdir. Orada ebedî kalacaklardır. Allah, faiz malını mahveder, sadakaları⁸⁷ ise artırır (bereketlendirir). Allah, hiçbir günahkâr nankörü sevmez. Şüphesiz iman edip salih ameller işleyen, namazı dosdoğru kılan ve zekâtı verenlerin mükâfatları Rableri katındadır. Onlara korku yoktur. Onlar mahzun da olmayacaklardır. Ey iman edenler! Allah’a karşı gelmekten sakının ve eğer gerçekten iman etmiş kimselerseniz, faizden geriye kalanı bırakın. Eğer böyle yapmazsanız, Allah ve Resûlüyle savaşa girdiğinizi bilin. Eğer tövbe edecek olursanız, anaparalarınız sizindir. Böylece siz ne başkalarına haksızlık etmiş olursunuz, ne de başkaları size haksızlık etmiş olur (Bakara 2/275-279).”

Faiz yasağının diğer kavimlerin inançlarında da olduğunu ve faiz yasağını çiğnemenin sonuçları hakkında bilgi edindiğimiz Nisa Suresi 160 ve 161. Ayetler şöyledir: “Yahudilerin yaptıkları zulüm ve birçok kimseyi Allah yolundan alıkoymaları, kendilerine yasaklanmış olduğu hâlde faiz almaları, insanların mallarını haksız yere yemeleri sebebiyle önceden kendilerine helâl kılınmış temiz ve hoş şeyleri onlara haram kıldık. İçlerinden inkâr edenlere de acı bir azap hazırladık (Nisa 4/ 160 -161).”

Matematiksel hesaplara göre faizin bir fazlalık getirmesi, zekâtınsa malı azaltması beklenirken Rum suresi 39. Ayette ilahi bir ikaz ile bu durumun böyle olmadığı açıklanmıştır: “İnsanların malları içinde artsın diye faizle her ne verirsiniz, Allah katında artmaz. Ama Allah’ın hoşnutluğunu isteyerek her ne zekât verirsiniz; işte bunu yapanlar sevaplarını kat kat arttıranlardır (Rum 30 /39).”

Faiz yasağı İslami finans sisteminin temelini oluşturur. Ancak İslami finans sistemi mekanik bir tarzda faizin dışarı tutulduğu ve başkaca şeylere dikkat edilmeyen bir sistem değildir. Hud Suresi 85. Ayette dürüst ve hakkaniyetli işler yapılması emredilir: “Ey kavmim! Ölçüyü ve tartıyı adaletle tam yapın. İnsanların eşyalarını (mallarını ve haklarını) eksiltmeyin. Yeryüzünde bozgunculuk yaparak karışıklık çıkarmayın (Hud, 11/85).”

Hadis literatürüne bakıldığında ise; Kuran'da yer alan borç faizi ve sadece sünnetin koyduğu alışveriş faizi olmak üzere iki grup hükmün bulunduğu görülmektedir. Borç faizi hakkındaki hadislerin sayısı oldukça azdır. Bu durum, borç faizinin yeterince bilindiğine işaret etmektedir. İslam Peygamberi Hz. Muhammed (s.a.v)'in bu konuda ilk beyanı, Amroğullarının Mugireoğulları'ndan faiz alacaklarını talep etmeleri sebebi ile sadır olmuştur. Henüz tahsil edilmemiş faizleri bırakmayı emreden Ayetin nüzülü üzerine Hz. Muhammed (s.a.v) Mekke valisi Attabb. Esid'e mektup yazmış ve mektubunda eğer bu hükme uymazlarsa onlara savaş ilan etmesini istemiştir (Özsoy, 1995, s.110).

Alışveriş faizi cahiliye dönemi Araplarının bilmedikleri bir faiz çeşididir. İlk defa Hz. Muhammed (s.a.v) tarafından İslamiyet ile birlikte açıklanmıştır. Peşin şekilde yapılan alışverişlerde oluşan faiz 'ribe'l fadl' (fazlalık faizi), vadeli şekilde gerçekleştirilen alışverişlerde oluşan faiz de 'ribe'n nesie' (veresiye faizi) olarak adlandırılır (Özsoy, 1995, s.110).

Hanefi fıkhnına göre, peşin ya da vadeli olarak 100 g altın verip 101 g altın almak faizdir. Bu işlemde, aradaki 1 gram altın karşılıksız kalır. Aynı şekilde 100 kile buğday verip 101 kile buğday almak da aynı şekilde faizli bir işlemdir. Bu işlemlerin borç akdiyle veya satış suretiyle olması sonucu değiştirmez. Bu tip işlemlere miktar fazlalığı sebebiyle meydana gelen faiz, yani ribe'l fadl adı verilir (Bayındır, 2007, s.101).

Yine Hanefi fıkhnına göre, 10 g altının, daha sonra alınacak 9, 10 veya 11 g altınla değiştirilmesi faiz olur. Altınla gümüşü veya buğday, arpa, hurma ve tuzu birbiriyle vadeli değiştirmek de aynı şekilde faiz olur. Bu tür işlemlerde, vade fazlalığı sebebiyle faiz meydana gelir ve buna ribe'n nesie denir. Vadeli işlemlerde faize düşülmemesi için, örneğin tuz verilip hurma alınacaksa bu değişimin peşin olması gerekir (Bayındır, 2007, s.102).

İslam dininde faizin haram olduğunun ilan edilmesinden itibaren faizsiz bir iktisadi düzen ve bunun bir parçası olan finansal sistem oluşturmak Müslümanlar için bir görev haline almıştır. Bu sistemi kurmak için gerekli olan matematik ve zihinsel kabiliyetlere ulaşmak da Müslümanların bir sorumluluğudur. Bu anlayış, zekât mükellefi olan bir Müslüman'ın eksiksiz muhasebe bilgisine sahip olmasına paraleldir. Farabi'nin, matematiği miras mallarının hakkaniyetle paylaşılması amacıyla işlevsel hale getirmesi bunun en güzel temsillerindendir. Temel paradigmasını risk paylaşım temeli

üzerine oturtan İslami finansın hakkıyla ortaya konması için yapılan çalışmaların örneği ise bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasası gibi uygulamalar olarak karşımıza çıkmaktadır (Dinç, Horoz, Yüksel, Soylu ve Koca, 2020, s.6).

2.1.2. İslam’da Helal Kazancın Önemi

Kuranda, helal kazanç ve ticaret noktasında Müslümanlar için emirler yer almaktadır. İslam iktisadı anlayışı da helal kazanç üzerine kuruludur. Müslümanlar için helal kazanç bir tercih değil zorunluluktur. Hz. Muhammed (s.a.v)’de bu hususlarda Müslümanlara uyarılarda bulunmuş ve yol göstermiştir (Canbaz ve Çonkar, 2018, s.46).

Kuran’da ve hadislerde başkalarının haklarını yemeden, çalışarak alın teri ve el emeği ile helâl yollardan, yapılan işin hakkını vererek kazanmak sıkça emredilmiş ve bu konular üzerinde hassasiyetle durulmuştur. Aynı zamanda haram kazanç elde etmenin dünyada ve ahiretteki olumsuz sonuçları açıklanmış, helâl yolla kazanmanın da hem dünyada hem de ahiretteki semerelerine dikkat çekilmiştir (Dölek, 2020, s.181).

Bakara Suresi 188. Ayette haksız kazanca karşı uyarılar vardır: ”Aranızda birbirinizin mallarını haksız yere yemeyin. İnsanların mallarından bir kısmını bile bile günaha girerek yemek için onları yetki sahiplerine (rüşvet olarak) vermeyin (Bakara, 2/188).”

Kuran’da, Müslümanlara helal ve temiz olan rızıklardan yemeleri konusunda birçok uyarı vardır. Taha Suresi 81 – 82. Ayetlerde bu konu ilgili şu uyarı yapılmıştır: “ Size rızık olarak verdiğimiz şeylerin temiz ve helâl olanlarından yiyin. Bu konuda aşırı da gitmeyin, yoksa üzerinize gazabım iner. Gazabım da kimin üzerine inerse, o muhakkak helâk olmuş demektir. Şüphe yok ki ben, tövbe edip inanan ve salih ameller işleyen, sonra da doğru yol üzere devam eden kimse için son derece affediciyim (Taha, 20/81-82).”

İslam, ticaretin ve kazanç yollarının helal olmasını, rızıkların helal ve temiz olanından yenmesini emrettiği gibi bu dünyevi süreçlerin Müslümanlara ahiret hayatını unutturmaması ve Müslümanları asıl amaçlarından koparmaması için de davranış kalıpları vazeder. Bu durumu Nur Suresi 36, 37 ve 38. Ayetlerdeki şu uyarılardan anlıyoruz:

“Allah’ın, yüceltilmesine ve içlerinde adının anılmasına izin verdiği evlerde hiçbir ticaretin ve hiçbir alışverişin kendilerini, Allah’ı anmaktan, namazı kılmaktan, zekâtı vermekten alıkoymadığı birtakım adamlar, buralarda sabah akşam O’nu tesbih ederler. Onlar, kalplerin ve gözlerin dikilip kalacağı bir günden korkarlar.

(Bütün bunları) Allah, kendilerini yaptıklarının en güzeli ile mükâfatlandırınsın ve lütfundan onlara daha da fazlasını versin diye (yaparlar). Allah, dilediğini hesapsız olarak rızıklandırır (Nur, 24/36-38).”

2.1.3. İslami Finansın Çıkış Noktası

İslami finans, İslami bir ekonominin amaç ve hedeflerine ulaşılmasında finansal kurumların ve yatırımcıların aktif katılımını teşvik etmektedir. İslam'ın etik öğretilerini toplumun ihtiyaçlarını karşılamak ve sosyoekonomik adaleti teşvik etmek için bir araç olarak finans ile birleştirmektedir. İslami finans, İslam'a göre haram olduğu için örneğin alkollü içeceklerin, kumarın ve domuz etinin ticaretini yasaklamaktadır (Shanmugam ve Zahari, 2009, s.4). Buradan yola çıkılacak olursa İslami finansın İslami bir ekonomik sistem oluşturmak için kullanılan araçlardan biri olduğu sonucuna ulaşılabilir. Bu sebeple İslami finansı tanımlamadan önce, İslami finansın hizmet ettiği ana alan olan İslam Ekonomisi kavramını tanımlamak faydalı olacaktır.

Modern manasıyla İslam ekonomisi, 1970'li yılların başında hem kapitalizmin önerdiği ekonomik kalkınma tarzına hem de komünizmin önerdiği kaynak tahsis rejimine bir eleştiri olarak ortaya çıkmıştır. Öncü isimler, Müslüman toplumların ekonomik gelişimlerinin başarısızlığa uğrama nedeninin, içtimai refahın sağlanmasına önem vermeyen kapitalist ekonomik kalkınma stratejileri olduğunu düşünmüşlerdir. Sonuç olarak bu öncü isimlerin hedefi insanı merkeze alan kalkınma stratejisi oluşturacak bir ekonomik yapı geliştirmektir (Asutay, 2007, s.169).

Ekonomik sistemler ise kendi amaç ve kurallarına göre şekillenir ve ortaya çıkardığı kurumlar ile hayat bulur. İslam'ın öngördüğü ekonomik sistem de Kur'an-ı Kerim ve Sünnet'ten beslenmektedir ve bu kaynaklarda emek, ücret, alış-veriş, faiz, kâr, ticaret, çalışma hayatı ve harcamalar gibi birçok ekonomiyi ilgilendiren konuda temel hükümler bulunmaktadır. Bu sebeple bir ekonomik sistemin temelini oluşturan üretim, tüketim ve mübadele ilişkilerinde genel ilkeler ortaya konmuştur (Akten Çürük, 2015, s.165).

İslam Ekonomisi, epistemolojik olarak Kur'an ve Hadis'in ekonomik değer sisteminin çerçevesini, temel ve operasyonel boyutlarını ve Müslümanların bireysel davranış normlarını belirlediği bir dünya düzenini hedeflemektedir. Dolayısıyla İslam ekonomisi, tüm İslami kaynaklarda bulunan ve bunlardan türetilen değerlere, normlara, yasalara ve kurumlara dayalı olarak insanın ekonomik sorunlarını yorumlama ve çözme yaklaşımı ve sürecidir (Asutay, 2007, s.171).

İslam dini insanı eşref-i mahlûkat olarak tanımlamıştır. İnsanın sadece ekonomik açıdan değil manevi açıdan da refaha ermesini sağlayacak olan sistem; sermayenin emek üzerinde tahakküm kurmadığı, risk transferinin değil risk paylaşımının uygulandığı ve insan fitratına en uygun sistem olan İslam Ekonomisi sistemidir (Korkut, 2018, s.296).

İslami finans ise, İslami kurallara, ilkelere ve İslami uygulama pratiklerine uygun finansal piyasa işlemlerini, operasyonlarını ve hizmetlerini ifade eder. Başka bir deyişle İslami finans, İslam ahlakı ve değer sistemi tarafından yönlendirilen finanstır. İslami finansın amacı, sömürü yerine risk ve ödül paylaşımını, materyalizm yerine toplumsal refahı ve toplumun parçalanması yerine insanlığın kardeşliğini vurgulamaktır (Shanmugam ve Zahari, 2009, s.4).

İslami finansın ortaya çıkışı İslam'ın Müslümanların hayatını bütünüyle düzenleyen bir din olması sebebiyledir. Arapçada Şeriat olarak adlandırılan İslam hukuku, kişinin hem Allah ile hem de diğer insanlarla olan ilişkilerini düzenler. Şeriat çok zengin ve ayrıntılı bir hukuk sistemidir. Bugün Müslüman dünyasındaki en belirgin olgulardan biri, Müslümanların hayatlarının tüm yönlerini Şeriat'ın emirlerine göre düzenlemeye daha istekli olmalarıdır. Buna ekonomi ve finans da dâhildir. Sömürgeciliğin ardından, Müslüman ülkeler İslami kimliklerini ortaya koyma hareketine başladılar ve böylece piyasa ve ticaretin doğası ve işleyişi Şeriat incelemesinin konusu haline geldi. Bu incelemeler sonucunda, finans alanının İslamileştirilmesi için yapılması gereken ilk görevin faizin ortadan kaldırılması olduğu sonucuna varıldı. Bu durum da kendini bankacılığın İslamileştirilmesi olarak ortaya koydu (Elgari, 2018, s.182).

İslami finansı ortaya çıkartan İslami ilkelerin dayanağı İslam şeriatıdır. Şeriatın yatırım tercihlerine ve yönetimine uygulanması yeni bir olgu değildir. Daha önceki Müslümanlar, üretken faaliyetleri ve tüketici ihtiyaçlarını finanse etmek üzere kaynakları harekete geçirmek için yüzyıllar boyunca etkili bir şekilde çalışan faizsiz bir finansal sistem kurabilmişlerdir. Müslüman toplumlar daha sofistike hale geldikçe ve finansman ihtiyaçları daha karmaşıktıkça, İslami düşünce evriminin duraklamasıyla birlikte, İslami temelli finans sistemi son zamanlarda yerini yavaş yavaş faize dayalı sisteme bırakmıştır. Müslümanların modern ekonomik ve finansal faaliyetlerini aziz dini değerleri ve inançlarıyla yeniden uyumlu hale getirmeye yönelik günümüzde artan arzuları, İslami ilkelere uygun yatırım araçlarına olan ilginin artmasına yol açmıştır (Elfakhani vd., 2005, s.2).

Günümüzde ise İslami bankacılık ve finans artık belirsiz bir deney alanı değildir. İslami bankacılık ve finans, dört yüz yıllık geleneksel bankacılık sektörüne kıyasla sadece kırk yıllık bir geçmişe sahip olmasına rağmen, bu nispeten kısa süre içinde temel çerçeve konularını tanımlamıştır. İslami finans artık üç güçlü ayak tarafından desteklenen sağlam bir masadır; İslami sermaye piyasası, tekafül ve İslami bankacılık (Siddiqi, 2007, s.495).

İslami finans lehine en etkileyici argümanlardan biri, finans sektörünü reel sektörle bütünleştirmesidir. Borca dayalı konvansiyonel sistem bunu başaramıyor. İslami finans sisteminde her finansal varlığa karşılık gelen mevcut veya potansiyel bir gerçek varlık vardır. Konvansiyonel sistemde böyle bir durum olmadığı için finansal sistem istikrarsızlığa ve spekülasyonlara karşı savunmasız hale gelmiştir. Finansal sistemi etkileyen bu istikrarsız ortam reel sektöre sirayet ederek ödemeler dengesini, istihdamı, üretimi ve yaşam standartlarını etkilemektedir (Siddiqi, 2006a, s. 6).

İslami finansın, İslami finansal hizmetlerin tüketici sektörü de dâhil olmak üzere ekonominin tüm sektörlerine yayılmasına ihtiyacı vardır. Ancak bu, adalet ve insan saadetine odaklanan İslam ekonomisi paradigması içinde yapılmalıdır. Geleneksel borçlanma araçlarının Arapça isimler altında tekrarlanması ile İslami finansın gelişmesi zordur. Bu durum, 'Şeriata uygunluk' teriminin yeniden tanımlanması ihtiyacını ortaya çıkarmaktadır. Bu terim analogik akıl yürütme ve yeni ile eski, onaylanmış sözleşmeleri eşleştirme ile sınırlandırılmamalıdır. Maslahat ve makāsıdü's-şerîa değerlendirmeleri kapsamlı tanımın önemli bir parçası olmalıdır. Sadece geleneksel İslami bilimler alanında eğitim almış şariat danışmanlarının bunu yapması zordur. Çünkü kapsamlı çalışmalar için hem mikro hem de makro ekonomik analizleri kavramış danışmanlar gereklidir. Şariat Danışma Kurulları veya Fıkıh Akademileri tarafından eğitilmiş ekonomistlere geçici olarak danışılması şimdiye kadar amaca hizmet etmekte başarısız olmuştur. Uzman ekonomistlerin ve sosyal bilimcilerin daha güçlü bir katılımı gereklidir. Finans camiasının ve çıkarları söz konusu olanların, yani yatırımcıların ve müşterilerin katılımı da sorunların değerlendirilmesinde bir zorunluluktur. Şariat danışmanlığı kurumunun, konunun derinlemesine incelenmesinin ardından elden geçirilmesi gerekmektedir. Bu konuda hiçbir şey özgür ve açık akademik tartışmanın yerini tutamaz (Siddiqi, 2006b, s. 17).

İslami bankacılık ve finansın etik varlık temelli çözümleriyle ortalama insana ulaşabilmesi için paydaş yaklaşımını benimsemesi gerekmektedir. İslami bankacılık ve finansın başarısındaki paydaşlar arasında müşteriler (yatırımcılar), Şeriat âlimleri, uygulayıcılar, akademisyenler, merkez bankaları ve düzenleyiciler ile Batılı kurumlar ve medya yer almaktadır. Niş pazarın paralel bir ana akım seçenek haline gelmesi için paydaş zincirindeki en zayıf halkalar ele alınmalıdır. Zayıf halkalar arasında eğitim düzeyi düşük müşteriler (yatırımcılar); Şeriat alimlerinin azlığı; yetersiz eğitilmiş İslami bankacılar; Batı medyasından izolasyon ve paydaşlar arasında koordinasyon eksikliği yer almaktadır (Siddiqui, 2007, s.517).

2.1.4. İslami Finansın Temel İlkeleri

Günümüzde, ekonomik alanda karmaşık işlemlerin ve teknik uygulamaların daha da arttığını görüyoruz. Bu ortamda meselelerin, fikhın hedeflediği makâsıd açısından değerlendirilmesi, daha titiz ve dikkatli ele alınması gerekmektedir. İç içe girmiş ve birbirine benzer uygulamalar hakkında toptancı bir anlayışla tümünden reddetme yoluna gidilmemeli, diğer yandan da meşruiyet kılıfı giydirilmiş ama arka planında gayr-i meşru hedeflere odaklanmış muamelelere de onay verilmemelidir. Günümüzde, iktisadi kalkınma için fıkha uygun modeller ve uygulamalar geliştirmek bir ihtiyaç halini almıştır. İslami ekonomi sistemini kurmak için başka sistemlerden etkilenmeden, kendi inancımıza uygun modeller geliştirmek azmi ve kararlılığı ortaya konulmalıdır. Müntesiplerinin kılık kıyafetlerinden, davranışlarına kadar hayatın her alanında kendine özgü bir modeli vazeden bir din olan İslam'ın ekonomik faaliyetlerde de kendi ilkelerine göre bir sistemi vazetmesi kaçınılmazdır (Keleş, 2013, s.402).

İslami finansın yedi temel ilkesi bulunmaktadır, bunlar; faizin yasaklanması, helal alanlarda faaliyet göstermek, spekülasyon davranışlarının (meysir) ve aşırı belirsizliklerin (garar) yasaklanması, zekat ödeme yükümlülüğü, İslami finansın yönetim organı olarak şeriat kurulu, kar zarar ortaklığı ve sözleşmelerin kutsallığıdır (Derbali vd., 2017, s.20). Ancak bu ilkelerin ötesine giderek, İslami ekonomi ve finans sistemi, adalet, hakkaniyet ve eşitlik gibi yerleşik değerler gibi ekonomik faaliyetlere etik ve ahlakın dâhil edilmesini gerektiren bir sosyo-ekonomik ve finans sistemini de içermektedir. İslami bir ekonomik sistemin temelinde yatan özellikler, Gazali'nin beş temel menfaatin korunması (makâsıdü's-şerîa) yoluyla insanların refahının teşvik edilmesi olarak

tanımladığı şeriatın hedeflerinden kaynaklanmaktadır: din, hayat, akıl, nesiller ve mülkiyet (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.3).

Yukarıda zikredilen beş temel menfaatin korunması ile bağlantılı olarak; Kınalızâde'ye göre tasarruf yapmak kadar tasarrufları yatırıma dönüştürerek serveti artırmak da önemlidir. Ona göre ailenin ihtiyaçlarını karşılamak için harcama yapmak gerekli ve sürekli bir durumdur. Eğer haneye yeni gelir gelmezse biriktirilen para tükenecek, bu da hanenin dağılmasına yol açacaktır. Bu nedenle biriktirilen paranın yanı sıra tasarrufların da gelir getirici yatırımlara dönüştürülmesi gerekmektedir (Kınacı ve Durmuş, 2022, s.336).

İslami finansın temel ilkeleri, İslami kaynaklardan ulaşılan kavramlar ile oluşturulmuştur. Bu temel ilkeler doğrultusunda İslami finans uygulamaları oluşturulmaktadır. Ancak bu uygulamalar ortaya çıkarılırken dikkat edilmesi gereken hususlar vardır. Bu hususlar İslami finansın özgünlüğünün ve temel amacının korunmasıdır.

Eğer Müslümanlar finans konusunda herkesle aynı yönelim ve motivasyona sahip olurlarsa, diğer insanların tercihleri sonucu ortaya çıkan, konvansiyonel finansal sistem dediğimiz sisteme sahip olacaklardır. Alternatif bir sistem ancak gerçekten farklı bir yönelim ve motivasyondan, farklı bir normlar dizisinden ortaya çıkabilir. Eğer Müslümanlarda bunlar yoksa farklı bir mali sisteme ihtiyaçları da yok demektir. Eğer varsa, bunun ne olduğu ve davranış kalıplarına ve kurumlara nasıl dönüştürülebileceği konusunda araştırmaya ihtiyacımız vardır. Çünkü Müslümanlar mevcut motivasyonlarının olması gerektiği gibi olmayabileceğini düşünüyorlar. Bu, geçen yüzyılın üçüncü çeyreğinden itibaren akademik literatürde kıymet gören ve tekrarlanan bir temaydı. Ancak bu motivasyon arayışında bir eksiklik olmalı ki Müslümanlar hala geleneksel finansal sistemin kopyalanması yönünde hararetle bir çaba içinde bulunmaktadırlar (Siddiqi, 2006, s. 28).

İslami finansı oluşturan ve geliştiren aktörler için İslami temel ilkelere ve İslam'ın ruhuna sadık kalarak çalışma yapmaları konusunda görev düşmektedir. Bu aktörlerin yapacağı hatalar İslami finans sisteminin konvansiyonel karşılıkları ile aynışması gibi sorunlara neden olacaktır. Ancak İslami finans sisteminin karşılaştığı sorunlardan bir diğeri ise İslami finansın hitap ettiği kesim olan Müslümanların sisteme yönelik farkındalık sorunu ve Müslümanlarca sistemin anlaşılamamış olmasıdır. İslami finansın

Türkiye’de yeterince anlaşılamadığını gösteren birçok araştırma mevcuttur (Yıldırım, 2022; Saray ve Güngör, 2022; Doğan, 2020; Durmuş ve Yardımcıoğlu, 2018).

Sebahattin Zaim bu sorunun çözümü için Müslümanların İslami finans sisteminin gerekliliğine inanmasını ve her halükârda bu sistemi kullanmakta ısrar etmesini göstermektedir. Ancak İslami finansın sahiplenilmesi ve savunulması beklentisinin aksine toplumun her kesiminden İslami finans hakkında eleştiriler ve kuşklar dillendirilmektedir (Canbaz, 2020, s.252).

2.2. Katılım Endekslerinin Oluşturulmasının Önemi ve Nedenleri

İslam’da faiz yasağı çok kesin ve tavizsizdir. Bu nedenle, faizli işlemlerin halka açık şirketler tarafından kaçınılmaz olduğu gerçeğinin fark edilmesinin doğrudan etkisi, Müslümanların hisse senetlerine yatırım yapmaktan kaçınmaları olmuştur, çünkü bu tür şirketlerden elde edilen gelir faizle lekelenecektir. Bu eğilim, çağdaş Şeriat âlimlerinin faizin her oranda tefecilik olduğu yönündeki görüşleriyle daha da güçlenmiştir (Elgari, 2018, s.182-183).

Geleneksel finans sektöründe, finansal aracılık borç verme yoluyla gerçekleştirilir ve paranın zaman değeri faiz ödemelerine yansır, öyle ki bu sistem içinde faaliyet gösteren halka açık şirketler kaçınılmaz olarak faiz ödemesi veya alımı (ve genellikle her ikisi de aynı anda) ile kirlenir. Riba banka faizi ile eş anlamlı hale geldiğinden, Müslümanlar hisse senetlerine yatırım yapmanın yasal olup olmadığı konusunda endişe duymaktadır. Açıkçası, ribaya karşı mutlak şer’i yorum uygulanırsa (diğer şer’i temelli kısıtlamalarla birlikte), izin verilen hisse senedi havuzu makul bir çeşitlendirmenin mümkün olabilmesi için çok küçük olacak ve hisse senedi piyasalarına yatırım, tüm niyet ve amaçlarla, Müslümanlar için imkân dışı olacaktır. Bu temel çıkmaz, hukukçuların şer’i sınırlar dâhilinde geniş tabanlı sermaye katılımına izin verme konusunda uzlaşmaya varmalarını sağlamıştır (Mulcahy, 2014, s.475).

Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi 1992 yılında Şeriata uygun şirketlerin adi hisse senetlerine yatırım yapmayı yasallaştıran bir karar yayınlamıştır. Bu kararın temeli, hisse senedi sahiplerinin şirketlerde hissedar ve ortak olmalarıdır. Hissedarlar garantili sabit bir getiri elde etmeksizin kâr ve zararı paylaştıkları için Şeriat’ın bu tür ortaklık sözleşmelerine bir itirazı yoktur. Geleneksel müşâreke ve müdârabe ortaklık sözleşmelerinin aksine, borsaya kote şirketlere yatırım yapmak daha az risklidir, çünkü

borsaya kote şirketler ve yatırım fonları borsa yetkilileri tarafından denetlenmekte ve düzenlenmektedir, bu da şeffaflığı ve adil işlemleri teşvik etmektedir. Borsaya kayıtlı şirketlere yatırım yapmak aynı zamanda daha fazla likidite sağlar. Çünkü hissedarlar hisse senetlerini istedikleri zaman piyasa fiyatından satabilirler. Hissedarlar ayrıca bir piyasa patlaması sırasında sermaye kazançlarından da faydalanabilirler (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.6).

