

T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ
PARA, SERMAYE PİYASALARI VE FİNANSAL KURUMLAR
BİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYE’DE FÂİZSİZ SERMAYE PİYASALARININ
TEŞEKKÜLÜ VE FÂİZSİZ SERMAYE PİYASASI
ARAÇLARI

Yücel KAMAR

2501040251

TEZ DANIŞMANI

Prof. Dr. Mehmet SARAÇ

İSTANBUL – 2019



T.C.
İSTANBUL ÜNİVERSİTESİ
SOSYAL BİLİMLER ENSTİTÜSÜ



YÜKSEK LİSANS
TEZ ONAYI

ÖĞRENCİNİN;

Adı ve Soyadı : YÜCEL KAMAR Numarası : 2501040251

Anabilim Dalı /
Anasanat Dalı / Programı : Para, Sermaye
Piyasaları ve
Finansal Kurumlar Danışmanı : PROF.DR. MEHMET SARAÇ

Tez Savunma Tarihi : 02.09.2019 Saati : 12:00

Tez Başlığı : "TÜRKİYE'DE FAİZSİZ SERMAYE PİYASALARI'NIN TEŞEKKÜLÜ VE
FAİZSİZ SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI"

TEZ SAVUNMA SINAVI, İÜ Lisansüstü Eğitim-Öğretim Yönetmeliği'nin 36. Maddesi uyarınca yapılmış,
sorulan sorulara alınan cevaplar sonunda adayın tezinin KABULÜ'NE OYBİRLİĞİ / OYÇOKLUĞUYLA karar verilmiştir.

JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1-PROF.DR. MEHMET SARAÇ		KABUL
2-DR.ÖĞR.ÜYESİ ARİF SALDANLI		KABUL
3-DR.ÖĞR.ÜYESİ ALİ ÇOŞKUN		Kabul

YEDEK JÜRİ ÜYESİ	İMZA	KANAATİ (KABUL / RED / DÜZELTME)
1-DR.ÖĞR.ÜYESİ MEHMET SABRİ TOPAK		
2-DR.ÖĞR.ÜYESİ ÇİĞDEM GÜR SOY		

ÖZ

TÜRKİYE’DE FÂİZSİZ SERMAYE PİYASALARININ TEŞEKKÜLÜ VE FÂİZSİZ SERMAYE PİYASASI ARAÇLARI

YÜCEL KAMAR

Yaklaşık 300 yıllık bir gelişimin neticesinde güncel şeklini alan konvansiyonel finans düzeninin merkezinde borçlanma ve fâiz yer almaktadır. Tarihî seyirde, hem semavî dinler hem de kadîm felsefi doktrinler fâizin toplum dengesini bozucu etkisini önlemek amacıyla ve borca ve fâize dayalı iktisadi ve finansal düzene alternatifler önermişlerdir.

İslâm, insan ve toplum hayatının her alanını olduğu gibi, iktisadi ve finansal hayatı düzenleyici kurallar ve kurumlar da ihdas etmiştir. İslâm, toplum hayatını düzenlerken insanı topluma toplumu da insana karşı koruyacak bir denge tahsis etmeye çalışarak, bu dengeyi bozucu en büyük etken olan fâizi, iktisadi ve finansal düzenin merkezinden çıkarmış; merkezî rolü fâizin yerine, risk paylaşımına dayalı ortaklık kurumuna vermiştir.

Bu bağlamda tezde, fâize dayalı bir finans düzeninin yerine, ortaklığa dayalı bir finansal düzenin ikame edilmesi gerektiği; bunun için en uygun vâsitanın fâize dayalı borçlanma araçlarının dışlandığı, ortaklığa dayalı finansal araçların yer aldığı fâizsiz sermaye piyasaları olması gerektiği savunulmuş; Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkülü için neler yapılabileceği ve fâizsiz sermaye piyasalarında İslâmî umdelere uygun olarak hangi finansal araçların yer alabileceği araştırılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Fâizsiz sermaye piyasaları, fâizsiz finans, katılım bankacılığı, sukuk, finans, sermaye piyasaları, bankacılık.

ABSTRACT

ESTABLISHMENT OF INTEREST-FREE CAPITAL MARKETS IN TURKEY AND INTEREST-FREE CAPITAL MARKET INSTRUMENTS

YÜCEL KAMAR

Indebtness and usury (interest) have a central place in the conventional financial structure, which has taken its shape of today over a period of 300 years of development. Throughout history, both monotheistic religions as well as ancient philosophic doctrines had realized the destabilizing effect of usury on the society and have proposed alternatives for the economic and financial system relied on indebtness and usury.

Islam has also established rules and institutions in order to organize the economic and financial life as well as the all aspects of life of the society and the mankind. While organizing the life of society, Islam has aimed to set up a balance between the society and the mankind, in order to protect one from each other. Hence, Islam has excluded usury from the central place of economic and financial system, and instead, attached a crucial importance to partnership institution which is relied on sharing of risks between all included parties.

In this context, it has been argued and advocated in the thesis that the current conventional financial system should be replaced by a financial system relied on partnership and the best way to establish a partnership-based financial system is the interest-free capital market where financial instruments bearing interest excluded from and partnership-based financial instruments included in and it has been also investigated in the thesis what could be done in Turkey in order to establish an interest-free capital market and which financial instruments in accordance with economic principles of Islam could be included in such a market.

Keywords: Interest-free (Islamic) capital markets, interest-free (Islamic) finance, participation (Islamic) banking, sukuk, finance, capital markets, banking.



ÖNSÖZ

Tezde temel olarak Türkiye’de mevcut fâizli finansal yapıya karşı bir alternatif finansal yapı ortaya konulmasının gerekli olduğu ve bu alternatifin de İslâm’ın ortaya koyduğu iktisadi ve finansal umdelere uygun finansal araçların işlem gördüğü, ayrıca teşkilat yapısının ve faaliyet gösteren kurumların da İslâmi umdeler çerçevesinde şekillendiği bir fâizsiz sermaye piyasasıyla mümkün olabileceği tartışılmıştır.

Tez üç ana bölümden oluşmuştur. Birinci bölümde, dünya genelinde hâkim olan konvansiyonel finans piyasalarının gelişimi ve güncel durumu anlatılmış, dünya finans piyasalarını etkileme kabiliyeti en fazla olan ABD, İngiltere, Almanya, Japonya ve Çin’in finans piyasaları araştırılmıştır. Türk finans sektörünün gelişimi ve güncel durumu da ayrıca incelenmiştir.

Tezin ikinci bölümünde fâizsiz sermaye piyasaları anlatılmıştır. Bu bağlamda, fâizsiz finans düzeninin temel umdeleri ve kurumları genel hatlarıyla anlatılmış ve fâizsiz finans alanında temayüz etmiş ülkelerin finansal yapıları incelenmiştir. Bölümde ayrıca Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarına neden ihtiyaç duyulduğu da etraflıca açıklanmıştır.

Tezin üçüncü ve son bölümünde ise Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkül edebilmesi için hukuki ve kurumsal düzenlemeler bağlamında ve eğitim alanlarında yapılması gerekenler açıklanmış ve çeşitli öneriler ortaya konularak tez nihayete erdirilmiştir.

Gerek araştırma gerekse de yazım sürecinde desteğini esirgemeyen ve tavsiyeleriyle çalışmamın bir tez hâline gelmesini sağlayan tez danışmanım ve kıymetli hocam Sayın Prof. Dr. Mehmet SARAÇ’a hem desteği hem de sabrı, anlayışı ve nezâketi için sonsuz teşekkür ediyorum.

Ayrıca, tezden uzaklaştığım zamanlarda tavsiyeleriyle bana cesaret veren kıymetli dostum Sayın Dr. İlhan ÇİFTÇİ'ye de en kalbî teşekkürü bir borç biliyorum.

Teşekkürlerin en büyüğü ise en zor zamanlarımda hep yanımda olan, her daim en yakın destekçim, kıymetli eşim Hümeysra Hanım içindir.

Yücel KAMAR
İstanbul, 2019



İÇİNDEKİLER

ÖZ.....	iii
ABSTRACT.....	iv
ÖNSÖZ.....	vi
TABLolar LİSTESİ.....	xi
GRAFİKLER LİSTESİ.....	xiv
KISALTMALAR LİSTESİ.....	xv
GİRİŞ.....	1

BİRİNCİ BÖLÜM

KONVANSİYONEL (FÂİZLİ) VE İSLÂMÎ (FÂİZSİZ) FİNANS DÜZENLERİNİN TARİHİ GELİŞİMİ VE GÜNCEL DURUMU

1.1. Temel Kavramlar.....	4
1.1.1. Para.....	7
1.1.2. Finans.....	9
1.1.3. Sermaye.....	12
1.2. Finans Sektörünün Ekonomideki İşlevi.....	13
1.3. Konvansiyonel (Fâizli, Neoklasik) Finans Düzeni.....	14
1.3.1. Dünyadaki Başlıca Finansal Piyasalar ve Kurumlar.....	15
1.3.1.1. İngiltere'de Finans Piyasaları.....	16
1.3.1.2. Almanya'da Finans Piyasaları.....	19
1.3.1.3. ABD'de Finans Piyasaları.....	23
1.3.1.4. Japonya'da Finans Piyasaları.....	27
1.3.1.5. Çin'de Finans Piyasaları.....	30

1.3.1.6. Türk Finans Sektörü.....	32
1.4. İslâmî (Fâizsiz) Finans Düzeni.....	50
1.4.1. "İslâmî" veya "Fâizsiz" Adlandırması.....	54
1.4.2. Dar Perspektif: Fâiz.....	56
1.4.2.1. Kadîm Medeniyetlerde Fâiz.....	56
1.4.2.2. Yahudilikte ve Hristiyanlıkta Fâiz.....	58
1.4.2.3. Konvansiyonel İktisat ve Finans Literatüründe Fâiz.....	60
1.4.2.4. İslâm'da Fâiz: Ribâ.....	65
1.4.3. Geniş Perspektif: İslâm'ın Dînî ve Ahlâkî Amaçlarına Uygunluk.....	67
1.4.4. Fâizsiz İktisat ve Finans Düzeninin Genel Umdeleri	68
1.4.5. İslâm'da Para ve Kredi.....	70
1.4.6. İslâm'da Ticaret ve Piyasa.....	77

İKİNCİ BÖLÜM

FÂİZSİZ SERMAYE PİYASALARI

2.1. Sermaye Piyasaları ve Menkul Kıymetleştirme.....	86
2.2. Türkiye Harici İslâm Dünyasında Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu.....	91
2.2.1. Mısır.....	96
2.2.2. Suudi Arabistan.....	99
2.2.3. İran.....	101
2.2.4. Malezya.....	105
2.2.4.1. Malezya'da Finansal Dönüşümün Hukuki Veçhesi.....	107
2.2.4.2. Malezya'da Finansal Dönüşümün Kurumsal Yönetim, Uygulama ve Eğitim Veçhesi.....	108

2.3. İngiltere’de Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu.....	112
2.4. Almanya ve Lüksemburg’da Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu.....	117
2.5. Türkiye’de Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu.....	120
2.6. Türkiye’de Fâizsiz Sermaye Piyasalarına Dayanak Teşkil Edebilecek Sermaye Piyasası Araçları.....	125
2.6.1. Paylar (Hisse Senetleri).....	125
2.6.2. Kira Sertifikaları (Sukuk).....	128
2.6.3. Yatırım Fonları.....	130
2.6.4. Yatırım Ortaklıkları.....	132
2.6.5. Fâizsiz Endeksler.....	133
2.6.6. Gayrimenkul Sertifikası.....	138
2.6.7. Girişim Sermayesi ve Kitle Fonlaması.....	141
2.6.8. Diğer Sermaye Piyasası Araçları.....	149
2.7. Türkiye’de Fâizsiz Finans ve Sermaye Piyasalarının Geliştirilmesi İçin Yapılan Çalışmalar.....	150
2.7.1. İstanbul Finans Merkezi (İFM) Projesi.....	153
2.7.2. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve Borsa İstanbul (BİST) Bünyesinde Yapılan Çalışmalar.....	155
2.7.3. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.(TVF)' nin Kurulması.....	158
2.8. Türkiye’de Fâizsiz Sermaye Piyasalarına Duyulan İhtiyaç.....	161
SONUÇ VE ÖNERİLER.....	167
EKLER.....	176
KAYNAKÇA.....	177

TABLÖLAR LİSTESİ

Tablo 1.1: İngiltere'nin Dönemler İtibariyle Finans Sektörü Büyüklükleri (1980-2017).....	18
Tablo 1.2: İngiltere Finans Piyasalarında Şirket ve Çalışan Profili (2017 Sonu İtibariyle).....	19
Tablo 1.3: Almanya Bankalarının Dâhil Oldukları Bankacılık İşkoluna Göre Dağılımı (31.12.2016 İtibariyle).....	22
Tablo 1.4: Almanya'nın Dönemler İtibariyle Finans Sektörü Büyüklükleri (1980-2017).....	23
Tablo 1.5: ABD'nin En Büyük 4 Bankasının Aktif Büyüklüğü ve Şube Sayıları (Mart 2018 İtibariyle).....	25
Tablo 1.6: Çeşitli Göstergelerle Japonya Ekonomisi ve Sermaye Piyasaları (2018).....	30
Tablo 1.7: Çeşitli Göstergelerle Çin Ekonomisi ve Sermaye Piyasaları (2018).....	32
Tablo 1.8: Türk Bankacılık Sektörünün 1980-Mart 2019 Yılları Arasındaki Gelişimi.....	39
Tablo 1.9: Türk Bankacılık Sektöründe Sermaye Sahipliğinin Yıllar İtibariyle Değişimi (1960-2018).....	40
Tablo 1.10a: Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Büyüklüklerinin Yıllar İtibariyle Değişimi (1960-1999, Milyon USD).....	41
Tablo 1.10b: Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Büyüklüklerinin Yıllar İtibariyle Değişimi (Meblağ Büyüklükleri, 2000-2018, Milyon USD).....	42
Tablo 1.10c: Türk Bankacılık Sektörünün Çeşitli Finansal Göstergelerinin Yıllar İtibariyle Değişimi (1960-2018).....	42
Tablo 1.11: Türk Bankacılık Sektörünün Mayıs 2019 İtibariyle Genel Görünümü (Milyon USD, %).....	43
Tablo 1.12: Türkiye Sermaye Piyasalarının Genel Görünümü (2015- 2019).....	46
Tablo 1.13: Türkiye'de Finansal Sektör Bileşenlerinin Aktif Büyüklüğü (2015-2019/5, Milyar TL).....	47
Tablo 2.1: Küresel Fâizsiz Finansın Son 5 Yıl İçindeki Gelişimi (Milyar USD).....	94

Tablo 2.2: Mısır Sermaye Piyasasının Genel Görünümü (2013-2018).....	99
Tablo 2.3: Suudi Arabistan Sermaye Piyasasının Genel Görünümü (2013-2017).....	100
Tablo 2.4: İran'ın Temel Fâizsiz Bankacılık Göstergeleri (2018 Yılı 2'nci Çeyrek İtibarıyla).....	102
Tablo 2.5: İran Sermaye Piyasalarının Genel Görünümü (Şubat 2019 İtibarıyla).....	104
Tablo 2.6: İran Sermaye Piyasalarında İhraç Edilen Sukuk'un Türlerine Göre Dağılımı (Şubat 2019 İtibarıyla).....	104
Tablo 2.7: Malezya'da Fâizsiz Bankacılık Sektörünün Güncel Görünümü (2018).....	111
Tablo 2.8: Malezya ve Türkiye'nin Karşılaştırmalı Sermaye Piyasaları Göstergeleri (2018).....	112
Tablo 2.9: Fâizsiz Finans'ın İngiltere'de Gelişimi (Finansal Kuruluşlar Temelinde).....	114
Tablo 2.10: Fâizsiz Finans ile İlgili Kanuni Düzenlemelerinin İngiltere'deki Gelişimi.....	115
Tablo 2.11: İngiltere'nin Temel Fâizsiz Bankacılık Göstergeleri.....	116
Tablo 2.12: Çeşitli Rakamlarla Türkiye'de Katılım Bankacılığı ve Bankacılık Sektörü (Mayıs 2019 İtibarıyla, Adet).....	122
Tablo 2.13: Katılım Bankalarının ve Bankacılık Sektörünün Konsolide Finansal Büyüklükleri (Mayıs 2019 İtibarıyla).....	122
Tablo 2.14: Çeşitli Rasyolarla Katılım Bankacılığı ve Bankacılık Sektörü.....	123
Tablo 2.15: Türkiye Sermaye Piyasasında Paylar.....	126
Tablo 2.16: Katılım Bankaları ve Hazine Müsteşarlığı Tarafından Gerçekleştirilen Sukuk İhraçları (2010-2018).....	130
Tablo 2.17: Yatırım Fonları Türleri ve Portföy Büyüklükleri.....	131
Tablo 2.18: Yatırım Ortaklığı Türleri ve Portföy Büyüklükleri.....	132
Tablo 2.19: BİST Katılım Endeksleri İle İlgili Genel Bilgiler.....	135

Tablo 2.20: Türkiye Sermaye Piyasalarında İşlem Gören Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, Girişim Sermayesi Fonları ve Fâizsiz Girişim Sermayesi Fonları (2019 1’inci Çeyrek İtibarıyla).....145

Tablo 2.21: Dünyada Aktif Büyüklüğü En Yüksek İlk 10 MVF (Ağustos 2019 İtibarıyla).....159

Tablo 2.22: Türkiye Varlık Fonu’nun (TVF) Portföy Yapısı.....161



GRAFİKLER LİSTESİ

Grafik 1.1: Türkiye Finansal Sektör Bileşenlerinin Sektör Toplamından Aldığı Pay (Mayıs 2019 İtibarıyla).....	48
Grafik 1.2: Banka Dışı Finansal Sektör Bileşenlerinin ve Katılım Bankalarının Finansal Sektördeki Payları (2015- 2019/5, %).....	49
Grafik 1.3: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Ülkeler Bazında Karşılaştırma, %).....	62
Grafik 1.4: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Coğrafi ve İktisadi Bölgeler Bazında Karşılaştırma, %).....	63
Grafik 1.5: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Gelir Grupları Bazında Karşılaştırma, %).....	64
Grafik 2.1: Küresel Fâizsiz Finans Piyasalarının Sektörel Dağılımı (2017, %).....	95
Grafik 2.2: Fâizsiz Finans Piyasalarının Ülkeler Bazında Büyüklüğü (2015, Milyar USD, %).....	96
Grafik 2.3: Katılım Bankalarının Bankacılık Sektöründeki Payı (Mayıs 2019 İtibarıyla, %).....	123

KISALTMALAR LİSTESİ

AAOIFI	: Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (Fâizsiz Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetleme Kurumu)
ABD	: Amerika Birleşik Devletleri
a.e.	: Aynı eser
a.g.e.	: Adı geçen eser
ALFI	: Association of Luxembourg Fund Industry (Lüksemburg Fon Endüstrisi Birliği)
ASAS	: Association of Shariah Advisors in Islamic Finance Malaysia (Malezya İslâmî Finans Fıkîhî Danışmanlar Birliği)
A.Ş.	: Anonim Şirketi
BaFin	: Bundesanstalt für Finanzdienstleistung-saufsicht (Almanya Federal Mali Denetleme Otoritesi)
BDDK	: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BIMB	: Bank Islam Malaysia Berhad
BIO	: Bank Imperial Ottoman (Bank-ı Osmanî-i Şahane)
BIS	: Bank for International Settlements (Uluslararası Ödemeler Bankası)
BİST	: Borsa İstanbul A.Ş.
BKK	: Bakanlar Kurulu Kararı
bkz.	: Bakınız
bkz. aş. s.	: Bakınız aşağıda sayfa
BMM	: Bank Muamalat Malaysia
BNM	: Bank Negara Malaysia (Malezya Merkez Bankası)
BoJ	: Bank of Japan (Japonya Merkez Bankası)
BSEI	: Bombay Stock Exchange Shariah 50 Index

	(Bombay Borsası Fıkhî 50 Endeksi)
CBE	: Central Bank of Egypt (Mısır Merkez Bankası)
CBK	: Cumhurbaşkanlığı Kararı
CDS	: Credit Default Swap (Kredi Temerrüt Takası)
CFO	: Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi
CIIF	: Chartered Institute of Islamic Finance Professionals (Lisanslı İslâmî Finans Profesyonelleri Enstitüsü)
CLN	: Credit Linked Note (Krediye Bağlı Senet)
CMA	: Capital Market Authority (Suudi Arabistan Sermaye Piyasaları Otoritesi)
CMDF	: Capital Market Development Fund (Malezya Sermaye Piyasası Geliştirme Fonu)
CMP	: Capital Market Plans (Malezya Sermaye Piyasası Eylem Planları)
CSRC	: China Securities Regulatory Commission (Çin Sermaye Piyasası Düzenleme Komisyonu)
Çev.	: Çeviren
DESİYAB	: Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası
DİA	: Diyanet İslâm Ansiklopedisi
DJIMI	: Dow Jones Islamic Market Index (Dow Jones İslâmî Piyasa Endeksi)
ECB	: European Central Bank (Avrupa Merkez Bankası)
ECN	: The European Crowdfunding Network (Avrupa Kitle Fonlaması Ağı)
EFSA	: Egyptian Financial Supervisory Authority (Mısır Finansal Denetleme Kurumu)
EISA	: Egyptian Insurance Supervisory Authority (Mısır Sigorta Denetim Kurumu)
EU	: European Union (Avrupa Birliği)
EUR	: Euro

Eurozone	: Avrupa Para Birliği
EVCA	: European Private Equity and Venture Capital Association (Avrupa Girişim Sermayesi Birliği)
FCA	: Financial Conduct Authority (İngiltere Finansal Yürütme Otoritesi)
FFTSB	: Fâizsiz Finans Teknoloji Serbest Bölgesi
FPC	: Financial Policy Committee (İngiltere Finansal Politika Komitesi)
FSA	: Financial Services Agency (Japonya Finansal Hizmetler Kurumu)
GES	: Gelire Endeksli Senetler
GMYO	: Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı
GOS	: Gelir Ortaklığı Senetleri
GSYH	: Gayri Safı Yurt İçi Hasıla
GSYO	: Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı
Haz.	: Hazırlayan
HKII	: Hong Kong Islamic Index (Hong Kong İslâmî Endeksi)
IBFIM	: Islamic Banking and Finance Institute Malaysia (Malezya İslâmî Bankacılık ve Finans Enstitüsü)
IBRD	: International Bank for Reconstruction and Development (Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası)
ICM	: Islamic Capital Markets (İslâmî Sermaye Piyasaları)
IDB	: Islamic Development Bank (İslâm Kalkınma Bankası)
IE	: Invest Europe (Avrupa'ya Yatırım Yap Girişimi)
IF	: Islamic Finance (İslâmî Finans)
IFB	: Iran Fara Bourse (İran Fara Borsası)
IFSB	: Islamic Financial Services Board (İslâmî Finansal Hizmetler Kurulu)
IILM	: International Islamic Liquidity Management Corporation (Uluslararası İslâmî Likidite Yönetimi Kuruluşu)

IME	: Iran Mercantile Exchange (İran Emtia Borsası)
IMF	: International Monetary Fund (Uluslararası Para Fonu)
INCEIF	: International Centre for Education in Islamic Finance (Uluslararası İslâmî Finans Eğitimi Merkezi)
ISRA	: International Shariah Research Academy (Uluslararası Fıkık Araştırmaları Akademisi)
İDMK	: İpoteğe Dayalı Menkul Kıymet
İFM	: İstanbul Finans Merkezi
İFMKK	: İstanbul Finans Merkezi Koordinasyon Kurulu
İFMSEP	: İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Stratejisi ve Eylem Planı
İFMPEP	: İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı
İİT	: İslâm İşbirliği Teşkilatı
İMKB	: İstanbul Menkul Kıymetler Borsası
IRENEX	: Iran Energy Exchange (İran Enerji Borsası)
k.	: Kuruluş
KBS	: Krediye Bağlı Senet
KHK	: Kanun Hükmünde Kararname
KMI	: KSE Meezan Index (KSE Meezan Endeksi)
KNB	: Khazanah Nasional Berhad (Malezya Khazanah Fonu)
KOB	: Kâr Zarar Ortaklığı Belgeleri
KOBİ	: Küçük ve Orta Boy İşletmeler
KTT	: Kredi Temerrüt Takası
KYÜYÜP	: Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı
LDA	: Labuan Development Authority (Labuan Kalkınma Ajansı)
LIOFC	: Labuan International Offshore Financial Centre

	(Labuan Uluslararası Offshore Finans Merkezi)
LFF	: Luxembourg for Finance (Finans İçin Lüksemburg Girişimi)
LOFSA	: Labuan Offshore Financial Services Authority (Labuan Offshore Finansal Hizmetler Kurumu)
LTCM	: Long-Term Capital Management
MDK	: Merkezi Danışma Kurulu
MIFC	: Malaysia International Financial Center (Malezya Uluslararası İslâmi Finans Merkezi Girişimi)
MKK	: Merkezi Kayıt Kuruluşu
M.Ö.	: Milattan Önce
MRY	: Malezya Ringgiti
M.S.	: Milattan Sonra
MVF	: Millî Varlık Fonu
NDP	: the National Development Policy (Malezya Yeni Kalkınma Politikası)
NEP	: the New Economy Policy (Malezya Yeni Ekonomi Politikası)
NVP	: the New Vision Policy (Malezya Millî Vizyon Politikası)
OECD	: The Organization for Economic Co-operation and Development (İktisadi İşbirliği ve Kalkınma Örgütü)
OPEC	: Organization of the Petroleum Exporting Countries (Petrol İhraç Eden Ülkeler Örgütü)
ö.	: Ölümü
ÖFK	: Özel Finans Kurumu/Kurumları
ÖYK	: Özelleştirme Yüksek Kurulu
PRA	: Prudential Regulation Authority (İngiltere İhtiyati Düzenleme Otoritesi)
S&P	: Standard and Poors

SAMA	: Saudi Arabia Monetary Agency (Suudi Arabistan Para Kurumu)
SAC	: Shariah Advisory Council (Malezya Millî Fıkıhî Danışma Kurulu)
SC	: Securities Commission (Malezya Sermaye Piyasası Komisyonu)
SEC	: Securities and Exchange Commission (ABD Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu)
SEO	: Securities and Exchange Organization (İran Menkul Kıymetler ve Borsa Kurumu)
SESC	: Securities and Exchange Surveillance Commission (Japonya Menkul Kıymetler ve Borsa Gözetim ve Denetim Komitesi)
SGP	: Satın Alma Gücü Paritesi
SPK	: Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	: Sermaye Piyasası Kanunu
SPL	: Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş.
SPV	: Special Purpose Vehicle (Özel Amaçlı Kuruluş)
SWF	: Sovereign Wealth Funds (Millî Varlık Fonları)
TBB	: Türkiye Bankalar Birliği
TBMM	: Türkiye Büyük Millet Meclisi
T.C.	: Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
TKBB	: Türkiye Katılım Bankaları Birliği
TL	: Türk Lirası
TMSF	: Tasarruf Mevduatı Sigorta Fonu
TOKİ	: Toplu Konut İdaresi Başkanlığı
TSE	: Tehran Stock Exchange (Tahran Borsası)
TSPB	: Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği

TVF	: Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.
TWF	: Turkey Wealth Fund (TVF) (Türkiye Varlık Fonu)
ty.	: Tarih yok
UCITS	: Undertakings Collective Instrument in Transferable Securities (Devredilebilir Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Yatırım Kuruluşları)
USD	: ABD Doları
vb.	: Ve benzeri
vd.	: Ve diğerleri, ve devamı
VKŞ	: Varlık Kiralama Şirketi
vy.	: Veri yok veya temin edilemedi
yn.	: Yazarın notu
YPK	: Yüksek Planlama Kurulu
yy.	: Yayınevi yok, yayın yeri yok, yayın yılı yok.

GİRİŞ

Toplumları zihniyetleri şekillendirir, zihniyetleri ise tarihi tecrübeler. Din gibi başat; kültür medeniyet, dil, coğrafya gibi alt unsurlar ise tarihi tecrübeleri meydana getiren ve zihniyetleri şekillendiren birer vâsıtaadır. İslâm toplumları da tarihin çeşitli dönemlerinde İspanya'dan Çin sınırlarına, Kafkasya'dan Etiyopya'ya uzanan muazzam bir toprak parçasında hâkimiyet kurmuş ve üstün bir medeniyet inşa etmişlerdir.

Bu medeniyet, hayatın diğer alanlarında olduğu gibi, İslâm'ın iktisadi ve ticari umdelerini de hâkimiyet kurduğu alanlarda uygulamaya koymuş ve bu yönüyle diğer toplumlara da örnek teşkil etmiştir. Bugün Batı toplumlarında gördüğümüz birçok iktisadi ve ticari kurumun temelinde Müslümanların dünya geneline yaygınlaştırdıkları ve İslâm'ın meşru saydığı ortaklık temelli akitler ve bu akitlere dayalı kurumlar bulunmaktadır.

Bununla birlikte, İslâm'ın medeniyet inşasında gözettiği insan-toplum dengesi, diğer toplumlarda zamanla göz ardı edilir olmuş, merkezinde İslâm'ın ve diğer semavî dinlerin yasakladığı fâizin yer aldığı; maddi zenginliğe, güce, her ne pahasına olursa olsun kazanç elde etmeye ve sömürüye dayalı bir iktisadi düzen olan kapitalizm dünya sahnesine çıkmıştır.

İslâm toplumları da kapitalizmin ve onun politik yansıması olan emperyalizmin hâkimiyeti altına girmekten kurtulamamış, zamanla kültürel kodlarından uzaklaşmışlardır. Ancak, XX'nci yüzyılın ortalarına doğru Müslüman toplumlardaki geri kalmışlık tüm yönleriyle sorgulanır olmuştur.

Bu topyekûn sorgulamanın iktisadi ve finansal veçhesine dair çalışmalar 1940'lardan itibaren yapılmaya başlanmıştır. Yaklaşık 20 yıl sonra ise çalışmalar uygulama aşamasına geçmiş ve İslâmî umdelere uygun olarak faaliyet gösteren fâizsiz finans kuruluşları sahada görülmeye başlanmıştır.

Türkiye’de fâizsiz finans kuruluşları 1985 yılından itibaren faaliyet göstermektedirler. Dünyada özellikle 2000’li yıllarla birlikte fâizsiz bankacılıktan sermaye piyasalarına ve sermaye piyasası araçlarına doğru bir eğilim yaşanmakla birlikte; Türkiye’de bu eğilim görülmemiş, fâizsiz bankacılığın fâizsiz finans sektöründeki büyük ağırlığı bugüne kadar devam edegelmiştir. Fâizsiz bankacılık ise beklenen gelişmeyi gösterememiş, 2019 yılında bankacılık sektöründen aldığı pay %5,7 finans sektörünün toplamından aldığı pay ise %4,97 seviyesinde kalmıştır.

Türkiye’de fâizsiz finansın gelişimi için sermaye piyasaları ağırlıklı farklı bir finansal mimariye ihtiyaç olduğu açık şekilde görülmektedir. Bu tezin amacı da Türkiye’nin ihtiyaç duyduğu fâiz finans mimarisinin sermaye piyasaları ağırlıklı olarak nasıl ve ne şekilde kurgulanabileceğini araştırmak olmuştur.

Tezin önemi ise fâizsiz sermaye piyasalarını hukuki yapısı, kurumları, paydaşları, piyasalara dâhil edilebilecek finansal araçları da kapsayacak şekilde ve bütüncül olarak araştırmasından kaynaklanmaktadır.

Tezin yöntemi disiplinlerarası ve mukayeseli bir araştırma gerçekleştirmek olmuştur. Araştırma süresince sadece iktisat ve finans literatürüne başvurulmamış; gerektiği durumlarda, edebiyat, sosyoloji ve tarih ilmine dâhil eserler de kaynak olarak kullanılmıştır. Araştırmanın bir diğer özelliği de fâizsiz iktisat ve finans düzenleri ile konvansiyonel iktisat ve finans düzenlerinin tarihî gelişimini ve güncel durumunu mukayese etmiş olmasıdır.

Tez, esas itibarıyla 3 bölümden oluşmaktadır. İlk bölümde, konvansiyonel (fâizli, neoklasik) finans düzeninin (kapitalizmin) temel kavramları açıklanarak, Türkiye’de ve tarihî seyirde ve günümüzde dünyada kapitalizmin başat ülkeleri olan İngiltere, Almanya, ABD, Japonya ve Çin’de konvansiyonel finans düzeninin gelişimi ve güncel durumu ele alınmıştır. Ayrıca, bu bölümde, fâizsiz finans düzeni dar ve geniş perspektifli olmak üzere iki açıdan incelenmiştir.

İkinci bölümde ise fâiz sermaye piyasaları ve menkul kıymetleştirme incelenmiş, dünyada fâizsiz finans sektöründe temayüz etmiş belli başlı ülkelerde ve Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının gelişimi ve güncel durumu açıklanmıştır. Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarına neden ihtiyaç duyulduğu ve hangi fâizsiz sermaye piyasası araçlarına dayalı olarak teşekkül edebileceği hususu da bu bölümde tartışılmıştır.

“Sonuç ve Öneriler” başlıklı üçüncü ve son bölümde ise Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkülü ve geliştirilmesi hususundaki görüş ve öneriler ve tezin geneli hakkındaki değerlendirmeler belirtilerek tez nihayete erdirilmiştir.

Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarını, kavram veya yapı olarak bütüncül bir şekilde inceleyen bir akademik çalışma hemen hemen bulunmamaktadır. Yapılan çalışmalarda, genellikle fâizsiz sermaye piyasası araçlarının (sukuk, katılım endeksleri vb.) Fıkhî yönünün, finansal performansının veya makroiktisadi etkilerinin münhasıran incelendiği, ancak bir düzen kurgusunun ele alınmadığı görülmektedir.

Tezin, literatürdeki bu eksikliği bir nebze de olsa gidermesi ve gelecekte benzer kapsamda yapılacak çalışmalar için bir başlangıç teşkil etmesi temenni edilmektedir.

BİRİNCİ BÖLÜM

1. KONVANSİYONEL (FÂİZLİ) VE İSLÂMÎ (FAİZSİZ) FİNANS DÜZENLERİNİN TARİHÎ GELİŞİMİ VE GÜNCEL DURUMU

1.1. Temel Kavramlar

İnsanların varlıklarını ve nesillerini sürdürebilmek için kullanabilecekleri, mal ve hizmet başta olmak üzere, her türlü şeye karşı duydukları isteğe ihtiyaç adı verilir.¹ İnsan haricindeki canlılar ihtiyaçlarını doğadan karşılar ve yaratıldıkları hâl üzere yaşayıp ölürlür. Diğer canlılara göre fiziki özellikler açısından âciz yaratılmış fakat akılla donatılmış olan insan ise hayatı boyunca sürekli bir değişime tâbidir ve bu nedenle birtakım aslî ihtiyaçlarını karşılamak durumundadır.² “Allah zengindir, siz fakirsiniz.”³ âyeti insanın bu acziyetine işaret etmektedir.

İnsanın aslî ihtiyaçları; beslenme ihtiyacı, barınma ihtiyacı, giyinme ihtiyacı, vâsıta edinme ihtiyacı gibi maddi,⁴ aile kurma ve sosyalleşme ihtiyacı gibi manevi⁵ ihtiyaçlar olarak sıralanabilir. İnsan bu dünyada varlığını sürdürebilmek için bahsedilen ihtiyaçlarını asgari seviyede karşılamak zorundadır.⁶ İnsanlar beşerî ihtiyaçlarını tatmin için doğadan doğrudan veya dolaylı olarak faydalanırlar. Buna tüketim de denir.⁷

¹ Sadun Aren, **100 Soruda Ekonomi Elkitabı: Türkiye Ekonomisinden Örneklerle**, 2. bs., Ankara, İmge Kitabevi, 2009, s.19.

² İshak Emin Aktepe, **Fâiz ve Finansman Hadisleri**, İstanbul, Yedirenk Yayınları, 2010, s.17.

³ Kur'an, 47/38.

⁴ Sadun Aren, **Ekonomi Dersleri**, 4.bs., Ankara, İmge Kitabevi, 2014, s.13.

⁵ Aktepe, **a.g.e.**, s.17.

⁶ Abdurrahman bin Muhammed bin Haldûn Hadramî (İbn-i Haldun), **Mukaddime**, 2 c., Çev. Halil Kendir, Ankara, Yeni Şafak Kültür Armağanı, C: II, 2004, s.520.

⁷ Aren, **100 Soruda Ekonomi Elkitabı**, s.15.

İslâm da kâinatın insan için yaratıldığını⁸ ve insanın tüm ihtiyaçlarını karşılayacak kaynaklarla donatıldığını haber verir.⁹ “Ey insanlar! Yerdeki şeylerden helâl ve temiz olmak şartı ile yiyin...”¹⁰ âyeti bunun en açık göstergesidir.¹¹

İnsanların ihtiyaçlarını gideren maddi nesnelere ürün,¹² nesne veya ürünlerin insan ihtiyaçlarını giderme niteliğine de fayda¹³ denir. İslâm fıkında (bundan sonra sadece Fıkıh) ürün, mal kavramının bir alt unsuru olarak mütekavvim mal¹⁴ ve ayn¹⁵ kelimeleri ile ifade edilmiştir. Mal; zaruret olmaksızın kendisinden faydalanılması mubah ve insanlar arasında kıymeti olan şeydir.¹⁶

Bir başka açıdan ise mal; mülkiyet altına alınabilen, kullanım ve mübadele kıymetini haiz, faydalı olan ve fiyat taşıyan şey¹⁷ olarak nitelendirilir. Mal, İslâm’da insanın tabiatına hoş gelen¹⁸ ve biriktirme hevesi uyandıran şey¹⁹ olarak da telâkki edilir,²⁰ ancak Fıkıhta, şahısların veya tarafların mal olarak kabul ettiği her şey değil,

⁸ Kur’an’da Mülk Suresi 15. âyetinde şöyle buyrulur: “Yeryüzünü size boyun eğdiren O’dur, o halde yeryüzünü dolaşın ve Allah’ın verdiği rızkın tadını çıkarın, dönüş ancak O’nadır.” **Bkz.** Kur’an, 67/15.

⁹ Muhammad Akram Khan, **İslâm İktisadına Giriş**, Çev. Gökhan Umut, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.8; Arif Ersoy, “İslâm İktisadı ve İktisadi Yapısı: İnsan Merkezli Fıtrî İktisat ve Yapısı”, **İslâm Ekonomisi ve Finansı Dergisi**, C: I, No:1,2015, s.14, (Çevrimiçi)

http://www.izu.edu.tr/Assets/Content/File/Universite/20160805_1-02.pdf, 18 Mart 2017.

¹⁰ Kur’an, 2/168.

¹¹ Prof. M. A. Mannan, **İslâm Ekonomisi: Teori ve Pratik**, 2.bs., Çev. Bahri Zengin, Tevfik Ömeroğlu, İstanbul, Fikir Yayınları,1970, s.127.

¹² Aren, **Ekonomi Dersleri**, s.35.

¹³ Aren, **100 Soruda Ekonomi Elkitabı**, s.19.; Ahmet Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, 2.bs., İstanbul, Dergâh Yay., 2008, s.250.

¹⁴ Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.272-273.

¹⁵ Dr. Ahmed Hasen Ahmed el-Hasenî, **Fıkıhî ve İktisadî Açıdan İslâm’da Para**, Çev. Doç. Dr. Adem Esen, İstanbul, İz Yayınları,1996, s.21.

¹⁶ **A.y.**

¹⁷ Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.273.

¹⁸ “Kendi vücuduna bile kıymazdı malı halk,

Kasd-ı nümayiş-i şeref ve şevket olmasa!”

(Urfalı Nâbî’den aktaran) Sabri F. Ülgener, **İktisadî Çözülmenin Ahlâk ve Zihniyet Dünyası: Fikir ve Sanat Tarihî Boyu Akisleri ile Bir Portre Denemesi**, İstanbul, Derin Yayınları, 2006, s.61.

¹⁹ Doç. Dr. İsmail Köksal, “İslâm İktisadının Temelleri”, **Bilimname**, C: VII, No:2005/1, 2005, s.85, (Çevrimiçi) <http://bilimname.erciyes.edu.tr/sayilar/200501/20050105.pdf> , 26 Mart 2017.

²⁰ İnsanoğlunun mala ve paraya olan tutkusunun genel bir değerlendirmesi için **Bkz.** Ülgener, **a.g.e.**, s.124-161.; Doç. Sabri F. Ülgener, “İktisadî Hayatta Zihniyetin Rolü ve Tezahürleri”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, C: II, 1940, s.352-380, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/8733>, 11 Nisan 2017.

bir faydayı haiz, bir ihtiyacı gideren ve meşru yollarla elde edilen şeyler mal olarak kabul edilir.²¹

Coğrafi engellerin ve mesafelerin aşılmasının günümüzdeki kadar kolay olmadığı, buna bağlı olarak insan nüfusunun çok daha az ve iktisadi ilişkilerin çok daha basit ve sınırlı olduğu eski devirlerde, her iktisadi birim kendi aslî ihtiyaçlarını gidermeye yönelik üretim yapıyordu.²² Küçük iktisadi birimler, kendi ihtiyaçlarının tamamını üretim yaparak karşılayamadığı veya tersine, kendi ihtiyaçlarını aşan bir üretim yaptığı durumlarda ise çeşitli buluşma noktalarında diğer topluluklarla bir araya geliyor²³ ve kendi ürettiği ve başkalarının işine yarayabilecek çeşitli malları, başkalarının ürettiği ve kendi ihtiyaçlarını karşılamaya yarayacak ürünlerle mübadele ediyordu. Bu buluşma noktaları pazar²⁴ veya piyasa,²⁵ malın mal ile mübadelesi işlemi ise trampa²⁶ olarak adlandırılmıştır.

Piyasa, bir yandan da mübadeleye imkân veren her türlü ortam,²⁷ alıcı ve satıcıların karşılıklı iletişim içinde oldukları ve para-mal değişiminin gerçekleştiği yer²⁸ olarak da tanımlanmıştır. Trampanın ise Fıkıhtaki karşılığı mukâyazadır²⁹ ve Peygamber döneminde de kullanıldığı belirtilmektedir.³⁰

Zamanla, trampanın da insanların ihtiyaçlarını karşılama hususunda yetersizliklerinin bulunduğu görüldü. Malın pazar yerine taşınması mecburiyeti, mübadele işleminin gerçekleşmemesi durumunda malın muhafaza ve depolanmasının

²¹ Köksal, a.y.

²² Aktepe, a.g.e., s.19.

²³ Karl Polanyi, **Büyük Dönüşüm: Çağımızın Siyasal ve Ekonomik Kökenleri**, 13.bs., Çev. Ayşe Buğra, İstanbul, İletişim Yayınları, 2016, s.100.

²⁴ Cengiz Kallek, **Sosyal Servet: İslâm'da Yönetim-Piyasa İlişkisi**, İstanbul, Klasik Yayınları, 2015, s.60-61.

²⁵ Aren, **100 Soruda Ekonomi Elkitabı**, s.147; Aren, **Ekonomi Dersleri**, s.151.

²⁶ Aktepe, a.g.e., s.20.

²⁷ Prof. Dr. Servet Bayındır, **Fıkî ve İktisadî Açından İslâmî Finans-II: Para ve Sermaye Piyasaları**, İstanbul, Süleymaniye Vakfı Yayınları, 2015, s.45.

²⁸ **Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları: Finansal Piyasalar**, s.38, (Çevrimiçi) https://www.spl.com.tr/spl/eep/Specific/OEP/Upload/1006_Finansal%20Piyasalar_30062017.pdf, 3 Haziran 2017.

²⁹ Aktepe, a.y., Tabakoğlu, **“İslâm İktisadı”na Giriş**, s.305.

³⁰ Mukâyaza, Mecelle madde 22’de: “Bey’-i mukâyaza aynı ayna yani gayri ez nakdeyn malı mala mübadele etmektir ki lisân-ı türkîde trampa denilir.” şeklinde tarif edilmiştir. **Bkz.** Aktepe, a.y.

güçlüğü, özellikle vadeli satışlarda mübadeleye konu malların kıymetlerinin tespitindeki güçlükler³¹ gibi nedenler insanları yeni çözümler bulmaya sevk etti.

İnsanlar ellerindeki ihtiyaç fazlası malları herkesin fazlaca rağbet gösterdiği ve mübadele devir hızı yüksek olan buğday, bakır, demir, tuz gibi mallarla³² ve bu malları da, diğer bir işlemle, kendilerinin ihtiyacı olan mallarla değiştiriyorlardı.³³ Nüfus artışı,³⁴ iktisadi ilişkilerin gelişip karmaşıklaşması ve mübadele ihtiyacının şiddetlenmesi neticesinde trampa da insanların ihtiyaçlarını karşılayamaz hale geldi ve bu süreç insanları paranın icadına götürdü.

1.1.1. Para

Para, en geniş tanımıyla; satın alma gücü görevini yerine getiren her şey, olarak adlandırılır.³⁵ Bununla beraber para için; toplumda herkes tarafından ortak kıymet ölçüsü ve mübadele vâsıtası olarak kabul edilen nesne,³⁶ kendisinden faydalanmak için değil fakat başka bir malı veya hizmeti satın almak ve ihtiyacı karşılamak için kullanılan mal,³⁷ bütün malların değişim kıymetlerinin ifade edildiği bir genel eşdeğer mal,³⁸ bir toplumda ortak kıymet ölçüsü ve alış veriş vâsıtası olmasının yanında, servet

³¹ Aktepe, **a.g.e.**, s.21.

³² Dr. Hamdi Döndüren, “İslâm’da Para-Kredi Fâiz Enflasyon İlişkileri”, **İslâmî Araştırmalar Dergisi**, C: I, No:3, 1986, s.58, (Çevrimiçi) <http://www.islamiarastirmalar.com/upload/pdf/c216c13166eb0ce.pdf>, 13 Nisan 2017.

³³ Yrd. Doç. Dr. Ali Bakkal, “İslâm Hukukunda Para ve Fâiz Telâkkîsi Zâviyesinden Enflasyon Farkının Ödenmesi Problemi”, **Harran Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:1,1995, s.45, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/255184> , 13 Nisan 2017.