Canlı bir hisse senedi piyasası, piyasa ekonomisinin en önemli unsurlarından biridir. Şirketlere sermayeye kolay erişim sağlamaları, yatırımcılara da gelecek vaat eden bir şirketin mülkiyetini edinmeleri için dinamik ve etkin bir platform sunar. Bu şekilde reel ekonomik faaliyetlerin büyümesine ve kalkınmaya katkıda bulunur. İslami hisse senedi piyasası da İslami finans sisteminin temel bir unsurudur. Ancak kapsamlı bir İslami hisse senedi piyasası geliştirmek için sağlam bir destekleyici altyapıya ihtiyaç vardır. Bunu göz önünde bulundurarak, bir yandan Şeriata uygun hisse senetlerine yatırım yapmaya hevesli dindar Müslüman yatırımcılara sahip olmak, diğer yandan da onlara geniş bir Şeriata uygun hisse senedi grubu sunmak önemlidir. Herhangi bir hisse senedinin Şeriata uygun olup olmadığını ve Şeriata uygun bir hisse senedinden elde edilen gelirin ne kadarının gerçekten Şeriata uygun olduğunu bilmeleri önemlidir. Bu, şer'i açıdan uygun olmayan hisse senetlerinden kaçınabilmelerini ve şer'i açıdan uygunluk taramasından geçen hisse senetlerinden elde edilen gelirin caiz olmayan kısmından kaçınabilmelerini sağlamak içindir (Hashim vd., 2017, s.28).

Toplumu faizsiz finansal sisteme entegre etmek için toplumun ihtiyaçlarına yönelik finansal enstrümanların ortaya çıkması gereklidir. CBFO (2020)'nin Türkiye genelinde yaptığı ankete göre, görüşülen kişilerin %56'sı faizsiz bir ekonomik sistemin mümkün olduğunu düşünmektedir. Dinç Vd. (2020)'nin Türkiye özelinde yaptıkları araştırmada da toplumun sadece %8'inin faizli muamelelere olumlu yaklaştığı ortaya çıkmıştır ve işleyen bir faizsiz finansal sistemin sunulması halinde toplumun %92'sinin bu sisteme dâhil edilebileceği sonucuna ulaşılmıştır. Aynı çalışmada, ekonomi içindeki sermaye kıtlığı nedeniyle fon talebi tarafında orana duyarlı kopuşlar olduğu ortaya konmuş ayrıca faiz hassasiyetinin faiz duyarlılığına döndüğü bir diğer durumun ise fon arzı tarafında yüksek faiz oranları karşısındaki kopuşların olduğu ifade edilmiştir. Buradan, toplumun zihnen faizsiz finansal sisteme hazır olsa da parasal anlamda faydasına olmayan sonuçlar doğuracağını görünce bu sistemin dışına çıktığı anlaşılmaktadır. Dinç

v.d (2020)'nin araştırmasındaki diğerk bir önemli bulgu, risk paylaşımına işaret eden ortaklık konseptinin toplumda henüz tam yerleşmemiş olduğudur; katılımcıların toplam %39'u ortak olmaya açıkken toplam %33'ü ortak almayı kabul edebilir durumda olduğunu beyan etmiştir. Yukarıda açıklanan veriler ışığında; katılım endekslerinin ontolojisini anlamaya hazır bir toplum olduğu ancak sistem içinde yer edinebilmesi için katılım endekslerinin sağlamlık testini geçmesi gerektiği sonucu çıkarılabilir.

Yatırım ve katma değerli ürün üretimi bir ekonominin gelişmesi için zaruridir. Bunlar için ise sermaye gereklidir. Sermaye sahipleri ise kazançlı gördükleri projeleri sermayeleri ile desteklemektedir. Ancak bunu yaparken her şartta anaparalarını ve faiz gelirini talep ederler. Sermayeye erişimde, sermayedarın hiçbir riske ve çabaya girmeden kazancını sağlama alması, borç alanın ise tüm riskleri üstlenmesi durumu İslami değerler açısından uygun değildir. Bu anlayış, fonlamanın niteliğine göre değişiklik göstermez; fonlama ister kredi ile isterse menkul kıymetler vasıtası ile olsun durum değişmez. İslam için meselenin özü risktir. Sosyal dengenin sağlanması için kar ve zararın bir arada olması şarttır. Fonlamayı yapan ve bu fonu kullanarak iş yapan tarafların ikisinin de riske katlanması esastır. Sonuç olarak riskin olmadığı yerde İslami bir finansal enstrümandan bahsedilemez. Bu çerçevede sermaye piyasaları araçlarının özellikle de ortaklık araçlarının, barındırdıkları riskler itibariyle İslami değerler açısından dikkate alınması gerekir (Sırma, 2015, s.138).

Sermaye piyasalarının ana fonksiyonu insanların birikimlerini, servetlerini ve tasarruflarını finansal sistem içerisinde değerlendirmektir. Sermaye piyasaları, sermaye sahiplerinin kar etmeleri için çeşitli enstrümanlarla yatırımları finansa etmelerinde rol oynar. İslami finansal sistemdeki sermaye piyasalarının konvansiyonel sistemden farkı kullanılan enstrümanların İslami kurallara göre oluşturulmasıdır. İslami finansal sistemdeki sermaye piyasasının temel enstrümanları katılım endeksleri, faizsiz yatırım fonları ve sukuktur. Şirketler yatırım yapmak için sermayeye ihtiyaç duyduğunda hisse senedi çıkarırlar ve bu hisse senetlerini satın alan yatırımcılara ortaklıkları sebebi ile şirketin kârından pay verirler. Faizden kaçınan ve helâl kazanç isteyen birikim sahipleri de bu tür İslâmî/faizsiz yatırım araçlarını kullanarak getiri elde etmek isterler (Korkut, 2018, s.136).

Finans yönetiminin önemli kaynak unsurlarından biri şirketlerin halka açılmasıdır. Şirketler halka arz edildiğinde etkin bir işletme yönetimi olup olmaması bir tartışma

konusudur. Ancak şirketlerin finansman temin etmesine İslami açıdan bakıldığında, halka arzdaki sorunların borçlanmadakinden daha az olduğu görülmektedir. Sonuç itibariyle halka arz olan bir firmayı finanse edenler kâr – zarar ortaklığı çerçevesinde bir işletmeye ortak olmuş olurlar. Bu sayede tasarruflar reel ekonomi içinde değerlendirilmiş olacaktır (Sırma, 2015, s.134).

TÜİK'in 2021'de yaptığı araştırmaya göre Türkiye'de finansal yatırımların ağırlıklı olarak döviz, altın ve mevduatta toplandığı, hisse senedinin ağırlığının ise oldukça az olduğu belirtilmiştir. Gelişmiş ülkelerde durum bunun tam tersidir; ağırlık hisse senetleri ve özel sektör tahvillerindedir (Akın ve Demir, 2021, s.47).Bozkurt, Toktaş ve Altınar (2019)'ın yaptığı araştırmada katılımcıların %50,3'ünün tasarruflarını bankada sakladığı, %22,8'inin finansal araçlara yatırım yaptığı ve %8'inin de bireysel emekliliği tercih ettiği ortaya konmuştur. Akal ve Kılıç (2020)'in araştırmasında, katılımcıların %30,7 'sinin yatırım aracı olarak altını tercih ettiği ortaya konmuştur. Altının ardından % 15,5 ile vadesiz TL, %11,1 ile hisse senedi, %10,7 vadesiz döviz, %8,9 ile vadeli TL yatırımı gelmektedir. Katılımcılar arasında, yatırım yaparken dini inançların önemli olduğunu düşünenlerin oranı ise %50'lerin üzerindedir. Aslan (2016)'ın yaptığı araştırmada da katılımcıların % 34,3'ünün finansal yatırım aracı olarak altına yatırım yaptığı, % 18,9'unun ise yatırımlarını vadeli TL olarak değerlendirdiği ortaya çıkmıştır. Yine aynı araştırmada erkeklerin %54,4 ü, kadınların ise %42,9 u yatırım kararı alırken dini inançlarının etkili olduğunu beyan etmiştir. CBFO (2020)'nin araştırma sonuçları da diğer araştırmalar ile paralel sonuçlar vermiş; mevcutta en çok sahip olunan yatırım araçlarının sırasıyla gayrimenkul, altın ve vadeli TL mevduat hesabı olduğu ortaya konmuştur. Emektar (2007)'in pay senedi piyasasında işlem yapan bireysel yatırımcıların davranışlarını etkileyen güdülerin belirlemek ve bunların yatırım kararına etkisini ölçmek amacı ile yaptığı araştırmada da yukarıdakilere benzer bir sonuç çıkmıştır; yatırımcılar düşük riskli ve sabit getirili yatırım araçlarına daha çok yatırım yapmaktadır. 414 kişi ile yapılan anket çalışmasında yatırımcıların en çok tercih ettikleri ilk üç yatırım aracı sırası ile gayrimenkul, mevduat ve faiz olmuştur. Sonuçlar, piyasadaki yatırımcıların riski düşük ve sabit getirili menkul kıymetlere yöneldiğini göstermektedir.

Türkiye'deki yatırım alışkanlığı desenine bakıldığında hisse senedi yatırımları çok az bir pay almaktadır. Yukarıda açıklandığı gibi Türkiye'de yatırımlar altın, döviz,

mevduat ve gayrimenkul ekseninde yoğunlaşmış durumdadır. Yatırımların altın, döviz ve gayrimenkul gibi ülke ekonomisinin gelişmesine faydası olmayan ve âtıl enstrümanlar yerine reel ekonomiyi destekleyen ve yatırımlara katkı sağlayan hisse senedi piyasasına yönlendirilmesi gerekmektedir. Ayrıca yukarıda açıklandığı üzere Türkiye’de yatırım kararını İslami hassasiyetlerine göre alabilecek potansiyel geniş bir kitle bulunmaktadır. İslami finansal sistemin, özellikle de kâr – zarar ortaklığı içeren ve yatırımların teşvikini sağlayan hisse senedi piyasaları yönünde büyümesi gerekli çalışmaların yapılması gerekmektedir.

Türkiye’deki yatırımcılar hisse senedi yatırımlarının farkındadırlar ama riskli ve uzun vadeli bir yatırım olduğu için ve geçmiş acı deneyimler gibi sebeplerle hisse senetlerine yatırım sepetlerinde çok fazla pay ayırmamaktadırlar (Akın ve Demir, 2021, s.59). Yatırımcıların beklentileri değiştirmek ve endişelerini gidermek için ekonomi politikası yapımcılarının ve piyasa düzenleyicilerinin gerekli önlemleri alması gerekmektedir. Korkut (2018), İslam iktisat zihniyetinin ve onun öngördüğü finans sisteminin kurulması için sadece kurumların oluşturulmasının yeterli olmadığını, insanların bu konudaki bilincinin artırılması gerektiği sonucuna varmıştır.

2.3. Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Fıkhi Dayanakları

2.3.1. Menkul Kıymetler Borsası

Borsa batı kökenli bir terimdir ve “devlet otoritesi tarafından kurulan ve denetlenen kendine özgü hukuk kuralları çerçevesinde tarafların bir araya gelip ticarî değeri olan malların ticaretini yaptıkları müessese, sürekliliği bulunan pazar yeri” olarak tanımlanmaktadır. Borsa ilk olarak ticaret ve sanayi borsaları, altın borsası ve tarım ürünleri borsaları gibi dönemin ekonomik konjonktürünü yansıtan alanlarla ilgili şekillerde ortaya çıkmıştır. Günümüzde ise bu borsalar devam etmekle birlikte menkul kıymetler borsası ön plana çıkmıştır. Menkul kıymetler borsalarında hisse senetleri, hazine bonoları, tahviller ve kambiyo senetleri gibi kıymetli evraklar alınıp satılmaktadır. Artık borsa denildiğinde akla ilk gelen ve ilk anlaşılan tür menkul kıymetler borsası olmaktadır (Apaydın, H. Y., Aydın, M. A., Bardakoğlu, A., ve Çağrııcı, M., 2006, s.447).

Menkul kıymetlerin alınıp satıldığı mecraya menkul kıymetler borsası adı verilmektedir. Menkul kıymetler; tahvil, hazine bonusu ve hisse senetleridir. Tahvil ve hazine bonusu

faiz içeren enstrümanlardır. Şirketlerin, hisse senetlerini halka arz edebilmeleri için anonim şirket hüviyetinde olmaları zorunludur bu sebeple önce anonim şirketlerin yapısı incelenmelidir (Bayındır, 2007, s.340).

Kapitalizme özgü bir kurum olan borsada, hisse senetleri satılan firmalar ve şirketler özel teşebbüstür. Firmalar yeni yatırımları için kendilerine ortak aramak amacıyla hisse senetlerini borsa vasıtasıyla halka arz etmektedirler. Borsada satılan hisse senetleri, bu senetleri ellerinde tutan yatırımcılara ortaklık hakkı vermektedir. Bu sayede yatırımcılar hem şirketlerin karından pay alabilir hem de ilgili şirketlerin borsadaki değer artışından kaynaklı olarak sermaye kazancı elde edebilirler. Hisse senetlerinin borsada kolayca likide dönüştürülebilmesinden dolayı dünyada da önemli bir yatırım aracı haline gelmiştir. Dünyada hisse senetlerinin alınıp satıldığı borsalarından başka, vadeli işlem borsaları, KOBİ borsaları, kıymetli maden borsaları, emtia (ticaret) borsaları da faaliyet göstermektedir (Korkut, 2018, s.65).

2.3.2. Anonim Şirketler ve Hisse Senedi Yatırımı

6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu (T.T.K.)'nin 329. maddesine göre anonim şirket; sermayesi belirli ve paylara bölünmüş olan, borçlarından dolayı yalnız malvarlığıyla sorumlu bulunan şirkettir. Pay sahipleri, sadece taahhüt etmiş oldukları sermaye payları ile ve şirkete karşı sorumludur. Bu tanımdan yola çıkarak İslam âlimleri anonim şirketler hakkında farklı görüşler öne sürmüşlerdir.

Anonim şirketler, şahıs şirketi olmadıkları ve iflas durumunda ortaklar şirketin borcundan sorumlu tutulmadıkları için İslam medeniyetlerinde uygun görülmemiştir. Bu tür şirketlerde ortaya çıkan sorumsuzluk halini gidermek için bazı fıkhi danışma kurulları, ortakların şirketteki sermayeleri oranında sorumlu olmaları gerektiğini söylemiştir. Ayrıca bunun ilan edilmesini de tavsiye etmişlerdir. Danışma kurulları, bunun sorunu ortadan kaldıracığını, çünkü şirketin mevcut durumunu bilerek işlem yapanların, yani yatırım yapanların, iflas veya tasfiye durumunda şirketin sermayesi üzerindeki alacaklarından feragat edeceklerini kabul ettikleri için sorunun ortadan kalkacağını belirtmişlerdir (Korkut, 2018, s.69).

Son dönem İslam âlimleri, anonim şirketleri İslam hukuku açısından değerlendirmişler ve farklı görüşler ortaya koymuşlardır. Takiyü'd-Din en-Nebhani gibi zatlar mutlak haram olduğunu beyan etmiştir. Eski Mısır Müftüsü Muhammed Abduh Şeyh

Abdolvahhab el-Hallaf gibi zatlar da İbni Kayyim el-Cevzi'nin faiz teorisine dayanarak anonim şirkete mutlak mubah demişlerdir. Bir kısım âlimler ise, İslam hukuku içinde mütalaa edilmek şartı ile yani faiz, aldatma, garar (belirsizlik), domuz ve alkol ticareti gibi İslam'ın açıkça yasakladığı işlem ve muameleler olmaması şartı ile anonim şirketini şartlı olarak caiz görmüşlerdir (Yılmaz, 1996, s.303).

Hisse senedinin gayrimeşru yönlerinin farkında olan ve yine de yatırım yapmak isteyen bir yatırımcı için iki temel meşrulaştırma nedeni bulunmaktadır: zaruret ve maslahat. Zaruret, yatırım yapmak isteyen Müslümanların günümüzde çok fazla seçeneğe sahip olmadıkları, dolayısıyla sermaye piyasaları gibi alternatif yatırım seçeneklerine ihtiyaç duydukları konusuna işaret etmektedir. Bununla bağlantılı olarak maslahat ise Müslümanların yatırım seçeneklerinin ve servetlerinin artmasını ifade etmektedir (Orhan, Işiker ve İçen, 2022, s.29).

Günümüzde, ekonomik sistemin borsa, banka ve faiz ekseninde yürümesi sebebi ile Müslümanlar bu konularda çeşitli kaygılar taşımaktadır. Bu durum anonim şirketlerin ve hisse senetlerinin şer'î hükmü konusunda da farklı yaklaşımlara ve yorumlara sebep olmaktadır. Ancak teorik çerçevede kalarak ifade etmek gerekirse, hisse senetleri tahviller gibi sabit getirili ve faiz içeren bir yatırım aracı değildir ve şirketin karına göre getirisi değişen bir ortaklık senedir. Çağdaş İslâm âlimlerinden çok azı hisse senetlerinin fıkhi durumu ve hükmü konusunda özel bir araştırma yaparak fikir beyan etmiştir. Bir kısım âlimler hisse senedinin ihracının ve alım satımının câiz olmadığını belirtse de çoğunluk caiz olduğu yönünde görüş belirtmiştir (Apaydın Vd., 2006, s.448 - 449).

Hisse senedi sahipleri hissesini aldıkları şirketlere hissedar dolayısıyla ortak olmaktadır. Bu durumun fıkhi olarak açıklığa kavuşması için 1992 yılında Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi bir karar yayınlamıştır. Bu kararda İslam ilkelerine uygun olarak faaliyet gösteren şirketlerin adi hisse senetlerine yatırım yapmanın İslam'a göre meşru olduğu bildirilmiştir. Bunun nedeni, hisse senedi sahiplerinin şirketlerde hissedar ve ortak olmalarıdır. Hissedarlar garantili sabit bir getiri elde etmeksizin kâr ve zararı paylaştıkları için Şeriat'ın bu tür ortaklık sözleşmelerine bir itirazı yoktur (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.6).

Modern şirketin temel kavramı, 100 yıldan daha kısa bir süre önce Müslüman dünyasında tanıtıldığından bu yana çağdaş Şeriat âlimleri tarafından hiçbir zaman

reddedilmemiştir. Onlar anonim şirketi, Şeriat tarafından kabul edilen ve iyi bilinen bir ortaklık şekli olan inan ortaklığının modern bir formu olarak görmüşlerdir. Bu benzetme modern şirketlerin en önemli yönlerini göz ardı etmektedir. Burada Şeriat ile çelişen iki temel sorun vardır; tüzel kişilik ve sınırlı sorumluluk. Bununla birlikte, tüm fıkhi incelemelerin dayandığı model şirket, faizli borçlanma da dâhil olmak üzere yasaklanmış her türlü faaliyetten arınmış bir şirkettir. Bu saflıkta bir şirket bugün Müslüman ülkelerde bile mevcut değildir. Aslında, neredeyse tüm büyük ticari işletmeler sadece nakit akışını yönetmek için bile olsa borçlanmaya başvurmaktadır. Bu da çağdaş şirket biçiminin, Şeriat âlimlerinin hükümlerini dayandırdıkları orijinal modelden çok uzak olduğu anlamına gelmektedir (Elgari, 2018, s.182).

Hisse senetlerine yatırım yapılması durumunda, hisse senetleri sahibine herhangi bir güvence sağlamadığı için bu işlemin aleyhinde bir şey denilemez. Aslında hissedar, yatırım yaptığı şirketin büyük kayıplar yaşaması halinde tüm sermayesini kaybetme riskiyle karşı karşıya bile kalabilir. Hisse senedi yatırımı, kumar ve şans oyunlarında görülen rastgelelik ve belirsizlik unsurlarını da içermez. Tarafların hak ve yükümlülükleri de açıkça tanımlanmıştır ve istismar ya da adaletsizlik içermez. Yeterince güvenli gerçek kâr paylaşımlı yatırım yöntemlerinin yokluğunda, hisse senedi piyasaları İslami kâr ve zarar paylaşımlı yatırım idealine yakın önemli bir yatırım alternatifini temsil etmektedir. Bunların göz ardı edilmesi, hem bireysel yatırımcıların hem de İslami finans kuruluşlarının, farklı bir terminoloji altında aynı eski borç finansmanı yöntemlerine yakın olan diğer sabit getirili yatırım ve finansal kiralama yöntemlerine yönelmesine yol açmaktadır. Aslında bu, İslami bankacılıkta odak noktasının kâra dayalı yatırımdan kaymasına yol açan ve kâra dayalı finansman ve araçların ortaya çıkmasını engelleyen talihsiz bir gelişmedir (Khatkhatay ve Nisar, 2007, s.50).

TKBB (2020)'de Varlıklarının çoğunluğu nakit ve/veya alacaklardan oluşan şirketlerin pay senetleriyle muamelede bulunmanın hükmünün gerekçesi şu şekilde açıklanmıştır:

“Anonim şirket; varlıkları, hissedarları, çalışanları, ismi ve tüm haklarının bir araya gelmesiyle oluşan ve değeri bunların toplamı ile belirlenen tüzel bir kişiliktir. Pay senedi de sadece şirketin varlıkları üzerindeki bir hakkı göstermekten çok bu varlıkların ve hakların sahibi olan şirket üzerindeki hissedarlığı gösterir. Bu bakımdan varlıkları özellikle alacaklar ve nakitten oluşan şirketlerin pay senetleri, doğrudan bu nakit ve alacaklar üzerindeki bir mülkiyetten çok bunlara malik olan

şirket üzerindeki payı göstermektedir. O halde bu tür pay senetleri tam olarak alacak ve nakit para mahiyetinde değildir. Dolayısıyla bunlar alacakların ve nakdin alım satımı hükümlerine tabi kılınmaz. Bu sebeple ana faaliyet alanı meşru olan şirketlerin alacaklarının ya da elindeki nakdin miktarı ve oranı bu şirketlerin pay senetleri üzerindeki işlemlerle ilgili özel şartlar aranmasını gerektirmez”(TKBB, 2020, s.15 - 16).

2.3.3. Katılım Endekslerinin Oluşturulma Süreçleri ve Fıkhi Dayanakları

9 Şubat 1999 tarihinde Manama, Bahreyn'de Dow Jones Indexes tarafından başlatılan Dow Jones İslami Piyasa Endeksi'i (DJIM), Şeriat'a uygun yatırımcılar için bir ölçüm aracı oluşturmak ve Şeriat denetim kurulu tarafından onaylanan Şeriat'a uygun şirketlerin küresel bir evrenini oluşturarak Şeriat'a uygunluğu tespit etmenin araştırma maliyetlerini azaltmak için herhangi bir küresel endeks sağlayıcısı tarafından yapılan ilk girişimdir. Ayrıca DJIM, Şeriat'a uygun şirketlerin ilk standardını oluşturmuştur (Siddiqi, 2006, s. 496).

TKBB (2020)'de pay senedi ihracı ile ilgili hükümlerin gerekçeleri şu şekilde açıklanmıştır:

“Sermayesi belirli paylara bölünmüş bir sermaye şirketini kurmak caiz olduğu gibi bölünmüş paylarını alarak böyle şirketlere ortak olmak da caizdir. Sözleşmeye dayalı ortaklık kurmanın meşruiyeti Kur'an-ı Kerim, sünnet ve icmâya dayanır. Kur'an-ı Kerim'de ortaklıklardan bahsedilip yasaklanmamış olması (Sâd 38/24; Zümer 39/29); Hz. Peygamber'in kendisinin bizzat ortaklık yapması yanında (Hâkim, Müstedrek, II, 61) sahabenin yaptığı ortaklıkları onaylaması (Buhârî, Şerike, 10) ayrıca biri diğerine hıyanet etmediği sürece iki ortağın üçüncüsünün Allah olacağı yönündeki beyanı (Ebû Dâvûd, Büyû, 26) söz konusu meşruiyetin dinî dayanakları arasındadır. Anonim şirket olarak isimlendirilen bu ortaklığın kurulabilmesinde aranan en önemli geçerlik şartı, şirketin faaliyet sahasının İslam'ın öngördüğü ilke ve hükümlere ters düşmemesidir. İslam'ın kişiye, çevreye ve topluma zarar verdiği için yasakladığı fiilleri bizzat yapmak haram olduğu gibi bunları konu edinen bir şirketi kurup işletmek de haramdır. Pay senedi, ortakların mülkiyetinde bulunan ve şirketteki sermaye paylarını belgelendiren kıymetli evraktır. Sermaye sahibi ortak, elindeki payının temettüsünden faydalanacağı ve vaki olan zarara payı oranında katılacağı gibi bunu alım-satım, hibe vb. tasarruflara

konu da yapabilir. Zira kişinin, şer'î ilkelere ters düşmemesi kaydıyla mülkiyeti üzerinde dilediği gibi tasarruf yapabilme hakkı vardır” (TKBB, 2020, s.8 – 9).

Kur'an-ı Kerim'de ya da H.z. Muhammed'in (s.a.v) geleneklerinde borsaya yatırımla ilgili herhangi bir kaide bulunmadığı için bu tür yatırımlar hakkında farklı görüşler bulunmaktadır. Çağdaş akademisyenler, analojik akıl yürütme ve temel amaçlara ve içtihat kurallarına atıfta bulunarak, uluslararası ve yerel olarak listelenen menkul kıymetlerin İslam Şeriatı ile uyumlu bir şekilde filtrelendiği metodolojiler sağlamaya katkıda bulunmuşlardır. Tarama sürecinde kullanılan "kurallar" Kur'an-ı Kerim'den veya Hz. Muhammed'in (s.a.v.) geleneklerinden türetilmemiştir ve bu nedenle kesin kurallar olarak kabul edilmezler (Gamaleldin, 2015, s.2).

İslami endeksler, Şeriat ilkelerine saygı duyan ve gelirlerini hayır işlerine bağışlayarak caiz olmayan gelirlerden arındırma eğiliminde olan yatırımcılar için hazırlanmıştır. Bu durumun temel varsayımı, caiz olmayan gelirlerle işlem yapma izninin bir istisna olduğu ve Şeriat hedeflerine ulaşmak için sınırlandırılması gerektiğidir. Bu tür istisnalar "kural" olarak devam eder ve takip edilmesi gereken bir model haline gelirse, İslami Şeriatın amaçlarına yönelik ciddi ihlaller olacak ve İslami Finans Kurumlarının bütünlüğüne olan güvenin kaybedilmesine neden olabilecektir (Gamaleldin, 2015, s.2).

Herhangi bir yatırımın uygunluğunu belirleyen Şeriat Denetim Kurulları (SSB), İslami hisse senedi ekranlarının oluşturulması ve uygulanması için mutlak şeriat ilkelerinden bir dizi taviz vermek zorunda kalmıştır. İslami hisse senedi ekranlarının oluşturulması ve uygulanmasına ilişkin bazı araştırmalar yapılmış olsa da, izin verilen varyasyondan kaynaklanan haram unsurların nasıl arındırılması gerektiğine ilişkin literatür yetersizdir. İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI, 2010), saf olmayan tutarları arındırmak için bir yöntem önermesine rağmen, kullanılan terminoloji tutarlı değildir ve bazı bölümlerde spesifiklikten yoksundur. Ayrıca, tüm hukukçular AAOIFI standartlarına bağlı kalmamaktadır, öyle ki uygulamada kullanılan çeşitli yöntemler bulunmaktadır. Sonuç olarak, AAOIFI standartlarına bağlı kalanlar için bile farklı yorumlar mümkün olmakta, böylece karışıklık devam etmekte ve haram bileşenler arındırılmamaktadır. Bazı şeriat âlimlerine göre, İslami bir fonun tüm caizliği arındırmaya bağlıdır, bu nedenle bu boşluğun ele alınması gerekmektedir (Mulcahy, 2014, s.474).

Müslüman yatırımcılar şirketlere ortak olacakları ve dolayısıyla faaliyetlerinden sorumlu olacakları için yatırım yaptıkları şirketlerin ticari faaliyetlerinin ve mali yapılarının Şeriat'a uygun olmasını sağlamalıdır. Bu, Şeriat âlimleri tarafından onaylanan Şeriat tarama kriterlerini geçen şirketlere yatırım yapmak suretiyle gerçekleştirilebilir. İki kategoride şer'î eleme kriteri bulunmaktadır: niteliksel sektör elemesi ve niceliksel finansal eleme. Bir şirketin şer'î hükümlere uygun hale gelmesi ve Müslüman yatırımcıların parasına hak kazanabilmesi için bu iki kriterin de karşılanması gerekir. Niteliksel sektör tarama kriterlerine göre İslami ilkelere göre şirketler tütün, alkol, pornografi, silah, kumarhane oyunları, domuz eti ile ilgili ürünler gibi şer'an caiz olmayan ürün veya hizmetleri üretmemeli veya satmamalıdır. Ayrıca, geleneksel bankalar ve geleneksel sigorta şirketleri, temel faaliyetleri sırasıyla ribâ ve garar üzerine kurulu olduğu için şeriat'a uygun değildir. Bu nedenle, geleneksel finans sektörlerinin yanı sıra Şer'î ahlaka aykırı işletmelerin de İslami yatırım portföylerinden çıkarılması gerekmektedir. Bir şirket sektör tarama kriterlerini geçtikten ve ana faaliyet alanı şer'an caiz olduktan sonra, finansal tarama kriterlerini de geçerse şer'an uyumlu bir şirket olarak değerlendirilebilir. Kantitatif finansal tarama kriterlerinin amacı ise, kabul edilemez düzeyde faizli borcu, likiditesi, faize dayalı yatırımı ve/veya saf olmayan geliri olan şirketleri dışlamaktır. İdeal olarak, İslami ilkelere göre, şirketler faiz oranına dayalı olarak borçlanmamalı, borçlanma araçlarına yatırım yapmamalı ve şer'an caiz olmayan diğer faaliyetler yoluyla gelir elde etmemelidir. Ancak bu tür kısıtlamalar, İslam ülkelerinde kote olanlar da dâhil olmak üzere, piyasada bulunan hisse senetlerinin tamamını olmasa da büyük çoğunluğunu eleyecektir. Bu nedenle bazı İslam âlimleri, ana faaliyet alanının şer'an caiz olması ve ribâ ve diğer caiz olmayan faaliyetlere maruz kalmanın aşırı olmaması halinde, bazı finansal oranların taranmasına müsamaha göstererek zorluğu anladıklarını göstermektedir. Ayrıca, çoğunluğun bir şeyin bütünü olarak muamele görmeyi hak ettiği için hükmün çoğunluğa dayanması gerektiğini savunmaktadırlar (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.7 -10).

Tüm şer'î tarama metodolojilerinin ilk kriteri, ana ticari faaliyeti kabul edilemez olan şirketleri hariç tutmaktır. Ana iş faaliyeti şer'î hükümlere uygun olmakla birlikte bazı ikincil faaliyetler uygun değilse, inceleme bu ikincil faaliyetlerin tolere edilebilir ölçütler dâhilinde olup olmadığına yönelir. Bu ikincil faaliyetleri incelemenin yollarından biri, bu tür faaliyetlerden elde edilen gelirin yüzdesidir. Kriterlerin bu

bileşeni önemlidir çünkü yalnızca bir şirketin uyumluluk düzeyinin ölçülmesini kolaylaştırmakla kalmaz, aynı zamanda kârın ne kadarının arındırılması gerektiğini de göstermektedir. Arındırma unsuru, bir şirketin şer'i hükümlere uygun olmayan faaliyetlerinden elde edilen her türlü gelirin kirli olduğu ve dolayısıyla arındırılması gerektiği görüşünü benimseyen Müslüman yatırımcılar için de hayati önem taşımaktadır (Hashim vd., 2017, s.30).

AAOIFI'ye göre, bir şirketin Müslüman yatırımcılar için uygun olabilmesi için, şirketin ana sözleşmesinde yer alan faaliyet alanlarında faiz, içki ve domuz vs. gibi İslami açıdan sakıncalı olan mal veya hizmetlerin ticareti ve üretimi gibi işlemlerde bulunacağını belirten bir madde yer almamalıdır. İşin niteliğinin şer'an caiz olması durumunda karşılanması gereken belirli finansal eleme oranları vardır. Bu oranların belirlenmesi için son bütçe veya onaylı mali durum kullanılmalıdır. AAOIFI (2015)'nin belirlemiş olduğu dört adet finansal eleme oranı vardır. Birincisi, faize dayalı borç oranıdır; ister uzun vadeli ister kısa vadeli olsun, faizli borç olarak alınan toplam tutarın kurumun piyasa değerinin %30'unu aşmamalıdır. İkincisi, faize dayalı mevduat oranıdır; kısa, orta veya uzun vadeli faizli mevduatların toplam tutarının, toplam özkaynakların piyasa değerinin %30'unu aşmamalıdır. Üçüncüsü, izin verilmeyen faaliyetlerden elde edilen kazanç oranıdır; yasaklanmış bir faaliyetin üstlenilmesi, yasaklanmış varlıklara sahip olunması veya başka bir şekilde gelir elde edilmesine bakılmaksızın, yasaklanmış bileşenden elde edilen gelir miktarı kurumun toplam gelirinin %5'ini aşmamalıdır. Dördüncüsü, maddi varlıklar ve menfaatler oranıdır; varlıkların, faydaların ve hakların toplam piyasa değeri, tüm varlıklar, faydalar, haklar ve nakit likiditesi dâhil olmak üzere şirketin toplam varlık değerinin %30'undan az olmamalıdır.

	DJIM	FTSE	S&P	MSCI
Alkollü İçecekler	X	*	X	*
Biyoteknoloji (Genetik ve Fetüs)				
Yayın ve Eğlence	X	*	X	*
Geleneksel Finansal Hizmetler	X	*	X	*
Kumar	X	*	X	*
Oteller	X	*	X	*
Sigorta	X	*	X	*
Et Üretimi				
Medya Ajansları (Gazeteler Hariç)	X		X	
Domuz Eti ile İlgili Ürünler	X	*	X	*
Restoranlar ve Barlar	X	*	X	*
Tütün	X	*	X	*
Altın ve Gümüş Ticareti			X	
Silahlar ve Savunma	X	*		*

Tablo 1: Başlıca Dört İslami Endeks Sağlayıcısına Dayalı Sektör Tarama Kriterleri

Kaynak: Derigs ve Marzban (2008)'den uyarlanmıştır.

Not: X: Eleme için ana faaliyeti helal olmasına rağmen gelirinin ihmal edilebilir kısmını uygunsuz faaliyetlerden elde eden şirketlerin de hariç tutulması.

*: Eleme için yalnızca ana faaliyet konusu itibarıyla haram gelirleri olan şirketlerin hariç tutulması.

Tablo 1'den görüleceği üzere İslami fonlar ve endeks sağlayıcıları tarafından kullanılan farklı sektör ve finansal filtreler incelendiğinde, niteliksel sektör filtreleri açısından sadece küçük farklılıklar olduğu görülmektedir. Sağlayıcılar arasındaki en önemli fark, silah ve biyoteknoloji endüstrisinin helal kabul edilip edilmeyeceğidir. Sektörel taramalardaki bir diğer önemli fark ise, bir grubun uygunsuz faaliyetlere karışan şirketleri elemesi, diğer grubun ise ana işi helal olan ancak gelirinin ihmal edilebilir bir kısmını uygunsuz faaliyetlerden elde eden şirketlerin dâhil edilmesine izin vermesidir. Uyumlu olmayan faaliyetlere çok az dâhil olan şirketler hariç tutulacak olursa, hepsi alkol satan havayolları, oteller ve toptancılar gibi işletmeler uyumlu olmayan olarak

kabul edileceğinden, Şeriata uygun varlık evreninin boyutu büyük ölçüde küçülür (Derigs ve Marzban, 2008, s.291).

Öte yandan, Şekil 1'de gösterildiği üzere, S&P ve DJIM haram faaliyetlere karışan şirketlerin hariç tutulduğu sektör taramalarında, hariç tutma için yalnızca temel ticari faaliyeti dikkate alan diğer sağlayıcılara kıyasla daha muhafazakâr davranmaktadır (Derigs ve Marzban, 2008, s.295).

	Faiz Düzeyine Dayalı Borç	Nakit ve Faiz Getirili Menkul Kıymetler	Likidite	İzin Verilmeyen Gelir
DJIM	Toplam Borç/Piyasa Değeri (Ortalama 24 ay), %33'ten az	Nakit ve Faiz Getirili Menkul Kıymetler/ Piyasa Değeri (Ortalama 24 ay), %33'ten az	Alacak Hesabı/Piyasa Değeri (Ortalama 24 ay), %33'ten az	Toplam Gelirin %5'ini geçmemelidir (Faiz Gelirleri Hariç)
FTSE	Toplam Borç/Toplam Varlıklar, %33'ten az	Nakit ve Faiz Getirili Menkul Değerler/ Toplam Varlıklar, %33'ten az	Alacak Hesabı ve Nakit / Toplam Varlıklar, %50'den az	(Toplam Faiz ve Uyumlu Olmayan Faaliyet Gelirleri) Toplam Gelirin %5'ini geçmemelidir.
S&P	Toplam Borç/Piyasa Değeri (Ortalama 36 ay) %33'ten az	Nakit ve Faiz Getirili Menkul Kıymetler/ Piyasa Değeri (Ortalama 36 ay), %33'ten az	Alacak Hesabı/Piyasa Değeri (Ortalama 36 ay), %49'dan az	Toplam Gelirin %5'ini geçmemelidir (Faiz Gelirleri Hariç)
MSCI	Toplam Borç/Toplam Varlıklar, %33,33'ü aşmamalıdır	Nakit ve Faiz Getirili Menkul Değerler/Toplam Varlıklar, %33,33'ü aşmamalıdır	Alacaklar Hesabı ve Nakit / Toplam Varlıklar, %33,33'ü aşmamalıdır	Toplam Gelirin %5'ini geçmemelidir
Malezya SEC	Uygulanan finansal eleme kriteri yoktur	Uygulanan finansal eleme kriteri yoktur	Uygulanan finansal eleme kriteri yoktur	Toplam Gelirin %5 - %25'i arasında olabilir

Tablo 2: Başlıca Dört İslami Endeks Sağlayıcısının ve Malezya Şariat Danışma Kurulu'nun Finansal Tarama Kriterleri

Kaynak: Mahfooz ve Ahmed (2014), s.11.

Tablo 2'den de görülebileceği üzere, finansal eleme kriterleri için kullanılan tolerans eşiğinin seviyesi konusunda bir fikir birliği bulunmamaktadır. Tolerans eşikleri Şer'i kurullara göre değişiklik göstermektedir. Yaygın olarak kullanılan eşikler, konvansiyonel borç seviyesi için (%30-33), faize dayalı yatırım/mevduat için (%30 - 33), likidite için (%33 - %50) ve saf olmayan gelirler için (%5 - %25) oranındadır. Burada doğal olarak ortaya çıkan soru, bu eşiklerin nereden çıkarıldığıdır. Obaidullah'a (2005) göre %33'lük tolerans eşiği âlimler tarafından seçilmiştir çünkü üçte bir şer'i açıdan aşırı bir oran olarak görülmemektedir. Bu, Peygamber'in (s.a.v) bir hadisine ve bir fıkıh kuralına dayanmaktadır. Hadis açısından, Peygamber (s.a.v.) ashabından birine vasiyetinde malının üçte birinden fazlasını bağışlamamasını tavsiye etmiş ve şu yorumu yapmıştır: "Üçte bir, çok fazladır." Ayrıca fıkıhtaki, 'çoğunluğun bir şeyin tamamı olarak muamele görmeyi hak ettiğini' ifade eden çoğunluk ilkesi kullanılmaktadır. Bu da, menkul kıymetlerin bileşik varlıkları temsil etmesi halinde, menkul kıymete hâkim varlık (yüzde 50'den fazlasına sahip) kuralının uygulanacağı anlamına gelmektedir. %33- %49 arasındaki eşik aralığının, çoğunluğun %50'den fazla olması durumunda 'basit çoğunluk' ve %67'den fazla olması durumunda 'süper çoğunluk' olarak sınıflandırılabilmesi bu şer'i kaideden çıkarıldığı ileri sürülmektedir (Usmani, 2005). %5'lik eşikle ilgili olarak, bu eşiğin Kur'an veya Sünnet'te açık olmaktan ziyade çağdaş âlimlerin içtihadına dayandığı görülmektedir (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.14).

Danışma kurulları, İslami hisse senedi endekslerinin oluşturulmasında baz alınan %33 eşik değeri, miras ile ilgili bir hadise ve alışım bir emtianın içindeki alışimlardan hangisi sayılacağı ile ilgili fıkıh kuralına dayandırmaktadır. İlgili Hadis-i Şerif Amir bin Sa'd (r.a)'dan rivayet edilmiştir ve Hadis-i Şerif'in metni şu şekildedir: Ben Mekke'de hasta iken Hz. Muhammed (s.a.v) beni ziyarete geldi. Ben de: "Ey Allah'ın Resulü! Malımın hepsini vasiyet etmek isterim ne dersiniz?" dedim. "Hayır, olmaz" buyurdu. Ben: "Yarısını" dedim. Yine "Hayır olmaz" buyurdu. "Üçte birine ne dersiniz?" deyince: "Üçte bir... üçte bir de çoktur ama vasiyet edebilirsin. Ey Sa'd! Mirasçıların zengin bırakman onları fakir ve başkalarına el açar halde bırakmandan daha hayırlıdır" buyurdu. Yukarıda bahsedilen fıkıh kuralı ise şu şekildedir: "Altın ve pirinç karışımı bir malın üçte birden fazlası altın ise o mal altın olarak kabul edilir." (Güçlü, 2018, s.134).

Uyumlu olmayan gelir veya faiz geliri için eşik seviye olarak yüzde 5'in kullanılmasının Kur'an-ı Kerim veya Hadis'te gerçek bir temeli yoktur. Esas olarak Şeriat âlimlerinin saf içtihadına dayanmaktadır ve bireysel İslami yatırımcının İslami olmayan bir şekilde yönetilen şirketlerin tüm iş uygulamaları üzerinde hiçbir kontrolü olmadığı gerçeğine dayanmaktadır. Ana faaliyetleri tamamen helal olan konvansiyonel şirketler bile genellikle faiz geliri elde eden nakit mevduatlara veya kısa vadeli yatırımlara sahip olduklarından, bazı Şeriat âlimleri, elde edilen toplam gelirin yüzde 5'ini aşmadığı takdirde bu uyumsuz geliri ihmal edilebilir olarak değerlendirmeyi kabul etmiştir. Ancak elde edilen uygunsuz gelirin bir kısmının arındırılması şartı ile yatırım helal kabul edilir (Derigs ve Marzban, 2008, s.292).

Katılım endekslerinin oluşturulması için verilen orijinal fetvada, eğer varsa, faiz kazançlarının asgari düzeyde ve önemsiz olması gerektiği belirtilmiş, ancak bunun için bir oran verilmemiştir. Fon yöneticileri, bu miktar belirlenmedikçe endeks izleme sürecinde faizli gelirleri dikkate alamayacakları konusunda ısrar etmişlerdir. Bu nedenle, yüzde 5 rakamı Şeriat kurulları tarafından benimsenmiştir. Bazı durumlarda yüzde 10 ve yüzde 15'e de izin verilmiştir. Ne yüzde 5 ne de yüzde 15 Şeriat açısından savunulabilir. Faize hiçbir oranda izin verilmez. Aslında böyle bir oran yatırımcıların zihninde sadece yüzde 5'in üzerindeki faizin yasak olduğu algısı oluşturdu ve çok fazla kafa karışıklığı yarattı. Bu nedenle, DJIM de dâhil olmak üzere birçok Şeriat kurulu bu ekranı kaldırmaya karar vermiştir. Herhangi bir faiz gelirinin arındırılması gerektiğinden, yüzde 5 veya daha fazla ya da daha az olması gerçekten önemli değildir (Elgari, 2018, s.189).

Tablo 2'den de görülebileceği gibi, ortak bir oranı sınırlamak için kullanılan eşikler farklı İslami fonlar ve endeksler arasında değişiklik gösterebilir. Bu eşikler Şeriata uygun bir varlık evrenini tanımlamak için kullanıldığından, İslami bir yatırımcı için bu eşiklerin nasıl belirlendiğini anlamak önemlidir. Kur'an-ı Kerim veya Hadis'te sermaye yatırımları ve eleme süreçlerinden açıkça bahsedilmediği ve oranlar sayısal olarak belirtilmediği için eşik değerler ortaya çıkmıştır. Faiz oranları ve borç oranları ile ilgili olarak, kullanılan farklı eleme kurallarından bağımsız olarak, kullanılan eşik seviyeleri birbirine çok yakındır ve büyük farklılıklar yoktur. Faiz ve borç oranları için en sık uygulanan eşik yüzde 33 düzeyindedir. Bu kuralın arkasındaki mantık büyük olasılıkla: H.z. Muhammed'in(s.a.v)H.z. Ebu Bekir'e malının üçte birinden fazlasını

bağışlamamasını tavsiye ettiği ve "Üçte bir çoktur" buyurduğu Hadisi Şerife ve "Bir kısmı altın, bir kısmı pirinç olan bir malın riba kurallarının uygulanması açısından altın sayılıp sayılmayacağı, malın içindeki altın oranına göre belirlenir; yani üçte birinden fazla ise altındır" fıkıh kuralına dayanmaktadır (Derigs ve Marzban, 2008, s.291- 292). TKBB (2020)'de faaliyet alanı mubah olmakla birlikte bazen mahzurlu faaliyetler yapan şirketlerin pay senetleri üzerinde işlem yapmanın hükmünün gerekçeleri şu şekilde açıklanmıştır:

“Müslüman hayatının her safhasında İslam ilkelerine uygun hareket etmeli ve bu ilkelere aykırı tutum ve davranışlardan sakınmalıdır. Bununla birlikte birtakım özel hallere ait ruhsat niteliğinde istisnai hükümler de vardır. Nitekim Mecelle’de “Meşakkat, teysiri celb eder” (md. 17), “Bir iş dık oldukta müttesi’ olur”, (md. 18), “Zaruretler memnu olan şeyleri mübah kılar” (md. 21), “Zaruretler kendi miktarlarınca takdir olunur” (md. 22), “Hâcet umumî olsun hususî olsun zaruret menzilesine tenzil olunur” (md. 32) şeklinde ifadesini bulan külli kaidelerle de bu husus tespit edilmiştir. Diğer taraftan bir mazeret sebebiyle tanınan istisnai hükümlerin devamının o mazeretin devamına bağlı olacağı da tabiidir. Bu husus Mecelle’de “Bir özür için caiz olan şey ol özrün zevaliyle batıl olur” (md. 23), “Mâni zail oldukta memnu avdet eder” (md. 24) şeklinde maddeleştirilmiştir.

Bazı durumlarda şirketler varlıklarını devam ettirebilmek için merkez bankalarının veya konvansiyonel bankaların sunduğu faizsizlik ilkesiyle bağdaşmayan birtakım imkânlardan faydalanmak zorunda kalabilmektedir. Bu tür durumlar dikkate alınarak pay senetleri borsalarda işlem gören anonim şirketler arasından katılım bankacılığı ve finansı ilke ve standartlarına uygun hareket edenlerden oluşan ayrı bir endeks oluşturulurken birtakım istisnai hükümlere ihtiyaç duyulacağı mütalaa edilmiştir. İlke olarak bu istisnai hükümler çerçevesindeki işlemlerin asgari düzeyde tutulması ve söz konusu ilke ve standartlara aykırı olarak yapılan işlemlere müsamaha edilebilecek oranlar tespit edilirken de bilhassa “Zaruretler kendi miktarlarınca takdir olunur” (md. 22) kaidesinin göz önünde bulundurulması benimsenmiştir. Bahsedilen azami oranların tespitinde iktisadi-ticari hayatın gereklilikleri yanında fıkıhta yerleşmiş bazı oranlarla irtibat kurulmak istenmiştir.

Bu gerekçe ile;

- a) Alınan faizli borçların şirketin toplam varlıklarının ve piyasa değerinin büyük olanının %33’ünü,
- b) Faizli mevduat hesaplarında tutulan varlık ve hakların şirketin toplam varlıklarının ve piyasa değerinin büyük olanının %33’ünü,

c) Mubah olmayan alanlara ait kazanç miktarının şirketin toplam gelirinin %5'ini aşmaması hükmü benimsenmiştir (TKBB, 2020, s.13-14).”

Tablo 2’de dikkat çeken bir husus da; finansal eleme kriterleri için yapılan hesaplamalarda kullanılan bölen olarak bazı endeks hizmet sağlayıcı şirketlerin toplam varlıkları bazılarının ise piyasa değerini kullanmasıdır. Piyasa değerini kullananların da 24 aylık ve 36 aylık ortalama piyasa değerini kullandıkları görülmektedir.

Finansal eleme hesapları yapılırken oluşan en önemli farklılık, oranların paydalarından kaynaklanmaktadır. Bazı hizmet sağlayıcılar bölen olarak defter değerini bazıları ise farklı piyasa değerlerini kullanmaktadır. Bölen olarak piyasa değerini kullanan sağlayıcılar, piyasa değerinin firmaların gerçek değerini gösterdiğini savunmaktadır. Dönemsel etkiler ve spekülasyon kaynaklı aşırı fiyat oynaklıklarının üstesinden gelmek amacıyla da 12 aylık, 24 aylık ve 36 aylık ortalama piyasa değerlerini piyasa değeri olarak kullanmaktadırlar. Bölen olarak aktif toplamını kullanan sağlayıcılar ise şirketlerin defter değerlerinin daha güvenilir olduğunu savunmaktadır. Defter değerlerinin şirketlerin kendi muhasebe süreçleri sonucunda oluştuğunu, dışsal müdahalelerden, piyasa risklerinden ve spekülasyonlardan etkilenmediğini bu yüzden de güvenilirliğinin arttığını savunmaktadırlar. Piyasa değerinin bölen olarak kullanılması durumunda şirketin değeri piyasada belirlenecek ve fiyatlama sürekli olarak takip edilebilecektir. Defter değeri kullanımında ise firmaların değeri çeyreklik ve yıllık dönemlerde yayınlanan mali tablolarla oluşacak bu da sürekli bir fiyatlamanın gerçekleşmesine engel olacaktır. Defter değeri yönteminin kullanılmasının bir diğer dezavantajı ise şirketlerin uyguladığı muhasebe ve maliyetleme yöntemlerine göre farklı değerler elde edilecek olmasıdır (Buğan, 2018, s.49).

En önemli fark, bir şirketin değerini belirlemek ve farklı finansal ekranlar için bölen olarak piyasa değerinin mi yoksa toplam varlıkların mı kullanıldığıdır. Piyasa değerini bölen olarak kullanan fonlar ve endeksler, bunun bir şirketin piyasa tarafından değerlendirilen gerçek değerini yansıttığını savunmakta ve ölçümü düzeltmek ve mevsimsellik etkilerini ortadan kaldırmak için takip eden bir ortalama kullanmaktadır. Öte yandan, toplam varlıkları bölen olarak kullanan fonlar ve endeksler, şirketlerin güvenilir bir muhasebe perspektifinden değerlendirildiği ve her ölçümün herhangi bir dış piyasa etkisinden veya spekülasyondan bağımsız olduğu için bunun daha uygun bir ölçü olduğunu düşünmektedir. Bu tartışmanın üstesinden gelmek için, örneğin Dubai

İslam Bankası tarama oranları için her iki ölçütü de bölen olarak kullanmaktadır. Toplam varlıklar yerine piyasa değerini kullanmanın önemli bir avantajı, piyasa değerinin mali tabloların yayınlanmasından bağımsız olması ve doğrudan piyasa fiyatlarından hesaplanabilmesi nedeniyle piyasa değerini kullanılmasının sürekli Şariat taramasına olanak sağlamasıdır. Bu, toplam varlıkların kullanılması durumunda, Şariata uygunluğun yalnızca ayrıntılı mali tablolar yayınlandığında tanımlanabileceği anlamına gelir; bu da genellikle yıllık bazda olur. Toplam varlıklar yerine piyasa değeri kullanmanın bir diğer avantajı da, farklı şirketler tarafından sağlanan finansal bilgilerin aynı muhasebe ilkeleri kullanılarak biriktirilmemesi durumunda, toplam varlık değerinin uygun bir ölçü olmamasıdır, çünkü kullanılan muhasebe ilkelerine bağlı olarak, toplam varlıklar tutarsız bir şekilde değerlendirilebilir. Bu tür sorunlara örnek olarak, stokları değerlemek için LIFO veya FIFO yönteminin kullanılması ve şirket tarafından kullanılan gelir muhasebeleştirme yöntemleri verilebilir. Örneğin bir şirket bilançosunu LIFO yöntemini kullanarak raporlarsa, fiyatların yükseldiği dönemlerde stoklar düşük değerlendirilir ve bu da toplam varlıkları düşük değerlemeye neden olur. Toplam borcun toplam varlıklara oranı gibi bir finansal ekran üzerindeki etkisi, oranın daha büyük hale gelmesidir ve bu, FIFO muhasebe yöntemi kullanıldığında aynı ekranı geçmesi muhtemel olan bir şirketin hariç tutulmasına neden olabilir (Derigs ve Marzban, 2008, s.291).

2.3.4. Arındırma Kavramı

Arınmanın İslam dinindeki yeri ve önemini göstermesi açısından Tevbe Suresindeki şu ayetler çok önemlidir:

“Diğer bir kısmı ise, günahlarını itiraf ettiler. Bunlar Salih amelle kötü ameli birbirine karıştırmışlardır. Umulur ki Allah tövbelerini kabul eder. Çünkü Allah çok bağışlayandır, çok merhamet edendir. Onların mallarından, onları kendisiyle arındıracağın ve temizleyeceğin bir sadaka (zekât) al ve onlara dua et. Çünkü senin duan onlar için sükûnettir (Onların kalplerini yatıştırır.) Allah, hakkıyla işitendir, hakkıyla bilendir (Tevbe, 9/102 -103).”

Klasik Müslüman hukukçular kendi eserlerinde haram gelirin arındırılması konusuna açıklık getirmek için çaba sarf etmişlerdir. Tartışmalarının çoğu aslında doğrudan İslami finanstaki haram gelirin arındırılmasına odaklanmamakta, çoğunlukla hırsızlık, hirabe (yol kesme) ve gasp gibi Şariat tarafından kabul edilmeyen yollarla elde edilen maddar

para veya mallara atıfta bulunmaktadır. Benzer şekilde, tartışma genellikle kurum, kuruluş, şirket ve diğer tüzel kişiliklerin sorumluluğundan ziyade bireylerin haram para veya malları arındırma sorumluluğunu vurgulamaktadır. Hem geleneksel hem de çağdaş Müslüman hukukçulara göre, tüm haram mallar, kazançlar ve paralar arındırılmalı ve kişisel çıkarlar için tutulmamalı, kullanılmamalı ve tüketilmemelidir (Yunus, Haneef ve Kamaruddin, 2017, s.209).