³⁴ Yaklaşık 1 milyon yıl devam eden Paleolitik devir boyunca insanlığın nüfus artışının yüz binde bir, toplam nüfusun ise 86 milyon olduğu tahmin edilmektedir. Yerleşik tarımın başladığı Neolitik devirden (başlangıcı M.Ö.7000’ler) itibaren ise nüfus artış hızı %1 ile %2 arasında gerçekleşmiş, dünya nüfusu ise 1650 yılında ancak 550 milyona yükselebilmştir. **Bkz.** Ümit Sergün, “Yeryüzünün Nüfuslanması Sürecinde Gelişme Evreleri”, **İstanbul Üniversitesi Sosyoloji Dergisi**, C:III, No: 2, 1991, s.211-213, (Çevrimiçi) <http://tjs.istanbul.edu.tr/makale/veryuzunun-nufuslanmasi-surecinde-gelisme-evreleri/> , 07 Eylül 2018.

³⁵ Doç. Dr. Abdülaziz Bayındır, “Başlangıçtan Günümüze Kadar İslâm Toplumunda Madeni Paralar ve Kağıt Paralar”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:2, 2000, s.15, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10084> , 24 Nisan 2017.

³⁶ Doç. Dr. Sabri Orman, “Modern İktisat Literatüründe Para, Kredi ve Faiz”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.12; Kallek, **Sosyal Servet**, s.32.

³⁷ El-Hasenî, **a.g.e.**, s.21.

³⁸ Aren, **Ekonomi Dersleri**, s.242.

birikimi ve muhafazasını kolaylaştıran bir nesne ve vâsita³⁹ gibi çok çeşitli tanımlamalar yapılmıştır.

Mahiyet açısından genel olarak para; mal-para ve itibâri para şeklinde bir ayırımı tabi tutulmuştur. Mal para; üzerinde yazılı meblağ haricinde de bizatihi bir kıymeti haiz olan, kıymetli madenlerden üretilmiş paradır. En çok kabul gören ve kullanılanı altın ve gümüşten⁴⁰ üretilen madeni paralar olmuştur ki bunlara sikke denir.⁴¹ Bu paralar, üzerlerinde yazan meblağa bakılmaksızın; eritildiklerinde, ağırlıkları ve içerdiği kıymetli madenin satın alma gücü ölçüsünde bir kıymeti haizdir.⁴² İtibâri para (İngilizcesi, *Fiat Money*) ise toplum çeşitli nedenlerle onu öyle kabul ettiği için veya bir hâkim gücün zorlamasıyla para olarak kabul edilen⁴³ ve üzerinde yazılı meblağ haricinde bir kıymeti olmayan paradır.⁴⁴ Kâğıt paralar itibârî paralara en iyi örnektir. Kâğıt para; devletin mal-para (meta-para) olarak kullanılmasını emrettiği gayrimeta para olarak da tanımlanmıştır.⁴⁵

Paranın temel işlevleri; mübadele vâsıtası olması (tedavül işlevi veya semeniyet özelliği), kıymet takdirinde ölçü olması (hesap parası özelliği),⁴⁶ servet biriktirme (tasarruf) ve borç ödeme vâsıtası olması, olarak sayılabilir.⁴⁷ Dayanıklı olması, taşınma ve muhafazasının nispeten kolay olması, bölünebilir olması, kendi

³⁹ Ali Akyıldız, **Para Pul Oldu: Osmanlı'da Kâğıt Para, Maliye ve Toplum**, 2.bs., İstanbul, İletişim Yayınları, 2014, s.21.

⁴⁰ İbn-i Haldûn, **a.g.e.**, s.521.

⁴¹ Döndüren, **a.y.**

⁴² Akyıldız, **a.g.e.**, s.22; Orman, “**Modern İktisat (...)**”, s.22.

⁴³ El-Hasenî, **a.y.**

⁴⁴ Akyıldız, **a.y.**

⁴⁵ René Gonnard, “Kâğıt Para”, Çev. Dr. R. Ş. Suvla, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C: IV, No: 16, 1938, s.730, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97544> 28 Nisan 2017.

⁴⁶ Keynes'in (ö. 1946) ifadesiyle: “Para kuramının birincil kavramı, borçların, fiyatların ve genel satın alma gücünün ifade edildiği hesap parasıdır (money of account).” Keynes, ayrıca, bir “şey”in mübadelelerde ödeme vâsıtası olarak kullanılmaya başlanması için genel satın alma gücünü temsil etmesi gerektiğini ifade etmiştir. **Bkz.** John Maynard Keynes, **Para Üzerine Bir İnceleme**, 3. bs., Çev. Cihan Gerçek, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2018, s.3-4. Benzer şekilde, Gonnard (ö.1966) da “kıymet ölçüsü olma özelliği zihinlerde yerleşmeden” paranın mübadelelerde kullanılamayacağını belirtir. **Bkz.** René Gonnard, “Paranın Fonksiyonları”, Çev. Doç. Dr. R. Ş. Suvla, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C: IV, No: 14, 1938, s.346, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97529>, 2 Ekim 2018.

⁴⁷ (Rene) Gonnard, **Muhtasar Para Ekonomisi: Para Tarihi- Para Teorileri- Para Sistemleri**, Çev. Dr. Refii- Şükrü Suvla, İstanbul, Üniversite Kitabevi, 1939, s.10, 13, 21-22.

içinde homojen olması, fiyat değişimlerinin çok sınırlı olması⁴⁸ gibi nedenlerle⁴⁹ geleneksel toplumlarda yüzyıllar boyunca altın ve gümüş, para olarak kabul edilmiş ve bu kıymetli madenlere dayalı tek veya çift metal para düzeni geçerli olmuştur.⁵⁰

Gümüş üretiminin nispeten daha kolay olması ve özellikle Amerika'nın keşfinden sonra Avrupa'ya bol miktarda Amerikan gümüşünün girmesi⁵¹ ile altın, gümüş karşısında daha kıymetli hale gelmiş ve rezerv para olarak kabul edilmeye başlanmıştır.⁵²

Altın ve gümüşü para olarak kullanan ilk devletin Babilliler (M.Ö. 1850-1550) olduğu ileri sürülür.⁵³ İlk sikkelerin de M.Ö. VII'nci yüzyılda Lidyalılar tarafından kullanıldığı belirtilmektedir.⁵⁴ İlk Osmanlı sikkesi ise Osman Bey'in son döneminde, 1326'da basılmıştır.⁵⁵ Para, ticari mübadelelerde bir kere kullanılmaya başlandıktan sonra ticaretin ve kişiler arası iktisadi ilişkilerin ana unsuru ve amacı haline gelmiştir.

1.1.2. Finans

Genel bir ifadeyle, iktisadi hayatta mevcut olan ve iktisat ilminin araştırma alanına giren tüm iktisadi varlıkların parasal bir meblağ olarak ifadesi anlamına gelen finans kelimesi Latince kökenlidir. Ortaçağ Latincesindeki **finare** kelimesinden

⁴⁸ İbn-i Haldûn, **a.y.**

⁴⁹ Aktepe, **a.g.e.**, s.22.

⁵⁰ Akyıldız, **a.y.**

⁵¹ Sadece, Bolivya'nın Potosi şehrinde bulunan Cerro Rico'daki (Türkçesi, *Zengin Tepe*) gümüş madenlerinden XVI'ncı ve XVIII'inci yüzyılları arasında 45.000 ton saf gümüş çıkarılarak İspanya'ya gönderilmiştir. **Bkz.** Niall Ferguson, **Paranın Yükselişi: Dünyanın Finansal Tarihi**, 6.bs., Çev. Barış Pala, İstanbul, Yapı Kredi Yayınları, 2018, s. 25; 1500-1540 yılları arasında İspanya'ya akan yıllık altın miktarıysa ortalama 1 ile 1,5 ton arasındaydı. **Bkz.** Glyn Davies, **A History of Money: From Ancient Times to the Present Day**, 3.bs., Cardiff, University of Wales Press, 2002, s.188-189.

⁵² Aren, **Ekonomi Dersleri**, s.245.

⁵³ Aktepe, **a.y.**

⁵⁴ Ferguson, **a.g.e.**, s.26; Döndüren, **a.y.**; Prof. Dr. Süleyman Yükcü, Araş. Gör. Dr. Gülşah Atağan, "Ortadoğu'da Zaman Tünelinde Ticaret", **Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi**, No:1, 2011, s.88-89, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319990> , 28 Nisan 2017.

⁵⁵ Tabakoğlu, "**İslâm İktisadı**"ına Giriş, s.321. Osman Bey zamanına tarihlenen paranın sahte olduğu, aslında ilk basılan paranın yine 1326 tarihinde Orhan Bey adına basılan akçe olduğu da ileri sürülmektedir. **Karş:** Ali Akyıldız, "Para", **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXXIV, 2007, s.164, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c34/c340103.pdf>, 28 Nisan 2017. Osmanlı İmparatorluğu'nun ilk altın parası (Hasene-i sultânî veya Sultânî) ise Fâtih Sultan Mehmed döneminde (1477) bastırılmıştır. **Bkz.** Akyıldız, **a.y.**

geldiği ileri sürülmüştür. Finare fiilinden, birçok anlamı olan **finatio** kelimesi türemiştir.⁵⁶ Başlangıçta “bir hâkimin verdiği hüküm” anlamına gelen finatio; daha sonra anlam değişmesine uğramış ve “hüküm neticesinde verilen ödeme mecburiyeti”ne, daha sonraları ise “her türlü ödemeler”e karşılık olarak kullanılmaya başlanmıştır. Finatio kelimesi sonraki dönemlerde İngilizceye de geçmiş ve **finance** kelimesine dönüşmüştür.

Bu dönemden sonra finans kavramı anlam değişmesine ve genişlemesine uğradığı iki devir daha geçirmiştir: XIV’üncü yüzyılda İtalyan şehirlerinde başlayan borsa ve para işlemlerine finans işi denilmeye başlanmış, aynı dönemde vurgunculuk ve hileli parasal işlemler de finansörlük kavramı ile ifade edilir olmuştur.⁵⁷ Sonraki dönemde ise finans kelimesi, ilk önce Fransa’da daha sonra diğer devletlerde günümüzdeki maliye kavramının karşılığı olarak, “devletin ve devletin iktisadi ve idari organlarının gelir ve gider işleri ve bu kapsamda yapılan ödemeler” anlamında kullanılmıştır.⁵⁸

Finans kelimesi zaman içinde anlam genişlemesine uğramaya devam ederek ve kamu özel sektör ayrımını da ortadan kaldırarak, günümüzde, “iktisadi varlıkların kıymetlerinin para ve/veya para üzerinden kıymetli evraklarla ifadesi”, “parasal fon temin etme ve bu fonları etkin bir şekilde kullanma fonksiyonu”,⁵⁹ “kişilerin ve kurumların servet ve refahını azami seviyeye çıkarmak için kaynak temin etme ve sahip olunan varlıkların en iyi şekilde idare edilmesi işi”⁶⁰ anlamlarında kullanılmaktadır. Bu son tanım daha ziyade **finansman** kelimesiyle de ifade edilmektedir. Finansal işlemler ise en geniş anlamıyla “paranın ve parayı temsil eden kıymetli evrakların el değiştirmesi” olarak nitelendirilmektedir.⁶¹

⁵⁶ Dr. Muhlis Ete, “Finans İlimine Bir Giriş”, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C.1, No: 2,1935, s.11, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97203> , 29 Nisan 2017.

⁵⁷ Ete, **a.y.**

⁵⁸ **A.e.**, s.12.

⁵⁹ Prof. Dr. Halil Seyidoğlu, **Ekonomi ve İşletmecilik Terimleri: Açıklamalı Sözlük**, 2.bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2001, s.184.

⁶⁰ Cheng-Few Lee, Alice C. Lee, “Finance”, **Encyclopedia of Finance**, New York, Springer Science+Business Media, Inc, 2006, s.117.

⁶¹ Bayındır, **a.g.e.**, s.19.

Finans yazınının tarihi Eski Yunanlılar devrine kadar uzanmaktadır. Aristo (ö. M.Ö. 322) ve Xenophon'un (ö. M.Ö. 354) Atina'nın gelir kaynakları üzerine eserler yazdıkları bilinmektedir. İtalya'da (Vincenzo) Carafa (ö.1649), (Matteo) Palmieri (ö.1475), Fransa'da Jean Bodin (ö.1596), Almanya'da (Christopher) Besoldus (ö.1638), Karl Heinrich Rau (ö. 1870)⁶² ve Adolf Wagner (ö. 1917),⁶³ İngiltere'de (Sir William) Petty (ö.1687),⁶⁴ (Thomas) Hobbes (ö.1679), (John) Locke (ö.1704) da finans üzerine yazılar yazmışlardır.⁶⁵

Bununla birlikte Finans, XX'nci yüzyılın başlarında kadar ayrı bir bilim dalı olarak ele alınmamış, İktisat biliminin bir alt disiplini ve mikro iktisadın bir uzantısı olarak görülmüştür.⁶⁶ Yeni teknolojilerin üretimde kullanılmaya başlamasıyla işletmelerin üretim ölçekleri büyümüş ve üretim alanları farklılaşmış, işletmelerin yönetimi daha karmaşık hale gelmiş; bankacılık ve sermaye piyasalarının gelişme göstermeye başlamasıyla, fon temin etme ve bu fonları en etkin şekilde kullanma işi işletmelerde müstakil birimlere ve uzman kişilere devredilmeye başlanmıştır. Buna paralel olarak finans yazınında da işletmelerde fon temini ve kaynak yönetimi konuları müstakil eserlerde ele alınmaya başlanmıştır.⁶⁷

⁶² Rau'nun 1832'de yayımlanmış olan **Ekonomi Politik Ders Kitabı** adlı 3 ciltlik eserinin son cildinde Finans disiplini iktisattan ayrı ve müstakil olarak ele alınmıştır. **Bkz.** Ete, **a.g.e.**, s.174.

⁶³ Wagner özellikle kamu maliyesine ve para ve bankacılık konularına ilişkin eserleri ile tanınmıştır. **Bkz.** Ete, **a.g.e.**, s.175-176; Prof. Dr. Orhan Şener, **Ünlü Ekonomistler**, İstanbul, Alkım Yayınları, t.y., s.174-175.

⁶⁴ Sir William Petty, Politik Ekonomi biliminin kurucusu ve Karşılaştırmalı İstatistik'in öncülerinden birisi olarak kabul edilmektedir. **Bkz.** Şener, **a.e.**, s.126.; Ete, **a.g.e.**, s.173.

⁶⁵ Mezkûr yazarlar, finansı özellikle daha ziyade maliye anlamıyla düşünmüşler ve devletin gelir ve giderleri üzerine yazılar yazmışlardır. **Bkz.** Ete, **a.e.**, s. 171-173.

⁶⁶ Finans disiplininin, 1895 yılında yayımlanan bir eserde ilk defa **bilim** olarak bahsedilmekle birlikte, Politik Ekonomi'nin bir parçası olduğu da belirtilmiştir. Eserde, Finans biliminin Politik Ekonomi ile ilişkisine ve tarihî gelişimine dair ayrıntılı açıklamalar mevcuttur. **Bkz.** Gustav Cohn, **The Science of Finance**, Chicago, The University of Chicago Press, 1895, s.11-35. (Eser, Chicago Üniversitesi tarafından İktisadi Etütler üst başlığı altında 1 numara ile yayımlanmıştır. Eserin orijinali Almanca olup, Veblen tarafından İngilizce'ye tercüme edilmiştir.)

⁶⁷ Mehmet Saraç, **Finans Teorisini Yeniden Düşünmek**, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.1-2.; Yrd. Doç. Dr. Mehmet Saraç, **Finansal Yönetim (Ders Notları)**, Adapazarı, Sakarya Yayıncılık, 2012, s.1. Finans biliminin içeriğindeki ve kapsamındaki değişim finans yazınındaki eserlerden de takip edilebilmektedir. XX'nci yüzyıl öncesinde yazılan kitaplarda finans, daha ziyade kamu maliyesi anlamıyla ele alınırken, XX'nci yüzyılda yazılan eserlerde (ör. A. S. Dewing, **The Financial Policy of Corporations** 4. Cilt, 1920; W. Colin Brooks, **The Theory and Practice of Finance**, 1930) para ve para düzenleri, banka, borsa, döviz, poliçe, para ve sermaye piyasası gibi kavramlar etrafıca ele alınmaya başlanmıştır.

1.1.3. Sermaye

Sermaye kelimesi Farsçadan dilimize geçmiştir. Baş anlamına gelen **ser** ile mal anlamına gelen **maye** kelimelerinden mürekkeptir⁶⁸ ve sözlükte baş mal, ana mal,⁶⁹ ana akça, katılma payı,⁷⁰ gelir yaratma yeteneğine sahip ulusal veya uluslararası seviyede her türlü fiziksel ve mali varlık⁷¹ gibi anlamlara gelir. Sermayenin batı dillerindeki karşılığı kapitaldir. Sermaye sahibine sermayedar veya kapitalist denir.⁷²

Sermaye kavramı, konvansiyonel ve İslâmî iktisat ve finans düzenlerinde birbirinden farklı şekilde yorumlanmıştır.⁷³ Klasik konvansiyonel iktisat düzeninde, iktisadi bir kavram olarak sermaye; emek ve doğal kaynaklar (toprak, hammadde vb.) ile birlikte 3 ana üretim faktöründen birisi olarak kabul edilmiş⁷⁴ ve getirisi ise fâiz olarak ifade edilmiştir. Alternatif konvansiyonel iktisat kuramlarında ve ideolojilerde sermaye için ayrıntılarda farklılaşan çeşitli tanımlamalar mevcuttur.

Örneklendirmek gerekirse Marksist ideolojide sermaye; başlangıçta feodal toplumlarda verili bir para miktarı olarak tezâhür eden, daha sonra çevrim yoluyla metaya ve ardından yine paraya dönüşen⁷⁵ ve bu çevrim neticesinde kendisini yeniden üreten ama aslında daha önceden üretim sürecine zaten katılmış ve yeniden üretilmiş olan; dolayısıyla, aslında işçinin “artı(k) değeri”nden başka bir şey olmayan,⁷⁶ birikmiş emek miktarı;⁷⁷ kapitalist bir toplumda üretim yapabilmek için gerekli olan

⁶⁸ Servet Bayındır, “Sermaye ve Tarihsel Süreçte Mali Aracı Kurumların Sermayeye Yaklaşım Tarzı”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No: 4, 2001, s.175, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10110>, 8 Mayıs 2017.

⁶⁹ Bayındır, **a.y.**

⁷⁰ “Sermâye”, **BSTS/ Medeni Hukuk Terimleri Sözlüğü** (Çevrimiçi) www.tdk.gov.tr , 9 Mayıs 2017.

⁷¹ “Sermaye”, **BSTS/ İktisat Terimleri Sözlüğü**, (Çevrimiçi) www.tdk.gov.tr , 9 Mayıs 2017.

⁷² Bayındır, **a.g.e.**, s.176.

⁷³ Tezin bu bölümünde sermaye kavramının klasik konvansiyonel iktisat ve finans düzenindeki yorumundan bahsedilmiştir, İslâmî iktisat ve finans düzeninin sermayeye yaklaşımı tezin 2’nci bölümünde anlatılmıştır.

⁷⁴ Daha sonraki iktisat kuramlarında bu üretim faktörlerine, diğer 3 üretim faktörünü örgütleyip üretime yönlendiren bir diğer amil olarak **teşebbüs (girişim)** de eklenmiştir.

⁷⁵ (Ernst Mandel, Alan Freeman), **Marksist İktisat El Kitabı: Temel Tanımlar**, Çev. Nail Satlıgan, İstanbul, Yordam Kitap, 2008, s.23.

⁷⁶ **A.e.**, s.41.

⁷⁷ Mannan, **a.g.e.**, s.199.

ve emek gücünden ve üretim vâsıtalarından oluşan üretim güçlerinin toplamı⁷⁸ şeklinde tarif edilmiştir.

Günümüzün iktisatçılarından Thomas Piketty ise ünlü eserinde sermayeyi, beşerî olmayan ve bir piyasada alınıp satılabilen aktiflerin (örneğin, konut olarak kullanılabilen gayrimenkuller, işletmeler ve kamu kuruluşları tarafından kullanılan mesleki [bina, teçhizat, makine, patent vb.] ve finansal sermaye) bir toplamı olarak tanımlamıştır.⁷⁹

1.2. Finans Sektörünün Ekonomideki İşlevi

Servetin paradan ziyade toprağa dayalı olduğu, iktisadi ve ticari ilişkilerin yerel mahiyette kaldığı ve uzak mesafelere yayılmadığı zamanlarda, şahsi itibar veya cüzi bir sermaye, üretim faaliyetinin veya ticaretin yürütülmesi için yeterli olmakta, günümüzdeki anlamıyla finansmana ve dolayısıyla finans sektörüne ihtiyaç duyulmamaktaydı. Gerekli sermaye de ya tüccarın şahsi servetiyle ya da basit ortaklıklar kurularak temin edilmekteydi. Ancak, özellikle dayanıklı gemilerin ortaya çıkıp kıtaların aşılma başlanmasıyla ticaretin mesafesi uzayıp, hacmi, kapsamı, riski ve karmaşıklığı arttı.⁸⁰

Zamanla, ülkeler ve kıtalar arası ticaret ve bu ticaret için gerekli üretim tek bir kişinin servetini ve yönetim becerisini fazlasıyla aşar hale geldi ve ticaretin gelişmesi için (1) uluslararası kabul gören bir para düzeninin ve ödeme araçlarının, (2) gelişmiş anonim ortaklıkların ve (3) dış kaynak ihtiyacını karşılayacak finans piyasalarının ve bu piyasalarda uzmanlaşmış profesyonellerin ortaya çıkmasıyla mümkün oldu. Diğer yandan, ticaret yoluyla zenginleşen şahıslar veya ortaklıklar ellerinde biriken fazla fonları verimli yatırımlarda değerlendirmek ihtiyacı duydular.

⁷⁸ Aren, **Ekonomi Dersleri**, s.53; Aren, **100 Soruda Ekonomi Elkitabı**, s.37.

⁷⁹ Thomas Piketty, **Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital**, Çev. Hande Koçak, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2014, s.49.

⁸⁰ Larry Allen, **Keseden Bankaya Tezgâhtan Borsaya: Küresel Finans Sisteminin Öyküsü**, 2. bs., Çev. Mahmut Tekçe, İstanbul, Kitap Yayınevi, 2009, s.9

İşte, geçmişte olduğu gibi günümüzde de finans piyasalarının ve finans sektörünü oluşturan kurumların temel işlevi, fon fazlası olanlarla yeterli öz sermayeye sahip olmayıp dış kaynağa ihtiyaç duyanları bir araya getirmede bir aracılık rolü üstlenmesi olmuştur.⁸¹

Günümüzde finans sektörü, şirketlerin, özellikle de reel sektörün, geniş çaplı üretim ve ticaret yapabilmesinde, gelecek planlamaları çerçevesinde yatırım kararları almasında ve atıl fonlarını etkin ve verimli şekilde değerlendirebilmesinde,⁸² dolayısıyla da istihdam artışının ve iktisadi büyümenin temininde hayati öneme sahip bulunmaktadır.