Tarım toplumlarında, insanların malvarlıklarındaki haram karışık mallar genellikle gerçek kişilerce yapılan işlemler neticesinde oluşmaktaydı. Günümüzde ise haram karışık mallar modern sözleşme ilişkileri ve ortaklık formatları neticesinde ortaya çıkabilmektedir. Borsada işlem gören şirketler açısından konuyu ele aldığımızda, bu şirketlerin hisselerine sahip kişilerin bu şirketlerin sahip olduğu helal ve haram her türlü malda pay sahibi olduğu söylenebilir. Bu durumda, İslam hukuku gereği ortakların her birisinin İslami açıdan mahzurlu varlıkları arındırmaları gerekmektedir. Literatürde arındırma işlemini şirketin mi yoksa yatırımcının mı yapması gerektiği tartışılmıştır ancak Türkiye’de ki mevcut şartlarda arındırma işlemi yatırımcı tarafından yapıldığından konu yatırımcı merkeze alınarak incelenmiştir. Çünkü arındırma işlemini şirketlerin yapması durumunda oluşması muhtemel hukuki, iktisadi, finansal vb. engeller vardır (Özmen, 2023, s.185-186).

Eğer sorun caiz olan ve olmayanın karışımı ise, o zaman Şeriat içtihadının zengin mirasına güvenebiliriz. Zira mubah ve yasak unsurların birbirine karışması ne yeni ne de alışılmadık bir durumdur. Klasik âlimler tarafından yazılmış ve köklü kurallara sahip Şeriat kitaplarında bu konu çok iyi bir şekilde ele alınmıştır (Elgari, 2018, s.183).

Kişinin, dinen uygun olmayan bir şekilde sahip olduğu malları elinden çıkarması uygulamasının İslam'ın ilk dönemlerinden beri var olduğu anlaşılmaktadır. Bu konudaki rivayetlerden birine göre, ordunun dağılmasından sonra bir kişi savaş ganimetlerinden haksız yere aldığı parayı Muâviye b. Ebû Süfyân'a getirdiğinde önce almak istememiş, daha sonra Ubâde b. Sâmit'in tavsiyesi üzerine devlete ait olan beşte birini alıp geri kalanını sadaka olarak vermiştir. Başka bir rivayete göre İbn Mes'ûd satın aldığı bir şeyin parasını ödemek istediğinde ve satıcıyı bulamayınca şu sözleri söyleyerek o malın parasını ihtiyaç sahiplerine vermiştir: "Allah'ım, bunu satıcı adına veriyorum, kabul ederse zimmetimdeki borçtan kurtulmuş olayım, kabul etmezse bu infak benim adıma geçerli olsun ve kıyamet günü satın aldığım şeyin benzerini ona borçlanayım." Fıkıh

eserlerinde konuya dayalı hükümlerin referansları arasında sahabenin bu tür uygulamalarının da olduğu görülmektedir (Özmen, 2023, s.184-185).

2.3.4.1. Hisse Senetleri İçin Arındırmanın Çıkış Noktası

Eğer hisse senedi yatırımları için izin verilen kısım İslami fon endüstrisinin "quid "i ise, o zaman arındırma da "proquo "dur (Mulcahy, 2014, s.476). Bu demek oluyor ki İslami hisse senedi yatırımına izin veriliyorsa bu arındırma işleminin varlığı sayesinde.

Şirketlerin faaliyet alanları ile ilgili mali ekranlar ve diğer filtreler sadece yirmi yıl öncesine dayanmaktadır. Ancak arındırma kavramı çok daha eskidir. Toplam geliri arındırmak için izin verilmeyen kısmı elden çıkarma fikrinin izini yüzyıllar öncesine kadar sürebiliriz. Aslında, İslami hisse senedi yatırım kriterlerinin bu kısmı, zaman testinden geçmiş olması nedeniyle Şeriat açısından en sağlam olarak kabul edilir. İslami hisse senedi yatırım programı şu anda Şeriat âlimlerinin çoğunluğu ve genel olarak Müslüman kamuoyu tarafından çok geniş bir kabul görmesine rağmen, bazı Şeriat âlimleri hala böyle bir programın Şeriat temelini istedikleri kadar sağlam olmadığı görüşündedir. Bununla birlikte, bu programın hiçbir bölümü şer'i açıdan arınma ile ilgili bölümden daha sağlam bir zemine oturmamaktadır. Çünkü arınma konusu yeni bir konu değildir. Gerçekten de, klasik fıkıh kitaplarında ve âlimlerin çoğunluğunun beyanlarında örneklendirilen açık bir şer'i temeli vardır (Elgari, 2018, s.190). Bu demek oluyor ki, İslami hisse senedi yatırımının kendisi ve süreçleri hakkında farklı görüşler ve problemler olabilir ancak arındırma aralarındaki en sağlam uygulamadır. Tüm süreçler için çıkartılacak veya olumsuzlanabilecek bir husus olsa da arındırma hiçbir şekilde İslami hisse senedi yatırımından çıkartılamaz.

2.3.4.2. Arındırmanın Tanımı ve Çerçevesi

Arındırma basitçe, kaynağı Şeriat kuralları ve ilkeleriyle uyumlu olmayan her türlü gelirin yatırım getirisinden düşülmesi anlamına gelir. Hisse senedi yatırımları söz konusu olduğunda bu gelirler öncelikle, yatırım yapılan şirket tarafından faiz ve alkollü içecek veya domuz eti satışı gibi izin verilmeyen diğer kaynaklardan elde edilen arazi gelirleri ifade eder (Elgari, 2018, s.190).

Arındırma terimi, şeriatla izin verilmeyen helal olmayan kusurlu gelirin toplam yatırım getirisinden düşülmesi eylemidir. Mevcut sermaye piyasasının karmaşıklığı ve genel

olarak İslami olmayan doğası nedeniyle hem portföylerden hem de bireysel varlıklardan elde edilen getirinin yatırım sonrası arındırma uygulamaları yoluyla temizlenmesi gerekmektedir. Bu, şeriata uygun olmayan gelir oranının tespit edildiği ve bağışlandığı bir süreçtir. Başlıca arındırma uygulamaları temettü arındırması ve helal olmayan gelir arındırmasıdır. Helal olmayan gelir, faiz getiren yatırımlardan elde edilen faaliyet dışı geliri ve yasaklanmış herhangi bir ticari faaliyetten elde edilen geliri içerir. Arındırma, helal olmayan gelirin, yatırım yapılan varlığının toplam gelirine bölünmesiyle hesaplanır (Derbali vd., 2017, s.21).

Arındırma meselesinin daha ayrıntılı ve derinlemesine gündeme geldiği yer, ana faaliyet alanı mubah olan ancak finansman sağlama, yatırım yapma vb. amaçlara yönelik işlemleri sebebiyle mahzurlu gelir elde eden karma bir şirkette hissedar olma durumudur. Bu durumda bile, arındırma yalnızca şirketin ibâha-i asliye ilkesinin kapsamı dışında kalan faaliyetlerine uygulanır. Arındırma işlemi, temel olarak faiz geliri, mahzurlu mal ve hizmetlerin satışından elde edilen gelir ve bu iki tür gelire sahip iştiraklere yatırım yapmaktan elde edilen gelirler için gereklidir. Bazı danışma kurulları, faizli finansman yoluyla elde edilen kaynakların kullanımından elde edilen karların da mahzurlu gelir olarak kabul edilmesi gerektiği görüşünü benimsemiştir (Özmen, 2023, s.201).

AAOIFI (2015)'e göre yatırım yapılan şirketler haram mülk edinimi veya faizli gelirden mahzurlu kazançlar sağlıyorsa, yatırımcıların ortaya çıkan bu mahzurlu gelirleri arındırması gerekmektedir. Bu da, şirketin mahzurlu gelirlerinden hisse senedi başına düşen kazancın, mahzurlu gelir oranı esas alınarak elden çıkarılması suretiyle yapılır. Arındırılması gereken kazanç ise şirketin mahzurlu gelirlerinden hisse senedi başına düşen miktarı olarak tanımlanmıştır. Arındırmanın yapılması için kârların/temettülerin dağıtılmış olup olmaması ve şirketin kâr veya zarar etmiş olması dikkate alınmamaktadır. Yine AAOIFI (2015)'e göre arındırma yapılması için hisselerin ne amaçla elde tutulduğunun bir önemi yoktur. İster yatırım yapmak ister ticarete bulunmak amacıyla olsun, fıkhen meşru olmayan (faiz, mahzurlu mal satışı vs.) işlemlerden elde ettiği gelirlere sahip olan şirketlerin hisse senetlerine sahip olan kimselerin mali dönem sonunda arındırma işlemi yapmaları gerektiği belirtilmiştir. Mali dönemin üç aylık, yıllık veya başka şekillerde belirlenmesi arasında AAOIFI'nin

kararına göre bir fark yoktur ve mali dönem bitmeden önce hisse senedini satan kimsenin arındırma işlemi yapmasına gerek olmadığına karar verilmiştir.

Bununla birlikte, bazı akademisyenler caiz olmayan gelir kısmının sadece dağıtılan temettülerden arındırılmasını şart koşturmaktadır. Buna ek olarak, bazı akademisyenler sadece faiz gelirinin arındırılmasını şart koşarken, Dow Jones ve S&P gibi diğerleri faiz gelirinin arındırılmasını şart koşturmamaktadır. Açıkçası, saf olmayan gelir kısmını arındırmanın yolu tartışmalıdır (Mahfooz ve Ahmed, 2014, s.24).

Hisse senedi yatırımında arındırma yapmak için arındırma tutarının belirlenmesi gerekir. Bunun için ilk olarak hisse senedi başına düşen mahzurlu kazanç belirlenir. Söz konusu şirketin beyan ettiği mahzurlu gelirleri dikkate alınır ve bu mahzurlu gelirler şirketin toplam hisse senedi adedine bölünerek ilgili şirketin her bir hisse senedine isabet eden mahzurlu kazanç belirlenmiş olur. Yatırımcılar da belirlenen bu hisse başına düşen mahzurlu kazanç bedeli ile ellerindeki hisse senedi adedini çarparak kendi paylarına düşen arındırma miktarını hesaplamış olurlar(AAOIFI, 2015, s.556).

Arındırma kavramına giriş yaptıktan sonra, tüm arındırma sürecinin dayandığı temel olduğu için saf olmayan geliri neyin oluşturduğunu anlamak faydalı olacaktır. Genel anlamda, saf olmayan gelir, şirket hesaplarında muhasebeleştirilen (belirtilen) faiz geliri, şer'i hükümlere uygun olmayan finansal yatırımlardan elde edilen gelir ve şer'i hükümlere uygun olmayan iş kaynakları (ürünler ve iştirakler) nedeniyle tahakkuk eden gelirden oluşur. Faiz geliri; banka ve diğer mevduatlar, kullandırılan krediler ve elde tutulan mevduat sertifikaları üzerinden tahakkuk eden ve şirketin finansal tablolarında doğrudan "faiz geliri" olarak raporlanan gelirdir. Şer'i hükümlere uygun olmayan finansal yatırımlardan elde edilen gelirler ise muhasebeleştirme işlemlerinde faizli gelir olarak kaydedilmek yerine temettü geliri olarak muhasebeleştirilmektedir. Ancak özü itibari ile faizli işlemlerden olan borca dayalı yatırım fonları ve imtiyazlı hisse senetleri gibi birçok para piyasası aracı, yatırımcılarına ya faizden ya da faize dayalı araçların alım satımından kaynaklanan getiriler sağlamaktadır. Şer'i hükümlere uygun olmayan iş kaynakları (ürünler ve iştirakler) nedeniyle tahakkuk eden gelir ise; şirketin ana faaliyetinin şer'i hükümlere uygun olduğu ancak şer'i hükümlere uygun olmayan birkaç küçük ticari kaynaktan (örneğin ana şirketin veya bir iştirakin şer'i hükümlere uygun olmayan ürünlerinden) dolayı bir miktar uygunsuz gelir tahakkuk etmesiyle oluşur. Bu tür durumlarda, şer'i hükümlere uygun olmayan kaynaklar nedeniyle tahakkuk eden

uygunsuz gelir, şirketin ve iştiraklerinin ürün ve yatırım çizelgelerinden tespit edilebilir ve bu tür uygunsuz ürünlerden elde edilen gelir toplam gelire katkısı oranında tasfiye edilebilir (Mohammed, Barkatulla, Khatkhatay ve Abbas, 2017, s.64-65).

2.3.4.3. Arındırma Uygulamaları

Arındırma süreci ile ilgili olarak, S&P Dow Jones, MSCI ve AAOIFI temettü yaklaşımını izlemektedir. TESIS, elde tutma günleriyle ilgili bir değişiklik AAOIFI'ye benzer bir yaklaşım kullanmaktadır. FTSE, temettülerden otomatik olarak %5 oranında arındırma yapılmasını öneren ilginç bir yaklaşım izlemektedir; ancak, uyumsuz geliri %5'ten çok daha az olan şirketler için olası bir adaletsizlik endişe vericidir. Azzad (t.y.b) da benzer bir yöntemden bahsetmekte ve AAOIFI'nin ilgili yönergelerini takip ettiğini eklemektedir. ISRA-Bloomberg doğrudan bir hesaplama göstermek yerine arındırma yapılması gereken kalemleri listelemektedir; ancak son kalemle ilgili %5'lik bir tolerans seviyesi tartışılabilir. TKBB, enflasyon endekslemesi gibi tartışmaya açık bir yaklaşım benimsemiştir. Buna ek olarak, Azzad (t.y.b) yatırımcılar için başkalarının da takip edebileceği çevrimiçi bir saflaştırma hesaplayıcısı sunmaktadır (Orhan, Işiker ve İçen, 2022, s.28).

Özmen (2023), literatürde arındırma uygulamalarının ne şekilde yapıldığını derlemiş ve ilgili makalesinde bunları iki ana başlıkta toplamıştır. İlki, arındırmanın ortaklık geliri üzerinden yapılmasını ikincisi ise arındırmanın ortaklık kârı üzerinden yapılmasını savunan görüştür. Bu tezin literatür taramasında da aynı sonuca ulaşılmıştır. Arındırma uygulamalarının ortaklık karı üzerinden arındırılmasını savunan görüş temettülerin ve sermaye kazançlarının arındırılması gerektiğinin savunurken ortaklık geliri üzerinden arındırma yapılmasını savunan görüş şirketlerin uygunsuz gelirlerinin toplam kazançlarına oranları üzerinden arındırma yapılmasını savunmaktadır.

2.3.4.3.1. Ortaklık Karlarının Arındırılması

Ortaklık karlarının arındırılması için sadece hisse senetlerinden alınan temettülerin arındırılması ya da hisse senetlerinden elde edilen sermaye kazançlarının arındırılması olmak üzere iki farklı görüş vardır.

2.3.4.3.1.1. Temettü Gelirlerinin Arındırılması

Temettü, bir şirketin yönetim kurulu tarafından ilan edilen ve hissedarlarına şirketin mevcut veya birikmiş kazançlarından verilen vergiye tabi bir ödemeyi ifade eder. Temettüler genellikle nakit (nakit temettü) olarak verilir, ancak hisse senedi (bedelsiz hisse senedi) veya diğer varlıklar şeklinde de olabilirler. Bazı akademisyenler, temettü kazançlarının yatırımcının kazançları içinde arındırılması gereken bir unsur olduğu görüşündedir. Çünkü onlara göre, bir şirketin faiz gibi haram olan kazançları, ancak yatırımcının şirketten temettü şeklinde doğrudan bir ödeme şeklinde alması durumunda yatırımcının getirisine dönüşecektir. Bu görüşe göre, hisse senedi yatırımcılarına tahakkuk eden getirilerin büyük bir kısmını oluşturan sermaye kazançlarından elde edilen getirilerin arındırılmasına gerek yoktur. Çünkü bu görüşe göre sermaye kazancı bir piyasa unsurudur. Bu yaklaşımın temel sonucu, şirket faiz geliri elde etmiş olsa bile, temettü dağıtılmaması durumunda herhangi bir arındırma uygulanmasına gerek olmayacağıdır (Salleh ve Zakaria, 2015, s.6 - 7).

ISRA-Bloomberg'in temettülerin arındırılmasına ilişkin yaklaşımı, arındırmanın şirketin Şariat'a uygun olmayan faaliyetlerinin yüzdesiyle orantılı olarak yapılması yönündedir. Örneğin, A şirketinin denetlenmiş mali raporuna göre, gelirin yüzde 3'ü şer'i hükümlere uygun olmayan faaliyetlerden elde edilmektedir. Bu nedenle, arındırma sürecinin bir sonucu olarak şirket tarafından dağıtılan temettünün yüzde 3'ü hayır kurumlarına gitmelidir (Hashim vd., 2017, s.36).

Bazı çağdaş İslam hukukçularına göre, arındırma işlemi yalnızca yatırımcılara dağıtılan kâr payları üzerinde gerçekleştirilmelidir. Bunun nedeni, arındırma işleminin şirketin faaliyetlerinden elde ettiği mahzurlu kazançlar sebebiyle yapılmasıdır. Dolayısıyla yatırımcının dağıtılan kâra dâhil olmayan dağıtılmamış kârları, sermayeyi, toplam geliri vb. dikkate alması ve bunlar için bir arındırma yapması gerekmez (Özmen, 2023, s.194).

Ben-Nasr ve Ghouma (2022), 17 İslam ülkesinden 2009-2018 dönemi için 13.249 firmadan oluşan bir örnekleme İslami etiketin temettü ödemesi üzerindeki etkisini incelemek üzere yaptıkları inceleme sonucunda İslami hisse senedi endekslerinde yer alan şirketlerin bu endekslerde yer almayanlara göre daha fazla temettü ödedikleri sonucuna ulaşmışlar. Bu sonuç; yatırım kısıtlaması hipotezini desteklemektedir. Yani şeriata uygun şirketler için piyasada daha az yatırım fırsatı olması nedeniyle bu şirketler

daha fazla temettü ödemektedir. Ayrıca bu sonuç bize temettü bazlı arındırma uygulamasının, arındırmanın uygulama alanını daraltmadığını gösteriyor olabilir. Diğer bir ifade ile bu sonuç, sadece alınan temettülerden arındırma yapılacaksa, hiç temettü alınmadığı durumlarda arındırma işlemi yapılmamış olacak ve yatırımcılar arındırmadan muaf olacaklar şeklinde bir önermeye cevap niteliğindedir.

TKBB (2023), hisse senetlerinden elde edilen temettü gelirlerinin arındırılması ile ilgili ‘Her mali dönem sonunda arındırma yapıldığından dolayı ayrıca temettü ile ilgili bir arındırma yapmaya gerek yoktur’ (s.2) diyerek arındırmanın ortaklık karı üzerinden değil ortaklık gelirleri üzerinden yapılması gerektiğini belirtmiştir.

2.3.4.3.1.2. Hisse Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Sermaye Kazancı Gelirlerinin Arındırılması

Arındırmanın sadece temettü üzerinden yapılması gerektiğini söylemek, temettü dağıtımından önce hisselerini elden çıkaranların, bu mahzurlu kazançların kaynağı olan şirket faaliyetleriyle tamamen ilişiksiz olduğu sonucuna götürmektedir. Oysa yatırımcı ile şirket yönetimi arasındaki ilişki ortaklık fikrine dayanmaktadır. Bu ortaklığın kar ile sınırlı olması ve aralarındaki ilişkinin şirket faaliyetleri açısından göz ardı edilmesi tutarlılık sorununu gündeme getirmektedir. Bu nedenle arındırmanın sadece kâr payı üzerinden olması gerektiği görüşü eksiklikler taşımaktadır. Temettülerden elde edilen geliri arındırma yöntemine yönelik bu eleştiriler nedeniyle bazı araştırmacılar arındırmanın temettülerin yanı sıra sermaye kazançlarından da yapılması gerektiğini belirtmişlerdir. Buna göre, şirketin kâr payı dağıtması durumunda kâr payını arındırması gereken yatırımcının, hisselerin satışından elde ettiği sermaye kazancını da arındırması gerekmektedir (Özmen, 2023, s.195).

Sermaye kazancı, bir varlığın satış fiyatının ilk satın alma fiyatını aştığı tutarı ifade etmektedir. Gerçekleşmiş bir sermaye kazancı, kârla satılan bir yatırımdır. Gerçekleşmemiş sermaye kazancı ise henüz satılmamış ancak satılması halinde kâr getirecek bir yatırımdır. Sermaye kazancı genellikle gerçekleşmiş sermaye kazancı anlamında kullanılmaktadır. Bir görüşe göre; İslami hisse senedi fonlarına yatırım yapıldığında kazanılan sermaye kazancı ile tek bir hisseye yatırım yapılarak kazanılan sermaye kazancı arındırma anlamında farklı sonuçlar doğurmaktadır. Bu görüşe göre; tek bir hisse senedine yapılan yatırımda temettü gelirlerini arındırmak yeterli olsa da fon

yatırımlarında fonun kendisi şirket olarak kabul edilir ve fonun birimleri şirket hisselerine benzetilmektedir. Bu durumda, böyle bir fondan elde edilen yatırım getirisinin ki bu öncelikle dayanak hisselerden elde edilen bir sermaye kazancıdır, tamamının arındırılması gerekmektedir. Bu nedenle, getiriler şirket hisselerindeki temettülerden farklı değildir. Çünkü fon payları alınıp satılmadığı için bunların satışından herhangi bir sermaye kazancı elde edilmemektedir. Bu nedenle, dağıtılan herhangi bir gelir temettüye benzemektedir (Salleh ve Zakaria, 2015, s. 7).

Arındırmanın hisse satışından elde edilen sermaye kazançları için de geçerli olması gerektiğini savunan görüşe göre sermaye kazancına sebep olan unsurların altında faiz ve diğer uyumlu olmayan gelirler de etkili olmaktadır. Ancak bunun gerekli olmadığını söylemek mümkündür. Çünkü hisse fiyatlarındaki hareketler gelecekteki kazanç beklentileriyle bağlantılıdır. Bu kazançlar (ve dolayısıyla beklentiler) faizden elde edilen marjinal gelirle değil, şirketin ana faaliyetleriyle ilgilidir. Öte yandan, bankacılık dışı veya yatırım şirketindeki faize dayalı yatırımlar, banka mevduatları ve kısa vadeli hazine ile ilgili yatırımlar gibi normalde muhafazakâr sabit getirili yatırım türleri olduğundan, talih kuşu kazancı sağlayamaz. Bu tür yatırımlardan elde edilen gelir zaten mevcut hisse fiyatında sürekli olarak iskonto edilmektedir ve mevcut senaryo ile uyumludur. Önemli fiyat hareketlerini tetikleyemez. Dolayısıyla yazarlara göre, bu tür bir arındırmayı savunanların dindar niyetlerine rağmen, böyle bir talep için gerçek bir gerekçe yoktur (Khatkhatay ve Nisar, 2007, s.70).

Sermaye kazançlarının arındırma perspektifinden ele alınması tartışılmaya devam etmektedir. Şeyh Taqi Usmani gibi bazı akademisyenler, hisse satışından elde edilen sermaye kazançlarını arındırmanın güvenli bir yaklaşım olduğunu öne sürmektedir. Bu yaklaşım, piyasa fiyatının bir faiz unsurunu veya caiz olmayan bir geliri yansıtabileceği anlayışına dayanmaktadır. Buna karşın, ISRA-Bloomberg sermaye kazançlarının arındırılmasına gerek olmadığı görüşündedir. Hisse senedi fiyatındaki değişimin, bir şirketin şeriata uygun olmayan faaliyetlerinden elde edilen faiz veya diğer gelirleri doğrudan yansıtmadığı savunulmaktadır. Gerçekte, piyasadaki hisse senedi fiyatındaki değişiklikler, arz ve talep de dâhil olmak üzere çok çeşitli faktörlere atfedilen karmaşık bir olgudan oluşmaktadır. Bu nedenle, sermaye kazancı şer'i hükümlere uygun olmayan faaliyetlerden elde edilen doğrudan bir gelir değildir. Dahası, piyasadaki hisse senedi fiyatı temelde alıcının bu hisseleri elde etmek için ödemeye razı olduğu fiyatı

yansıtmaktadır. Yatırımcıların hisse alım satımı sırasında faiz veya caiz olmayan geliri işlemin temel faktörü veya amacı olarak gördüklerini düşünmek gerçeklikten uzak olacaktır, özellikle de toplam gelirin yüzde 5'inden az bir miktarda olduğu bu durumda ihmal edilebilmektedir (Hashim vd., 2017, s.37).

2.3.4.3.2. Ortaklık Gelirlerinin Arındırılması

Ortaklık kazancının arındırılması gerektiği görüşüne göre, bilanço döneminde uygun olmayan gelir elde eden şirketlere yatırım yapanların her koşulda bunu arındırması gerekmektedir. Bu görüşü benimseyen İslam hukukçuları, yatırım yapılan şirketin kâr dağıtıp dağıtmadığını veya kâr ya da zarar edip etmediğini belirleyici bir kriter olarak dikkate almazlar. Çünkü şirketin hissedarları arasındaki ilişki ortaklık fikrine dayanmaktadır. Dolayısıyla şirket ortakları, payları oranında şirketin tüzel kişiliği, mali değeri olan hakları, taşınır ve taşınmaz aynı varlıkları, nakdi ve alacakları gibi tüm ekonomik varlıkları üzerinde hak sahibidirler. Şirketin geliri de bu unsurlar arasında yer aldığından, gelir üzerinde tüm ortaklar arasında bir ortaklık söz konusudur. Bu gelir, ortakların şirket faaliyetleri dışındaki yollardan elde ettikleri gelirlerden arındırma açısından farklı değerlendirilemez. Bu nedenle pay sahiplerinin şirketin sakıncalı gelirleri toplamından paylarına düşen kısmı bireysel olarak arındırmaları gerekmektedir (Özmen, 2023, s.196).

TKBB (2023)'de, katılım finans ilkelerine uygun faaliyet gösteren şirketlerin pay senetlerine ait mahzurlu kazançları arındırmaya ilişkin uygulama rehberinin 13.07.2023 tarihli güncel halinde arındırma işlemi ortaklık kazancındaki haram gelirlerin arındırılması esasına göre hazırlanmıştır ve ilgili rehberde konu şu şekilde açıklanmıştır:

“Pay senetlerinin ihraç edilmesi ve alım-satımı ile ilgili TKBB Danışma Kurulu’nun yayınlamış olduğu 26.08.2020 tarih ve 1 no’lu Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı’nın 3.2. no’lu maddesi çerçevesinde “...mahzurlu kazanç sağlayan şirketlerin pay senetlerine sahip olan gerçek veya tüzel kişilerin mali dönem sonunda kendi paylarına düşen mahzurlu kazançtan kurtularak gelirlerini arındırmaları gerekir.” denmektedir. Bu kapsamda arındırmanın uygulamada detaylı olarak nasıl yapılacağı hususu bu rehberin konusunu oluşturmaktadır. Yapılması gereken arındırma ile ilgili Pay Senedi Standardının 3.2.1. maddesinde “arındırılması gereken kazanç, şirketin mahzurlu gelirlerinden pay senedi başına düşen miktardır.” denmektedir. Bu doğrultuda:

1. Mahzurlu gelirlerin hesaplanmasında ilgili firmanın ana sözleşmesinde yer almayan ancak şirketin mevzuat gereği veya varlığını ve faaliyetlerini devam ettirme zorunluluğundan kaynaklanan istisnai durumlar sebebiyle gerçekleştirdiği, fıkının öngördüğü ilkelere uygun olmayan işlemlerden elde ettiği mahzurlu gelirler (faiz, gayri meşru mal satışı vb.) toplanır. Buradan elde edilen gelir, toplam pay senedi adedine bölünür ve pay senedi başına düşen miktar belirlenmiş olur. Toplam gelir hesaplandığında zarar olduğu durumlarda da standardın 3.2.1. maddesinde yer alan "...şirketin kâr veya zarar etmiş olması arasında bir fark yoktur" prensibi gereği mahzurlu gelirlerin mali dönem sonunda arındırılması gerekir (TKBB, 2023, s.1)."

Arındırma işlemi, izinsiz faaliyetlerden gelir elde edilen durumlarda, gelirin kaynağına, şirketin kâr elde edip etmediğine veya temettü dağıtıp dağıtmadığına bakılmaksızın, toplam gelir esas alınarak yapılmalıdır. İzinsiz faaliyetlerden elde edilen gelirin kesin miktarı belirlenemediğinde, bu miktar tahmin edilmelidir. Böyle bir senaryoda, izinsiz faaliyetlerden elde edilen toplam gelirin şirketteki toplam hisse sayısına bölünmesi ile arındırmaya tabi tutar hesaplanmaktadır. Daha sonra ilgili dönemde elde bulundurulmuş hisse senedi sayısı ile çarpılarak arındırılacak tutar bulunmaktadır ve bu arındırılacak tutar hisselerin elde tutulduğu süre ile orantılı olarak hesaplanarak dağıtılmaktadır (İSEDAK, 2019, s.44).

2.3.4.3.3. Faiz Gideri Vergi Kalkanının Arındırma İşlemine Etkisi

Faiz gideri vergi kalkanının değeri kurumsal finans literatüründe iyi bir şekilde ortaya konmuştur. Faiz vergi kalkanı, borç faizlerinin vergiden düşülebilir olması nedeniyle ortaya çıkmaktadır; böylece bir şirket borç alarak (yani kaldıraç kullanarak) vergi ödemelerini azaltabilmektedir. Chapra (1984, s. 1) daha önce tartışılan riba tanımını genişleterek "riba, İslami değer sisteminde haksız avantajın önemli bir kaynağını temsil eder" demektedir. Faiz vergisi kalkanı, aksi takdirde vergi olarak ödenecek olan nakit akışlarını elde tutmanın bir yolu olduğundan, yatırımcılar için gerçek bir kazancı temsil etmektedir (Mulcahy, 2014, s.478).

Örneğin, 100.000 TL kurumlar vergisi matrahı olan bir şirket, %25 kurumlar vergisi oranı ile 25.000 TL vergi ödemesi gerekirken 20.000 TL faiz gideri olduğu bir senaryoda kurumlar vergisi matrahını 80.000 TL ye düşürecek ve 20.000 TL kurumlar vergisi ödeyecektir. Bu senaryoda faiz gideri sebebi ile 5.000 TL bir kazancı olacak.

Türkiye’deki arındırma rehberinde faiz giderlerinin arındırılması ile ilgili bir durum bulunmamaktadır. Bu sebeple şirketlerin karları hesaplanırken faiz vergi kalkanı hesaba katılmamaktadır.

Seküler hedefler ve kutsal niyetler arasında dengesiz bir şekilde dengede duran sektörün, açık olanın lehine şüpheli olandan uzak durduğunun görülmesi elzem değilse bile önemlidir. Yani, izin verilen çeşitliliğe müsamaha gösterildiği ölçüde, kusurlu tüm bileşenlerin arındırılması için azami çaba gösterilmelidir. AAOIFI standart 21’deki tavsiyeler bu konuda önemli bir katkı olmakla birlikte, uygulamada Şariat danışma kurulları arasında görünüşte açık ve net bir şekilde yasaklanmış unsurların bile arındırılması gerektiği konusunda bir mutabakat olmaması endişe vericidir. O halde, bu yazarın bildiği kadarıyla, faiz vergisi kalkanının yatırımcılara sağladığı faydaların da arındırılması ihtiyacının dikkate alınmamış olması şaşırtıcı değildir. Belki de bu daha önce düşünülmüş ve aşırı muhafazakâr bir adım olarak reddedilmiştir. Eğer durum buysa, belki de bilerek, arındırmanın "faiz geliriyle faiz giderinden daha kolay yapılabileceği" yorumunu yapan Pomeranz (1997, s. 125) dışında literatür sessizdir (Mulcahy, 2014, s.480).

En azından, faiz vergi kalkanının arındırılması ihtiyacı, Peygamber'in "helal olan bellidir, haram olan da bellidir, ancak ikisi arasında bazı şüpheli şeyler vardır ki onlardan kaçınmak daha iyidir" sözlerine göre dikkate alınmaya değerdir. Faiz vergi kalkanının yatırımcılara sağladığı fayda, riba faaliyetinden elde edilen bir fayda olarak hemen açıkça yasaklanmamışsa, o zaman kesinlikle şüpheli olarak nitelendirilebilir. Bu, İslam'ın rehberliğine uymak ve yasaklanan (haram)hiçbir şeyin mubah (helal) kılınmadığına ikna olmak isteyen Müslüman yatırımcılar için önemsiz olmayan bir noktadır. Bazı durumlarda faiz vergi kalkanından elde edilen kazançları hesaplamak için gerekli bilgilerin (yani sadece net bir değer yerine faiz geliri ve faiz giderinin bir dökümü) mevcut olmayabileceği iddia edilebilirse de çoğu şirket için durum böyle değildir ve diğerleri için bazı temel varsayımlar aynı amaca ulaşılabilir. Yani, amaç İslami ilkelere dayalı kapsamlı bir arındırma ise, küçük engeller “a priori” olarak bu amaca ulaşmamak için bir bahane olarak kullanılmamalıdır. Buna ek olarak, çok daha temel bir düzeyde, faiz giderlerinin vergiden düşülebilir olmasının neden olduğu borçlanma eğiliminin vergi tabanını aşındırdığı, sermaye, gelir ve servetin eşitsiz dağılımını teşvik ettiği, risk alma davranışını özendirdiği ve toplumdaki adaletsizliği

sürdürdüğü gösterilmiştir. Kısacası, tüm Müslümanlar için fayda sağlamaya yönelik ahlaki görevi yerine getiremeyen faiz giderleri vergi kalkanının sosyal adalet açısından da şüpheli olduğu ileri sürülebilir (Mulcahy, 2014, s.480).

Hutchinson, Mulcahy ve O'Brien (2018), temettü bazlı, yatırım bazlı ve yatırım bazlı uygulamaya faiz vergi kalkanı hesabı eklenerek modifiye edilmiş üçüncü bir yaklaşımı kullanarak üç saflaştırma metodolojisinin getiriler üzerindeki etkisini karşılaştırdıkları bir çalışma yapmışlardır. 1994-2014 yılları için S&P 500 endeksinden arındırma verileri ile uyumlu hisse senetlerinden oluşan bir karşılaştırma portföyü oluşturdukları bu çalışmada ortalama yıllık arındırma maliyeti temettü, yatırım ve kapsamlı yöntemlerde sırasıyla %0,06, %0,29 ve %0,95 olarak ölçülmüştür. Arındırmanın maliyetini farklı şekillerde ölçen bu makaleden çarpıcı sonuçlar ortaya çıkmıştır. Sadece temettülerden arındırma yapıldığında yıllık arındırma maliyeti %0,06 olmuştur. Yatırım yöntemi ile yani hisse adedi ile hisselerin elde tutulduğu gün sayısının, açıklanan hisse başı uygunsuz gelir miktarı ile çarpılması sonucu ortaya çıkan arındırma yöntemi ile yıllık arındırma maliyeti %0,29 olmuştur. Yatırım yöntemine faiz vergi kalkanı hesabının dâhil edildiği kapsamlı yöntemde ise yıllık arındırma maliyeti %0,95 olmuştur. Bu sonuçlar kullanılan arındırma yönteminin portföy performansı üzerinde yıllık yüzde 0,95'e varan olumsuz bir etkisi olduğunu göstermektedir.

3. BÖLÜM: ARAŞTIRMA METODOLOJİSİ

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın metodolojisi ve yöntemi, araştırma modeli, çalışma grubu, veri toplama araçları ve verilerin analizi başlıkları kapsamında incelenmiş ve bilgiler sunulmuştur.

3.1. Araştırmanın Soruları

Bu çalışma katılım endekslerini tercih eden yatırımcıların yatırım davranışlarını tespit etmeyi, faiz hassasiyet düzeylerini, katılım endeksleri bilgi düzeylerini ve katılım endekslerine yönelik tutumu ile arındırma işlemi bilgi düzeylerini ve arındırma işlemlerine yönelik tutumlarını keşfetmeyi ve bunlar arasındaki ilişkileri incelemeyi amaçlamaktadır. Bu çerçevede aşağıdaki araştırma sorularına yanıt aranmaktadır.

S1: Faiz hassasiyetine sahip yatırımcılar katılım endeksi ve arındırma İşlemi hakkında bilgi sahibi midir?

S2: Faiz hassasiyetine sahip yatırımcıların katılım endeksi ve arındırma İşlemi hakkında nasıl bir tutuma sahiptir?

S3: Faiz hassasiyeti olan yatırımcıların, katılım endeksleri bilgi düzeyleri ve katılım endekslerine yönelik tutumları ve arındırma işlemleri bilgi düzeyleri ve arındırma işlemlerine yönelik tutumları kişisel bilgi değişkenlerine göre farklılık göstermekte midir?

S4: Faiz hassasiyeti olan yatırımcıların katılım endeksleri bilgi düzeyleri ile katılım endekslerine yönelik tutumları ve arındırma işlemleri bilgi düzeyleri ve arındırma işlemlerine yönelik tutumları arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki bulunmakta mıdır?

3.2. Araştırmanın Varsayımları ve Kısıtları

Faizli kredi kullanımı veya faiz kazancı için mevduat hesabı açma davranışları, yatırımcıların faiz hassasiyetini göstermesi bakımından önemlidir ve bu davranışlara bakılarak yatırımcıların faiz konusunda hassas olup olmadığı tespit edilebilir. Bu sebeple faiz hassasiyetinin ölçülebilmesi için, kişilerin faiz alma/verme durumu ve borsa yatırımındaki faizli işlemleri yapıp yapmadıklarına bakılarak bilgiye ulaşmak önem arz etmektedir. Bu çalışmada katılım endekslerinin (farklı görüşler olsa da) genel kanaate göre caiz olduğu varsayılmıştır. Diğer bir varsayım ise, faiz hassasiyetinin

yatırım kararlarını yönlendirmede etkili olduğudur. Bu varsayımlara dayanılarak, faiz hassasiyetine sahip yatırımcıların katılım endekslerini tercih etmeleri ve bu tercihle ilişkili olarak arındırma işlemini uygulamaları beklenmektedir.

Özellikle katılım endekslerini tercih eden yatırımcıların katılım endekslerinin İslami kurallara uygun, diğer bir ifadeyle bu endekslerdeki şirketlerin ana faaliyet alanı bakımından İslam'a uygun olduklarının ve çeşitli finansal kıstaslara göre seçildiklerinin bilincinde ve katılım endeksiyle diğer endeksler arasındaki farkı anlayabilecek düzeyde İslami finans bilgisine sahip olduğu varsayılmıştır.

Araştırmanın kısıtları arasında yer alan en önemli hususlarsan birisi anketin ağırlıklı olarak internet ortamında ve ayrıca mesajlaşma uygulamaları aracılığıyla sunulmasıdır. Bu sebeple sosyal medya ve mesajlaşma uygulamaları kullanmayan yatırımcılara ulaşılması konusunda zorluklar yaşanmıştır. Araştırmanın diğer bir kısıdı ise, anketin özellikle borsa yatırımı ile ilgilenen kişilere ve borsa yatırımı bilgilendirmesi için açılan topluluk hesaplarına iletilmesidir.

3.3. Araştırmanın Hipotezleri

Bu çalışmanın temel hipotezi;

H₁: “Faiz hassasiyeti olan yatırımcılar borsada katılım endeksindeki hisseler yatırım yapar ve bu hisseler için arındırma işlemi uygular ” şeklinde oluşturulmuştur. Bu çerçevede çalışmanın alt hipotezleri de aşağıda belirtildiği gibidir;

H_{1a}: Faizsiz finans ilkelerine uyumlu yatırımcılar, katılım endeksleri ve arındırma işlemi hakkında bilgi sahibidir.

H_{1b}: Faizsiz finans ilkelerine uyumlu yatırımcılar, katılım endeksleri ve arındırma işlemi hakkında olumlu bir tutuma sahiptir.

H_{1c}: Faizsiz finans ilkelerine uyumlu yatırımcılar, kredili işlem, açığa satış ve VİOP işlemlerine karşı olumsuz bir tutuma sahiptir.

H_{1d}: Katılım endekslerinde yer alan hisseler yatırım yapan faizsiz finans ilkelerine uyumlu yatırımcılar portföylerindeki hisselerde arındırma işlemi uygular.

3.4. Araştırmanın Modeli

Faiz hassasiyeti olan bireylerin yatırım davranışlarını incelemeyi amaçlayan bu çalışmanın modeli farklı unsurlar arasındaki ilişkileri, bu ilişkilerin yönü ve şiddetini

tespit etmek amacıyla ilişkisel tarama modeli çerçevesinde oluşturulmuştur. İlişkisel tarama modeli ise genel tarama modellerinden bir araştırma modeli olmakta ve iki veya daha fazla sayıda, bağımlı ve bağımsız olarak belirlenen değişkenlerin birbirleri arasındaki ilişkileri incelemekte ve bu ilişkilerin yönü ile şiddeti arasında bir bulgu ortaya koymaktadır (Karasar, 2011). Bu çalışma kapsamında faiz hassasiyeti, katılım endeksleri bilgi düzeyi ve tutumu ile arındırma işlemi bilgi düzeyi ve arındırma işlemi tutumu araştırmanın temel değişkenleri olarak belirlenmiştir.

3.5. Çalışma Grubu

Bu çalışmanın evrenini Borsa İstanbul'da yatırım yapan katılımcılar oluşturmaktadır. Endekse dair bilgiler incelendiğinde Ağustos 2024 itibariyle Borsa İstanbul BİST TUM endeksinin yatırımcı sayısı 7.385.324 olmakta (BİST, 2024) ve bu araştırmanın çalışma grubunu da bu evren içerisinde kolay örnekleme yolu ile ulaşılan katılımcılardan oluşmaktadır. Kolay örnekleme yöntemi ise araştırmacının araştırma en kolay şekilde ulaşabileceği katılımcılara ulaşması ve onları dâhil ederek araştırma örneklemini oluşturması şeklinde tanımlanmaktadır (Balcı, 2021). Çalışma grubunun evreni temsil edebilmesi amacıyla nicel araştırmalarda minimum yeterli örneklem sayısı olan 385 katılımcıya ulaşılması gözetilmiş, bu çerçevede 725 katılımcıya ulaşılmıştır.

Aşağıda yer alan Tablo 3'de çalışma grubunun demografik değişkenleri çerçevesinde cinsiyet, eğitim düzeyi, meslek ve aylık gelir değişkenlerinin dağılımı sunulmuştur. Katılımcılar cinsiyetlerine göre 679'u (%94) erkek, 46'sı (%6) kadın olarak dağılım göstermektedir. Eğitim düzeyine göre katılımcıların 435'i (%60) lisans mezunu olup, 131'i (%18) yüksek lisans, 38'i (%5) doktora yapmıştır. Diğer katılımcılar sırasıyla lise mezunu 58 (%8), ön lisans mezunu 44 (%6), ortaokul mezunu 11 (%2) ve ilkokul mezunu 8 (%1) olarak dağılım göstermektedir. Katılımcıların meslek dağılımı incelendiğinde, 341'i (%47) kamu çalışanı, 202'si (%28) özel sektör çalışanı, 80'i (%11) serbest meslek sahibi, 36'sı (%5) emekli, 35'i (%5) bir işte çalışmamakta ve 31'i (%4) öğrencidir. Aylık gelir dağılımına göre katılımcıların 313'ü (%43) 40.001 TL - 60.000 TL gelir elde etmekte olup, 187'si (%26) 60.001 TL ve üzeri, 139'u (%19) 20.001 TL - 40.000 TL ve 86'sı (%12) 0 - 20.000 TL gelir düzeyine sahiptir. Bunlara ek olarak katılımcıların yaş ortalaması 38 olmakta ve katılımcıların yaşları 18 ile 69 arasında değişmektedir.

Değişken	N	%
Cinsiyet		
Erkek	679	94
Kadın	46	6
Eğitim Düzeyi		
İlkokul	8	1
Ortaokul	11	2
Lise	58	8
Ön Lisans	44	6
Lisans	435	60
Yüksek Lisans	131	18
Doktora	38	5
Meslek		
Öğrenci	31	4
Kamu Çalışanı	341	47
Serbest Meslek Sahibi	80	11
Özel Sektör Çalışanı	202	28
Çalışmıyor	35	5
Emekli	36	5
Aylık Gelir		
0 - 20.000 TL	86	12
20.001 - 40.000 TL	139	19
40.001 TL - 60.000 TL	313	43
60.001 TL ve üzeri	187	26
Toplam	725	100

Tablo 3: Çalışma Grubunun Demografik Özelliklerinin Dağılımları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.6. Veri Toplama Araçları

Çalışmanın verileri araştırmacı tarafından uzman görüşü alınarak oluşturulan bir anket yolu ile toplanmıştır. Bu anket demografik değişkenleri, yatırım tercihlerini ve faiz hassasiyetine yönelik soruları içerirken likert tipindeki sorular ile de faiz hassasiyeti düzeyi, katılım endeksleri bilgi düzeyi ve tutumu ile arındırma işlemi bilgi düzeyi ve arındırma işlemi tutum düzeyini ölçmeyi amaçlayan soruları içermektedir.

3.6.1. Kişisel Bilgi Değişkenleri

Araştırmacı tarafından oluşturulan kişisel bilgi değişkenleri katılımcıların cinsiyetleri, yaşları, eğitim düzeyleri, meslek durumları ve aylık gelirlerini tespit etmeyi planlayan demografik değişkenler ile birlikte yatırım davranışlarını tespit etmeye yönelik olarak sorulan; yatırım hesabı bulundurma yılı, portföy büyüklüğü, yatırımı elde tutma süresi,

yatırım hesabı açma kanalı, kredili işlem yapma durumu, açığa satış yapma durumu ve vadeli işlem ve opsiyon piyasası işlemleri yapma durumuna yönelik sorular sorulmuştur.

3.6.2. Faiz Hassasiyeti, Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ve Arındırma İşlemi Tutum Düzeyi Ölçekleri

Araştırma kapsamında katılımcıların faiz hassasiyetlerinin düzeyi, arındırma işlemlerine yönelik bilgi düzeyleri ve arındırma işlemlerine yönelik tutumlarını ölçmek amacıyla ölçeklendirilmiş, 5'li likert tipinde sorular yöneltilmiştir.

Araştırmanın ölçeklendirilmiş soruları ile faiz hassasiyeti düzeyi, katılım endeksleri bilgi düzeyi ve tutumu ile arındırma işlemi bilgi düzeyi ve arındırma işlemi tutum düzeyinin ölçülmesi amaçlanmıştır. Araştırmacı tarafından boyutlandırılan maddeler araştırmacı tarafından uzman görüşleri alınarak oluşturulmuştur.

Faiz hassasiyeti düzeyini ölçmek amacıyla katılımcılara 5'li likert tipinde (1= Kesinlikle Katılmıyorum, 5= Kesinlikle Katılıyorum) beş soru yöneltilmiştir. Boyutun değerlendirmesi toplama yöntemi ile gerçekleştirilmekte; elde edilen yüksek puanlar yüksek faiz hassasiyetine işaret ederken, elde edilen düşük puanlar ise düşük faiz hassasiyetine işaret etmektedir, ölçekten alınabilecek minimum değer 5 olurken maksimum değer ise 25 olmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 4'de ise faiz hassasiyeti sorularının geçerliliklerinin değerlendirilmesi amacıyla gerçekleştirilen açıklayıcı faktör analizi bulguları yer almaktadır. Gerçekleştirilen açıklayıcı faktör analizi ile faiz hassasiyeti boyutu altında ele alınan maddelerin yapı geçerliliği incelenmiştir. Elde edilen bulgulara göre faiz hassasiyeti soruları arzu edilen şekilde tek bir faktör altında dağılım göstermekte ve elde edilen tek faktörün varyansı açıklama yüzdesi %49.5 olmaktadır.

Bileşen	Başlangıç Özdeğerleri		Çekim Toplam Kareleri Yüklemleri
	Toplam	Varyans Yüzdesi (%)	Kümülatif Yüzde (%)
1	2,475	49,5	49,5

Tablo 4: Faiz Hassasiyeti Soruları Açıklayıcı Faktör Analizi Bulguları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Araştırma kapsamında değerlendirilen bir diğer boyut ise katılım endeksleri ve arındırma işlemleri hakkındaki bilgi düzeyini ölçen ölçek olmaktadır. Bout 5’li likert tipinde (1= Hiç bilgim yok, 5= Yeterimce bilgim var) dört maddeden oluşmakta, ölçekten elde edilebilecek puanlar 1 ile 20 arasında değişiklik göstermektedir. Elde edilen yüksek puanlar yüksek bilgi düzeyine işaret ederken düşük puanlar ise düşük bilgi düzeyine işaret etmektedir. Aşağıda yer alan Tablo 5’te ise katılım endeksleri ve arındırma işlemleri bilgi düzeyi ölçeğinin yapı geçerliliğinin değerlendirilmesi amacıyla gerçekleştirilen açıklayıcı faktör analizi bulguları yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre faiz hassasiyeti soruları arzu edilen şekilde tek bir faktör altında dağılım göstermekte ve elde edilen tek faktörün varyansı açıklama yüzdesi %79 olmaktadır.

Bileşen	Başlangıç Özdeğerleri		Çekim Toplam Kareleri Yüklemleri
	Toplam	Varyans Yüzdesi (%)	Kümülatif Yüzde (%)
1	3,159	79	79

Tablo 5: Katılım Endeksleri ve Arındırma İşlemleri Bilgi Düzeyi Faktör Analizi Bulguları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Araştırmanın son boyutu ise katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik bilgi düzeyi boyutu olmaktadır. Ölçme aracı 5’li likert tipindeki (1= Kesinlikle katılmıyorum, 5= Kesinlikle katılıyorum) 5 maddeden oluşmakta ve ölçekten alınabilecek minimum puan 5 olurken, maksimum puan ise 25 olmaktadır, artan puanlar katılım endeksleri ve arınma işlemlerine yönelik artan, pozitif bir tutuma işaret ederken, azalan puanlar ise negatif yönlü bir tutuma işaret etmektedir. Aşağıda yer alan Tablo 6’da ise katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik tutum maddelerinin yapı geçerliliğinin değerlendirilmesi amacıyla gerçekleştirilen açıklayıcı faktör analizi bulguları yer almaktadır. Elde edilen bulgulara göre faiz hassasiyeti soruları arzu edilen şekilde tek bir faktör altında dağılım göstermekte ve elde edilen tek faktörün varyansı açıklama yüzdesi %49,6 olmaktadır.

Bileşen	Başlangıç Özdeğerleri		Çekim Toplam Kareleri
	Toplam	Varyans Yüzdesi (%)	Yüklemeleri
1	2,483	49,6	Kümülatif Yüzde (%) 49,6

Tablo 6: Katılım Endeksleri ve Arındırma İşlemlerine Yönelik Tutum Ölçeği Faktör Analizi Bulguları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

3.7. Verilerin Toplanması ve Verilerin Analizi

Araştırmanın verileri Haziran – Ağustos 2024 tarihleri arasında toplanmıştır. Veri toplama süreci çevrimiçi anket yöntemi ile gerçekleştirilmiş, araştırma anketi Google Forms platformu kullanılarak dijital bir hale getirilerek sosyal medya ve mesajlaşma uygulamaları ve e-mail aracılığıyla katılımcılara ulaştırılmış ve katılımcıların anketi doldurması sağlanmıştır. Böylece araştırmanın çalışma grubu oluşturulmuş ve araştırma verileri toplanmıştır.

Araştırmanın verileri SPSS 25 paket programı ile incelenmiş ve istatistiksel analizler bu program kullanılarak gerçekleştirilmiştir. Aşağıda yer alan Tablo 7’de araştırmanın ölçme araçlarının ortalama skorları, normallik ve güvenilirlik incelemelerine dair bulgulara yer verilmiştir. Katılımcıların araştırmanın ölçme araçlarından aldıkları skor ortalamaları incelendiğinde, Faiz Hassasiyeti Düzeyi Ortalaması 20,1 (ss = 4,3) olup, katılımcıların faiz hassasiyetlerinin yüksek olduğunu göstermektedir. Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi Ortalaması 15,7 (ss = 3,6) olup, bu katılımcıların bilgi düzeylerinin yüksek seviyede olduğunu işaret etmektedir. Son olarak da Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu Ortalaması ise 16,8 (ss = 3,7) olarak raporlanmış olup, katılımcıların bu konudaki tutumlarının olumlu olduğunu göstermektedir.

Araştırmanın ölçme araçlarının normallik incelemesi ise çarpıklık değerleri çerçevesinde gerçekleştirilmiştir. Literatür incelendiğinde -3 ile +3 arasında elde edilen çarpıklık ve basıklık değerleri normal dağılıma işaret etmekte ve istatistiksel analizlerde parametrik testlerin kullanılmasını gerektirmektedir, bunun dışında bu değerler arasında elde edilen çarpıklık ve basıklık değerleri normal olmayan dağılıma işaret etmekte ve istatistiksel analizlerde parametrik olmayan testlerin kullanılmasını gerektirmektedir. Aşağıda yer alan Tablo 7’de de görüleceği üzere araştırmanın ölçme araçlarının

çarpıklık ve basıklık değerleri -3 ile +3 arasında yer almakta ve verilerin normal dağılım gösterdiğine işaret etmektedir. Buradan hareketle araştırmanın istatistiksel analizlerinde parametrik testlerin kullanılmasına karar verilmiş ve araştırmada parametrik testlerden bağımsız örneklem t-testi, tek yönlü ANOVA ve Pearson korelasyon testinden yararlanılmıştır.

Son olarak da araştırmanın ölçme araçlarının istatistiksel güvenilirliği Cronbach's Alpha katsayısı incelenerek değerlendirilmiştir. Elde edilen bulgulara göre araştırmanın bütün ölçme araçları 0.70 üzerinde yeterli bir istatistiksel güvenilirliğe sahip olmaktadır.

Ölçme Aracı	Ort±Ss	Alt-Üst	Çarpıklık	Basıklık	Cronbach's Alpha
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	20,1±4,3	5-25	-,986	,624	.722
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	15,7±3,6	4-20	-,990	,968	.906
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	16,8±3,7	5-25	-,859	1,117	.712

Tablo 7: Araştırma Ölçme Araçlarının Ortalama Skorları, Normallik ve Güvenirlik İncelemeleri

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

4. BÖLÜM: BULGULAR

Çalışmanın bu bölümünde araştırmanın amaçları doğrultusunda toplanan verilerin betimsel ve istatistiksel analiz bulgularına yer verilmiştir. Bu çerçevede ilk olarak betimsel analiz bulgularına yer verilmiş sonrasında da araştırmanın sorularına cevap bulmak için yapılan istatistiksel analiz bulgularına yer verilmiştir.