1.3. Konvansiyonel (Fâizli, Neoklasik) Finans Düzeni

İnsan ve insanın meydana getirdiği toplumların bir inançlar terkibi olan dinleri ve dine dayanarak inşa ettikleri yaşama şekli ve kültürel kıymetleri, insanın varlığa ve maddeye yaklaşımının kaynağı ve belirleyicisi olmuştur.⁸³ İnsanın ve toplumun madde ve varlık telâkkisi -aynı zamanda- toplumun iktisadi düzeninin de temelini oluşturmuştur. Doğaldır ki, finans düzeni de toplumun iktisadi düzeninden bağımsız olamayacak adeta onun bir fonksiyonu ve türevi niteliğinde olacaktır.⁸⁴

Tarihî seyirde Marksist ve Faşist (Korporatif) iktisat ve finans düzenleri taraftar bulmuş ve belirli zaman ve mekân dilimlerinde uygulanmış olmalarına rağmen günümüzde etkilerini ve geçerliliklerini kaybetmişlerdir. Bu nedenle, konvansiyonel iktisat ve finans düzeni denilince, günümüzde hâkim iktisat ve finans düzeni olmasından dolayı liberal (veya neoklasik) iktisat ve finans düzeni ve onun uygulamaya yansımaları olan kapitalizm anlaşılmalıdır.

⁸¹ Saraç, **Finansal Yönetim (Ders Notları)**, s.2.

⁸² Saraç, **a.e.**, s.1-3.

⁸³ Turgut Cansever, “Osmanlı Mirasını Nasıl Okumak Gerekir”, **Derin Tarih**, Özel Sayı 8, 2017, s.96.

⁸⁴ Prof. Dr. Ahmed Güner Sayar, “Din-İktisat İlişkileri”, **İktisat’ın Dama Taşları: Ekoller-İz Bırakanlar- Kavramlar-III**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Dergisi, 2003, s.160-161.

1.3.1. Dünyadaki Başlıca Finansal Piyasalar ve Kurumlar

Konvansiyonel finans piyasaları yaklaşık 400 yıllık tarihî tecrübenin neticesinde güncel şeklini almıştır. Dünyada başlıca finansal piyasalarının gelişim süreci (ticari, sınai ve finansal) kapitalizmin gelişimi ile paralellik arz etmektedir. Bunun en temel sebebi ise kapitalizmin dayanak noktası olan sermayenin akışkan olması, sürekli en verimli şekilde değerlendirilebileceği mekan ve mecraları aramasıdır.

Sermaye (dolayısıyla kapitalizm) ve sermayenin yatırım aracı olduğu finans piyasaları, tarihî seyirde Avrupa merkezli olarak gelişme ve yayılma imkânı bulmuştur. Lyon, İtalyan şehirleri (Venedik ve Cenova), Anvers ve Amsterdam, XV'inci ve XVI'ncı yüzyıllarda sırasıyla Avrupa'nın finans merkezi olmuştur. Daha sonra ise günümüzde de küresel finans merkezi olan Londra (XVIII'inci yüzyıl) ön plana çıkmıştır. Alman birliğinin temin edilip Almanya'nın ve ABD İç Savaşı'ndan sonra ABD'nin hızla sanayileşmesiyle Frankfurt ve New York, XIX'uncu yüzyılın son çeyreğinde Londra'ya rakip olmuşlardır.⁸⁵

Bu ülkeler ve şehirleri XX'inci yüzyılda da konumlarını devam ettirmiş; ancak, II'inci Dünya Savaşı'ndan yıkımla çıkmış olmasında rağmen özellikle 1960'lardan sonra sanayileşen ve teknolojik atılım gerçekleştiren, yüksek meblağlı dış ticaret fazlasına ve tasarruf oranlarına sahip Japonya (Tokyo) ve son 30 yılda muazzam bir iktisadi büyüme performansı sergileyen⁸⁶ ve 2000'li yıllarla birlikte merkez bankası rezervlerini çok büyük ölçeklerde arttıran (2017, yaklaşık 3,3 trilyon USD ile dünyada ilk sırada) Çin (Shanghai) yeni küresel finans merkezleri olarak finans dünyasında yerini almışlardır.

⁸⁵ Allen, **a.g.e.**, s.42-45, 48, 59-60, 64, 71-73.

⁸⁶ Çin, SGP'ye göre 23,21 trilyon USD GSYH'si, yüksek tasarruf oranları (GSYH'nın %45,8'i), devasa iş gücü (806 milyon kişi), yıllık 500 milyar USD dış ticaret fazlası ile günümüzün küresel ölçekte en büyük 2'nci ekonomisi konumundadır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ch.html>, 18 Ağustos 2019.

II'inci Dünya Savaşı'nın ardından kapitalizmin dünya liderliğinin İngiltere'den ABD'ye geçmesiyle küresel finans düzeni yeniden şekillendi ve ABD öncülüğünde, Bretton Woods Düzeni denilen yeni bir finans düzeni ve bu düzen temelinde çeşitli kurumlar ihdas edildi. Bu kurumların başlıcaları: Savaşta yıkıma uğrayan ülkelerin yeniden inşasına yardımcı olmak amacıyla kurulan ve günümüzde de kalkınma ve yoksullukla mücadele projelerine finansman desteği veren Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası (International Bank for Reconstruction and Development, IBRD; bilinen adıyla Dünya Bankası, World Bank),⁸⁷ 1970'lere kadar, sabit kur rejiminde cari açık veren ülkelerin parasal istikrarlarını temin edebilmeleri amacıyla bir finansman kaynağı işlevi gören, 1970'lerin sonlarından itibaren ise ülkelerin her türlü finansman ihtiyaçları için başvurdıkları bir kurum hâline gelen Uluslararası Para Fonu (International Monetary Fund, IMF),⁸⁸ küresel para istikrarını temin etmek amacıyla kurulan Uluslararası Ödemeler Bankası (Bank for International Settlements, BIS),⁸⁹ Avrupa ülkelerinin ABD'ye karşı siyasi, iktisadi ve finansal rakip olabilmek adına ve Bretton Woods'tan ayrı olarak kurdukları (en son adıyla) Avrupa Birliği (European Union, EU) ve Birlik bünyesinde kurulan Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank, ECB)'dir.⁹⁰

Konvansiyonel finans piyasalarının, dünya finans tarihine yönlendirmiş olan ve bugün dahi finans piyasalarını etkileyen mezkûr ülkelerdeki ve Türkiye'deki gelişimi ve güncel durumu aşağıda incelenmiştir.

1.3.1.1. İngiltere'de Finans Piyasaları

İngiltere finans piyasaları 2012 tarihli Finansal Hizmetler Kanunu (Financial Services Act) ile düzenlenmiştir.⁹¹ Bu kanunla, üç farklı düzenleyici ve denetleyici

⁸⁷ Güllistan Yarkın, "Dünya Bankası", **Ekonomik Kurumlar ve Kavramlar Sözlüğü: Eleştirel Bir Giriş**, Haz. Fikret Başkaya, Aydın Ördek, İstanbul, Özgür Üniversite Yayınları, Ekim 2008, s.197, 202.

⁸⁸ Ferda Dönmez, "IMF", **Ekonomik Kurumlar ve Kavramlar Sözlüğü: Eleştirel Bir Giriş**, Haz. Fikret Başkaya, Aydın Ördek, İstanbul, Özgür Üniversite Yayınları, Ekim 2008, s.497-498.

⁸⁹ (Çevrimiçi) <https://www.bis.org/about/index.htm?m=1%7C1>, 18 Ağustos 2019.

⁹⁰ Desmond Dinan, **Avrupa Birliği Tarihi**, 2. bs., Çev. Hale Akay, İstanbul, Kitap Yayınevi, Mart 2009, s.305- 307.

⁹¹ (Çevrimiçi) <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2012/21/contents/enacted> , 2 Temmuz 2017.

kurum ihdas edilmiştir: İngiltere Merkez Bankası bünyesindeki iki kurum olan Finansal Politika Komitesi (Financial Policy Comitee-FPC) ve İhtiyati Düzenleme Otoritesi (Prudential Regulation Authority-PRA) ile Finansal Yürütme Otoritesi (Financial Conduct Authority-FCA).⁹²

İngiltere özellikle de ticari kapitalizmin gelişme göstermeye başladığı XVI'ncı yüzyıldan itibaren dünya ekonomi ve finans sahnesinin en önde gelen aktörlerinden birisi olmaya devam etmektedir. Günümüzde İngiltere, 65,1 milyon nüfusu (%4,4'ü Müslüman), satın alma gücü paritesine göre 2,92 trilyon USD meblağında GSYH büyüklüğü ve 44.300 USD meblağında kişi başına düşen GSYH'sı ile dünyanın ilk on ekonomisi arasındaki yerini korumaktadır.⁹³

Tablo 1.1'de İngiltere'nin dönemler itibarıyla finans sektörü büyüklükleri gösterilmiştir.⁹⁴

⁹² Gökben Altaş, “Gelişmiş Ülkelerde Sermaye ve Yatırım Bankacılığının Ayrılması”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 132, Ağustos 2013, s.14-15, (Çevrimiçi)

https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/08/gundem_agustos_2013opt.pdf , 1 Temmuz 2017.

⁹³ (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/uk.html>, 24 Nisan 2019.

⁹⁴ Ceylan Anıl, “Londra Finans Merkezi”, **Uluslararası Finans Merkezleri**, Haz. Ekin Fıkırkoca vd., Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul, 2019, s.59, (Çevrimiçi)

<https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/UluslararasıC4%B1-Finans-Merkezleri.pdf>, 24 Nisan 2019.

Tablo 1.1: İngiltere'nin Dönemler İtibariyle Finans Sektörü Büyüklükleri (1980-2017)

	1980	1990	2000	2010	2017
Bankacılık Sektörü					
Kredi/GSYH (%)	96,9	101,8	128,7	133,7	109
Mevduat/ GSYH (%)	72,2	88,3	104,5	131,4	110,9
Sermaye Piyasaları					
Piyasa Kapitalizasyonu/GSYH (%)	v.y.	77,8	156,4	121,8	99
Halka Açık Şirket Sayısı	3.141	2.559	2.929	2.966	2.498
Yerli Şirket	2.659	1.946	2.428	2.362	2.070
Yabancı Şirket	482	613	501	604	428
Günlük Ortalama Döviz İşlem Hacmi (Milyar USD)	v.y.	v.y.	542	1.854	2.406
Sigortacılık Sektörü					
Toplam Sigorta Prim Üretimi/ GSYH (%)	v.y.	4,4	14,8	12,6	9,2

Kaynak: Anıl, "Londra Finans Merkezi", s. 59.

Londra, İngiltere'nin başkenti olması, gelişmiş ve çok canlı bir ticaret limanına sahip olması, en eski uluslararası borsalardan ve merkez bankalarından birisine ev sahipliği yapması nedeniyle, İngiltere içinde bir finans merkezi olarak temayüz etmiş ve bu merkezî konumunu yüzyıllar boyunca korumayı başarmıştır. Günümüzde Londra, küresel şehirler endeksi sıralamasında New York'un ardından dünyada 2'nci sırada bulunmaktadır.⁹⁵ İngiltere finans piyasalarında faaliyet gösteren şirketlerin ve bu şirketlerde çalışanların 2017 sonu itibarıyla profili Tablo 1.2'de gösterilmiştir.⁹⁶

⁹⁵ A.T. Kearney, **2018 Global Cities Report**, s. 4, (Çevrimiçi) <https://www.atkearney.com/documents/20152/1136372/2018+Global+Cities+Report.pdf/21839da3-223b-8cec-a8d2-408285d4bb7c>, 24 Nisan 2019.

⁹⁶ Anıl, **a.g.e.**, s.57.

Tablo 1.2: İngiltere Finans Piyasalarında Şirket ve Çalışan Profili (2017 Sonu İtibarıyla)

	İngiliz		İngiliz Olmayan		Toplam	
	Şirket	Çalışan	Şirket	Çalışan	Şirket	Çalışan
Bankacılık Faaliyetleri	420	298.477	215	120.415	635	418.892
Toplam İçindeki Payı (%)	66	71	34	29	100	100
Sigortacılık Faaliyetleri	7.980	190.816	460	110.172	8.440	300.988
Toplam İçindeki Payı (%)	95	63	5	37	100	100
Bankacılık Dışı Finans	1.350	29.978	140	17.300	1.490	47.278
Toplam İçindeki Payı (%)	91	63	9	37	100	100
Sermaye Piyasası Faaliyetleri	9.215	66.227	790	40.398	10.005	106.625
Toplam İçindeki Payı (%)	92	62	8	38	100	100
Diğer Faaliyetler	23.080	82.721	435	36.388	23.515	119.109
Toplam İçindeki Payı (%)	98	69	2	31	100	100
Toplam	42.045	668.219	2.040	324.673	44.085	992.892
Genel Toplam İçindeki Payı (%)	95	67	5	33	100	100

Kaynak: Anıl, a.g.e, s. 57.

İngiltere'nin dünyanın en gelişmiş finans merkezlerinden birisi olmasının altında yatan nedenlerden en önemlilerinden birisi yukarıdaki tablodan da rahatlıkla görülebilmektedir: İngiltere'de finans piyasalarında 2.000 yabancı menşeli şirket faaliyet göstermekte ve finans piyasalarında çalışanların üçte biri (324.000 kişi) İngiliz vatandaşı olmayanlardan oluşmaktadır.

1.3.1.2. Almanya'da Finans Piyasaları

Günümüzde Avrupa'nın hâkim politik gücü olan Almanya (o zamanki adıyla Prusya) 1871 yılında millî birliğini tesis etmiş, Fransa'dan aldığı 5 milyar frank meblağında savaş tazminatıyla altın para standardını benimsemiş ve finans dünyasına adım atmıştır.⁹⁷ Almanya'nın II'nci Dünya Savaşı öncesindeki finans merkezi Berlin'di, ancak savaşın sonunda Almanya'nın ikiye bölünmesi ve Berlin'in Doğu Almanya'da kalması ile Almanya'nın tarihî ticaret ve finans merkezi olan Frankfurt

⁹⁷ Fransa, bu tazminatın büyük kısmını altınla, küçük bir miktarını ise gümüşle ödemiştir. **Bkz.** Allen, a.g.e., s.83.

tekrar, hızla Berlin'in yerini aldı. Bunun en önemli nedenleri arasında Frankfurt'un, Amerikan yönetim bölgesinin merkezi olması, yeni Almanya'nın merkez bankasının (Bundesbank) burada kurulması ve yabancı şirketlerin şubelerini burada tekrar açmaları sayılabilir.⁹⁸

Almanya'da savaş sonrasında, Landeszentralbank adı verilen bölgesel merkez bankalarından oluşan bir özerk merkez bankacılığı düzeni ihdas edilmiştir. 1957'de çıkarılan Bundesbank Kanunu ile özerk merkez bankaları tek hissedarı Alman Hükûmeti olan ve 1948 yılında Frankfurt'ta kurulmuş bulunan Deutsche Bundesbank ile birleştirilmiştir. Almanya'nın savaş sonrasındaki parlak iktisadi performansının da etkisi ile Frankfurt, Avrupa'nın Londra'dan sonraki en önemli finans merkezi haline geldi. Batı ve Doğu Almanya'nın birleşmesinden sonra Frankfurt, Alman sermaye piyasası hacminin %70'ine sahip oldu.⁹⁹ Avrupa'nın finansal bütünleşme sürecindeki en önemli adımlardan birisi olan ve 1998 yılında kurulmuş bulunan Avrupa Merkez Bankası (European Central Bank, ECB) da Frankfurt'ta bulunmaktadır.¹⁰⁰

Almanya ile Türkiye arasında "Sermaye Piyasası Kurulu'na AB Sermaye Piyasası Standartlarına Uyumda Yardım" adlı bir eşleştirme projesi anlaşması imzalanmış ve bu konuda 2006 ve 2007 yıllarında çeşitli çalıştaylar gerçekleştirilmiştir.¹⁰¹ Bu nedenle Alman finans düzenini ayrıntılı şekilde incelemek faydalı olacaktır.

Alman finans düzeni günümüzde bankacılık ağırlıklı bir yapıya sahiptir.¹⁰² Almanya'da ticari bankacılık ve yatırım bankacılığı ayrımı bulunmamakta ve bankalar, yatırım bankacılığı, uzun vadeli konut kredisi (tutsat, İngilizcesi *mortgage*)

⁹⁸ Allen, **a.e.**, s.71.

⁹⁹ Allen, **a.e.**, s.118.

¹⁰⁰ (Çevrimiçi) <https://www.avrupa.info.tr/tr/avrupa-merkez-bankasi-106> , 8 Mart 2018; Frankfurt Küresel Finans Merkezleri Endeksi'nde 10'uncu sırada yer almaktadır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-financial-centres-index/gfci-25-explore-data/gfci-25-rank/>, 27 Nisan 2019.

¹⁰¹ (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/AltSayfa/770> , 8 Mart 2018

¹⁰² Horst Siebert, "Germany's Capital Market and Corporate Governance", **Kiel Working Paper, No. 1206**, Kiel Institute for World Economics, 2004, s. 3, (Çevrimiçi) <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.630.9329&rep=rep1&type=pdf> 8 Mart 2018

bankacılığı, (acenteleri vâsıtasıyla) sigortacılık hizmetleri, hisse senedi alım satımı ve ticari bankacılık gibi geniş bir sahada faaliyet göstermektedirler.¹⁰³ 1990'ların sonlarından itibaren özellikle de büyük çaplı halka arzlar ve yapılan kanuni düzenlemeler neticesinde sermaye piyasaları da önem kazanmaya başlamıştır.¹⁰⁴ 2015 yılı sonu itibarıyla Almanya'da halka açık şirketlerin hisselerinin toplam piyasa kıymetinin 1,716 trilyon USD olduğu ve Almanya'nın bu alanda dünyada 7'nci sırada olduğu tahmin edilmektedir.¹⁰⁵

Almanya'da bankacılık, finansal piyasalar ve sigortacılık sektörleri 2002 yılına kadar 3 farklı kurum tarafından düzenlenmekteyken,¹⁰⁶ bu kurumlar, aynı riskler için aynı kurallar getirilmesi amacıyla 1 Mayıs 2002'de Federal Mali Denetleme Otoritesi (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin) bünyesinde birleştirilmiştir.¹⁰⁷ BaFin federal hükûmete bağlı bir kurumdur ve Almanya Maliye Bakanlığı'nın denetimine tâbidir.

Almanya'nın eyalet yapısından dolayı borsalar yerel hükûmetlerin ilgili kurumlarının denetimine tâbidirler.¹⁰⁸ Almanya'da 6 yerel borsa faaliyet göstermektedir. Bunlar: Antwerp'ten kaçan Protestanlar tarafından 1585 yılında kurulan, 1808 yılında bir kamu kurumu haline gelen ve 1993'de kamu özel sektör ortaklığını haiz Deutsche Börse'ye devredilen Frankfurt Borsası, 1860 yılında kurulan ve Almanya'nın Frankfurt'tan sonra 2'nci büyük yerel borsası olan Stuttgart Borsası, kökleri 1685'e kadar uzanan Berlin-Bremen Borsası, üçüncü büyük yerel borsa konumunda olan ve KOBİ'lere önem veren Hannover-Hamburg Borsası ve daha çok şahsi yatırımcılara önem veren Düsseldorf Borsası ile Munich Borsası'dır.¹⁰⁹

¹⁰³ Siebert, **a.e.**, s.6.

¹⁰⁴ Ekin Fıkırkoca, "Almanya Sermaye Piyasası", **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 38, Ekim 2005, s.9 (Çevrimiçi)

https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/07/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2005_gundem_200510.pdf , 9 Mart 2018.

¹⁰⁵ (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gm.html>, 8 Mart 2018.

¹⁰⁶ (Çevrimiçi) <https://avrupaliforexsirketleri.com/bafin-almanya-federal-finansal-denetleme-otoritesi/> 8 Mart 2018.

¹⁰⁷ Fıkırkoca, **a.g.e.**, s.21.

¹⁰⁸ **A.e.**, s.10.

¹⁰⁹ **A.e.**, s.20-21.

Alman finans piyasasında günümüzde 66'sı doğrudan ECB'nin denetimine tâbi olan toplam 1.655 kredi kuruluşu¹¹⁰ bulunmaktadır. Alman bankalarının dâhil oldukları bankacılık işkoluna göre dağılımı Tablo 1.3'te gösterilmiştir.

Tablo 1.3: Almanya Bankalarının Dâhil Oldukları Bankacılık İşkoluna Göre Dağılımı (31.12.2016 İtibarıyla)

	2014	2015	2016
Ticari Bankalar	182	179	171
Mevduat Bankacılığı Yapan Finans Kuruluşları	425	422	412
Kooperatif İşkolundaki Finans Kuruluşları	1.052	1.027	976
Diğer Kuruluşlar	121	112	69
Toplam	1.780	1.740	1.628

Kaynak: BaFin, 2016 Annual Report, s.106.

Alman bankacılık düzenindeki 1.628 kuruluşun 976'sının, yüzde ile ifade edilirse, %60'ının kooperatif işkolundaki kuruluşlardan oluşması oldukça dikkat çeken ve Türkiye'nin bankacılık ve finansal düzeninin yeniden yapılanmasında örnek teşkil edebilecek ve yeniden yapılanma için ilginç ipuçları içerebilecek bir husustur.

1871 senesinde milli birliğini sağlamasının ardından hızla sanayileşen ve küresel ticaret merkezi konumuna yükselen Almanya, 83 milyonluk nüfusu, cari fiyatlarla 3,7 trilyon USD meblağında GSYH'sı (Avrupa 1'cisi ve Dünya 4'üncüsü), satın alma gücü paritesine göre 50.800 USD meblağlı kişi başına düşen GSYH'sı, görece düşük sayılabilecek kamu borcu (GSYH'ya oranı %64) ve devasa marka kıymetlerine sahip küresel şirketleri ile günümüzde de dünyanın iktisadi, finansal ve ticari yönden en önde gelen ülkelerinden birisi olmayı sürdürmektedir.¹¹¹

¹¹⁰ **Kredi kuruluşu**, 'ticari olarak veya ticari şekilde örgütlenmiş iş operasyonları gerektirecek ölçüde, Alman Bankacılık Kanunu'nun 1. kısmında tanımlanan bankacılık faaliyetlerinden en az birini yürütmekte olan teşebbüs' olarak tanımlanmaktadır.

¹¹¹ Onur Saltürk, "Frankfurt Finans Merkezi", **Uluslararası Finans Merkezleri**, Haz. Ekin Fıkrıkoca vd., Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul, 2019, s.37,39, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Uluslararası%C4%B1-Finans-Merkezleri.pdf>, 27 Nisan 2019.

Almanya'nın dönemler itibarıyla finans sektörü büyüklükleri Tablo 1.4'te gösterilmiştir.¹¹²

Tablo 1.4: Almanya'nın Dönemler İtibarıyla Finans Sektörü Büyüklükleri (1980-2017)

	1980	1990	2000	2010	2017
Bankacılık Sektörü					
Kredi/GSYH (%)	71	80	116	91	77
Mevduat/ GSYH (%)	53	57	91	73	80
Sermaye Piyasaları					
Piyasa Kapitalizasyonu/GSYH (%)	8	23	67	43	62
Halka Açık Şirket Sayısı	634	647	989	765	499
Yerli Şirket	459	413	744	690	450
Yabancı Şirket	175	234	245	75	49
Yatırım Fonu Büyüklüğü/GSYH (%)	v.y.	v.y.	39	46	58
Emeklilik Fonu Büyüklüğü/GSYH (%)	v.y.	v.y.	5	14	17
Sigortacılık Sektörü					
Toplam Sigorta Prim Üretimi/ GSYH (%)	v.y.	6	8	7	8

Kaynak: Salttürk, "Frankfurt Finans Merkezi", s. 40.

1.3.1.3. ABD'de Finans Piyasaları

İngiliz Kolonileri'nin, İngiltere'nin Avrupa'daki savaşlarının ve hızla artan küresel kolonyal genişlemesinin masraflarını temin için daha fazla vergi talep etmesiyle başlayan bir dizi sürecin neticesinde İngiltere'den bağımsızlıklarını ilân etmesini takiben¹¹³ ve özellikle XIX'uncu yüzyılda başlayan büyük alt yapı yatırımları ve şehirleşme süreci finans piyasalarının ABD'de gelişimi için büyük bir itici kuvvet oluşturdu.

¹¹² Salttürk, a.g.e., s.40.

¹¹³ (Çevrimiçi) <https://www.britannica.com/event/American-Revolution> , 22 Haziran 2018.

1791 yılında, ABD'nin ilk Hazine Bakanı Alexander Hamilton, İngiltere Merkez Bankası'nı örnek alarak, o dönem için bir nevi merkez bankası görevini üstlenecek olan Birleşik Devletler Birinci Bankası'nı kurdu.¹¹⁴

1837 yılında yaşanan bir finans krizinde¹¹⁵ New York'un en büyük finansal rakibi Philadelphia'nın bağlı olduğu Pennsylvania Eyaleti devlet tahvillerinin karşılıklarını ödemeyi durdurdu, New York Eyaleti ise tahvillerin karşılıklarını ödemeye devam etti. Bu durum New York'un ABD'nin finans merkezi olma sürecini pekiştirdi.¹¹⁶

ABD'de bölgesel para ve sermaye piyasalarının gelişimini temin etmek amacıyla ve bu piyasaların on iki bölgesel bankanın etrafında gelişeceği düşüncesiyle 1913 yılında Merkez Bankası Kanunu (The Federal Reserve Act) çıkarıldı ve ABD'de para arzını belirleme yetkisi, Merkez Bankacılığı Düzeni'ne (Federal Reserve System) üye on iki bölgesel merkez bankasına verildi.¹¹⁷

Önce, sıkı denetimden yoksun piyasalarda aşırı türev araç ve kaldıraç kullanımı kaynaklı bir finans krizi olarak başlayan ve daha sonra on yıl sürecek bir iktisadi buhrana (Büyük Buhran, İngilizcesi *The Great Depression*)¹¹⁸ dönüşecek olan 1929 borsa krizinden sonraki 4 yılda, o dönemde mevcut olan ABD bankalarının üçte biri

¹¹⁴ Allen, a.g.e., s.119.

¹¹⁵ Bu finans krizi tarihte **1837 Paniği** olarak adlandırılmış ve New York ve Londra'yı da etkilemiştir. Herhangi bir finansal düzenlemenin yer almadığı ve bankaların serbestçe banknot çıkarabildiği bu dönem (1816-1863) ABD'de **Yabankedisi Bankası (Wildcat Bank)** dönemi olarak adlandırılmıştır. Ancak bir yabankedisinin ulaşabileceği uzaklıktaki yerlerde bankalar açıldığı için bu adlandırma yapılmıştır. **Bkz.** Mustafa Emre Akbaş, "1800'lerin Finansal Krizleri, Büyük Depresyon ve 2008 Krizi", **İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, C:IV, No:1, 2017, s.6, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/293108> , 25 Haziran 2018 ve (Çevrimiçi) <https://www.britannica.com/topic/wildcat-bank> , 25 Haziran 2018.

¹¹⁶ Allen, a.g.e., s.59-60.

¹¹⁷ Mezkûr bölgesel merkez bankaları; Atlanta, Boston, Chicago, Cleveland, Dallas, Kansas City (Missouri), Minneapolis, (Minnesota), New York City, Philadelphia, Richmond (Virginia), St.Louis (Missouri) ve San Fransisco merkez bankalarıdır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.britannica.com/topic/Federal-Reserve-System> , 25 Haziran 2018.

¹¹⁸ O dönemde, ABD'nin GSYH'sı 1933 yılında 1929 yılı seviyesinin üçte ikisi kadardı. 1941 yılına kadar 1929 yılı üretim seviyeleri yakalanamadı. 1933 yılına gelindiğinde 13 milyon kişi işini kaybetmişti. **Bkz.** John Kenneth Galbraith, **Büyük Kriz 1929**, Çev. Elif Nihan Akbaş, İstanbul, Pegasus Yayınları, 2009, s.141 ve 177.

battı.¹¹⁹ Büyük Buhran döneminden sonra Amerikan bankacılığı, ABD ekonomisinin yükselişine paralel olarak, dünya çapında ve hızlı bir gelişim göstermiştir.

Günümüzde, Mart 2018 itibarıyla, ABD’de faaliyette bulunan büyük ticari bankaların¹²⁰ sayısı 1.812’dir ve bu bankaların toplam konsolide aktifleri 15.860 trilyon USD seviyesinde bulunmaktadır.¹²¹

Tablo 1.5’te ABD bankacılık düzeninin en büyük 4 bankasının aktif büyüklükleri ve şube sayıları gösterilmiştir.¹²²

Tablo 1.5: ABD’nin En Büyük 4 Bankasının Aktif Büyüklüğü ve Şube Sayıları (Mart 2018 İtibarıyla)

Bankalar	Konsolide Aktifler (Milyon USD)	Toplam Şube Sayısı
JP Morgan Chase Bank	2.198.296,00	5.148
Bank of America	1.765.242,00	4.511
Wells Fargo Bank	1.716.532,00	5.927
Citibank	1.406.778,00	881
Toplam	7.086.848,00	16.467

ABD sermaye piyasalarında günümüzdeki kanuni düzenlemelerin temeli, ABD’de finans kapitalizmini başlatan kişi olarak kabul edilen J.P. Morgan (ö.1913) örneğinde olduğu gibi tekil kişilerin finans piyasalarında güç sahibi olmasını ve manipülasyon yapmasını engelleme amacına dayanır.¹²³

¹¹⁹ Allen, **a.g.e.**,216.

¹²⁰ FED tarafından sigorta edilen ve konsolide aktifleri **300 milyon USD ve üzerinde** olan bankalar **büyük ticari banka (large commercial bank)** olarak adlandırılmaktadır.

¹²¹ (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm> , 27 Haziran 2018. Karşılaştırma yapılabilmesi adına, Mayıs 2019 itibarıyla Türk bankacılık sektörünün toplam aktifleri 732, 19 milyar USD seviyesindedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik>, 18 Temmuz 2019.

¹²² The Federal Reserve, **Federal Reserve Statistical Release**, March 2018, s.1, (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm> , 27 Haziran 2018.

¹²³ (Çevrimiçi) <https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html> 27 Haziran 2018.

Morgan gerçeği, 1907 borsa paniği, 1929 büyük borsa çöküşü gibi olayların ardından oluşan güvensizliği ortadan kaldırmak, güveni yeniden tesis etmek ve piyasaların sağlıklı işlemlerini temin etmek amacıyla 1933'te Menkul Kıymetler Kanunu (The Securities Act) ve ertesi yıl Menkul Kıymetler ve Borsa Kanunu (The Securities and Exchange Act) çıkarıldı. Bu kanunla, başkan ve üyeleri ABD Başkanı tarafından atanan, düzenleyici ve denetleyici bir otorite olarak Menkul Kıymetler ve Borsa Komisyonu (Securities and Exchange Commission, SEC) kuruldu.¹²⁴

Sonrasında sırasıyla, Borçlanma Araçları Bağlayıcı Akit Kanunu (The Trust Indenture Act,1939), Yatırım Şirketleri Kanunu (The Investment Company Act, 1940), Yatırım Müşavirleri Kanunu (The Investment Adviser Act,1940), Sarbanes-Oxley Kanunu (2002), Borsa Reformuna ve Tüketicinin Korunmasına Dair Dodd-Frank Kanunu (The Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, 2010), Yeni Kurulan İşletmeleri Teşvik Kanunu (The Jumpstart Our Business Startups Act,2012) ve sair düzenlemeler çıkarıldı ve sermaye piyasaları sıkı bir şekilde regüle edildi.¹²⁵ ABD sermaye piyasalarını düzenleyen federal kanunlara ilaveten, her eyaletin kendi çıkardığı ve genel bir tâbirle Mavi Gök Kanunları (Blue Sky Laws) olarak adlandırılan menkul kıymetler piyasası kanunları da mevcuttur.¹²⁶

Mezkûr kanuni düzenlemelerin de teşvikiyle ABD sermaye piyasası büyük gelişim gösterdi. Bugün, ABD'de halka açık şirketlerin piyasa kıymetlerinin toplamı 25,07 trilyon USD seviyesindedir ve ABD bu alanda Dünya genelinde açık ara 1'inci sıradadır.¹²⁷

ABD'de alım satımı yapılan borç senetlerinin toplam meblağı 2018 yılının Ocak ayı itibarıyla aylık ortalama 1,09 trilyon USD,¹²⁸ devlet ve yerel hükûmetler tarafından birincil piyasalarda ihraç edilen menkul kıymetlerin toplam meblağı 2017

¹²⁴ (Çevrimiçi) <https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html#org> 27 Haziran 2018.

¹²⁵ (Çevrimiçi) <https://www.sec.gov/answers/about-lawsshtml.html> 27 Haziran 2018.

¹²⁶ (Çevrimiçi) <https://www.sec.gov/fast-answers/answers-blueskyhtm.html> 27 Haziran 2018.

¹²⁷ İkinci sırada olan Çin'de halka açık şirketlerin hisselerinin piyasa kıymetleri toplamı 7,32 trilyon USD'dir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-worldfactbook/rankorder/2200rank.html#us> ,27 Haziran 2018.

¹²⁸ (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/releases/cp/> 28 Haziran 2018.

yılında 425,6 milyar USD, sadece 2018 yılı Nisan ayında ise 30,6 milyar USD,¹²⁹ özel kesimin birincil piyasalarda ihraç ettiği menkul kıymetlerin toplam meblağı 2017 yılında 1,84 trilyon USD, sadece 2018 yılı Nisan ayında ise 131,3 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.¹³⁰

Bununla birlikte, ABD finans ve sermaye piyasalarının gelişmişliğine ve piyasaların sıkı bir şekilde regüle edilmesine rağmen, 1974-75, 1979-82, 1982-87 ve 2008 yıllarında ortaya çıkan önemli finans krizlerinin ve Long-Term Capital Management (LTCM), Bernie Madoff, Michael Milken, Ivan Boesky adlarıyla özdeşleşen çeşitli yolsuzlukların¹³¹ önüne geçilememiştir.¹³² Bu krizlerin büyüklüğünü göstermek bakımından bir örnek vermek gerekirse, 2008 finans krizinde ABD vatandaşlarının toplam serveti 74 trilyon USD'den 63 trilyon USD'ye gerilemiştir.¹³³

1.3.1.4. Japonya'da Finans Piyasaları

Günümüzde SGP'ye göre 5,44 trilyon USD iktisadi büyüklüğü ile dünyanın 4'üncü büyük ekonomisi durumunda olan Japonya'nın finans piyasaları ile tanışıklığı XIV'üncü yüzyıla kadar uzanmaktadır. Japonya'da ilk kâğıt paranın (veya para işlevi gören bir senedin), her ne kadar ülke geneline yaygınlaşmasa da 1335'te basıldığı belirtilmektedir.¹³⁴

İmparator Meiji (d.1852-ö.1912) döneminde Restorasyon adı verilen bir dönüşüm programını uygulamaya koyan ve dışa açılmaya başlayan Japonya hızla sanayileşmeye başlamıştır. Henüz 1882 gibi erken bir tarihte çıkarılan merkez bankası düzenlemesi ile günümüzdekilere çok benzer yetki ve görevler uhdesine verilmiş olan

¹²⁹ (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/data/govsecure/current.htm> 28 Haziran 2018.

¹³⁰ (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/data/corpsecure/current.htm> 28 Haziran 2018.

¹³¹ Edward Chancellor, **Şeytan Sofrası: Finansal Spekülasyonlar Tarihi**, Çev. Neşenur Domaniç, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2007, s.293-294; Charles Kindleberger, Robert Z.Aliber, **Çılgınlık, Panik, Çöküş: Finansal Krizler Tarihi**, 2.bs. Çev. Ümit Şensoy, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2014, s.181-183; Saraç, **Finans Teorisini Yeniden Düşünmek**, s.159; Allen, **a.g.e.**, s.69-71.

¹³² 1648-2018 yılları arasında ortaya çıkan büyük finans krizlerinin bir özeti için **Bkz.** Kindleberger , Aliber, **a.g.e.**, s.463-472.

¹³³ **A.e.**, s.149.

¹³⁴ Masayoshi Takaki, **History of Japanese Paper Currency (1868-1890)**, Baltimore, The Johns Hopkins Press, 1903, s.7.

ve günümüzde dünyanın en etkili 4 merkez bankasından birisi olarak kabul edilen Japonya Merkez Bankası (Bank of Japan, BoJ) kurulmuştur.¹³⁵

Japon Merkez Bankası'nın kurulduğu dönemde Japonya hâlihazırda gelişmiş bir bankacılık düzenine sahipti. 1868-1883 arası dönemde Japonya'da 153'ü kamu, 204'ü özel olmak üzere toplamda 357 banka faaliyette bulunmaktaydı ve aynı dönemde Osaka, Japon ekonomisinin %70'ini kontrol etmekte olan şirketlerin patronlarının ve yöneticilerinin ve de bankerlerin yaşadığı merkez olarak temayüz etmişti.¹³⁶

Japonya'nın tecrübe ettiği sanayi ve finans kapitalizminin ilginç bir yönü de Meiji öncesinin (Shogunlar dönemi) geleneksel Japon toplumunda bir yönetim erki olan Samuraylar'ın Japon şirketlerinde ve finans kuruluşlarında yönetici ve ortak olarak önemli mevkilerde yer almaları, dolayısıyla Japonya'nın finansal gelişiminde önemli rol oynamaları olmuştur.¹³⁷

Samurayların da etkisiyle, Japon finansal kapitalizmi kendine özgü kurumlar geliştirmiştir. **Zaibatsu** (Türkçesi, *para örgütü*) adı verilen ve Mitsubishi, Mitsui, Toyota, Honda, Yasuda, Sumitomo gibi ailelerin kontrolünde olan şirketler Japon ekonomisinde ve finans düzeninde söz sahibi olmuştur. Japonya'nın bu özgün finansal yapısı II'nci Dünya Savaşı sonrasına kadar devam etmiştir.¹³⁸

Savaşta en büyük yıkıma uğrayan ülke olan Japonya, ABD'nin desteği ile hızlı bir toparlanma sürecine girmiştir. 1960'lı yıllarla birlikte teknolojik atılımlar gerçekleştiren Japonya yüksek dış ticaret fazlası vermeye başlamış ve tasarrufu teşvik eden kanunların da yardımı ile 1980'lerde dış borç veren bir ülke hâline gelmiştir.

¹³⁵ Takaki, **a.e.**, s.55-56.

¹³⁶ Abdülkadir Buluş, "Japon kapitalizminin kökenleri ve Osmanlı Devleti ile bir karşılaştırma", **DÎVÂN İlmî Araştırmalar Dergisi**, No: 13, 2002/2, s.152-153, 166.

¹³⁷ Buluş, **a.y.**

¹³⁸ Allen, **a.g.e.**, s.30-31.

1980'lerin sonuna kadar devlet destekli iktisadi ve finansal gelişimini sürdüren Japonya'da 1980'lerin ikinci yarısında emlak piyasası hızla yükselmiş; bu durum ise finansal kuruluşların fonlarının reel sektörden ve yatırımlardan çekilerek arazi ve konut alımlarına akmasına yol açmıştır. Spekülatif bir şekilde artan emlak fiyatlarının normale dönmesi ile kredilerin geri ödemelerinde sorunlar oluşmuş; Japon ekonomisi 1990'ların başından itibaren finans sektörü kaynaklı, çeşitli dönemlerde iktisadi durgunlukların yaşandığı ve düşük ivmeli büyümelere sahne olan bir döneme girmiştir.¹³⁹

Japonya'nın en büyük sermaye piyasası kuruluşları olan Tokyo ve Osaka borsalarının¹⁴⁰ kuruluşları ilk devlet tahvillerinin ihraç edildiği 1870'li yıllara kadar uzanmakta, günümüzde ise Japonya'da bu borsalar dâhil 5 borsa faaliyette bulunmaktadır (Tokyo, Osaka, Nagoya, Fukuoka, Sapporo)¹⁴¹

Günümüzde Japonya finansal piyasalarında ana düzenleyici otorite Finansal Hizmetler Devlet Bakanı'na bağlı olarak faaliyet gösteren Finansal Hizmetler Kurumu'dur (Financial Services Agency, FSA).¹⁴²

Sermaye piyasası faaliyetlerini ve kuruluşlarını düzenlemek üzere 1992 yılında Menkul Kıymetler ve Borsa Gözetim ve Denetim Komitesi (Securities and Exchange Surveillance Commission, SESC) teşkil edilmiştir. SESC, 2001 yılında FSA'ya bağlanmıştır.¹⁴³

¹³⁹ Prof. Dr. Necip Çakır, "Japon Ekonomisi: Büyümeden Durgunluğa", **İstanbul Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesi Dergisi**, No: 25, Ekim 2001, s.86-91, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/5430>, 18 Ağustos 2019.

¹⁴⁰ Küresel Finans Merkezleri Endeksi'nde (GFCI) Tokyo 6'ncı, Osaka 31'inci sırada bulunmaktadır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-financial-centres-index/gfci-25-explore-data/gfci-25-rank/>, 19 Ağustos 2019.

¹⁴¹ Gökben Altaş, "Japonya Sermaye Piyasası", **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 106, Haziran 2011, s.10-11, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/07/AİM_Yayın_ve_Raporlar_Aylık_Yayınlar_2011_gundem_201106.pdf, 19 Ağustos 2019

¹⁴² FSA'nın karmaşık organizasyon yapısı için **Bkz.** (Çevrimiçi) https://www.fsa.go.jp/common/about/organization/fsa_org_chart_en.pdf, 19 Ağustos 2019.

¹⁴³ Altaş, **a.e.**, s.10; (Çevrimiçi) <https://www.fsa.go.jp/sesc/english/aboutsesc/01.pdf>, 19 Ağustos 2019.

Japonya'nın çeşitli makroiktisadi göstergeleri ve sermaye piyasası verileri Tablo 1.6'da bulunmaktadır.¹⁴⁴

Tablo 1.6: Çeşitli Göstergelerle Japonya Ekonomisi ve Sermaye Piyasaları (2018)

Göstergeler	2018
GSYH (Cari Fiyatlarla, Trilyon USD)	4,97
GSYH Büyümesi (Yıllık, %)	0,79
Kişi Başı GSYH (Cari Fiyatlarla, USD)	39.286,73
İşsizlik Oranı (%)	2,40
Döviz Kuru (Yıllık Ortalama, YEN/USD)	110.423,00
Enflasyon (Yıllık, %)	0,98
Reel Fâiz Oranı (Yıllık, %, 2017)	1,22
Piyasa Kapitalizasyonu (Trilyon USD)	5,29
Piyasa Kapitalizasyonu/ GSYH (%)	106,44
Günlük İşlem Hacmi (Lot)*	110.148
Günlük Ortalama İşlem Meblağı (Milyar USD)	17,50
Borsalara Kote Şirket Sayısı**	3.639
Borçlanma Araçları Stoku (Trilyon USD)	11,98
Finansal Kuruluşlar	2,41
Finansal Olmayan Kuruluşlar	0,71
Kamu	8,86
*19 Ağustos 2019 itibarıyla	
**19 Ağustos 2019 itibarıyla	

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/japan>;
<https://www.bis.org/statistics/c3-JP.pdf>;
<https://www.jpx.co.jp/english/markets/equities/summary/index.html>

1.3.1.5. Çin'de Finans Piyasaları

Kadım bir medeniyeti haiz, kıtasal bir ülke olan; ancak, Amiral Zheng He'nin denizaşırı seferleri bir yana bırakılırsa, yüzyıllar boyunca kendisi dışındaki dünyadan izole ve içe kapanık bir hâlde bulunan Çin, zorlamayla da olsa İngiliz sömürgeciliğine

¹⁴⁴ (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/country/japan>, 19 Ağustos 2019;
(Çevrimiçi) <https://www.bis.org/statistics/c3-JP.pdf>, 19 Ağustos 2019;
(Çevrimiçi) <https://www.jpx.co.jp/english/markets/equities/summary/index.html>, 19 Ağustos 2019.

boyun eğmiş ve 1842 yılında imzaladığı Nanjing Anlaşması ile dış dünyaya kapılarını açmıştır.¹⁴⁵

II'nci Dünya Savaşı'ndan sonra Milliyetçiler ile Marksistler arasında bir iç savaşa sahne olan ve Mao Zedong önderliğindeki Marksistlerin iktidarı ele geçirmesiyle yapısal dönüşüm geçiren Çin; Marksizm, feodalizm ve kapitalizmin harmanlandığı ve devlet kontrolünde gelişen, kendine münhasır bir iktisadi ve finansal düzen meydana getirmiştir.¹⁴⁶ Bu düzende Çin, 1960-1980 arasında yüksek sermaye birikimi (brüt toplam 56,5 trilyon USD)¹⁴⁷ sağlamış ve Mao'nun görevi bırakmasının ardından kademeli olarak iktisadi ve finansal serbestleşme aşamasına geçmiştir.

Çin, düşük maliyetle çalışan muazzam iş gücü (788 milyon kişi) sayesinde 1980'li yıllarla birlikte dünyanın imâlathânesi hâline gelmiş ve günümüzde yıllık 2,65 trilyon USD'lık ihracatı, SGP'ye göre 25,36 trilyon USD'lık GSYH'sı ile dünyanın en büyük 2'nci ekonomisi durumuna gelmiştir.

Çin'in finansal düzeni üç ana otorite tarafından düzenlenmekte ve denetlenmektedir. Bunlar: (1) Bankacılık Düzenleme Komisyonu, (2) Sigortacılık Düzenleme Komisyonu ve (3) Sermaye Piyasası Düzenleme Komisyonu'dur (China Securities Regulatory Commission, CSRC).¹⁴⁸

Çin'in en önemli iki borsası 1990'da kurulan Shanghai ve Shenzhen borsalarıdır. Bu şehirlerin yanında başkent Beijing de bir finans merkezi olarak öne çıkmaktadır. Küresel Finans Merkezleri Endeksi sıralamasında ilk 20 finans merkezi içinde Çin'in üç şehri (Shanghai 5'inci, Beijing 9'uncu, Shenzhen 14'üncü)

¹⁴⁵ Ray Huang, **Çin Tarihi: Bir Makro Tarih Yaklaşımı**, 2. bs., Çev. Attila Sönmez, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Aralık 2007, s.257-259.

¹⁴⁶ Çin'e münhasır kapitalizmin gelişim sürecinin özlü bir anlatımı için **Bkz.** Huang, **a.g.e.**, s.299-331 (özellikle de 325'ten sonrası, yn.)

¹⁴⁷ (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.TOTL.CD?locations=CN>, 19 Ağustos 2019.