4.1. Betimsel Analiz Bulguları

Betimsel analiz bulguları çerçevesinde araştırma katılımcılarının yatırım davranışlarına yönelik ele alınan değişkenlerin dağılımları frekans ve yüzdeler yoluyla sunulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 8’de katılımcıların yatırım davranışları çerçevesinde BİST dışı yatırım yapma durumu, yatırım hesabı yaşı, portföy büyüklüğü, hisse tutma süresi, yatırım hesabının katılım bankasında olup olmaması, kredili işlem yapma, açığa satış yapma, VİOP işlemi yapma ve arındırma yöntemi değişkenlerinin dağılımı sunulmuştur. Katılımcılar BİST dışı yatırım yapma durumlarına göre 552’si (%76) evet, 173’ü (%24) hayır şeklinde dağılım göstermektedir. Yatırım hesabı yaşı açısından katılımcıların 101’inin (%14) hesabı <1 yıl, 177’sinin (%24) hesabı 1-2 yıl, 164’ünün (%23) hesabı 2-3 yıl ve son olarak da 283’ünün (%39) hesabı 3 yıldan fazla süredir açık olmaktadır. Portföy büyüklüğüne göre katılımcıların 47’si (%6) 0-10.000 TL, 91’i (%13) 10.001-50.000 TL, 97’si (%13) 50.001-100.000 TL ve 490’ı (%68) 100.001 TL ve üzeri portföy büyüklüğüne sahiptir. Hisse tutma süresi açısından katılımcıların 32’si (%4) <1 ay, 96’sı (%13) 1-3 ay, 121’i (%17) 4-6 ay, 73’ü (%10) 7-9 ay, 75’i (%10) 10-12 ay ve 328’i (%45) >1 yıl süresince hisse tutmaktadır. Katılımcılar yatırım hesaplarının katılım bankası olma olmama durumu bakımından şu şekilde dağılım göstermektedir; 260 (%36) katılımcının hesabı katılım bankasında 465’inin (%64) ise katılım bankasında bulunmamaktadır.

Kredili işlem yapma oranı incelendiğinde, katılımcıların 31’i (%4) kredili işlem yaparken, 694’ü (%96) yapmamaktadır. Katılımcıların 26’sı (%4) açığa satış yaparken, 699’u (%96) yapmamaktadır. VİOP işlemleri yapma bakımından; 14 (%2) katılımcı VİOP işlemi yaparken 711 (%98) katılımcı VİOP işlemi yapmamaktadır. Arındırma yöntemi kullanan katılımcılar arasında 77’si (%15) kar payı arındırma yöntemi, 389’u (%73) haram gelir arındırma yöntemi ve 66’sı (%12) diğer yöntemleri kullanmaktadır.

Değişken	N	%
BİST Dışı Yatırım		
Evet	552	76
Hayır	173	24
Yatırım Hesabı Yaşı		
<1 yıl	101	14
1 - 2 yıl	177	24
2 - 3 yıl	164	23
>3 yıl	283	39
Portföy Büyüklüğü		
0 - 10.000 TL	47	6
10.001 - 50.000 TL	91	13
50.001 - 100.000 TL	97	13
100.001 TL ve üzeri	490	68
Hisse Tutma Süresi		
<1 ay	32	4
1 - 3 ay	96	13
4 - 6 ay	121	17
7 - 9 ay	73	10
10 - 12 ay	75	10
>1 yıl	328	45
Yatırım Hesabı Katılım Bankasında mı?		
Evet	260	36
Hayır	465	64
Kredili İşlem Yapma		
Evet	31	4
Hayır	694	96
Açığa Satış Yapma		
Evet	26	4
Hayır	699	96
VİOP İşlemi Yapma		
Evet	14	2
Hayır	711	98
Arındırma Yöntemi		
Kar payı arındırma yöntemi	77	15
Haram gelir arındırma yöntemi	389	73
Diğer	66	12
Toplam	532	100

Tablo 8: Katılımcıların Yatırım Davranışı Değişkenlerinin Dağılımları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

4.2. İstatistiksel Analiz Bulguları

Çalışmanın bu bölümünde araştırma sorularına cevap aramak amacıyla gerçekleştirilen istatistiksel analiz bulgularına yer verilmiştir. Bu çerçevede katılımcıların yatırım yapma davranışları ile araştırmanın ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı farklılıklar bağımsız örneklem t-testi ve tek yönlü ANOVA yolu ile incelenirken ölçme araçları arasındaki farklılıkların incelenmesinde ise Pearson korelasyon testinden yararlanılmıştır.

Aşağıda yer alan Tablo 9'da araştırmanın BİST dışı yatırım yapma durumu ile çalışmanın ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen bağımsız örneklem t-testi bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, BİST dışı yatırım yapma durumu ile katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi ($t(723)=2.185$, $p=0.029$) ve katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumu ($t(723)=-2.191$, $p=0.029$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Elde edilen bu farklılıklar incelendiğinde; katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi bakımından BİST dışı yatırım yapan katılımcıların ölçek ortalaması ($Ort=15.88$, $Ss=3.5$), BİST dışı yatırım yapmayan katılımcıların ölçek ortalamasından ($Ort=15.20$, $Ss=3.7$) istatistiksel olarak anlamlı derecede daha yüksek olmaktadır. Katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumu açısından ise BİST dışı yatırım yapmayan katılımcıların ölçek ortalaması ($Ort=17.31$, $Ss=3.6$), BİST dışı yatırım yapan katılımcıların ölçek ortalamasından ($Ort=16.60$, $Ss=3.8$) istatistiksel olarak anlamlı derecede daha yüksek olmaktadır.

Diğer taraftan, faiz hassasiyeti düzeyi açısından BİST dışı yatırım yapan ve yapmayan katılımcılar arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunmamaktadır ($p>0.05$).

Değişken	BİST Dışı Yatırım	N	Ort ± Ss	t	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Evet	552	19.94 ± 4.5	-1.219	0.223
	Hayır	173	20.40 ± 3.8		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Evet	552	15.88 ± 3.5	2.185	0.029*
	Hayır	173	15.20 ± 3.7		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Evet	552	16.60 ± 3.8	-2.191	0.029*
	Hayır	173	17.31 ± 3.6		

*=p<.05

Tablo 9: BİST Dışı Yatırım Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıkların Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 10’da araştırmanın Yatırım Hesabı Yaşı değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen tek yönlü ANOVA bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Yatırım Hesabı Yaşı değişkeni ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($F(3, 721)=6.138, p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılık incelendiğinde, 1 yıldan az yatırım hesabı olan katılımcıların (Ort=17.45, Ss=3.1) en yüksek Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu puanına sahip olurken, 3 yıldan fazla yatırım hesabı olan katılımcılar (Ort=16.21, Ss=4.0) en düşük ölçek puanına sahiptir. Diğer yaş grupları arasında ise puanlar benzer aralıklarda seyretmektedir.

Ölçme araçlarından Faiz Hassasiyeti Düzeyi ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ile Yatırım Hesabı Yaşı değişkeni arasında ise istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunmamaktadır ($p>.05$).

Değişken	Yatırım Hesabı Yaşı	N	Ort ± Ss	F	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	<1 yıl	101	19.94 ± 4.1	2.308	0.075
	1 - 2 Yıl	177	20.66 ± 4.2		
	2 - 3 Yıl	164	20.24 ± 4.3		
	>3 yıl	283	19.60 ± 4.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	<1 yıl	101	15.08 ± 3.7	1.543	0.202
	1 - 2 Yıl	177	15.62 ± 3.5		
	2 - 3 Yıl	164	15.96 ± 3.3		
	>3 yıl	283	15.87 ± 3.7		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	<1 yıl	101	17.45 ± 3.1	6.138	0.000*
	1 - 2 Yıl	177	17.53 ± 3.5		
	2 - 3 Yıl	164	16.48 ± 3.7		
	>3 yıl	283	16.21 ± 4.0		

*=p<.05

Tablo 10: Yatırım Hesabı Yaşı ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 11’de ise araştırmanın Portföy Büyüklüğü değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen tek yönlü ANOVA bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Portföy Büyüklüğü değişkeni ile ölçme araçlarından Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($F(3, 721)=1.015$, $p=0.385$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($F(3, 721)=2.444$, $p=0.063$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($F(3, 721)=0.458$, $p=0.712$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmemiştir ($p>.05$).

Değişken	Portföy Büyüklüğü	N	Ort ± Ss	F	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	0 - 10.000 TL	47	20.57 ± 3.6	1.015	0.385
	10.001 - 50.000 TL	91	19.91 ± 4.1		
	50.001 - 100.000 TL	97	20.64 ± 4.1		
	100.001 TL ve üzeri	490	19.91 ± 4.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	0 - 10.000 TL	47	14.53 ± 4.1	2.444	0.063
	10.001 - 50.000 TL	91	15.47 ± 3.6		
	50.001 - 100.000 TL	97	15.55 ± 3.7		
	100.001 TL ve üzeri	490	15.91 ± 3.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	0 - 10.000 TL	47	16.83 ± 3.6	0.458	0.712
	10.001 - 50.000 TL	91	16.97 ± 3.5		
	50.001 - 100.000 TL	97	17.08 ± 3.7		
	100.001 TL ve üzeri	490	16.66 ± 3.8		

Tablo 11: Portföy Büyüklüğü ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 12’de araştırmanın Hisse Tutma Süresi değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen tek yönlü ANOVA bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Hisse Tutma Süresi değişkeni ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($F(5, 719)=2.313$, $p=0.042$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Elde edilen bu farklılık incelendiğinde, 7-9 ay hisse tutan katılımcılar ($Ort=16.86$, $Ss=2.5$) en yüksek Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi puanına sahip olurken, 1-3 ay hisse tutan katılımcılar ($Ort=15.29$, $Ss=3.7$) en düşük puana sahip olmaktadır.

Ayrıca, diğer ölçme araçları olan Faiz Hassasiyeti Düzeyi ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu açısından ise istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunmamaktadır ($p>0.05$).

Değişken	Hisse Tutma Süresi	N	Ort ± Ss	F	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	<1 ay	32	19.88 ± 4.3	1.782	0.114
	1 - 3 ay	96	19.19 ± 4.4		
	4 - 6 ay	121	20.70 ± 4.2		
	7 - 9 ay	73	20.75 ± 3.5		
	10 - 12 ay	75	20.13 ± 4.4		
	>1 yıl	328	19.91 ± 4.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	<1 ay	32	16.16 ± 3.8	2.313	0.042*
	1 - 3 ay	96	15.29 ± 3.7		
	4 - 6 ay	121	15.48 ± 3.6		
	7 - 9 ay	73	16.86 ± 2.5		
	10 - 12 ay	75	16.09 ± 3.4		
	>1 yıl	328	15.55 ± 3.7		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	<1 ay	32	16.13 ± 5.1	1.665	0.141
	1 - 3 ay	96	16.85 ± 3.4		
	4 - 6 ay	121	16.98 ± 3.9		
	7 - 9 ay	73	17.71 ± 3.1		
	10 - 12 ay	75	16.93 ± 3.3		
	>1 yıl	328	16.47 ± 3.8		

*=p<.05

Tablo 12: Hisse Tutma Süresi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 13'te ise araştırmanın Yatırım Hesabının Konumu değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen bağımsız örneklem t-testi bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Yatırım Hesabının Konumu değişkeni ile Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($t(723)=10.359$, $p<0.001$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($t(723)=2.353$, $p=0.019$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($t(723)=5.460$, $p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılıklar incelendiğinde, Yatırım Hesabı Katılım Bankasında olan katılımcılar, Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=22.14, Ss=3.6), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=16.13, Ss=3.2), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=17.76, Ss=3.2) açısından daha yüksek ortalamalara sahipken, Yatırım Hesabı

Katılım Bankasında olmayan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=18.89, Ss=4.3), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=15.49, Ss=3.7), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=16.21, Ss=3.9) ortalamaları daha düşük bulunmuştur.

Değişken	Yatırım Hesabının Konumu	N	Ort ± Ss	t	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Evet	260	22.14 ± 3.6	10.359	0.000*
	Hayır	465	18.89 ± 4.3		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Evet	260	16.13 ± 3.2	2.353	0.019*
	Hayır	465	15.49 ± 3.7		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Evet	260	17.76 ± 3.2	5.460	0.000*
	Hayır	465	16.21 ± 3.9		

*=p<.05

Tablo 13: Yatırım Hesabının Konumu Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 14’de araştırmanın Kredili İşlem Yapma değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen bağımsız örneklem t-testi bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Kredili İşlem Yapma değişkeni ile Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($t(723)=-5.735$, $p<0.001$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($t(723)=-5.140$, $p<0.001$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($t(723)=-6.620$, $p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılıklar incelendiğinde, kredili işlem yapan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=15.77, Ss=4.9), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=12.55, Ss=4.1), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=12.55, Ss=5.0) açısından ortalamaları, kredili işlem yapmayan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=20.25, Ss=4.2), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=15.86, Ss=3.5), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=16.95, Ss=3.6) ortalamalarından istatistiksel olarak anlamlı derecede daha düşük bulunmuştur.

Değişken	Kredili İşlem Yapma	N	Ort ± Ss	t	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Evet	31	15.77 ± 4.9	-5.735	0.000*
	Hayır	694	20.25 ± 4.2		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Evet	31	12.55 ± 4.1	-5.140	0.000*
	Hayır	694	15.86 ± 3.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Evet	31	12.55 ± 5.0	-6.620	0.000*
	Hayır	694	16.95 ± 3.6		

*=p<.05

Tablo 14: Kredili İşlem Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 15'te araştırmanın Açığa Satış Yapma değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen bağımsız örneklem t-testi bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Açığa Satış Yapma değişkeni ile Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($t(723)=-4.209$, $p<0.001$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($t(723)=-5.398$, $p<0.001$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($t(723)=-5.058$, $p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılıklar incelendiğinde, açığa satış yapan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=16.58, Ss=5.2), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=12.08, Ss=4.9), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=13.19, Ss=4.6) açısından ortalamaları, açığa satış yapmayan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=20.18, Ss=4.3), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=15.85, Ss=3.4), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=16.90, Ss=3.6) ortalamalarından istatistiksel olarak anlamlı derecede daha düşük bulunmuştur.

Değişken	Açığa Satış Yapma	N	Ort ± Ss	t	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Evet	26	16.58 ± 5.2	-4.209	0.000*
	Hayır	699	20.18 ± 4.3		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Evet	26	12.08 ± 4.9	-5.398	0.000*
	Hayır	699	15.85 ± 3.4		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Evet	26	13.19 ± 4.6	-5.058	0.000*
	Hayır	699	16.90 ± 3.6		

*=p<.05

Tablo 15: Açığa Satış Yapma Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Tablo 16’da araştırmanın VİOP İşlemi Yapma değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen bağımsız örneklem t-testi bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, VİOP İşlemi Yapma değişkeni ile Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($t(723)=-5.769$, $p<0.001$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($t(723)=-2.968$, $p=0.003$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($t(723)=-6.290$, $p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılıklar incelendiğinde, VİOP işlemi yapan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=13.57, Ss=6.2), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=12.93, Ss=5.4), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=10.71, Ss=4.9) açısından ortalamaları, VİOP işlemi yapmayan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=20.18, Ss=4.2), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=15.77, Ss=3.5), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=16.88, Ss=3.6) ortalamalarından istatistiksel olarak anlamlı derecede daha düşük bulunmuştur.

Değişken	VIOP İşlemi Yapma	N	Ort ± Ss	t	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Evet	14	13.57 ± 6.2	-5.769	0.000*
	Hayır	711	20.18 ± 4.2		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Evet	14	12.93 ± 5.4	-2.968	0.003*
	Hayır	711	15.77 ± 3.5		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Evet	14	10.71 ± 4.9	-6.290	0.000*
	Hayır	711	16.88 ± 3.6		

*=p<.05

Tablo 16: VIOP İşlemi Yapma Durumu ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 17’de araştırmanın Arındırma Yöntemi değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen tek yönlü ANOVA bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Arındırma Yöntemi değişkeni ile Faiz Hassasiyeti Düzeyi ($F(2, 529)=10.109$, $p<0.001$), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($F(2, 529)=27.462$, $p<0.001$), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu ($F(2, 529)=14.823$, $p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılıklar incelendiğinde, haram gelir arındırma yöntemini kullanan katılımcılar, Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=20.99, Ss=3.7), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=17.02, Ss=2.8), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=17.93, Ss=3.0) açısından en yüksek ortalamalara sahipken, kar payı arındırma yöntemini kullanan katılımcıların Faiz Hassasiyeti Düzeyi (Ort=18.81, Ss=4.6), Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=14.34, Ss=3.6), ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu (Ort=15.71, Ss=4.9) açısından en düşük ortalamalara sahip olduğu görülmüştür.

Değişken	Arındırma Yöntemi	N	Ort ± Ss	F	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	Kar payı arındırma yöntemi	77	18.81 ± 4.6	10.109	0.000*
	Haram gelir arındırma yöntemi	389	20.99 ± 3.7		
	Diğer	66	20.82 ± 4.2		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	Kar payı arındırma yöntemi	77	14.34 ± 3.6	27.462	0.000*
	Haram gelir arındırma yöntemi	389	17.02 ± 2.8		
	Diğer	66	16.05 ± 3.2		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	Kar payı arındırma yöntemi	77	15.71 ± 4.9	14.823	0.000*
	Haram gelir arındırma yöntemi	389	17.93 ± 3.0		
	Diğer	66	17.05 ± 3.1		

*=p<.05

Tablo 17: Arındırma Yöntemi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 18’de ise araştırmanın Eğitim Düzeyi değişkeni ile ölçme araçları arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıklarının tespiti amacıyla gerçekleştirilen tek yönlü ANOVA bulgularına yer verilmiştir. Elde edilen bulgular incelendiğinde, Eğitim Düzeyi değişkeni ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ($F(6, 718)=5.180, p<0.001$) arasında istatistiksel olarak anlamlı bir ortalama farklılığı tespit edilmiştir.

Bu farklılık incelendiğinde, doktora mezunu katılımcıların Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi (Ort=17.37, Ss=2.4) en yüksek ortalamaya sahipken, ilkokul mezunu katılımcıların (Ort=12.25, Ss=4.9) en düşük ortalamaya sahip olduğu görülmektedir.

Diğer bir taraftan faiz Hassasiyeti Düzeyi ve Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu açısından ise istatistiksel olarak anlamlı bir fark bulunmamaktadır ($p>0.05$).

Değişken	Eğitim Düzeyi	N	Ort ± Ss	F	p
Faiz Hassasiyeti Düzeyi	İlkokul	8	17.88 ± 6.7	1.438	0.197
	Ortaokul	11	18.18 ± 4.2		
	Lise	58	19.79 ± 5.1		
	Ön Lisans	44	19.11 ± 5.2		
	Lisans	435	20.11 ± 4.1		
	Yüksek Lisans	131	20.34 ± 4.2		
	Doktora	38	20.95 ± 4.2		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi	İlkokul	8	12.25 ± 4.9	5.180	0.000*
	Ortaokul	11	13.82 ± 4.8		
	Lise	58	14.81 ± 3.9		
	Ön Lisans	44	14.61 ± 3.4		
	Lisans	435	15.75 ± 3.6		
	Yüksek Lisans	131	16.28 ± 3.0		
	Doktora	38	17.37 ± 2.4		
Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu	İlkokul	8	15.50 ± 5.6	1.406	0.210
	Ortaokul	11	16.91 ± 2.7		
	Lise	58	17.03 ± 3.8		
	Ön Lisans	44	16.02 ± 3.8		
	Lisans	435	16.70 ± 3.8		
	Yüksek Lisans	131	16.77 ± 3.7		
	Doktora	38	18.16 ± 3.0		

Tablo 18: Eğitim Düzeyi Değişkeni ile Araştırmanın Ölçme Araçları Arasındaki Ortalama Farklılıklarının Analizi

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

Aşağıda yer alan Tablo 19’da araştırmanın ölçme araçlarının kendi aralarındaki istatistiksel anlamlı ilişkilerin tespiti amacıyla gerçekleştirilen Pearson korelasyon analizi sonuçları yer almaktadır. Buna göre Faiz Hassasiyeti Düzeyi ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi arasında pozitif yönde orta düzeyde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ($r=0.269$, $p<0.01$). Ayrıca, Faiz Hassasiyeti Düzeyi ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu arasında da pozitif yönde orta düzeyde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ($r=0.356$, $p<0.01$). Ayrıca, Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi ile Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu arasında ise yine pozitif yönde orta düzeyde istatistiksel olarak anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir ($r=0.392$, $p<0.01$). Elde edilen bu bulgulara göre araştırmanın bütün

değişkenleri arasında istatistiksel olarak anlamlı, ortalama şiddette korelasyon ilişkileri tespit edilmiştir.

Değişken	1	2	3
1. Faiz Hassasiyeti Düzeyi	1	0.269**	0.356**
2. Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Bilgi Düzeyi		1	0.392**
3. Katılım Endeksi ve Arındırma İşlemi Tutumu			1

**= $p < .05$

Tablo 19: Araştırmanın Ölçme Araçlarının Kendi Aralarındaki Korelasyon Analiz Sonuçları

Kaynak: Yazar tarafından oluşturulmuştur.

4.3. Ampirik Sonuçlar ve Tartışma

Faiz hassasiyeti olan bireylerin yatırım davranışlarının, katılım endekslerine ve arındırma işlemlerine yönelik bilgi düzeylerinin ve tutumlarının incelendiği bu araştırma çerçevesinde Borsa İstanbul'da yatırım yapan ve kolay örnekleme yöntemiyle ulaşılan 725 katılımcıdan veri toplanmıştır. Katılımcıların demografik özellikleri incelendiğinde, çoğunluğun erkek ve lisans mezunu olduğu görülmüş, ayrıca, katılımcıların yaş ortalaması 38 olup, aylık gelirleri genellikle 40.001 TL - 60.000 TL arasında değişiklik göstermiştir.

Çalışma grubunun, araştırmanın ölçme araçları olan faiz hassasiyeti, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyleri ve katılım endeksi ve arındırma işlemleri tutum düzeylerine dair elde edilen bulgular şu şekilde gerçekleşmiştir; katılımcıların faiz hassasiyetlerinin yüksek bir düzeyde olduğu tespit edilmiştir, bu bulguya göre katılımcıların faiz içeren finansal işlemlerden kaçındıkları, dini ve etik sebepler ile faizsiz finansal enstrümanlara yöneldiği ifade edilmektedir. Bununla birlikte katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemlerine dair de yüksek bir bilgi düzeyine sahip olduğu görülmüş ve son olarak da benzer bir şekilde araştırma katılımcılarının katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik yüksek düzeyde olumlu bir tutuma sahip oldukları tespit edilmiştir. Elde edilen bu bulgu literatürde yer alan benzer araştırmaların bulguları ile karşılaştırıldığında benzer bulgulara ulaşıldığı görülmekte,

yatırımcıların dini inançlarındaki hassasiyet düzeyleri katılım endekslerine yaptıkları yatırımları etkilemektedir (Aydın ve Çalı, 2024; Sabir, Javed, Hameed ve Yousaf, 2020).

Araştırma kapsamında elde edilen diğer bulgular ise araştırmanın ölçme araçları ile yatırım davranışları değişkenleri arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılıkları olmaktadır. Bu bulgular incelendiğinde ölçme araçları ile BİST dışı yatırım yapma durumu, yatırım hesabı yaşı, hisse tutma süresi, yatırım hesabının bulunduğu kurum türü, kredili işlem yapma durumu, açığa satış yapma durumu, VİOP işlemi yapma durumu, arındırma yöntemi ve eğitim düzeyi arasında istatistiksel olarak anlamlı ortalama farklılıkları tespit edilmiştir.

Bu çalışmaya katılan katılımcılarının tamamının Borsa İstanbul'da aktif bir hesabı bulunmakta ve bundan dolayı bu katılımcıların belirli düzeyde bir finansal okuryazarlıkları ve finansal farkındalıkları olduğu düşünülmektedir. Çalışma kapsamında elde edilen bulgulara göre bu katılımcıların faiz hassasiyetleri ve katılım endeksi ve arındırma işlemlerine yönelik bilgi düzeylerinin yüksek olduğu görülmektedir. Katılımcıların oldukça yüksek düzeyde bir faiz hassasiyetine sahip olduğu görülmüş ve bu bulguya göre araştırma katılımcıları inanç ve değer yargılarını yatırım davranışlarında sergilemekte, faizsiz finansal enstrümanlara yönelmekte, genel olarak faiz hassasiyetleri yatırım kararlarını ve davranışlarını etkilemektedir. Elde edilen bu bulgu beklentiler dâhilinde gerçekleşen bir bulgu olmak ile birlikte literatürdeki farklı araştırmalar tarafından da desteklenmektedir. Bu araştırmalar İslami dindarlığın Müslüman yatırımcıların yatırım davranışlarını etkileyen en önemli faktörlerden biri olduğunu göstermiştir (Septyanto, Sayidah ve Assagaf, 2021; Lestari, Ginanjar ve Warokka, 2021; Maulida ve Sari, 2023).

Katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerine dair bulgular da dikkat çekici boyutta olmaktadır. Katılımcıların bu konularda yüksek bilgi düzeyine sahip olması, faizsiz finans sistemine olan ilginin yalnızca inanç temelli bir tercih olmadığını, aynı zamanda bu sistemin işleyişine dair bilgi birikimi ve farkındalığın da önemli bir rol oynadığını göstermektedir. Bu bağlamda, Anjum (2018)'in de belirttiği üzere katılımcıların arındırma işlemleri ve katılım endekslerine yönelik bilgi düzeylerinin artmasının, bilinçli finansal tercih yapma süreçlerini desteklediği ve bu tercihlerde daha rasyonel kararlar almalarına katkı sağladığı söylenebilmektedir. Diğer yandan Albaity

ve Rahman (2019) da İslami finans sistemi hakkındaki bilgi düzeyinin artması ve dolayısıyla bu sistemin kabul edilebilirliğinin artması için İslami finansal okuryazarlığın gelişmesinin önemini vurgulamıştır.

Ayrıca, katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemlerine yönelik olumlu tutumları, faizsiz finansal sistemlere yönelik güvenin ve kabulün arttığını göstermektedir. Bu durum, Katılım bankalarının ve katılım sisteminin verdiği güvenin müşterilerin kullanım algısını güçlendirdiği sonucuna ulaşan Çam ve Furuncu (2021)'nin çalışmaları ile paralellik arz etmektedir. Katılımcıların bu sistemlere dair olumlu tutumlar geliştirmesi, İslami finans enstrümanlarının ve uygulamalarının dinamiklerine bağlı olabilmekte ve yatırımcılar tarafından kabul gördüğü söylenebilmektedir.