¹⁴⁸ Efsun Ayça Değertekin, "Çin Halk Cumhuriyeti Sermaye Piyasası", **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 78, Şubat 2009, s.18, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/07/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylık_Yayinlar_2008_gundem_200902.pdf, 19 Ağustos 2019.

bulunmaktadır.¹⁴⁹ Çin'in çeşitli makroiktisadi göstergeleri ve sermaye piyasası verileri Tablo 1.7'de bulunmaktadır.¹⁵⁰

Tablo 1.7: Çeşitli Göstergelerle Çin Ekonomisi ve Sermaye Piyasaları (2018)

Göstergeler	2018
GSYH (Cari Fiyatlarla, Trilyon USD)	13,60
GSYH Büyümesi (Yıllık, %)	6,60
Kişi Başı GSYH (Cari Fiyatlarla, USD)	9.770,84
İşsizlik Oranı (%) (2017)	3,90
Döviz Kuru (Yıllık Ortalama, YUAN/USD)	6,62
Enflasyon (Yıllık, %)	2,07
Reel Fâiz Oranı (Yıllık, %)	1,408
Piyasa Kapitalizasyonu (Trilyon USD)	6,32
Piyasa Kapitalizasyonu/ GSYH (%)	46,47
Günlük İşlem Hacmi (Lot)*	vy.
Günlük Ortalama İşlem Meblağı (Milyar USD)	38,05
Borsalara Kote Şirket Sayısı (2017)**	3.485
Borçlanma Araçları Stoku (Trilyon USD)	12,91
Finansal Kuruluşlar	4,89
Finansal Olmayan Kuruluşlar	3,04
Kamu	4,98
*Veri temin edilemedi.	
** Shanghai ve Shenzhen Borsalarında kote olan toplam şirket sayısıdır.	

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/china>;
<https://www.bis.org/statistics/c3-CN.pdf>;
Kahraman, "Shanghai Finans Merkezi", s.106.

1.3.1.6. Türk Finans Sektörü

Türkiye'de finans piyasalarının teşekkülü Osmanlı İmparatorluğu'nun son yarım yüzyılına kadar uzanır. Osmanlı İmparatorluğu topraklarında kurulan ilk banka bir grup İngiliz tüccar tarafından 1844'te kurulan ve 1847'de kapanan İzmir Ticaret

¹⁴⁹ Listenin tamamı dikkate alındığında sayı 9'a çıkmaktadır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.longfinance.net/programmes/financial-centre-futures/global-financial-centres-index/gfci-25-explore-data/gfci-25-rank/>, 19 Ağustos 2019.

¹⁵⁰ Deniz Kahraman, "Shanghai Finans Merkezi", **Uluslararası Finans Merkezleri**, Haz. Ekin Fıkrıkoca vd., Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul, 2019, s.106, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/UluslararasıC4%B1-Finans-Merkezleri.pdf>, 19 Ağustos 2019; (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/country/china>, 19 Ağustos 2019; (Çevrimiçi) <https://www.bis.org/statistics/c3-CN.pdf>, 19 Ağustos 2019.

Bankası'dır. (Commercial Bank of Smyrna).¹⁵¹ Daha sonra ise J. Alleon ve T.H. Baltazzi adlı Galata bankerleri tarafından 1847'de Bank-ı Dersaadet (İstanbul Bankası) kurulmuş ve o da 1852'de tasfiye edilmiştir.¹⁵²

Ardından, millî bir banka olarak 1856 yılında Bank-ı Osmanî (Osmanlı Bankası, 1863 ve sonrasında ise Bank-ı Osmanî-i Şahane [Bank Imperial Ottoman, BIO]) kurulmuştur.¹⁵³ Banka, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) kurulmasına kadar ülkede merkez bankası işlevi görmüş ve 2001 yılına kadar faaliyetlerini sürdürmüştür.¹⁵⁴ Banka'nın sermayesinin sadece %3,7'si Osmanlı Hükûmeti'ne ait olmasına rağmen imparatorluk topraklarında para basma imtiyazı bu bankaya verildiği için banka, bir devlet bankası hüviyetini kazanmıştır.¹⁵⁵

¹⁵¹Şevket Pamuk, **Osmanlı İmparatorluğunda Paranın Tarihi**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, 2017, s.203; Banka, izinsiz kurulduğu için Osmanlı Hükûmeti tarafından kapatılmıştır.

Bkz. Ahmet Tabakoğlu, **Osmanlı Mâlî Tarihi**, İstanbul, Dergâh Yayınları, 2017, s.570.

¹⁵² Adem Anbar, "Osmanlı İmparatorluğu'nun Avrupa'yla Finansal Entegrasyonu: 1800-1914", **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, No: 84, Temmuz 2009, s.27, (Çevrimiçi)

<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/mfy/article/view/5000160563/5000144816> , 20 Mart 2018; Roderic Davison, "Osmanlılar'ın Kâğıt Parayla İlk Deneyimi", Çev. Dr. Durdu Mehmet Burak, **Ankara Üniversitesi Osmanlı Tarihi Araştırma ve Uygulama Merkezi (OTAM) Dergisi**, No:12, 2001, s.258; Pamuk, **Osmanlı İmparatorluğunda Paranın Tarihi**, s.195. Osmanlı Hükûmeti, 1845 yılında Alleon ve Baltazzi ile bir akit imzalamış ve 1 Sterlin=110 Kuruş olacak şekilde para istikrarını tesis edip korumaları karşılığında yılda 2 milyon kuruş ödemeyi taahhüt etmiştir. İki banker, şirketlerinin adını 1847'de İstanbul Bankası olarak değiştirmiştir. 1848'de Fransa'da başlayan halk hareketleri bankanın finansal durumunu zayıflatmış ve banka, 1852'de tasfiye edilmek durumunda kalmıştır. İki banker daha sonra **Türkiye Bankası** adıyla bir banka daha kurmuşlarsa da bu banka da kuruluşundan bir yıl sonra kapanmıştır. **Bkz.** Neş'et Çağatay, "Ribâ and Interest Concept and Banking in the Ottoman Empire", **Studia Islamica**, No:32, 1970, s.67, (Çevrimiçi) [https://ia902802.us.archive.org/1/items/StvdiaIslamica/Stvdia%20Islamica%20No.%2032,%201970.p](https://ia902802.us.archive.org/1/items/StvdiaIslamica/Stvdia%20Islamica%20No.%2032,%201970.pdf) [df](https://ia902802.us.archive.org/1/items/StvdiaIslamica/Stvdia%20Islamica%20No.%2032,%201970.p) , 09 Ekim 2018.

¹⁵³Pamuk, **Osmanlı İmparatorluğunda Paranın Tarihi**, s.204; Çağatay, **a.y.** Osmanlı Bankası Türkiye topraklarında ilk emisyon bankasıdır. Paris, Londra ve İstanbul'da 3 ayrı yönetim kuruluna bağlı olarak çalışmıştır. 1914 yılına kadar 4 milyon Osmanlı Lirası tutarında emisyon gerçekleştirmiştir. Banka, Osmanlı Hükûmeti'nin dış borçlanmalarına aracılık etmiş ve doğrudan doğruya Hükûmete kredi de vermiştir. Osmanlı Bankası'nın tedavüle soktuğu paralar Cumhuriyet dönemine kadar devletin resmi parası olmuş, daha sonra ise tedavülden kalkmıştır. **Bkz.** Prof. Dr. Feridun Ergin, "Osmanlı Bankası", **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: II, 1973, s.734.

¹⁵⁴Prof. Dr. Sudi Apak ve Arş. Gör. Arzu Tay, "Osmanlı Devleti'nin 19.Yüzyıldaki Finansal Sisteminde Osmanlı Bankası'nın Yeri ve Faaliyetleri", **Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi**, No:3, 2012, s. 63-64, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319956> 20 Mart 2018.

¹⁵⁵**A.e.**, s.70; (Çevrimiçi)

<http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/TR/TCMB+TR/Main+Menu/Banka+Hakkinda/Tarihce> 13 Temmuz 2018.

Bu dönemde kurulan bir diğer ve sermayesi millî olan ilk banka ise Ziraat Bankası'dır (k.1863). Ziraat Bankası'nın kökeni Memleket Sandıkları'na kadar uzanmaktadır.¹⁵⁶ Niş valisi Midhat Paşa (ö.1884)¹⁵⁷ kendi bölgesindeki çiftçilere uygun şartlarda ziraat kredisi verilmesini temin etmek amacıyla 1863 yılında Memleket Sandıkları'nı kurmuştur.¹⁵⁸ Memleket Sandıkları daha sonra Menafi Sandıkları adını almış, sermayesi ise aşar vergisinde yapılan ve menafi hissesi adı verilen bir artışla temin edilmiştir. Menafi sandıkları, işleyişinde birtakım usulsüzlükler görülmesi üzerine lağvedilmiş ve sermayesi, yeni kurulmakta olan Ziraat Bankası'nın sermayesine dâhil edilmiştir.¹⁵⁹

Çiftçiye kredi temin etmek, mevduat kabul etmek ve ziraat işlerine aracılık etmek için kurulmuş bulunan Ziraat Bankası, 1916 yılında yapılan kanuni düzenlemelerle özel hedefleri olan bir devlet bankası halini almıştır. 1924'te Ziraat Bankası Kanunu¹⁶⁰ çıkarılmış, akabindeki kanuni düzenlemelerle banka, her türlü bankacılık işlemini yapabilen bir anonim şirkete dönüştürülmüştür.¹⁶¹

¹⁵⁶ (Çevrimiçi) <https://www.ziraatbank.com.tr/tr/bankamiz/hakkimizda/bankamiz-tarihcesi> , 11 Temmuz 2018.

¹⁵⁷Midhat Paşa İstanbul Emniyet Sandığı'nın da kurucusudur (1868). Bu sandık halkın elinde küçük miktarlarda ve dağınık halde bulunan tasarrufları bir araya getirmek ve halka tasarruf alışkanlığı kazandırmak üzere sermayesiz olarak kurulmuş ancak işleyişinin bozulması üzerine 1907 yılında Ziraat Bankası'na devredilmiştir. **Bkz.** Prof. Dr. M. İlker Parasız, **Modern Bankacılık: Teori ve Uygulama**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2007, s.20.

¹⁵⁸Dr. Ekrem Keskin, Emre Alpan İnan, Melike Mumcu, Pelin Erdönmez, **50.Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi "1958-2007"**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul,2008, s.2, (Çevrimiçi) <https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/808/2tbb50yil.pdf>, 11 Temmuz 2018; Derya Bozoklu, "Atatürk Döneminde Bankacılık Sistemi ve Gelişimine Genel Bir Bakış", **Atatürk Kültür, Dil ve Tarih Yüksek Kurumu Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi**, C:XIX, No: 55, 2003, s.282, (Çevrimiçi)

<http://www.atam.gov.tr/wp-content/uploads/Derya-BOZOKLU-Atat%C3%BCrk-D%C3%B6neminde-Bankac%C4%B1l%C4%B1k-Sistemine-ve-Geli%C5%9Fimine-Genel-Bir-Bak%C4%B1%C5%9F.pdf> , 11 Temmuz 2018.

¹⁵⁹Keskin vd., **a.y.**

¹⁶⁰Mezkûr Kanun 23 Ağustos 1924 Tarihli ve 74 Sayılı Resmî Gazete'de yayımlanan Ziraat Bankası 1924 Senesi Muvakkat Bütçe Kanunu'dur. Kanun metni Osmanlıca'dır. 1921 yılında başlamak üzere Ziraat Bankası için çeşitli kereler bütçe kanunları çıkarılmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/74.pdf> 11 Temmuz 2018. Müstakil olarak çıkarılan ilk Kanun ise 4 Haziran 1937 tarihinde kabul edilen ve 1983'te yürürlükten kaldırılmış olan 3202 sayılı Türkiye Cumhuriyeti Ziraat Bankası Kanunu'dur.

Bkz.<http://passthrough.fw-notify.net/download/244464/http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/3629.pdf> 11 Temmuz 2018.

¹⁶¹ Bozoklu, **a.g.e.**,282-283.

Cumhuriyet döneminde ise bankacılık, devletin uyguladığı iktisat politikalarına paralel bir değişim göstermiştir. Bu bağlamda Türk bankacılığı, millî ancak daha çok yerel veya bölgesel denilebilecek bankaların kurulduğu (1923-1932), ülke ekonomisinin gelişimini teşvik amacıyla devlet tarafından özel hedefleri olan bankaların kurulduğu (1933-1944), özel sermayeli bankaların kurulup geliştiği (1956-1960), planlı iktisadi kalkınma modelinin hâkim olduğu (1960-1980), serbestleşmenin başladığı ve dışa açılmanın kurumsallaştığı (1980-2001) ve yeniden yapılanma süreci (2001-) şeklinde dönemlere ayrılabilir bir seyir izlemiştir.¹⁶²

Cumhuriyet döneminde yerli sermaye ile kurulan ilk millî banka, İzmir İktisat Kongresinde tüccarları temsil eden delegelerin taleplerini karşılamak amacıyla kurulan Türkiye İş Bankası olmuştur (k.1924).¹⁶³

Türkiye İş Bankası'nın kuruluşunu, devletin sanayi ve maden işletmesini geliştirmek için kurulan Sanayi ve Maadin (Madenler) Bankası,¹⁶⁴ inşaat sektörünü geliştirmek, ülkenin imarını temin etmek ve ihtiyaç duyan halka konut kredisi vermek için kurulan Emlak ve Eytam (Yetimler) Bankası,¹⁶⁵ ilk 5 yıllık sanayi planını uygulamak için kurulan Sümerbank,¹⁶⁶ yerel yönetimleri kalkındırmak ve şehirlerin altyapı ihtiyaçlarına yönelik krediler temin etmek için kurulan Belediyeler Bankası,¹⁶⁷

¹⁶² Prof. Dr. Nurhan Aydın, "Dünyada ve Türkiye'de Bankacılığın Gelişimi", **Bankacılık ve Sigortacılığa Giriş**, Haz. Prof. Dr. Metin Toprak, Doç. Dr. Metin Coşkun, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2012, s.56.

¹⁶³ Türkiye İş Bankası, anonim şirket olarak yapılandırılmış olup kuruluş sermayesi 1 milyon TL'dir. Bankanın sermayesinin %25'i Hint Müslümanlarınca Kurtuluş Savaşı'na destek olarak gönderilen paralardan, diğer %25'i Mustafa Kemal Atatürk ve kayınpederi Uşaklızâde Muammer Bey tarafından temin edilmiştir. Cumhuriyet Halk Fırkası'na yapılan bağışların bir kısmı da bankanın sermayesine dâhil edilmiştir. **Bkz.** Bozoklu, **a.g.e.**, s.279-280.

¹⁶⁴ Sanayi ve Maadin Bankası, 23 Nisan 1925 Tarih ve 633 Sayılı Kanun ile kurulmuştur. Kanun 1932 yılında yürürlükten kalkmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/96.pdf> 12 Temmuz 2018; Banka, 1932 yılında Türkiye Sanayi ve Kredi Bankası'na dönüştürülmüş, 1933 yılında ise yeni kurulan Sümerbank'a devredilmiştir. **Bkz.** Keskin vd., **a.g.e.**, s.6.

¹⁶⁵ Emlak ve Eytam Bankası, 22 Mayıs 1926 Tarihli ve 844 Sayılı Kanun ile kurulmuştur. Kanun 1988'de yürürlükten kalkmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/389.pdf> 12 Temmuz 2018; Bozoklu, **a.g.e.**, 285; Banka 1946 yılında Emlak ve Kredi Bankası olarak yeniden yapılandırılmıştır. **Bkz.** Keskin vd., **a.g.e.**, s.3.

¹⁶⁶ Sümerbank, 3 Haziran 1933 Tarihli ve 2262 Sayılı Sümerbank Kanunu ile kurulmuş olup, kanun 1983 yılında yürürlükten kaldırılmıştır.

Bkz. (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/389.pdf>; Bozoklu, **a.g.e.**, s.288;

Aydın, **a.g.e.**, s.62.

¹⁶⁷ Keskin vd., **a.g.e.**, s.5; Parasız, **a.y.**; Bankanın adı 1945 yılında İller Bankası olarak değiştirilmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi)

yeraltı kaynaklarının çıkarılması ve pazarlanması, elektrik enerjisi üretimi ve enerji santralleri tesisi amacıyla kurulan Etibank,¹⁶⁸ deniz yolları işletmelerini yönetmek ve deniz taşımacılığını geliştirmek için kurulan Denizbank,¹⁶⁹ küçük esnaf ve zanaatkarların kredi ihtiyaçlarını karşılamak için kurulan Türkiye Halk Bankası ve Halk Sandıkları'nın¹⁷⁰ kurulması izlemiştir.

Bu dönemin en önemli bankacılık adımı ise Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın (TCMB) kurulması olmuştur.¹⁷¹

TCMB'ye 1994 yılında sınırsız süreyle banknot ihracı imtiyazı verilmiştir. Ayrıca, Şubat 2001 krizinden sonra çıkarılan Kanun'un 1. maddesinde Banka'nın temel görevi "fiyat istikrarını temin etmek ve sürdürmek" olarak açıkça tanımlanmış, Banka'ya bu görevi yerine getirecek araç bağımsızlığı tanınmış; fiyat istikrarı hedefi ile çelişmemek şartıyla hükûmetin büyüme ve istihdam politikalarına destek olabileceği mezkûr kanunda belirtilmiştir.¹⁷²

<http://passthrough.fw-notify.net/download/250255/http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/2435.pdf>

12 Temmuz 2018.

¹⁶⁸ Etibank, 14 Haziran 1935 Tarihli ve 2805 Sayılı Etibank Kanunu ile kurulmuş olup kanun 1983 yılında yürürlükten kaldırılmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/3035.pdf> 12 Temmuz 2018; Keskin vd., **a.g.e.**, s.4. Bankanın kredi işlemleri, ortak olduğu veya kendi kurduğu işletmelerle sınırlandırılmıştır. **Bkz.** Bozoklu, **a.g.e.**, s.293.

¹⁶⁹ Denizbank, 27 Aralık 1937 Tarihli ve 3295 Sayılı Denizbank Kanunu ile kurulmuş olup kanun 1939 yılında yürürlükten kaldırılmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/3796.pdf> 12 Temmuz 2018. Banka, (1983 yılında yürürlükten kaldırılan) 10 Ağustos 1951 Tarihli ve 5842 Sayılı Kanun ile Denizcilik Bankası Türk Anonim Ortaklığı olarak yeniden kurulmuş, 1992 yılında Türkiye Emlak Bankası AŞ'ye devredilmiştir.

Bkz. (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/7886.pdf> 12 Temmuz 2018; Bozoklu, **a.g.e.**, s.294.

¹⁷⁰ Banka, 8 Haziran 1933 Tarihli ve 2283 Sayılı Halk Bankası ve Halk Sandıkları Kanunu ile kurulmuş olup kanun 1983 yılında yürürlükten kaldırılmıştır. Bankanın faaliyete geçmesi 1938 yılını bulmuştur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/2430.pdf> 12 Temmuz 2018; (Çevrimiçi) <https://www.halkbank.com.tr/5733-tarihcemiz> 12 Temmuz 2018.

¹⁷¹ Bozoklu, **a.g.e.**, s.289; Keskin vd, **a.g.e.**, s.3; Osmanlı Bankası'na 1863 yılında banknot ihraç etme imtiyazı verilmiştir. **Bkz.** Prof. Dr. Güven Delice, "Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek", **Ekonomi, İşletme, Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi**, C: I, No:2, 2015, s.24, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/kkujebpir/issue/33248/370102> , 13 Temmuz 2018.

¹⁷² Delice, **a.e.**, s.42-43; **Bkz.** 25 Nisan 2001 Tarihli ve 4651 Sayılı Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2001/05/20010505.htm#2> , 13 Temmuz 2018.

Bankacılık sektörü 1990'lerden itibaren yaşanan iktisadi ve finansal krizlerle de sınanmıştır. 1994 yılında kur dalgalanmaları ve devalüasyon nedeniyle bir bankacılık krizi ortaya çıkmış ve fâizler %400'lere kadar yükselmiştir. Hükûmet bu krizin üstesinden Ekonomik Önlemler Uygulama Planı'nı (5 Nisan 1994 Kararları) uygulamaya koyarak ve tasarruf mevduatına %100 devlet garantisi getirerek gelmeye çalışmıştır.¹⁷³ 1997'de Asya'da ve 1998'de Rusya'da yaşanan finans krizleri bu dönemde Türk bankacılığını olumsuz etkileyen diğer unsurlar olmuştur.¹⁷⁴ İç borçların sürdürülemez boyutlara ulaşması,¹⁷⁵ uzun süreli yüksek enflasyon, belirsizlik ve TL'ye olan güvenin zayıflaması neticesinde dolar ikamesinin yükselmesi,¹⁷⁶ kamu bankalarının aşırı yüksek görev zararları¹⁷⁷ gibi nedenlerden kaynaklanan Şubat 2001 krizinin Türkiye ekonomisine maliyeti çok yüksek olmuştur. Krizin hemen sonrasında, çok kısa sürede 15 bankanın yönetimi Fon'a devredilmiş,¹⁷⁸ gecelik fâizler %4.000'lere kadar yükselmiştir.¹⁷⁹

Yaşanan ağır krizin ardından ekonomide ve bankacılık sektöründe kapsamlı düzenlemeler yapılması ihtiyacı duyulmuş ve kamuya açıklanan (ekonominin geneli için) Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı ve (bankacılık sektörü için) Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı (2001)¹⁸⁰ ile bu yönde

¹⁷³ Yazıcı, **a.g.e.**, s.8; Günümüzde mevduat garantisi, şahısların beher bankadaki toplam mevduatı başına 100.000 TL olarak uygulanmaktadır.

¹⁷⁴ Yrd. Doç. Dr. Dilek Altaş, **Türk Bankacılık Sektörünün İstatistik Tekniklerle Analizi: 2000 Krizi Öncesi ve Sonrası**, İstanbul, Derin Yayınları, 2006, s.12.

¹⁷⁵ 1999 yılında konsolide bütçedeki fâiz ödemelerinin vergi gelirlerine oranı %72 seviyesinde gerçekleşmiştir. **Bkz. Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**, s.5, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b/program.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b-m3fB7oF> , 17 Temmuz 2018. Aynı yılın sonunda kamunun toplam borç stokunun GSMH'ya oranı ise %61 seviyesinde gerçekleşmiştir. **Bkz. A.e.**, s.1.

¹⁷⁶ Ömer Faruk Çolak, "Finansal Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Durumu ve Sektörün Yeniden Yapılandırılması", **Kriz ve IMF Politikaları**, Haz. Ömer Faruk Çolak, İstanbul, Alkım Yayınevi, 2002, s.10-161; DTH'ların toplam mevduat içindeki payı 1999 yılında %42'ye yükselmiştir. **Bkz. Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**, s.8.

¹⁷⁷ Kamu bankalarının görev zararı stoku 1999 yılında GSMH'nın %17'sine yükselmiştir. **Bkz. A.e.**, s.6; 2001 yılı sonu itibarıyla kamu bankalarının görev zararları karşılığı ihraç edilen senetlerin toplamı 25,8 milyar TL (o dönemdeki karşılığı ile 25,8 katrilyon TL) olmuştur. **Bkz. Çolak, a.g.e.**, s.171.

¹⁷⁸ Yönetimi Fon'a devredilen bankalar için aktarılan kaynak toplamı (özel tertip devlet tahvili + sermaye + mevduat) 18 milyar TL olmuştur. **Bkz. Çolak, a.g.e.**, 173.

¹⁷⁹ Yazıcı, **a.g.e.**, s.8.

¹⁸⁰ Çolak, **a.g.e.**, s.170; Altaş, **a.g.e.**, s.15.

düzenlemeler yapılmaya başlanmıştır.¹⁸¹ Yapılan en önemli kanuni düzenlemeler, yeni bir bankacılık kanunun çıkarılması ve BDDK'nın kurumsal yapısının ve idari özerkliğinin güçlendirilmesi olmuştur.¹⁸²

Tablo 1.8'de çeşitli göstergeler vâsıtasıyla Türk Bankacılık sektörünün 1980-2018 yılları arasındaki gelişimi ortaya konulmuştur.¹⁸³



¹⁸¹ Bu bağlamda, mali sektörün yeniden yapılandırılması, devlette şeffaflığın ve kamu finansmanının güçlendirilmesi ve ekonomide rekabetin ve etkinliğin artırılmasına yönelik kanuni düzenlemeler hayata geçirilmiştir. **Bkz. Türkiye'nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**, s.13.

¹⁸² Mezkûr kanun, 19 Ekim 2005 Tarihli ve 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu'dur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2005/11/20051101M1-1.htm> 17 Temmuz 2018.

¹⁸³ **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı**, s.3; **Türkiye'de Bankacılık Sektörü 1960-2016**, Türkiye Bankalar Birliği, Haziran 2017, s.13 (Çevrimiçi) https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7452/Turkiye'de_Bankacilik_Sektoru_1960-2016.pdf , 18 Temmuz 2018; (Çevrimiçi) <http://yenisite.bddk.org.tr/BultenAylik/> 18 Temmuz 2018; (Çevrimiçi) <https://bkm.com.tr/raporlar-ve-yayinlar/donemsel-bilgiler/> 18 Temmuz 2018.

Tablo 1.8: Türk Bankacılık Sektörünün 1980-Mart 2019 Yılları Arasındaki Gelişimi

Göstergeler	1980	1990	1994	1999	2000	2010	Mart 2019
Banka Sayısı	43	66	67	81	79	49	51
Şube Sayısı	5.954	6.560	6.087	7.691	7.837	10.066	11.540
On-Line Şube Sayısı	vy.	vy.	vy.	6.938	7.523	9.972	11.384
ATM Sayısı	vy.	3.209	4.023	9.939	11.991	27.604	48.670
POS Sayısı (Bin)	vy.	vy.	16	189	300	1.824	1.573,92
Çalışan Sayısı (Kişi)	125.312	154.089	139.046	173.988	170.401	191.180	207.357
Kredi Kartı Sayısı (Bin)	vy.	vy.	1.564	10.045	13.408	46.956	66.702,38
Banka Kartı Sayısı (Bin)	vy.	vy.	10.469	24.107	29.560	69.917	151.541,31
Kredi Kartı İşlem Hacmi (Milyon USD)	vy.	vy.	1.273	12.410	16.413	140.636	39.012,12
1980-2000 yılları arasına ait veriler Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı, BDDK, Mayıs 2001, s.3'ten alınmıştır.							
2000 yılı sonrasına ait veriler, Türkiye'de Bankacılık Sektörü 1960-2016, Türkiye Bankalar Birliği, Haziran 2017, s.13, https://www.bddk.org.tr/BultenAylik ve https://bkm.com.tr internet adreslerinden derlenmiştir.							
Şube sayısına bankaların yurt dışındaki şubeleri, çalışan sayısına yurt dışı şubelerde çalışanlar dâhildir.							
2010 yıl sonu kredi kartı işlem hacmi meblağı veri kaynağında TL cinsinden (217.648 milyon TL) verilmiş olup, 3 Ocak 2011 TCMB USD döviz alış kuru (1,5476TL/USD) üzerinden USD'ye çevrilmiştir.							
2019 Mart ayı sonu kredi kartı işlem hacmi meblağı veri kaynağında TL cinsinden verilmiş olup, 29 Mart 2018 TCMB USD döviz alış kurundan (5,5610 TRY/USD) USD'ye çevrilmiştir.							

Kaynak: Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı, s.3; Türkiye'de Bankacılık Sektörü 1960-2016, s.13; <https://bkm.com.tr/raporlar-ve-yayinlar/donemsel-bilgiler>; <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik>

Tablo 1.9’da Türk bankacılık sektöründeki sermaye sahipliğinin yıllar itibarıyla değişimi gösterilmiştir.¹⁸⁴

Tablo 1.9: Türk Bankacılık Sektöründe Sermaye Sahipliğinin Yıllar İtibarıyla Değişimi (1960-2018)

	1960	1970	1980	1990	2000	2010	2018
Mevduat Bankaları	51	44	40	56	50	31	28
Kamu Sermayeli	14	12	12	8	4	3	3
Özel Sermayeli	20	22	24	25	28	11	9
Yabancı Sermayeli	5	5	4	23	18	17	16
Yerel	12	5	0	0	0	0	0
TMSF'ye Devredilen Bankalar	0	0	0	0	11	1	1
Kalkınma ve Yatırım Bankaları	0	2	3	10	18	13	13
Katılım Bankaları	0	0	0	0	0	4	6
Toplam	51	46	43	66	68	48	47

Mevduat bankaları sayısına TMSF'ye devredilen bankalar ve yabancı bankaların Türkiye'de açtıkları şubeler dâhil değildir.

2018 yılı verileri 17 Temmuz 2018 verileri olup <https://www.tbb.org.tr> internet adresinden derlenmiştir.

Kalkınma ve Yatırım Bankaları verileri kamu, özel ve yabancı sermayeli kalkınma ve yatırım bankalarının toplamını göstermektedir.

Yabancı bankaların Türkiye'de açtıkları şube sayısı 5 olup, bu sayı yabancı sermayeli banka sayısına dâhil değildir.

Katılım bankaları sayısına kamu katılım bankaları dâhildir.

Kaynak: Türkiye'de Bankacılık Sektörü 1960-2016, s.6; <https://www.tbb.org.tr>

Şubat 2001 krizinden sonra bankacılık sektöründe gerçekleştirilen yapısal değişiklikler olumlu neticeler vermiş ve sektörün sermaye yeterliliği, aktif kalitesi ve karlılığı günümüze kadar yükselmeye devam etmiştir. Tablo 1.10a, Tablo 1.10b, Tablo

¹⁸⁴ Türkiye’de Bankacılık Sektörü 1960-2016, s.6; (Çevrimiçi)

https://www.tbb.org.tr/modules/banka-bilgileri/banka_Listesi.asp?tarih=18/7/2018, 18 Temmuz 2018.

1.10c’de 1960-2018 yılları arasında Türk bankacılık sektörünün finansal büyüklüklerinde gerçekleşen değişimler gösterilmiştir.¹⁸⁵

Tablo 1.10a: Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Büyüklüklerinin Yıllar İtibarıyla Değişimi (1960-1999, Milyon USD)¹⁸⁶

Göstergeler	1960	1970	1980	1990	1994	1999
Toplam Aktifler	4.110,70	6.863,71	20.795,00	66.908,07	67.967,00	171.660,00
Toplam Krediler	634,88	4.562,17	12.411,00	30.692,65	26.590,00	51.690,00
Menkul Kıymetler Cüzdanı	90,33	147,88	732,71	6.731,66	7.701,10	22.955,00
Mevduat	1.539,03	3.319,96	10.707,35	36.553,84	42.926,88	114.880,00
Özkaynaklar	769,68	668,87	1.110,22	6.095,61	4.605,46	4.680,00
Kâr	56,51	38,76	240,20	1.535,68	1.491,19	-730,00
Kâr+Özkaynaklar	826,19	707,63	1.350,42	7.631,29	6.096,65	3.950,00
GSMH	9.932,00	18.825,00	67.457,00	149.195,00	131.639,00	247.544,00

GSMH verileri <http://tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist> internet adresinden alınmıştır.

2010 ve 2018 yıllarına ait veriler <http://yenisite.bddk.org.tr/BultenAylik> internet adresinden USD cinsinden raporlanarak alınmıştır.

1960 ilâ 2001 yıllarına ait veriler <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59> internet adresinden derlenmiştir.

1970 ilâ 2001 yıllarına ait TL veriler ilgili döneme ait yıllık ortalama USD döviz kurundan USD'ye çevrilmiştir. Ortalama döviz kurları <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket> internet adresinden alınmıştır.

1960 yılı verileri gösterge niteliğindeki TCMB USD döviz alış kuru (1960 yılı) üzerinden USD'ye çevrilmiştir.

Kaynak: Bankalarımız: 1960,1970,1980,1990,1994,1999,2000 ve 2001 Kitapları, TBB Yayınları, <https://www.tbb.org.tr> ; <http://www.ekodialog.com> ; <http://yenisite.bddk.org.tr>; <https://evds2.tcmb.gov.tr> ; <http://tuik.gov.tr>

¹⁸⁵ **Bankalarımız: 1960,1970,1980,1990,1994,1999,2000,2001 Kitapları**, Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Yayınları, (Çevrimiçi) <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59> , 23 Temmuz 2018.

(Çevrimiçi) http://www.ekodialog.com/istatistik/doviz_kur.HTML, 23 Temmuz 2018;

(Çevrimiçi) <http://yenisite.bddk.org.tr/BultenAylik>, 23 Temmuz 2018;

(Çevrimiçi) https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?evds/serieMarket/#collapse_2, 23 Temmuz 2018;

(Çevrimiçi) <http://tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>, 23 Temmuz 2018.

¹⁸⁶ Tablo 1.10b ve Tablo 1.10c’nin açıklamaları ve kaynakları için **Bkz.** Tablo 1.10a ve Dipnot 218.

Tablo 1.10b: Türk Bankacılık Sektörünün Finansal Büyüklüklerinin Yıllar İtibarıyla Değişimi (Meblağ Büyüklükleri, 2000-2018, Milyon USD)

Göstergeler	2000	2001	2010	2018
Toplam Aktifler	167.200,00	138.093,00	656.531,00	734.839,00
Toplam Krediler	54.860,00	30.263,00	343.065,00	455.076,00
Menkul Kıymetler Cüzdanı	17.848,00	29.505,00	187.657,00	90.746,00
Mevduat	109.740,00	95.190,00	402.444,00	387.064,00
Özkaynaklar	8.780,00	11.982,00	87.689,00	80.121,00
Kâr	-4.340,00	-9.170,00	14.433,00	10.280,00
GSYH	265.384,00	196.736,00	731.608,00	784.087,00

Kaynak: Tablo 1.10a'daki kaynaklar kullanılmıştır.

Tablo 1.10c: Türk Bankacılık Sektörünün Çeşitli Finansal Göstergelerinin Yıllar İtibarıyla Değişimi (1960-2018)

Finansal Göstergeler	1960	1970	1980	1990	1994	1999	2000	2001	2010	2018
Toplam Aktif/GSMH (%)	41,39	36,46	30,83	44,85	51,63	69,35	97,96	54,22	91,95	104,49
Toplam Krediler/GSMH (%)	6,39	24,23	18,40	20,57	20,20	20,88	32,14	12,33	45,33	64,66
Menkul Kıymetler Cüzdanı/GSMH (%)	0,91	0,79	1,09	4,51	5,85	9,27	10,45	12,02	24,81	12,89
Mevduat/GSMH (%)	15,50	17,64	15,87	24,50	32,61	46,41	64,30	38,78	53,19	55,00
Kamu Bankaları Aktifleri/Toplam Sektör Aktifleri (%)	70,63	62,11	44,10	44,60	39,60	34,90	34,20	32,30	31,64	38,61
Özkaynaklar/Toplam Aktifler (%)	18,72	9,75	5,34	9,11	6,78	2,73	5,25	8,68	13,36	10,91
Kâr/Toplam Aktifler	1,37	0,56	1,16	2,30	2,19	-0,43	-2,60	-6,64	2,23	1,40
Kâr/Özkaynaklar	7,34	5,79	21,64	25,19	32,38	-15,60	-49,43	-76,53	16,73	12,82
Mevduat/Toplam Aktifler	37,44	48,37	51,49	54,63	63,16	66,92	65,63	68,93	61,29	52,64

Kaynak: Tablo 1.10a ve Tablo 1.10b kullanılarak hazırlanmıştır.

Türk bankacılık sektörünün Mayıs 2019 itibarıyla genel görünümü Tablo 1.11'de gösterilmiştir.¹⁸⁷

¹⁸⁷ (Çevrimiçi) <http://yenisite.bddk.org.tr/BultenAylik/>, 23 Temmuz 2018.

Tablo 1.11: Türk Bankacılık Sektörünün Mayıs 2019 İtibarıyla Genel Görünümü (Milyon USD, %)

Göstergeler	Meblağ (Milyon USD)	Finansal Oranlar ve Diğer Göstergeler	
Toplam Aktifler	732.195	Aktif Kârlılığı (%)	0,48
Özkaynaklar	75.201	Özkaynak Kârlılığı (%)	4,67
Mevduat	389.577	Likidite Yeterlilik Oranı (%)	141
Krediler	437.125	Sermaye Yeterliliği Standart Oranı (%)	17
Bilanço Dışı İşlemler	846.945	Toplam Nakdi Krediler/Toplam Mevduat (%)	117,56
Menkul Kıymetler	98.994	Takipteki Alacaklar (Brüt) /Toplam Nakdi Krediler (%)	4,18
Kâr	3.367	Banka Sayısı	51
		Şube Sayısı (Yurt içi + Yurt dışı)	11.505
		Çalışan Sayısı (Yurt içi + Yurtdışı)	206.182

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylik>

Cumhuriyet döneminde, Osmanlı İmparatorluğundan devralınan sair kurumlar terk edilmemiş, günün koşullarına ve ihtiyaçlarına göre yeniden düzenlenerek yararlı görülenlerin varlığı devam ettirilmiştir. Bu bağlamda, Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu’nun¹⁸⁸ çıkarılması gibi düzenlemeler yapılmıştır. Mezkûr kanunla, borsa Maliye Bakanlığı’nın denetimi altına alınmış¹⁸⁹ ve sıkı kambiyo kontrolü uygulanmaya başlanmıştır.¹⁹⁰

¹⁸⁸ **Bkz.** (3 Ekim 1983 tarih ve 91 Sayılı KHK ile yürürlükten kaldırılan) **30.05.1929 Tarih ve 1447 Sayılı, Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Kanunu**, <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/1203.pdf>, 5 Temmuz 2018.

¹⁸⁹ 19 Haziran 1929’da kabul edilen ve 24 Temmuz 1929 tarihli ve 1249 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 8172 Sayılı **Menkul Kıymetler ve Kambiyo Borsaları Nizamnamesi**’nin 1. maddesi, menkul kıymetler ve kambiyo borsalarının Maliye Vekâleti’ne bağlanmasını ve “Menkul Kıymetler” ve “Kambiyo ve Nükud” işleri ile görevli iki şubeye ayrılarak her şubenin başına birer “borsa komiseri” getirilmesini hükme bağlamıştır. (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/main.aspx?home=http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/1249.pdf&main=http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/1249.pdf> 6 Temmuz 2018.

¹⁹⁰ Selim Soydemir, Abdullah Akyüz, **Sermaye Piyasası ve Borsa: Ekonomik Analiz, Kurumsal ve Yasal Yapı, Tarihçe ve Tanıklıklar**, 2.bs, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2016, s.110.

II'inci Dünya Savaşı'nın (1939-45) başlamasıyla borsanın faaliyetleri iyice azalmış ve borsa artık sadece kambiyo işlemlerinin yapıldığı bir yapıya dönüşmüştür. 1950-60 yılları arasındaki iktisadi büyümenin¹⁹¹ tasarruflara etkisi ile ve ekonomideki bu büyüme eğiliminin sürdürülebilmesi için sermaye piyasalarının da geliştirilmesine ihtiyaç duyulmuş ve bu hedefe yönelik olarak, çeşitli kanuni düzenleme teşebbüslerinde bulunulmuştur. 5 Ocak 1961 Tarihli ve 221 Sayılı Kanun¹⁹² hükümleri gereği alımı zorunlu tutulan tasarruf bonoları¹⁹³ ve bu bonolarının ikincil piyasada satımının yaygınlaşması, sermaye piyasasının ve borsanın mezkûr dönemde gelişme göstermesinde önemli rol oynamıştır.¹⁹⁴

Sermaye piyasalarının kanuni mevzuat yönünden düzenlenmesine yönelik yapılan diğer çalışmalar sırasıyla “Sermaye Piyasasının Tanzimi ve Teşviki Hakkında Kanun Tasarısı” taslağının hazırlanması (1964),¹⁹⁵ 1964 tasarısının geliştirilmiş bir versiyonu olan 1970 taslağı, 2499 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'nun çıkarılması (1981), İMKB Yönetmeliğinin yayımlanması (1985)¹⁹⁶, Mevduat Toplayan Bankalar Hariç Anonim Ortaklıkların Çıkaracakları Tahvil, Finansman Bonosu ve Diğer Borç Senetleri Sınırlarına Dair 11130 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararnamesi'nin (BKK) yayımlanması (1986), SPK, Citibank ve Uluslararası Finans Kurumu'nun (International Finance Corporation, IFC) tarafları olduğu “Sermaye Piyasaları Modernizasyon Projesi”nin hayata geçirilmesi (1991),¹⁹⁷ 2499 Sayılı Kanun'da esaslı

¹⁹¹ Türkiye'nin GSYH'sı mezkûr dönemde cari fiyatlarla ortalama %16,42 oranında büyümüştür.

Bkz. (Çevrimiçi) <http://www.tuik.gov.tr/UstMenu.do?metod=temelist>, 6 Temmuz 2018.

¹⁹² Mezkûr kanun, **Yatırımlar Finansman Fonu Teşkil ve Tasarruf Bonoları İhracı Hakkında Kanunu**'dur. Bu Kanunun hükümleri, gereğince uygulanamamış ve ihraç edilen tasarruf bonolarının bedelleri yatırım fonları yerine devlet bütçelerine aktarılmıştır. Ayrıca Kanun, kurumların da zorunlu tasarrufa tâbi tutulmaları noktasında eleştirilmiştir. **Bkz.** Mübin Başar, “Yatırımlar Finansman Fonu Teşkil ve Tasarruf Bonoları İhracı Hakkında Kanun” Üzerinde Düşünceler”, **İstanbul Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları Dergisi**, No:9, 1963, s.48-50, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/7680>, 6 Temmuz 2018.

¹⁹³ Türkiye'de tasarruf bonoları ihracına dair ilk Kanun 1941 yılında yayımlanmıştır. **Bkz.** 2 Haziran 1941 Tarihli ve 4058 Sayılı Tasarruf Bonoları İhracına Dair Kanun, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/4827.pdf> 6 Temmuz 2018. Daha sonra bu konuda (1941-93 yılları arasında) toplam 28 adet kanuni düzenleme yapılmıştır.

Bkz. (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/default.aspx#>, 6 Temmuz 2018.

¹⁹⁴ Soydemir, Akyüz., **a.y.**

¹⁹⁵ Soydemir, Akyüz., **a.e.**, s.117.

¹⁹⁶ (Çevrimiçi) <http://spk.gov.tr/SiteApps/Hakkimizda/SermayePiyasasindaGelismeler>, 9 Temmuz 2018.

¹⁹⁷ Soydemir, Akyüz., **a.g.e.**, s.150; (Çevrimiçi)

<http://spk.gov.tr/SiteApps/Hakkimizda/SermayePiyasasindaGelismeler>, 9 Temmuz 2018.

değişiklikler yapan kanunların çıkarılması (1992 ve 1999),¹⁹⁸ Avrupa Birliği Müktesebâtına uyum çalışmaları kapsamında Türkiye Ulusal Programının sermaye piyasası ile ilgili bölümlerinin hazırlanması (2001) ve nihayet, yeni bir sermaye piyasası kanunun çıkarılması (2012)¹⁹⁹ olarak sıralanabilir. Türk sermaye piyasalarının kurumsallaşmasını sağlayan en önemli adımlar ise Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) (1981), İMKB'nin (1986) ve son olarak BİST'in (2013) kurulmasıdır.

Türkiye'de önceleri genellikle aile şirketi şeklinde yapılan büyük şirketlerin 1960'lı ve 1970'li yıllarda yönetimde giderek profesyonelleşmeleri ve bunun yanında, ülkedeki sermaye birikiminin belirli bir seviyeye ulaşması²⁰⁰ neticesinde bu şirketlerin finansman ihtiyaçlarının bir kısmını tahvil ve hisse senedi ihraç ederek sermaye piyasalarından karşılama teşebbüsleri de mezkûr dönemde sermaye piyasalarının kurumsallaştırılması ve kanuni mevzuat yönünden düzenlenmesi çabalarını önemli ölçüde teşvik etmiştir.²⁰¹

Bütün bu hukuki gelişmelerle birlikte, 1970'li yıllar boyunca görülen görece yüksek enflasyon,²⁰² ülkenin döviz rezervlerinin yetersiz olması, Merkez Bankası'nın zaman zaman dolaylı da olsa, fâizler vâsıtasıyla sermaye piyasalarına müdahale etmesi, ülkede askerî muhtıra (1971) ile başlayıp askerî darbe (1980) ile neticelenen

¹⁹⁸ Mezkûr kanunlar, 29.4.1992 Tarihli ve 3794 Sayılı ve 18.12.1999 Tarihli ve 4487 Sayılı kanunlardır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21227.pdf> ve <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/23910.pdf> , 9 Temmuz 2018.

¹⁹⁹ Mezkûr kanun, 30.12.2012 Tarihli ve 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu'dur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2012/12/20121230.htm> 9 Temmuz 2018.

²⁰⁰ 1973 yılı sonunda Türkiye'de faaliyette bulunan anonim şirket sayısı 3.399, bu şirketlerin toplam sermayesi 31 milyar TL'dir. 1974 yılında anonim şirketlerin sayısı 4.000'e ulaşmakla birlikte bu şirketlerin sadece 91'i (%2,27'si) halka açık durumdadır. **Bkz.** Prof. Dr. Mustafa A. Aysan ve Ertan Özgür, "Sermaye Piyasası: Nerededir, Nereye Gidiyor?", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C: XII, No: 4, Nisan 1975, s.33.

²⁰¹ Sermaye piyasasına yönelmiş olan fonların küçümsenemeyecek boyutlara vardığı, piyasadaki kişi ve kurumların sermaye piyasalarındaki gelişmelerin çok gerisinde kaldığı ve sermaye piyasasında henüz kanuni düzenleme yapılmamış olmasının Türkiye için büyük bir eksiklik olduğu, dönemin finans yazınında tartışılan konular arasındadır. **Bkz.** Ertan Özgür, "Sermaye Piyasası: Nerededir, Nereye Gidiyor?", **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C: XII, No: 5, Mayıs 1975, s.41.

²⁰² Ocak 1970-Aralık 1979 arasında Türkiye'de gerçekleşen enflasyon oranı cari fiyatlarla yıllık ortalama %26,6 seviyesinde olmuştur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.sbb.gov.tr/ekonomik-ve-sosyal-gostergeler/#1540022281701-91516a32-b476>, 18 Temmuz 2019.

politik istikrarsızlıklar gibi piyasa dışı olaylar neticesinde sermaye piyasalarının gelişimi istenilen seviyelerde olmamıştır.