Araştırma kapsamında elde edilen anlamlı bulgulardan biri katılımcıların BİST dışında yatırım yapma durumları ile araştırma ölçme araçları arasındaki anlamlı farklılıkları çerçevesinde katılım endeksleri ve arındırma işlemleri bilgi düzeyi ve tutumları arasındaki farklılıklar olmaktadır. Elde edilen bulgular incelendiğinde BİST dışında yatırımları olan katılımcılar daha yüksek bilgi düzeyine sahipken, BİST dışında yatırımı olmayan katılımcılar ise daha olumlu bir tutuma sahip olmaktadır. Elde edilen bu bulgular değerlendirildiğinde BİST dışında yatırımı olan katılımcıların daha yüksek bilgi düzeyine sahip olmalarının nedenleri olarak bu katılımcıların farklı finansal enstrümanları araştırarak bunların dini esas ve hükümlere uygunluğu değerlendirmeleri ve genel olarak yatırım araçlarına yönelik bilgi düzeylerinin artması ile açıklanabilmektedir. Elde edilen bu bulgu literatürde yer alan benzer araştırmaların bulguları ile karşılaştırıldığında benzer bulgulara ulaşıldığı görülmektedir. Doğan (2020), finansal konulara ilgi duymanın ve çeşitli bankacılık hizmetlerinden faydalanmanın İslami finans okuryazarlık düzeyini yükselttiğini belirtmiştir. Ayrıca Tekin ve Temelli (2020)' de din algısı ve finansal bilgi düzeyi değişkenlerinin katılım bankacılığı tercihinin pozitif yönde etkilediğini bu nedenle finansal bilgi düzeyinin artmasının katılım bankacılığı tercihinin de artırdığını ortaya koymuşlardır. Diğer taraftan BİST dışı yatırımı olmayan katılımcıların katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik daha olumlu bir tutuma sahip olmaları ise bu katılımcıların yatırımlarını sadece BİST'te değerlendirmeleri ve bundan dolayı bu yatırım kanalına yönelik pozitif bir tutum geliştirmeleri ile açıklanabilmektedir. Diğer bir ifadeyle katılımcıların BİST

yatırımını diğer yatırım araçlarına göre İslami prensiplere daha uygun gördükleri de söylenebilir. Bu iddia, Özsoy, Görmez ve Mekik (2013) tarafından yapılan araştırmanın sonuçlarıyla desteklenebilir. Bu araştırmaya göre katılım bankası tercihinde dini hassasiyetlerin önemi kâr payı ve ödeme imkânları gibi finansal sebeplerden çok daha fazla olmaktadır. Benzer şekilde Çömlekçi (2017)'ye göre de katılım bankacılığının tercihi noktasında insanların temel motivasyonu faizsiz bankacılık prensibi olmaktadır. Araştırmanın bir diğer anlamlı bulgusu ise katılımcıların hisse tutma süreleri ile katılım endeksleri ve arındırma işlemleri bilgi düzeyleri arasında anlamlı farklılıklar olmaktadır. Bu farklılığa göre hisselerini 1 ile 3 ay arasında kısa vade olarak nitelendirilebilecek sürede tutan katılımcıların bilgi düzeyleri en düşük düzeydeyken 7 ile 9 ay arasında hisse tutan katılımcıların bilgi düzeylerinin en yüksek düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Literatüre bakıldığında Demir, Akçakanat ve Songur (2011) da benzer bir sonuca ulaşmış ve araştırmalarında yatırımcıların hisse senedi piyasalarındaki tecrübeleri arttıkça hisse senetlerini elde tutma sürelerinin de arttığı sonucuna ulaşmıştır.

Bu araştırmada, yatırım hesabı yaşı ile katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumu arasında istatistiksel olarak anlamlı bir fark tespit edilmiştir. Özellikle, 1 yıldan az yatırım hesabı olan katılımcıların daha olumlu tutuma sahip olduğu ve 3 yıldan fazla yatırım hesabı olan katılımcıların ise en düşük puanlara sahip olduğu görülmüştür. Bu bulgu, faizsiz finansal enstrümanlara yönelik olumlu tutumların, hesap süresi kısaldıkça daha olumlu olduğunu, ancak süre uzadıkça bu tutumların azaldığını düşündürmektedir. Bu bulgunun nedenleri değerlendirildiğinde ise katılım endekslerinin getirileri ile alakalı olabileceği düşünülmektedir. Örnek olarak Eylül 2024 itibariyle BİST KATILIM 100 endeksinin son 1 yıllık getirisi %11.54 iken aynı dönemde BİST 100 (XU100) endeksi %19.30, XBANK endeksi %76.31, XULAS %28.33 getiri sağlamıştır. Getiri oranları 5 yıllık periyotta incelendiğinde ise son beş yılda BİST 100 (XU100) %839 getiri elde ederken BİST KATILIM 100 endeksi aynı periyotta %471 getiri sağlamış ve endeksin gerisinde düşük bir performans sergilemiştir. Bu durumun katılımcıların katılım endeksine yönelik tutumlarında uzun dönemli yatırımlarda tutumu olumsuz yönde etkileyebileceğini ortaya çıkartmaktadır.

Araştırmanın bir diğer anlamlı bulgusu ise yatırım hesabının katılım bankasında bulunma durumu ile faiz hassasiyeti düzeyi, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi ve tutumu arasındaki anlamlı farklılıklar olmaktadır. Elde edilen bulgular

incelendiğinde yatırım hesabı katılım bankasında olan katılımcıların olmayanlara göre daha yüksek faiz hassasiyeti, bilgi düzeyi ve olumlu tutuma sahip olduğu görülmüştür. Bu bulgular, faizsiz finans sistemini tercih eden katılımcıların, bu sisteme dair daha yüksek hassasiyet ve farkındalık geliştirdiklerini göstermektedir. Katılım Bankalarında yatırım hesabı bulunan bireylerin, dini ve etik nedenlerle faiz içermeyen finansal enstrümanları daha fazla benimsedikleri ve bu konular hakkında daha bilinçli oldukları anlaşılmaktadır. Ayrıca, bu katılımcıların faizsiz finansal sistemlere ve enstrümanlara yönelik daha olumlu tutumlar sergilemesi, sistemin güvenilirliği ve inanç temelli bir tercihi desteklediğini ortaya koymaktadır. Sonuç olarak, bu bulgu, Katılım Bankalarında hesap sahibi olan bireylerin, faizsiz finansal enstrümanlara yönelik daha güçlü bir bağlılık ve farkındalık geliştirdiğini işaret etmekte ve bu katılımcıların bu sisteme ve sistemin araçlarına yönelik bilgi düzeylerinin daha yüksek olduğunu göstermektedir. Çömlekçi (2017) de yaptığı araştırmada benzer bulgulara ulaşmış ve İslami finansal bilgi seviyesinin katılımcıların finansal tutum ve davranışlarına etki ettiğini savunmuş ve katılımcıların İslami finansal bilgi seviyesi arttıkça finansal tutum ve davranışlarında daha dikkatli davrandıklarını ifade etmiştir.

Araştırmanın bir diğer anlamlı bulgusu ise kredili işlem yapma, açığa satış yapma ve VİOP işlemi yapma gibi yatırım faaliyetleri ile faiz hassasiyeti düzeyi, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi ve tutumu arasındaki anlamlı farklılıklar olmaktadır. Elde edilen bulgulara göre öncelikle, kredili işlem yapan katılımcıların, kredili işlem yapmayanlara kıyasla faiz hassasiyeti düzeylerinin, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeylerinin ve katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumlarının belirgin şekilde daha düşük olduğu görülmüştür. Kredili işlem yapan katılımcıların faiz hassasiyetinin düşük olması, bu bireylerin faizli işlemler konusunda daha esnek olduğunu ve etik ya da dini kaygılardan daha az etkilenebileceğini düşündürmektedir. Benzer şekilde, bu grup katılımcıların faizsiz finansal enstrümanlar hakkında daha az bilgi sahibi olduğu ve bu konularda daha düşük bir olumlu tutuma sahip olduğu ortaya çıkmaktadır. Kredili işlemler, faiz içeren yapılarla ilişkili olduğundan, bu durumun katılımcıların faiz hassasiyeti ve faizsiz finansal sistemlere yönelik tutumlarına yansıdığı söylenebilmekte ve beklentiler dâhilinde elde edilen bir bulgu olmaktadır. Benzer bir şekilde açığa satış yapan ve VİOP işlemi yapan katılımcılarda benzer bir profile sahip olmakta bu finansal enstrümanları kullanan ve davranışları sergileyen katılımcıların faiz hassasiyetleri ve

bilgi düzeyleri daha düşük ve katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine yönelik tutumları daha olumsuz olmaktadır. Açığa satış işlemi, doğası gereği spekülative bir işlem türü olduğundan, bu katılımcıların faizsiz finansal enstrümanlara yönelik ilgisinin daha zayıf olduğu ve faizli işlemlere karşı daha az hassas oldukları anlaşılmaktadır. Ayrıca, açığa satış yapan bireylerin katılım endeksleri ve arındırma işlemlerine dair bilgi ve tutumlarının düşük olması, bu tür işlemleri tercih eden kişilerin genellikle faizli enstrümanlarla daha fazla ilgilendiğini ortaya koymaktadır. VİOP işlemleri genellikle karmaşık ve yüksek riskli finansal işlemler olarak kabul edilir ve doğası gereği vade farkı faiz olarak fiyatlara yansıtıldığından katılımcıların bu tür işlemlere yönelmesinin, faizsiz finansal sistemlere olan ilgilerinin az olduğunu düşündürdüğü sonucuna varılabilir. Bu bulgu, faizsiz finansal sistemlerin daha muhafazakâr ve etik temellere dayalı yapısına karşın, VİOP gibi spekülative piyasalarda yer alan katılımcıların bu sistemlere yönelik bilgi ve tutumlarının zayıf olduğunu göstermektedir. Literatür incelendiğinde İslami finansal işlemlerin altında yatan temel ilkeler, finansman amacının Şeriat tarafından yasaklanmış bir faaliyeti içermemesi ve finansmanın riba (faiz alma veya verme) içermemesi ve garardan (belirsizlik, risk ve spekülasyon) kaçınması gerektiğidir (Shanmugam ve Zahari, 2009). Bu çerçevede katılım bankacılığı esaslarına uyan katılımcıların da VİOP işlemleri, açığa satış ve kredili işlemlerden uzak durması beklenmekte ve elde edilen bu bulgu da literatür ile uyumlu bir bulgu olarak öne çıkmaktadır.

Araştırma kapsamında elde edilen son ortalama farklılığı ise eğitim düzeyi ile katılım endeksi ve arındırma işlemi arasındaki istatistiksel anlamlı ortalama farklılığı olmaktadır. Bu bulgu incelendiğinde katılımcıların eğitim seviyeleri yükseldikçe katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeylerinin arttığı gözlemlenmiştir. Özellikle, doktora mezunu katılımcılar en yüksek bilgi düzeyine sahipken, ilköğretim mezunu katılımcılar en düşük bilgi düzeyine sahip olarak tespit edilmiştir. Bu bulgu, yüksek eğitim düzeyine sahip bireylerin, faizsiz finans sistemlerine dair daha fazla bilgi sahibi olduğunu ve bu konuda daha bilinçli tercihler yapabildiğini göstermektedir. Eğitim düzeyinin artışıyla birlikte, bireylerin finansal sistemler hakkında bilgi edinme ve bu sistemlerin işleyişine dair daha derin bir anlayış geliştirme düzeylerinin arttığı ifade edilmektedir. Elde edilen bu bulgu beklentiler dâhilinde gerçekleşen bir bulgu olmak ile birlikte Anaç ve Kaya (2017) tarafından katılım bankası müşterileri ile yapılan araştırma

ile de desteklenmektedir. Bu araştırmada lisansüstü eğitime sahip katılım bankacılığı müşterilerinin katılım bankacılığı esaslarına karşı algı düzeylerinin diğer müşterilere kıyasla yüksek olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Ayrıca banka tercih nedeninin katılım esaslarına uygunluk olması durumuna bakıldığında da eğitim düzeyi arttıkça bu konudaki bilinç düzeyinin de arttığı sonucuna ulaşılmıştır.

Araştırma kapsamında elde edilen son anlamlı bulgu ise ölçme araçlarının birbirleri arasındaki istatistiksel anlamlı ilişkiler olmaktadır. Bu bulguya göre faiz hassasiyeti düzeyi ile katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi arasında pozitif yönde ve orta düzeyde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bulguya göre, faiz hassasiyeti yüksek olan bireylerin, katılım endeksi ve arındırma işlemleri hakkında daha fazla bilgi sahibi olduklarını göstermektedir. Faizsiz finansal enstrümanlara yönelik hassasiyetin artmasıyla, bireylerin bu konudaki bilgi düzeyinin de arttığı söylenebilmektedir. Ayrıca, faiz hassasiyeti düzeyi ile katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumu arasında da pozitif yönde ve orta düzeyde anlamlı bir ilişki tespit edilmiştir. Bu bulgu, faiz hassasiyeti yüksek olan bireylerin aynı zamanda katılım endeksi ve arındırma işlemlerine yönelik daha olumlu tutum sergilediklerini ortaya koymaktadır. Faizsiz finans sistemlerine duyulan hassasiyetin, bu sistemlere yönelik olumlu tutumları da pekiştirdiği anlaşılmaktadır. Son olarak da, katılım endeksi ve arındırma işlemi bilgi düzeyi ile katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumu arasında da pozitif yönde orta düzeyde bir ilişki bulunmuştur. Bu ilişki, bilgi düzeyinin artmasıyla birlikte bireylerin faizsiz finansal enstrümanlara yönelik daha olumlu tutumlar geliştirdiğini göstermektedir. Bilgi arttıkça bireylerin bu sistemlere yönelik daha olumlu yaklaştıkları söylenebilir. Genel olarak, tüm ölçme araçları arasında istatistiksel olarak anlamlı ve orta düzeyde pozitif korelasyon ilişkileri tespit edilmiştir. Bu sonuçlara göre, faiz hassasiyeti, bilgi düzeyi ve tutumların birbiriyle ilişkili olduğunu ve bu unsurların birlikte hareket ettiğini göstermektedir. Özetle, faizsiz finans sistemlerine duyulan hassasiyetin hem bilgi düzeyini hem de olumlu tutumları artırdığı görölmektedir.

SONUÇ

İslami bankacılığın temeli Türkiye’de 1950’li yıllara dayanmakta ve 1980’li yıllarda özel finans kurumlarının kurulması ile halk nezdinde hızlıca yaygınlaşmış, zaman içerisinde finansal enstrümanların da çeşitlenmesi ve ilgili alandaki regülasyonların da artması ile günümüzdeki modern halini almıştır. Günümüz Türkiye’sinde ise katılım bankacılığı kamu ve özel bankacılık kurumları tarafından sunulmakta ve katılım bankacılığının daha geniş kitleler tarafından benimsendiği görülmektedir. Bu yaygınlaşma beraberinde alana yönelik ilgiyi, bu ilginin araştırma yönüyle karşılığını enstrüman çeşitliliğini de artırmış ve sonuç olarak yatırımcı davranışları da şekillenmeye başlamıştır. Özellikle finansal piyasaların her geçen gün derinleştiği ve yaygınlaştığı bu günlerde faiz hassasiyeti olan bireylerin davranışları da çeşitli değişkenlere bağlı olarak değişiklik gösterebilmektedir.

Bu çalışmada, katılımcıların faiz hassasiyeti, katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeyi ve tutumlarının incelenmesiyle, faizsiz finansal enstrümanlara yönelik davranışların çeşitli yatırım değişkenleriyle olan ilişkileri ele alınmıştır. Elde edilen bulgular, katılımcıların genel olarak yüksek düzeyde faiz hassasiyetine sahip olduğunu, katılım endeksleri ve arındırma işlemine yönelik bilgi düzeylerinin ve olumlu tutumlarının da belirgin şekilde yüksek olduğunu göstermektedir. Faizsiz finansal enstrümanların, katılımcıların inanç ve İslami değerleri doğrultusunda tercih edilmesi, bu bireylerin yatırım kararlarını etkileyen temel unsurlardan biri olarak öne çıkmaktadır. Bulgular genel bir çerçevede değerlendirildiğinde; yatırım hesabı yaşı, yatırımın gerçekleştirildiği kurum türü, kredili işlem yapma, açığa satış yapma ve VİOP işlemi yapma gibi yatırım faaliyetleri, faiz hassasiyeti ve katılım endeksi bilgi düzeyi ile tutumlarında önemli farklılıklar yaratmaktadır. Özellikle kredili işlem, açığa satış ve VİOP işlemleri gibi spekülatif yatırım araçlarını tercih eden bireylerin faizsiz finansal sistemlere yönelik daha düşük hassasiyet, bilgi ve olumlu tutuma sahip oldukları tespit edilmiştir. Ayrıca, katılımcıların eğitim düzeyi arttıkça, katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerinin de arttığı görülmüştür. Eğitim düzeyi, bireylerin faizsiz finansal sistemlere yönelik farkındalığını ve bilgi birikimini artıran önemli bir faktör olarak belirlenmiştir.

BİST dışında da yatırımı (altın, mevduat hesabı, kripto varlık vb.) olan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerinin daha yüksek olduğu, BİST

dışında yatırımı olmayan katılımcıların ise katılım endeksi ve arındırma işlemleri tutum düzeylerinin daha yüksek olduğu sonucu elde edilmiştir.

Hisselerini kısa vadeli olarak yani 1 ile 3 ay arasında elinde tutan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerinin en düşük düzeyde olduğu tespit edilmiştir. Diğer yandan hisselerini 7 ile 9 ay arasında elinde tutan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerinin en yüksek düzeyde olduğu tespit edilmiştir.

Yatırım hesabının yaşı 1 yıldan az olan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemleri tutum düzeyleri en yüksek olurken yatırım hesabının yaşı 3 yıldan fazla olan katılımcıların ise tutum düzeylerinin en düşük olduğu görülmüştür. Diğer yandan yatırım hesabı katılım bankasında bulunan katılımcıların, bulunmayanlara göre daha yüksek faiz hassasiyetine ve katılım endeksi ve arındırma işlemleri hakkında daha yüksek bilgi ve olumlu tutuma sahip olduğu görülmüştür.

Araştırmanın ölçme araçlarının birbirleri arasında istatistiksel anlamlı ilişkiler bulunmaktadır. Yüksek düzeyde faiz hassasiyeti olan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeylerinin de daha fazla olduğu ortaya konmuştur. Ayrıca, faiz hassasiyeti yüksek olan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumlarının da yüksek düzeyde olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Son olarak katılım endeksi ve arındırma işlemleri bilgi düzeyi yüksek olan katılımcıların katılım endeksi ve arındırma işlemi tutumlarının da yüksek düzeyde olduğu görülmüştür.

Sonuç olarak, bu çalışmanın bulguları, faizsiz finansal sistemlerin yatırımcılar açısından önemini vurgulamakta ve yatırımcıların dini ve etik tercihlerini finansal davranışlarına yansıttığını ortaya koymaktadır. İslami ilkelere uygun, faizsiz finansal enstrümanlara olan ilginin artması, özellikle günümüzde kullanımı ve yaygınlığı sınırlı olan bu dinamik sistemlerin gelecekte daha geniş bir kabul görebileceğini işaret etmektedir. Araştırmanın kapsamında ise hem araştırmacılara hem de yatırımcılara yönelik aşağıdaki önerilerin verilmesi uygun bulunmuştur:

Yatırımcılara Yönelik Öneriler

Yatırımcılar, katılım endeksi ve arındırma işlemleri gibi faizsiz finansal enstrümanlar hakkında bilgi seviyelerini artırmak için düzenli olarak eğitimlere ve seminerlere katılmalıdır. Bu sayede, etik ve inanç temelli finansal tercihler konusunda daha bilinçli

kararlar verebilirler, bilgi düzeyleri arttırılabilir ve tutumlarında olumlu yönde değişiklik sağlanabilir. Diğer yandan faizsiz finansal enstrümanları tercih eden yatırımcılar, portföylerini çeşitlendirmeli ve farklı faizsiz enstrümanları inceleyerek uzun vadeli yatırımlarda risk yönetimini sağlamalıdır. Bu, aynı zamanda yatırım getirilerini de dengeleyebilir. Özellikle, katılım bankacılığı enstrümanlarının getirilerinin faiz içeren enstrümanlara göre daha düşük getiri elde ettiği gözetilince aradaki fark portföy çeşitlendirme ile kapatılabilir.

Araştırmacılara Yönelik Öneriler

Araştırmacılar, faizsiz finans sistemlerinin farklı yaş, gelir ve eğitim seviyesindeki yatırımcılar üzerindeki etkilerini daha ayrıntılı bir şekilde inceleyerek, farklı grupların yatırım davranışlarını anlamaya yönelik çalışmalar yaparak araştırma bulgularının genellenebilirliğini arttırabilirler. Faizsiz finansal enstrümanların, geleneksel finansal araçlara kıyasla farklı vadelerde sağladığı getirilerin ve performanslarının karşılaştırmalı analizleri yapılmalıdır. Bu analizler, yatırımcıların tercihlerini daha sağlıklı yapmalarını sağlayabilir ve böylece yatırımcıların bilgi düzeyleri, güncellikleri ve tutumlarına yönelik katkılar sağlanabilir.

Piyasa Aktörlerine Yönelik Öneriler

Katılım bankalarının mobil şube ve mobil yatırım uygulamalarında sadece katılım endeksi hisselerinin alınıp satılmasına izin verilmektedir ki bu katılım endeksinin tanıtılması ve uygulanmasının teşviki için çok önemli bir çalışmadır. Bu uygulamaları kullanan yatırımcılara katılım endeksi ile sınırlı bir yatırım ortamı sunulduğu gibi arındırma işlemi ile ilgili de bir takım tanıtıcı ve uygulanmasını teşvik edici uygulamalar eklenebilir. Bizim önerimiz; Katılım endeksindeki hisselerde oluşabilen uygunsuz gelirlerin sevap beklemeden bağışlanması anlamına gelen arındırma işleminin hisse alım satımı yapılan katılım bankalarına ait uygulamalar üzerinden otomatik yapılmasının sağlanmasıdır. Arındırma işleminin hesabı için üç veriye ihtiyaç vardır; hisse sayısı, hissenin elde tutulduğu gün sayısı ve o hisse için hesaplanmış günlük arındırma tutarı. İlgili uygulamalara eklenecek yazılım sayesinde bu üç veri işlenerek yatırımcıların sahip olduğu katılım endeksi hisseleri için o an ne kadar arındırma yapmaları gerektiğini görmeleri sağlanabilir. Ayrıca eklenecek başka bir yazımla bu

arındırma tutarının KIZILAY, AFAD, İHH vb. toplumda kabul görmüş kâr amacı gütmeyen kurumlara gönderilmesi de sağlanabilir. Hatta bir talimat ekranı oluşturulabilir ve yatırımcının istediği periyotlarda bu arındırma işlemini sistem otomatik yaparak önceden tanımlanmış hayır kurumuna aktarımı sağlanabilir. Kişisel arındırma asistanı olarak işlev görecektir bu uygulama ile en azından arındırma konusunda bir farkındalık oluşturulabilir; arındırma kavramının bilinirliğinin artırılmasına katkı sağlanabilir.

Politika Yapıcılara Yönelik Öneriler

2023 yılı sonu itibarı ile Türkiye’de katılım bankacılığının bankacılık sektörü içindeki pazar payı toplam aktifler itibarı ile %8,7 olarak gerçekleşmiştir (TKBB, 2023). Bu oranın özellikle Dünya’daki diğer Müslüman nüfusun yoğun ve baskın ülkelere göre değerlendirildiğinde düşük olduğu görülmekte ve katılım bankacılığına ve sektöre verilmesi gereken önemi ortaya koymakta diğer yandan da Türkiye’nin katılım bankacılığı alanındaki potansiyelini gözler önüne sermektedir (Atar, 2017). Ayrıca, reel olarak katılım bankacılığı sektörünün 2006 yılından 2023 yılına kadar ki dönemine bakıldığında, toplam aktiflerin, toplam krediler ve alacakların ve toplam toplanan fonların yıllara sâri olarak artarak yükseldiği görülmektedir (Balkan, 2024). Bu perspektiflerden bakıldığında Türkiye’deki İslami finans sisteminin bankacılık ayağına verilen önemle paralel olarak potansiyeli yüksek olan pay senedi piyasalarının tanıtımı ve yaygınlaştırılması için devlet katında çalışmalar yapılması tavsiye edilmektedir.

KAYNAKÇA

- AAOIFI (2015), Shariah Standards, The Accounting & Auditing Organization for Islamic Financial Institutions: Manama, Bahrain.
- Ahmed, H., & Elsayed, A. H. (2019). Are Islamic and conventional capital markets decoupled? Evidence from stock and bonds/sukuk markets in Malaysia. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 74, 56–66.
- Akal, M., ve Kılıç, E. (2020). Bireylerin Finansal Yatırım Kararlarını Etkileyen Davranışsal Faktörler: İ.b.b. Mali Hizmetler Birimi Çalışanları Örneği. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 16(1), 131-154.
- Akartepe, B. B. (2022). Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer'i İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme. *İslam Ekonomisi Ve Finans Dergisi (İEFD)*, 8(1), 73-98.
- Akın, M. Ş., Demir, E. (2021). Türkiye'deki Yatırımcılar ile Finansal Okuryazarlık Üzerine Etnografik Araştırma. *Uluslararası Muhasebe ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 3(2), 46-62.
- Akten Çürük, S. (2015). İslam Ekonomisinde Ticaret, İş ve Ortaklık Usulleri. *Türkiye Araştırmaları Literatür Dergisi*, 13(25), 165-181.
- Âl-i İmrân, (130), (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Albaity, M. ve Rahman, M. (2019). "The Intention to Use Islamic Banking: An Exploratory Study to Measure Islamic Financial", *International Journal of Emerging Markets*, 14(5), 988-1012.,
- Anaç, T., ve Kaya, F. (2017). Bireysel Müşterilerin Katılım Bankacılığını Tercih Etmesini Etkileyen Faktörler. *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 8(15), 145-182.
- Anjum, M. I., (2018). Rakip Ekonomik Sistemlerin Faiz Teorilerine Yönelik İslami Bir Eleştiri, *İslam İktisadi Perspektifinden Faiz*, Ed. T. Eğri ve Z. H. Orhan, (Çev. G. Kafa), İstanbul: İktisat Yayınları.
- Apaydın, H. Y., Aydın, M. A., Bardakoğlu, A., ve Çağrıçı, M. (2006). *İlmihal II İslâm ve Toplum*. Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, Ankara.
- Aslan, R. (2016). Bireysel Yatırımcıları Finansal Yatırıma Yönlendiren Faktörlerin Davranışsal Finans Açısından Araştırılması: Şanlıurfa İline Bağlı Viranşehir İlçesi Örneği. *Mersin: Çağ Üniversitesi*.
- Asutay, M. (2007). Conceptualisation of The Second Best Solution in Overcoming the Social Failure of Islamic Banking and Finance: Examining the Overpowering of Homoislamicus by Homoeconomicus. *IIUM Journal of Economics and Management* 15, 15(2), 167–195.

- Asutay, M., Wang, Y., Avdukic, A., (2021) Examining the Performance of Islamic and Conventional Stock Indices: A Comparative Analysis Asia-Pacific Financial Markets 29 (2), 327-355
- Atar, A. (2017). Başlangıcından günümüze dünyada ve Türkiye’de İslami bankacılığın genel durumu. Journal of History Culture and Art Research, 6(4), 1029-1062.
- Aydın, S., ve Çalı, M. S. (2024). Bireysel Yatırımcıların Dini Yönelim ve Finansal Okuryazarlık Düzeyleri ile Davranışsal Eğilimlerinin Katılım Endeksi Yatırımlarına Etkisi: BİST’te Bir Uygulama. Denetim ve Güvence Hizmetleri Dergisi, 4(2), 87-103.
- Bakara Suresi (188), (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Bakara Suresi (268), (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Bakara Suresi (275-279), (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Balcı, A. (2021). Sosyal bilimlerde araştırma yöntem, teknik ve ilkeler. Ankara: Pegem Akademi.
- Balkan, İ. (2024). Türkiye’de Katılım Bankacılığı Sektörünün Gelişimi ve Piyasa Yapısının Analizi. Journal of Islamic Research, 35(1), 92-109.
- Bayındır, A. (2007), Ticaret ve Faiz, İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları.
- Ben-Nasr, H., ve Ghouma, H. H. (2022). Dividend policy and religion: International evidence from firms with Islamic Label. Emerging Markets Review, 50, 100840.
- Binatlı, Y. Z. (1966). Faiz ve İslam Hukukunda Faiz. Eskişehir İktisadi ve Ticari İlimler Akademisi Dergisi, 2(1), 147-183.
- Bozkurt, E., Toktaş, Y., ve Altınar, A. (2019). Türkiye’de Tasarruf ve Finansal Okuryazarlık Üzerine Bir Araştırma. Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi, 18(72), 1580-1605.
- Buğan, M. F., (2018). Borsa İstanbul’da İslami Hisse Senedi Endeksi Oluşturulmasına Yönelik Bir Yaklaşım Önerisi, Doktora Tezi.
- Camgöz, M., (2017), İslami Hisse Senedi Yatırımı ve İslami Endekslerin Performansının Değerlendirilmesi , Doktora Tezi.
- Canbaz, M. F., ve Çonkar, M. K. (2018). Girişimcilere Faizle Borçlanmaya Alternatif İslami Bir Yöntem: Kitle Fonlaması. Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi, 10(18), 37 – 55.
- Canbaz, M. F. (2020). İslam iktisadı ve finansında temel sorunlar. Kocatepe İİBF Dergisi, Aralık 2020, 22(2), 244-257.

- CBFO, (2020). Türkiye Hanehalkı Finansal Algı ve Tutum Araştırması. İstanbul, Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi.
- Çam, H., ve Furuncu, A. (2021). Katılım Bankacılığı Kullanımını Etkileyen Faktörlerin Kabul Modeli Kapsamında Değerlendirilmesi: TR 90 Örneği. *International Journal of Islamic Economics & Finance Studies*, 7(3).
- Çınar, Y. (2023). İslâm Hukuku'na Göre Şirketlerin Faaliyet Alanları Bakımından Borsa İşlemlerinin Hükmü, Yüksek Lisans Tezi.
- Çömlekçi, İ. (2017). İslami finansal okuryazarlık düzeyinin belirlenmesi: Katılım bankaları müşterileri üzerine bir araştırma. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 16(63), 1423-1439.
- Dinç, Y., Horoz, E. Ş., Yüksel, E. S., Soylu, L., ve Koca, B. (2020). Türkiye Faizsiz Finansal Okuryazarlık Raporu. İstanbul: Beta Yayınları
- Demir, Y., Akçakanat, T., ve Songur, A. (2011). Relationship Between Psychological Attitude of Investors and Their Investment Behavior: A Case Study on ISE Investors. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 10(1), 117-145.
- Derbali, A., El Khaldi, A., & Jouini, F. (2017). Shariah-compliant Capital Asset Pricing Model: New Mathematical Modeling. *Journal of Asset Management*, 18(7), 527-537.
- Derigs, U. ve Marzban, S. (2008), "Review and analysis of current Shariah-compliant equity screening practices", *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 1 No. 4, pp. 285-303.
- Doğan, M. B. A. (2020). İslami Finans Okuryazarlığı ve Finansal Tercihlere Etkisi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 14(1), 69-98.
- Durmuş, M. E., ve Yardımcıoğlu, F. (2018). İlahiyat Öğrencileri Ne Kadar İslami Finans Okuryazarı?. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 6(1), 167-183.
- Dölek, A. (2020). Kur'an'a ve Hadislere Göre Helâl Kazancın İlkeleri. *Katre International Human Studies Journal*(9), 151-184.
- Elfakhani, S., Hasan, M. K., ve Sidani, Y. (2005). Comparative performance of Islamic versus secular mutual funds. Paper presented at the 12th Economic Research Forum, University of New Orleans, US.
- Elgari, M. A. (2018). Shari'ah Foundations of Islamic Equity Investment Criteria and Purification of Investments. *Islamic Capital Markets and Products*, 182.
- Emektar, B. (2007). Pay Senedi Piyasasında Bireysel Yatırımcı Davranışlarını Belirleyen Güdüler ve İmkb'de Bir Uygulama. Kocaeli: Kocaeli Üniversitesi.

- Ergene, Leyla - Ülev, Salih . “BİST Katılım Endeksinin Fıkhi Tarama Metodolojileri Çerçevesinde Değerlendirilmesi”. Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi 10/1 (2022), 1 - 30.
- Güçlü, F. (2018) İslami Hisse Senedi Piyasaları İle Geleneksel Hisse Senedi Piyasaları Üzerine Karşılaştırmalı Bir Analiz: A.B.D., İngiltere, Malezya ve Türkiye örneği / Doktora Tezi
- Gamaleldin, F. (2015). Shariah-compliant stock screening and purification, MSc in international accounting and finance. University of Liverpool.
- Hammoudeh, S., Mensi, W., Reboredo, J., ve Nguyen, D. (2014). Dynamic dependence of the global Islamic equity index with global conventional equity market indices and risk factors. Pacific-Basin Finance Journal, 30, 189–206.
- Hashim, A.M., Habib, F., Isaacs, Z., ve Gadhoun, M. A. (2017). ISRA-Bloomberg Shari‘ah stock screening and income cleansing methodologies: a conceptual paper. ISRA International Journal of Islamic Finance, 9(1), 27-42.
- Hud Suresi (85). (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Hutchinson, M. C., Mulcahy, M., ve O'Brien, J. (2018). What is the cost of faith? An empirical investigation of Islamic purification. Pacific-Basin Finance Journal, 52, 134-143.
- İSEDAK (2019). İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi İslami Fon Yönetimi. (M. Özdemir, Ed.).
- Jawadi, F., Jawadi, N., ve Louhichi, W. (2014). Conventional and Islamic stock price performance: An empirical investigation. International Economics, 137, 73–87.
- Karasar, N. (2011). Araştırmalarda Rapor Hazırlama. Ankara: Nobel Yay.
- Keleş, Yunus. Fesadü’z-Zamanın (Dinî Hassasiyetin Azalmasının) Ahkâmın Değişmesine Etkisi. Kayseri: Erciyes Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2013.
- Khatkhatay, M. H. ve Nisar, S. (2007), ‘Shariah compliant equity investments: An assessment of current screening norms’, Islamic Economic Studies, vol. 15, no. 1, pp. 47-76.
- Kınacı, H., ve Durmuş, M. E. (2022). Ahlâk-ı Alâi Bağlamında Günümüz İktisadi Davranışlarının Değerlendirilmesi. Adam Academy Journal of Social Sciences, 12(2), 323-348.
- Korkut, C. (2018). İslam Ekonomisinde Sermaye Oluşumu, Birikimi ve Yapısı: Fon Biriktirmede Türkiye İçin Model ve Politika Önerileri. İstanbul:İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi.

- Lestari, I. P., Ginanjar, W., ve Warokka, A. (2021). Multidimensional Risk and Religiosity Towards Indonesian Muslims' Sharia Investment Decision. *Journal of Islamic Monetary Economics and Finance*, 7(2), 369-400.
- Maulida, A. Z., ve Sari, S. P. (2023). Behavioral Finance and Financial Literacy Affecting Investor Millennial Decision Making Process on Sharia Stock. *American Journal of Sciences and Engineering Research* 6(2), 541-552.
- Mohammed, W. S., Barkatulla, M. A. K., Khatkhatay, M. H., Abbas, Z. (2017). Purging of Impure Income: A Comparative Study of the Existing Purging Methodologies, *ISRA International Journal of Islamic Finance* 9(1): 62-80.
- Mulcahy, M.B. (2014) Purifying Islamic equities: the interest tax shield. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance Management*, 7(4), 473-484.
- Mahfooz, S., ve Ahmed, H. (2014). Shariah Investment Screening Criteria: A Critical Review. *JKAU:Islamic Econ.*, 27(1), 111-145.
- Nisa Suresi (160-161). (2010). *Kur'an-ı Kerim ve Meali*, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Nur Suresi (36-38). (2010). *Kur'an-ı Kerim ve Meali*, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Orhan, Z. H., ve Isiker, M. (2021). Developing a ranking methodology for Sharī'ah indices: the case of Borsa Istanbul. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(3), 302-317.
- Orhan, Z. H., Isiker, M., ve İçen, H. (2022). Developing a purification method for the stock exchange market gains: An application for Borsa Istanbul. *Borsa Istanbul Review*.
- Özmen, M. Y., (2023). "Pay Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Gelirlerin Arındırılmasına Yönelik Fıkhî Bir İnceleme". *Tevilat* 4/1, 179-215.
- Özsoy, İ., (1995). "Faiz", *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. İstanbul: TDV Yayınları.
- Özsoy, İ., Görmez, B., ve Mekik, S. (2013). Türkiye'de katılım bankalarının tercih edilme sebepleri: Ampirik bir tetkik. *Yönetim ve Ekonomi: Celal Bayar Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 20(1), 187-206.
- Ögel, S., ve Gökgöz, H. (2020). BİST 100 ve Katılım Endeksinin Faiz ve Döviz Kurlarıyla İlişkisinin Analizi. *Maliye Ve Finans Yazıları*(114), 353-374.
- Rahman, A. A., Yahya, M. A., ve Nasir, M. H. (2010) Islamic norms for stock screening. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 3(3), 228 – 240.
- Rum Suresi (39). (2010). *Kur'an-ı Kerim ve Meali*, Ankara, DİB Yayınları-743.

- Sabir, S. A., Javed, T., Hameed, W. U., ve Yousaf, H. Q. (2020). Demographic Factors and Herding Behaviour of Investors: Moderating Role of Islamic Religiosity. *Review of Applied Management and Social Sciences*, 3(2), 193-203.
- Salleh, A. Z., & Zakaria, M. Z. (2015). Purification of islamic unit trust funds: A Shariah analysis on Malaysian approach. *Al-Qanatir International Journal of Islamic Studies*, 2(2), 13–22.
- Saray, Ö., ve Güngör, S. (2023). İslami Finansal Okuryazarlık Düzeylerinin Belirlenmesi: Tokat İli Üzerine Bir Alan Araştırması. *Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, (54), 309-333.
- Seçme, O., Aksoy, M., & Uysal, Ö. (2016). Katılım Endeksi Getiri, Performans ve Oynaklığının Karşılaştırmalı Analizi. *Muhasebe Ve Finansman Dergisi*(72), 107-128.
- Septyanto, D., Sayidah, N., ve Assagaf, A. (2021). The Intention of Investors in Making Investment Decisions in Sharia Stocks: Empirical Study in Indonesian. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 10(4), 141- 153.
- Shanmugam, B. ve Zahari, Z. R. (2009). A primer on Islamic finance. Research Foundation of CFA Institute.
- Sırma, İ., (2015), “Sermaye Piyasası Araçlarının İslami Finans Açısından Değerlendirilmesi”. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi* 3/3, 131-139.
- Siddiqi, M. N. (2006). Islamic banking and finance in theory and practice: A survey of state of the art. *Islamic economic studies*, 13(2).
- Siddiqui, R. (2007). Shariah Compliance, Performance, and Conversion: The Case of the Dow Jones Islamic Market IndexSM. *Chicago Journal of International Law*, 7(2), 8.
- Taha Suresi (81-82). (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Tekin, N.(2022).Katılım30 ve BİST100 Endekslerinin Faiz ve Döviz Kuru İle İlişkisi: Kantil Regresyon Yöntemi, Yüksek Lisans Tezi.
- Tekin, B., ve Temelli, F. (2020). Genç Nüfusta Katılım Bankacılığı Algısı: Çankırı Karatekin Üniversitesi ve Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi Öğrencileri Örneği. *Maliye Dergisi*, 178, 141-179.
- Tevbe Suresi (102 - 103). (2010). Kur'an-ı Kerim ve Meali, Ankara, DİB Yayınları-743.
- Tırman, N., ve Keçeci, İ. (2023). Katılım-esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri. *Kocatepe İslami İlimler Dergisi*, 6 (Özel Sayı), 303-319.

TKBB Danışma Kurulu. Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama Rehberi. İstanbul: Katılım Finans Rehberleri, 2023. <https://tkbbdanismakurulu.org.tr/uploads/rehberler/Pay-Senetlerine-Ait-Mahzurlu-Kazançları-Arındırmaya-iliskin-Uygulama-Rehberinin-13.07.2023-Tarihli-Güncel-Hal.pdf> “ E.T. 05.09.2024”

TKBB Danışma Kurulu. Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı. İstanbul: Katılım Finans Standartları, 2020, Standart No: 1. <https://tkbbdanismakurulu.org.tr/uploads/standartlar/bdbc53eb4a918d7dd9d25a23e1f0b136.pdf> “ E.T. 10.09.2024”

TKBB 2023 Faaliyet Raporu, 2024, https://www.tkbb.org.tr/upload/TKBB_FRA_2023_MTB_uyg_44.pdf “E.T. 11.10.2024”

Türk Ticaret Kanunu(TTK) 14.02.2011 Tarihli, 27846 Sayılı Resmi Gazete.

Ülev, S. (2016). Borsa İstanbul Katılım Endeksinin Piyasa Faiz Oranları ile İlişkisi ve Performansının Analizi. Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Sakarya Üniversitesi, Sakarya, Türkiye.

Yıldırım, R., ve İlhan, B. (2018). Fıkhi Filtreleme Metodolojisi—Yeni Bir Fıkhi Yaklaşım. Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi, 4(3), 83- 101.

Yıldırım, N. (2022). Kişilerin Tüketim Davranışlarında İslami Finansal Okur Yazarlığın Etkisi. Yüksek Lisans Tezi, Afyon Kocatepe Üniversitesi, Afyonkarahisar, Türkiye.

Yılmaz, A. (1996). Anonim Şirketi ve İslam Hukuku. Harran Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi, İlahiyat Vakfı Yayınları No:3. Harran Üniversitesi, Şanlıurfa. http://isamveri.org/pdfdrg/D01392/1996_2/1996_2_YILMAZA.pdf “E.T. 03.02.2024”

Yunus, S. M., al Haneef, S. S., & Kamaruddin, Z. (2017). Juristic Methods of Purifying Haram Incomes: an Analysis in The Context of Islamic Banks In Malaysia. Al-Shajarah: Journal of the International Institute of Islamic Thought and Civilization (ISTAC), 22(2), 193-213.

İnternet Kaynakları

Borsa İstanbul (2024). Endeks Detayları, BİST Tüm Endeks Detayları. <https://borsaistanbul.com/tr/endeks-detay/18/BİST-tum> “E.T. 12.10.2024”

EK

Ek 1: Anket Formu

Sayın Katılımcı,

Sizi Ahmet GÜRTEKİN tarafından yürütülen “KATILIM ENDEKSLERİ ve ARINDIRMA İŞLEMİNİN FAİZ HASSASİYETİNE SAHİP YATIRIMCILAR NEZDİNDE BİLİNİRLİĞİ ” başlıklı araştırmaya davet ediyoruz. Bu araştırmanın amacı faiz hassasiyeti olan yatırımcıların katılım endeksleri ve arındırma işlemleri hakkında ne ölçüde bilgi sahibi olduğunun anket çalışması ile belirlenmesidir. Araştırmada sizden tahminen 5 dakika ayırmanız istenmektedir. Araştırmaya sizin dışınızda tahminen 500 kişi katılacaktır. Bu çalışmaya katılmak tamamen gönüllülük esasına dayanmaktadır. Çalışmanın amacına ulaşması için sizden beklenen, bütün soruları eksiksiz, kimsenin baskısı veya telkini altında olmadan, size en uygun gelen cevapları içtenlikle verecek şekilde cevaplamanızdır. Bu formu okuyup onaylamanız, araştırmaya katılmayı kabul ettiğiniz anlamına gelecektir. Ancak, çalışmaya katılmama veya katıldıktan sonra herhangi bir anda çalışmayı bırakma hakkına da sahipsiniz. Bu çalışmadan elde edilecek bilgiler tamamen araştırma amacı ile kullanılacak olup kişisel bilgileriniz gizli tutulacaktır; ancak verileriniz yayın amacı ile kullanılabilir. İletişim bilgileriniz ise sadece izninizle bağlı olarak ve farklı araştırmacıların sizinle iletişime geçebilmesi için “ortak katılımcı havuzuna” aktarılabilir. Eğer araştırmanın amacı ile ilgili verilen bu bilgiler dışında şimdi veya sonra daha fazla bilgiye ihtiyaç duyarsanız araştırmacıya şimdi sorabilir veya e-posta adresi ve numaralı telefondan ulaşabilirsiniz. Araştırma tamamlandığında genel/size özel sonuçların sizinle paylaşılmasını istiyorsanız lütfen araştırmacıya iletiniz.

1 - Lütfen yukarıdaki onam formunu okuyup araştırmaya katılım durumunuzu onaylayarak devam ediniz.

☐ Evet, çalışmaya katılmayı onaylıyorum. ☐ Hayır, çalışmaya katılmayı onaylamıyorum.

TEMEL SORULAR

2 - BORSA İSTANBUL'DA YATIRIM HESABINIZ VAR MI?

(BU SORUYA HAYIR CEVABI VEREN KATILIMCILARIN ANKETİ SONLANDIRILACAKTIR)

☐ EVET ☐ HAYIR

3 - BORSA İSTANBUL DIŞINDA HERHANGİ BİR FİNANSAL YATIRIMINIZ VAR MI? (ALTIN, MEVDUAT HESABI, KRİPTO VARLIK vb.)

☐ EVET ☐ HAYIR

DEMOGRAFİK SORULAR

4 - YAŞINIZ?

.....

5 - CİNSİYETİNİZ?

☐ ERKEK ☐ KADIN

6 - EĞİTİM DURUMUNUZ?

☐ İLKOKUL ☐ ORTAOKUL ☐ LİSE ☐ ÖNLİSANS ☐ LİSANS ☐ YÜKSEK LİSANS ☐ DOKTORA

7 - MESLEK DURUMUNUZ?

☐ ÖĞRENCİ ☐ KAMU ÇALIŞANI ☐ SERBEST MESLEK SAHİBİ ☐ ÖZEL SEKTÖR ÇALIŞANI ☐ EV HANIMI ☐ EMEKLİ ☐ ÇALIŞMIYOR

8 - AYLIK GELİRİNİZ

☐ 0-20.000 TL ARASI ☐ 20.001 – 40.000 TL ARASI ☐ 40.001 – 60.000 TL ARASI ☐ 60.001 TL ve ÜZERİ

9 - YAŞADIĞINIZ ŞEHİR?

.....

HİSSE SENEDİ YATIRIMI HAKKINDA SORULAR

10 - BORSA İSTANBUL'DA KAÇ YILDIR YATIRIM HESABINIZ BULUNUYOR?

☐ SON 1 YIL İÇİNDE AÇTIM ☐ 1 YIL İLE 2 YIL ARASI ☐ 2 YIL İLE 3 YIL ARASI ☐ 3 YILDAN DAHA ESKİ

11 - BORSA İSTANBUL'DAKİ PORTFÖY BÜYÜKLÜĞÜNÜZ NE KADAR?

☐ 0-10.000 TL ARASI ☐ 10.001 – 50.000 TL ARASI ☐ 50.001 – 100.000 TL ARASI ☐ 100.001 TL ve ÜZERİNDE

12 - HİSSELERİNİZİ ELDE TUTMA SÜRENİZ NE KADAR?

☐ 1 AYDAN DAHA AZ ☐ 1 – 3 AY ARASI ☐ 4 – 6 AY ARASI ☐ 7 – 9 AY ARASI ☐ 10 – 12 AY ARASI ☐ 1 YILDAN DAHA UZUN

FAİZ HASSASİYETİ ÖLÇÜM SORULARI

13 – FAİZ HASSASİYETİ ÖLÇÜM SORULARI İÇİN HER SATIRDA YALNIZ BİR ŞIKKI İŞARETLEYİN.

	KESİNLİKLE KATILMIYORUM	KATILMIYORUM	FİKRİM YOK	KATILIYORUM	KESİNLİKLE KATILIYORUM
FİNANSAL YATIRIMLARIMI YAPARKEN DİNİ İNANÇLARIMA GÖRE KARAR ALIRIM.					
FİNANSAL YATIRIMLARIMI YAPARKEN DİNİ İNANÇLARIMA GÖRE KARAR ALIRIM.					
FAİZ GETİRİSİ İÇİN MEVDUAT HESABI AÇARIM.					
GÜNDELİK BANKACILIK İŞLEMLERİMDE (FATURA ÖDEME, EFT, HAVALE vb.) SADECE KATILIM BANKALARINI KULLANIRIM.					
FİNANSMAN İHTİYACIM OLDUĞUNDA SADECE KATILIM BANKALARINI TERCİH EDERİM.					

BORSA İSTANBUL'DA YAPILAN İŞLEMLER ÜZERİNDEN FAİZ HASSASİYETİ ÖLÇÜMÜ SORULARI

14 - BORSA İSTANBUL'DAKİ YATIRIM HESABINIZI KATILIM BANKACILIĞI ARACILIĞI İLE Mİ AÇTINIZ?

☐ EVET ☐ HAYIR

15 - BORSA İSTANBUL'DA YATIRIM YAPARKEN SADECE KATILIM ENDEKSİNDEKİ HİSSELERE Mİ YATIRIM YAPARSINIZ?

☐ EVET ☐ HAYIR ☐ FİKRİM YOK

16 - BORSADA KREDİLİ İŞLEMLE ALIŞ – SATIŞ YAPIYOR MUSUNUZ?

☐ EVET ☐ HAYIR ☐ FİKRİM YOK

17 - BORSADA AÇIĞA SATIŞ (SHORT İŞLEM) YÖNTEMİNİ KULLANIYOR MUSUNUZ?

☐ EVET ☐ HAYIR ☐ FİKRİM YOK

18 - KATILIM ENDEKSİNDE YER ALMAYAN BİR HİSSE SENEDİNE YATIRIM YAPAR MISINIZ?

☐ EVET ☐ HAYIR ☐ FİKRİM YOK

19 - BORSA İSTANBUL'DA VİOP (VADELİ İŞLEM VE OPSİYON PİYASASI) İŞLEMİ YAPIYOR MUSUNUZ?

☐ EVET ☐ HAYIR ☐ FİKRİM YOK

KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİ HAKKINDA BİLGİ DÜZEYİ ÖLÇME SORULARI

20 - KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİ HAKKINDA BİLGİ DÜZEYİ ÖLÇME SORULARI İÇİN HER SATIRDA YALNIZ BİR ŞIKKI İŞARETLEYİN.

	HİÇ BİLGİM YOK	BİLGİM YOK	FİKRİM YOK	BİLGİM VAR	YETERİNCE BİLGİM VAR
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSLERİ HAKKINDA BİLGİ DÜZEYİNİZİ İŞARETLER MİSİNİZ?					
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSLERİNİN HANGİ KRİTERLERE GÖRE BELİRLENDİĞİ HAKKINDA BİLGİ DÜZEYİNİZİ İŞARETLER MİSİNİZ?					
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSİNDEKİ HİSSELERDE UYGULANAN ARINDIRMA İŞLEMİ HAKKINDAKİ BİLGİ DÜZEYİNİZİ İŞARETLER MİSİNİZ?					
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSİNDEKİ HİSSELERDE UYGULANAN ARINDIRMA İŞLEMİNİN NASIL UYGULANDIĞI HAKKINDAKİ BİLGİ DÜZEYİNİZİ İŞARETLER MİSİNİZ?					

KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİ HAKKINDA TUTUM ÖLÇME SORULARI

21 - KATILIM ENDEKSLERİ VE ARINDIRMA İŞLEMİ HAKKINDA TUTUM DÜZEYİ ÖLÇME SORULARI İÇİN HER SATIRDA YALNIZ BİR ŞIKKI İŞARETLEYİN.

	KESİNLİKLE KATILMIYORUM	KATILMIYORUM	FİKRİM YOK	KATILIYORUM	KESİNLİKLE KATILIYORUM
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSLERİNİN BELİRLENME KRİTERLERİ İSLAMİ AÇIDAN UYGUNDUR.					
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSLERİNİN BELİRLENME KRİTERLERİ İSLAMİ AÇIDAN YETERLİDİR.					
BORSA YATIRIMCILARI KATILIM ENDEKSLERİ HAKKINDA İLGİLİ KURUMLAR VE SEKTÖRDEKİ AKTÖRLER TARAFINDAN YETERİ KADAR BİLGİLENDİRİLMEKTEDİR.					
BİR HİSSEYE YATIRIM YAPMAYA KARAR VERİRKEN O HİSSENİN KATILIM ENDEKSİNDE OLUP OLMADIĞINI DİKKATE ALIRIM.					
BORSA İSTANBUL'DA KATILIM ENDEKSİNDEKİ HİSSELERE YAPTIĞIM YATIRIMLARDA ARINDIRMA İŞLEMİ UYGULARIM.					

22 - PORTFÖYÜNÜZE ARINDIRMA İŞLEMİ UYGULUYORSANIZ HANGİ YÖNTEMİ KULLANIYORSUNUZ?

☐ KÂR PAYI (TEMETTÜ) ARINDIRMA YÖNTEMİ ☐ HARAM GELİR (MAHZURLU KAZANÇ) ARINDIRMA YÖNTEMİ ☐ DİĞER

Ek 2: Etik Kurulu Onay Belgesi

Evrak Tarih ve Sayısı: 17.05.2024-E.361863



T.C.
SAKARYA ÜNİVERSİTESİ REKTÖRLÜĞÜ
Etik Kurulu



Sayı : E-61923333-050.99-361863
Konu : 69/17 Ahmet GÜRTEKİN

17.05.2024

Sayın Ahmet GÜRTEKİN

İlgi : 08.05.2024 tarihli ve E-050.99-0 sayılı yazınız.

Üniversitemiz Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Kurulunun 15.05.2024 tarihli ve 69 sayılı toplantısında alınan "17" nolu karar ile Ahmet GÜRTEKİN'in başvurusu uygun görülmüş ve karar örneği ekte sunulmuştur.

Bilgilerinizi rica ederim.

Prof. Dr. Selim İNANÇLI
Sosyal ve Beşeri Bilimler Etik Kurulu
Başkanı

Ek: Karar Yazısı (1 Sayfa)

Bu belge, güvenli elektronik imza ile imzalanmıştır.

Doküman Kodu: BSCLCBLTCT Pın Kodu: 99792

Belge Takip Adresi : <https://turkiye.gov.tr/ehd/fek=5783&eD=BSCLCBLTCT&eS=361863>

Adres: Esentepe Kampüsü 54187 Sarıyer SAKARYA / KEP Adresi:

Bilgi için: Hanife Babacan

sakaryamiversitesi@hs01.kep.tr

Unvan: Birim Evrak Sorumlusu

Telefon No: 0264 295 50 00 Faks No: 0264 295 50 31

e-Posta: onsekiz@sakarya.edu.tr Elektronik Ağ: www.sakarya.edu.tr



KARAR

17. Ahmet GÜRTEKİN'in “ Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği ” başlıklı çalışması görüşmeye açıldı.

Yapılan görüşmeler sonunda Ahmet GÜRTEKİN'in “ Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği ” başlıklı çalışmasının Etik açıdan **uygun** olduğuna oy birliği ile karar verildi.

ÖZ GEÇMİŞ

Ad Soyad: Ahmet GÜRTEKİN	
Eğitim Bilgileri	
Lisans	
Üniversite	Marmara Üniversitesi
Fakülte	İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi
Bölümü	Almanca İşletme
Makale ve Bildiriler	
1. Gürtekin, A. ve AKKAŞ, E. (2024), Katılım Endeksleri ve Arındırma İşleminin Faiz Hassasiyetine Sahip Yatırımcılar Nezdinde Bilinirliği, 5th International Conference on Islamic Finance Economics, Tam Metin Bildiri / Sözlü Sunum.	