Türkiye sermaye piyasalarının 2019 Mayıs ayı itibarıyla itibarıyla genel görünümü Tablo 1.12’de yer almaktadır.²⁰³

Tablo 1.12: Türkiye Sermaye Piyasalarının Genel Görünümü (2015- 2019)

Göstergeler	2015	2016	2017	2018	2019*
Finansal Varlıklar (Milyon TL)	2.045.323,00	2.327.230,00	2.800.196,00	3.180.996,00	3.508.581,00
Finansal Varlıklar/GSYH (%)**	87,46	89,22	90,19	85,95	95,89
Piyasa Kapitalizasyonu (Milyon TL)	554.884,00	614.069,00	873.246,00	794.823,00	780.521,00
Menkul Kıymet Sayısı	1.276	1.485	2.007	1.956	2.145
Piyasa İşlem Hacimleri (Birikimli, Milyar TL)	12.448,00	14.291,50	8.364,20	9.499,00	9.165,30
Kaldıraçlı İşlemler (Birikimli, Milyar TL)	17.005,00	21.850,00	8.578,00	9.705,00	3.849,00
Birincil Halka Arzlar (Birikimli, Milyon TL)	79.737,00	90.491,00	130.709,00	184.540,00	86.401,00
Kurumsal Yatırımcı Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)	108.170,00	129.635,00	168.706,00	170.330,00	204.054,00
BIST-100 Endeksi	71.727	78.139	115.333	91.270	90.590
Günlük Ortalama İşlem Hacmi (Milyon TL)	4.129,00	4.038,00	5.802,00	7.974,00	7.550,00
Yatırımcı Sayısı***	10.157.626	10.685.703	14.526.909	16.013.565	16.084.550
Payların Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)	226.320,00	246.832,00	354.874,00	315.342,00	310.536,00
Özel Sektör Borçlanma Araçları Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)	46.807,00	49.352,00	66.934,00	71.530,00	92.950,00
DİBS Portföy Büyüklüğü (Milyon TL)	464.626,00	496.956,00	574.212,00	633.497,00	687.907,00

*2019 Mayıs verileridir.

**2019 verisi tahminidir.

***Bireysel Emeklilik Sistemine otomatik katılımlar 2017 yılından itibaren hesaplamaya dâhil edilmiştir.

Kaynak: Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019), <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>

Türkiye’de finansal sektör bileşenlerinin aktif büyüklüğünün son 5 yıl içinde değişimi ve Mayıs 2019 itibarıyla güncel durumu Tablo 1.13’de gösterilmiştir.²⁰⁴

²⁰³ Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019), (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 7 Ağustos 2019.

²⁰⁴ (Çevrimiçi) <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>, <https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FactoringBasitRaporGetir>,

Tablo 1.13: Türkiye’de Finansal Sektör Bileşenlerinin Aktif Büyüklüğü (2015-2019/5, Milyar TL)

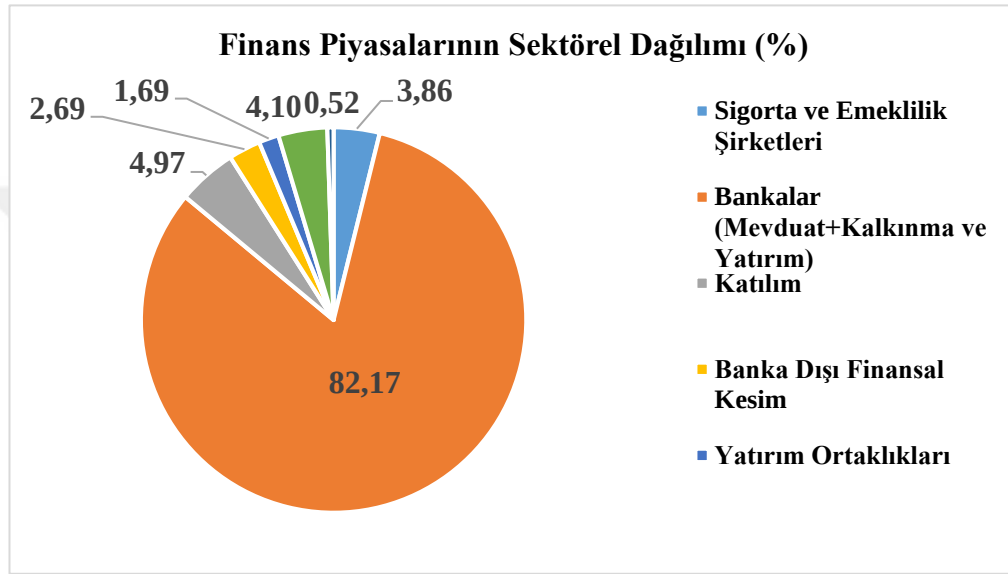
Finansal Kuruluşlar	Aktif Büyüklüğü (Milyar TL)				
	2015	2016	2017	2018	2019/5
Bankalar	2.357,42	2.731,10	3.257,80	3.700,19	4.269,76
Mevduat	2.130,60	2.455,40	2.922,70	3.403,30	3.736,85
Kalkınma ve Yatırım	106,64	142,80	175,00	257,19	289,19
Katılım	120,18	132,90	160,10	206,93	243,72
Banka Dışı Finansal Kesim	94,55	114,40	140,90	142,80	131,90
Finansal Kiralama	40,65	48,50	58,10	68,50	65,83
Faktöring	26,68	33,10	43,70	34,60	31,45
Finansman Şirketleri	27,22	32,80	39,10	39,70	34,62
Sigorta ve Emeklilik Şirketleri*	98,22	122,11	152,36	178,42	188,94
Hayat Dışı	33,73	42,70	50,60	60,78	65,21
Hayat/Emeklilik	61,84	76,50	98,20	113,74	119,51
Reasürans	2,65	2,91	3,56	3,90	4,22
Yatırım Ortaklıkları	54,29	62,08	70,29	81,38	82,91
Gayrimenkul Y.O.	52,53	60,60	67,20	79,41	80,57**
Menkul Kıymet Y.O.	0,43	0,40	0,50	0,48	0,49***
Girişim Sermayesi Y.O.****	1,33	1,08	2,59	1,49	1,85*****
Portföy Yönetim Şirketleri*****	100,99	122,10	158,30	173,41	200,89*****
Aracı Kurumlar*****	17,63	21,20	23,10	24,55	25,10
Toplam Finansal Büyüklük	2.723,10	3.172,99	3.802,75	4.300,75	4.899,51
* 2019 Mart verisidir.			*****2019 Mart verisidir.		
** 2019 Mart verisidir.			***** Toplam portföy büyüklüğüdür.		
*** 2019 Nisan verisidir.			*****2019 Nisan verisidir.		
**** Toplam piyasa büyüklüğüdür.			***** 2019 Nisan verisidir.		

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>;
<https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FaktoringBasitRaporGetir>;
<https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FinansmanSirketleri>;
<https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FinansalKiralamaBasitRaporGetir>;
<http://spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/AylikIstatistikBultenleri>;
<https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>
<https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>

<https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FinansmanSirketleri>,
<https://www.bddk.org.tr/BultenBdmk/tr/Gosterim/FinansalKiralamaBasitRaporGetir>,
<http://spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/AylikIstatistikBultenleri>,
<https://www.tsb.org.tr/bilancolar.aspx?pageID=910>, <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 7 Ağustos 2019.

Finansal sektör bileşenlerinin Mayıs 2019 itibarıyla finansal sektörden aldığı payların dağılımı Grafik 1.1’de gösterilmiştir.²⁰⁵

Grafik 1.1: Türkiye Finansal Sektör Bileşenlerinin Sektör Toplamından Aldığı Pay (Mayıs 2019 İtibarıyla)

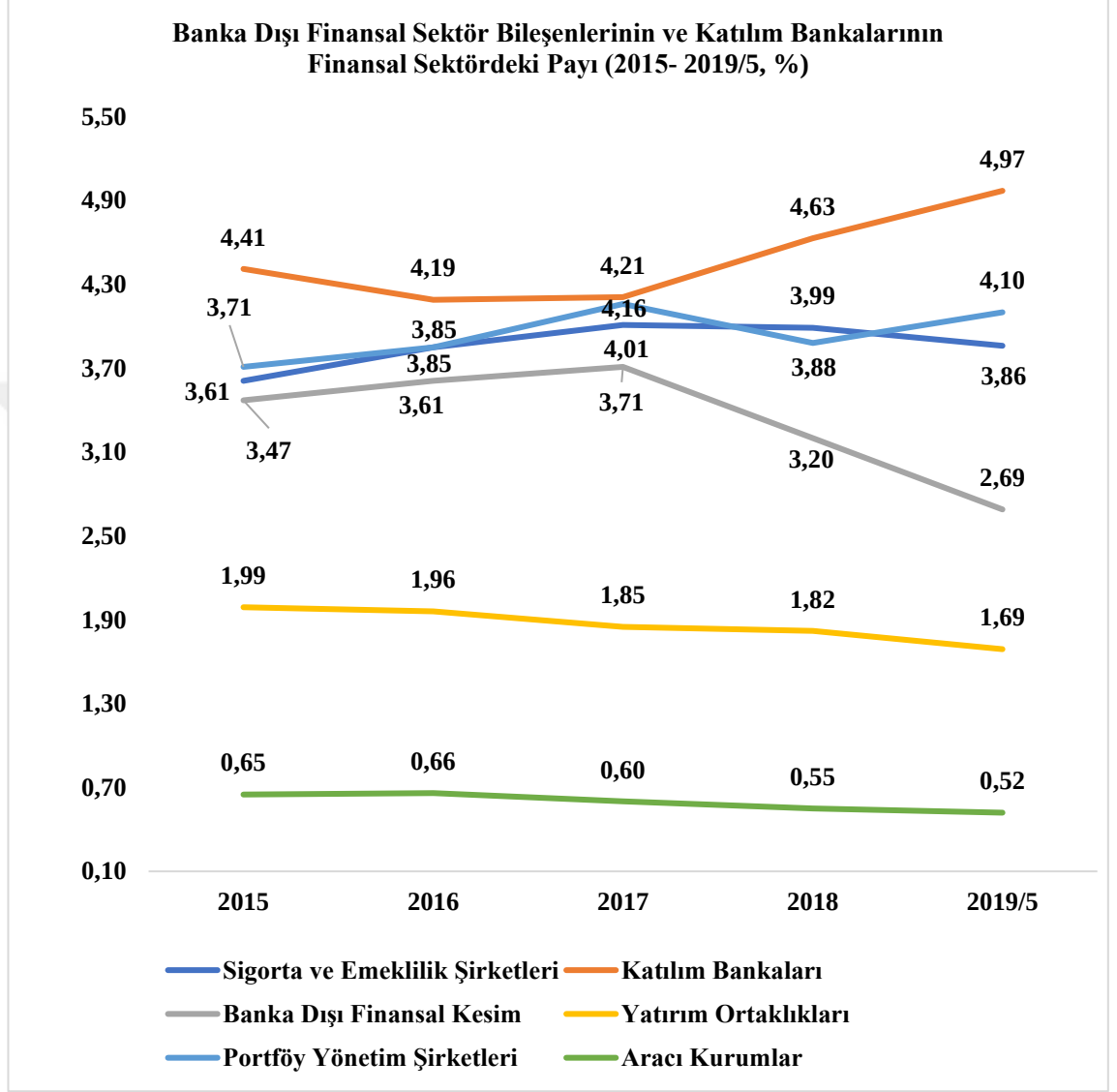


Kaynak: Tablo 1.13 kullanılarak oluşturulmuştur.

Türkiye’de banka dışı finansal sektör bileşenlerinin ve katılım bankacılığının 2015-2019 arası gelişimi ve Mayıs 2019 itibarıyla finansal sektördeki payı Grafik 1.2’de gösterilmiştir.

²⁰⁵ Grafik 1.1, Tablo 1.13 kullanılarak oluşturulmuştur.

Grafik 1.2: Banka Dışı Finansal Sektör Bileşenlerinin ve Katılım Bankalarının Finansal Sektördeki Payları (2015- 2019/5, %)



Kaynak: Tablo 1.13 kullanılarak oluşturulmuştur.

1.4. Fâizsiz (İslâmî) Finans Düzeni

İnsanı diğer canlılardan ayıran en önemli özelliği akılla donatılmış bir vaziyette yaratılmış olmasıdır. İnsan, aynı zamanda, Allah (cc.)’ın küllî plandaki sıfatlarından olan **tekvin** (yaratma, yoktan var etme) sıfatının cüz’î plandaki karşılığı olan (maddi ve manevî bağlamda) **üretme** saikini de içinde taşır. İnsan, bu üretim sürecinde, kendisine bahşedilen aklını bir vâsıta olarak kullanır.

İnsandaki bu üretme saikini geniş kapsamlı bir varlık idrâkinin bir parçası olarak kabul etmek mümkündür: İnsan, her bakımdan münezzeh ve mükemmel bir “Varlık” tarafından yaratıldığını akıl veya keşf yoluyla idrâk etmekte;²⁰⁶ hem kendisini hem de içinde yaşadığı dünyayı²⁰⁷ ahlâkî ve fizikî olarak, yapabildiği ölçüde, mükemmel hâle getirmeye çalışarak, aslında o mükemmel ve münezzeh “Varlık”’a ulaşmaya gayret etmektedir. Böylece insan, yaratıcısı ile olan kulluk ilişkisini mükemmelleştirmeye çalıştığı gibi, kendisi dışındaki insanlarla ve içinde yaşadığı toplumla olan ilişkilerini de mükemmelleştirmeye gayret eder. İlkinin yolu Kur’an’ı ve Sünnet’i rehber edinmek; ikincisinin yolu ise yine hem birinci yolu takip etmek, hem de insanın kendisinden önce “diğerini” düşünmesi, yani diğerkâmlık ve yardımseverliktir. Tabiidir ki, insanın ticari, iktisadi ve finansal ilişkileri de toplumsal ilişkilerine dâhil olacaktır.

İşte, genelde semavî dinler, özelde İslâm; insanı bu üretici, yani bir anlamda ahlâkî yönüyle ele almışlar, insanın ahlâkî olarak gelişmesini temin etmek için kurumlar ve kurallar ihdas etmişlerdir. İslâm âlimleri de bu bağlamda, insanın ahlâkî (ilm-i ahlâk) ve dünyevî (ilm-i tedbir’ül-menzil) gelişimini ve toplumun idare ve ilerlemesini (ilm-i tedbîr’ül-medîne) bir arada düşünmüş ve **Ahlâk** adı verilen eserler

²⁰⁶ Dücane Cündioğlu, **Keşf-i Kadîm**, 3. bs., İstanbul, Etkileşim Yayınları, 2008, s.47-50.

²⁰⁷ Burada “içinde yaşanan dünya”dan kasıt hem fizikî hem de sosyal çevredir (yn.).

kaleme almışlardır.²⁰⁸ İktisat ilmi de müstakil olarak ele alınmamış, ilm-i tedbir’ül-menziel kapsamında incelenmiştir.²⁰⁹

Diğer taraftan, insanın bu üretim sürecini gerçekleştirebilmesi için dünyevî ihtiyaçlarını giderebilmesi gereklidir. Dünyevî ihtiyaçlarını giderme bağlamında insan, aynı zamanda bir tüketicidir.²¹⁰ İnsan, hem üretici hem de tüketici olması hasebiyle, bir vasfı da üretim ve tüketim ilişkilerini incelemek olan iktisat ilminin öznesi (amacı), esasında temel unsuru konumundadır.

İslâm’ın iktisat düzeninin, insanın bu üretici (ahlâkî) tarafını esas alan yaklaşımına karşılık, kapitalizmin ve onun bir nevî teorisi olan konvansiyonel iktisat ve finansın teorisyenleri ise insanın ahlâkî yönlerini ihmâl etmiş, onu daha ziyade tüketici (dünyevî) vasfıyla ele almışlar ve tabiri caizse iktisatın öznesi (amacı) konumundan çıkararak, daha süflî bir amaca ulaşmak için kullanılan ve tüketmekten başka bir amacı ve özelliği olmayan ve her daim kendi çıkarını düşünen bir vâsıta ve nesne konumuna düşürmüşlerdir. Mezkûr süflî amaç ise sınırsız kazanç ve kâr elde etme arzusudur.²¹¹

Bu bağlamda, denilebilir ki, İslâm’ın iktisat ve finans düzeni ile konvansiyonel iktisat ve finans düzeni, insanı ele alış ve tanımlama şekilleriyle (üretici-tüketici, özne-nesne, amaç-vâsıta) birbirlerinden ayrılmaktadırlar.

Üstün özelliklere sahip olarak²¹² ve en güzel şekilde (ahsen-i takvim üzere)²¹³ yaratılmış olmakla birlikte dünyadaki imtihanının gereklerini yerine getirebilmesi için

²⁰⁸ Bu tür eserler genellikle müellifine veya eserin kendisine takdim edildiği şahsa nispetle “Ahlâk-ı (müellifin veya takdim edilen şahsın adı)” şeklinde tesmiye olunmuşlardır. Bu alanda bilinen eserler: **Ahlâk-ı Nâsirî** (Nâsir-ı Tusî), **Ahlâk-ı Celâlî** (Celâleddîn-i Devvânî), **Ahlâk-ı Muhsinî** (Kâşifî), **İhyâü Ulûmî’-d-dîn**’dir (İmâm Gazâlî). Türkçe’deki en bilinen eser ise Kınalızâde Ali Çelebi’nin müellifi olduğu **Ahlâk-ı Alâ’î**’dir (1565). Kınalızâde’nin eseri hem müellifinin hem de takdim edildiği kişinin (Sadrazam Semiz Ali Paşa) adına nispetle Ahlâk-ı Alâ’î adını almıştır. **Bkz.** Kınalızâde Ali Çelebi, **Ahlâk-ı Alâ’î**, 3. bs., Haz. Mustafa Koç, İstanbul, Klasik Yayınları, Nisan 2015, s.8.

²⁰⁹ Kınalızâde Ali Çelebi, **A.e.**, s.317-471; Ersoy, **a.g.e.**, s.40.

²¹⁰ Ersoy, **a.g.e.**, s.39.

²¹¹ Neoklasik iktisat ve finans teorisinin insanı “rasyonel” bir nesneye indirgeyen yaklaşımının bir eleştirisi için **Bkz.** Saraç, **Finans Teorisini Yeniden Düşünmek**, s.112-114.

²¹² “...ve onları yarattıklarımızın çoğundan üstün kıldık.” **Bkz.** Kur’an, 17/70.

²¹³ “Biz insanı en güzel biçimde yaratmışızdır.” **Bkz.** Kur’an, 95/4, 5ve 6.

çeşitli zaafırlarla donatılan ve mânevi bakımdan en aşağılara (esfel-i sâfilîn) indirilen;²¹⁴ çoğunlukla yaratılışının hikmetini idrâk edemeyip, maddeyle arasına mesafe koyamayan ve Avrupalıların, Aydınlanma Çağı olarak adlandırdığı sürecin sonunda da mantığını inancının önüne koyma eğilimine giren²¹⁵ insan; bu zaafırlarının bir neticesi olarak, fitratının gereği olan kanaat kavramını terk etmiş ve -gerek Müslüman gerekse de gayrimüslim olsun- dünya hayatına, mala ve servete daha da düşkün ve her şeyin hep daha fazlasını talep eder hâle gelmiştir.²¹⁶

İnsanın dünyevileşmesinin neticelerinden birisi de tüketimin âdetâ bir kült haline gelmesi²¹⁷ ve “her ne pahasına ve hangi şartta olursa olsun tüketmek” iştihâ ve iştihâkının insan bünyesine ayrılmaz bir şekilde yerleşmesi olmuştur.

İnsanın nüvesini oluşturduğu toplum da bu iştihadan nasibini almış; maddeden ziyade mânâyâ, bencillikten ziyade dîğerkâmlığa ve yardımlaşmaya, hırs ve hasetten ziyade kanaate kıymet veren, içinde aşırı zenginliğin ve yoksulluğun oluşmasına izin verilmediği, servetin ve diğer iktisadi kaynakların toplumun katmanları arasında mümkün olduğunca âdil dağıtıldığı dengeli bir toplum²¹⁸ modelinden; tüketimin vazgeçilmez olduğu ve insan/toplum hayatının en önemli gündemi hâline geldiği, maddeci bir toplum modeline dönüşüm yaşanmıştır.

Bu sonu gelmez tüketim iştihâsı, aynı zamanda, her ne pahasına ve ne şekilde olursa olsun (para, mal, servet, başarı, kâr) kazanmayı ve ileride daha fazla kazanmak için sermaye biriktirmeyi maddeci bir toplum için mubah, hatta zorunlu hâle getirmiş

²¹⁴ “Sonra onu aşağıların aşağısına indirdik. Ancak iman edip dünya ve âhîret için yararlı işler yapanlar başka; onlar için kesintisiz bir ödül vardır.” **Bkz.** Kur’an, 95/5-6.

²¹⁵ Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.47-48.

²¹⁶ Peygamber bir hadisinde şöyle buyurmaktadır: “Her ümmet için bir fitne vardır. Benim ümmetimin fitnesi de maldır.” **Bkz.** (Tirmizî’den aktaran) Tabakoğlu, a.e., s.49.

²¹⁷ İktisat yazınında bu durum, “tüketimcilik (consumerism)” terimiyle kavramsallaştırılmıştır. **Bkz.** Meenu Mahajan, “Consumerism: A Globalization Concept”, **International Journal of Multidiciplinary Research and Development**, C: II, No:9, 2016, s.245, (Çevrimiçi) <http://www.allsubjectjournal.com/download/1261/73.pdf>, 26 Temmuz 2018.

²¹⁸ “İktisat” teriminin Arapçada “denge, adalet, israftan kaçınma”, “Ekonomi” teriminin ise “ev/hane halkı idaresi” anlamlarına geldiği hatırlanmalıdır (y.n.).

ve bu toplum modelinin iktisadi/finansal düzeni olan kapitalizmin de en önemli temellerinden birisini teşkil etmiştir.

Meşruluğu sorgulanmaksızın, her türlü kazancın önündeki insani setler kapitalizmin dünya hâkimiyetini ele geçirmesiyle birlikte yavaş yavaş yıkılmaya başlayınca, özellikle Batı toplumlarının zihinlerinde, “Bırakınız yapsınlar, bırakınız geçsinler!” düsturu hâkim olmaya başlamış; ancak, sınırsız kazancın sadece üretimle ve dürüst ticaretle elde edilemeyeceği ortaya çıkınca da kazancı sürekli hâle getirecek (üretim ve ticaretin yanında) alternatifler bulunmaya çalışılmıştır.

Bu, “alternatifler arama” teşebbüsünün maddeci şahıs planındaki iktisadi/finansal yansımaları; çalışmadan, kolay yoldan ve risksiz bir şekilde kazanç elde etme düşüncesinin zihinlerde yer etmesi,²¹⁹ kumar, dolandırıcılık, diğer gayrimeşru kazanç yollarının mubah olarak görülmeye başlanması; maddeci toplum planındaki iktisadi/finansal yansımaları ise emeksiz bir kazanç yolu olarak görüldüğü için semâvî dinlerde yasaklanan, hatta kadîm Yunan düşüncesinde bile hoş görülmeyen fâizin, toplumların iktisadi ve finansal düzeninde merkezi bir role sahip olması, ticarete “sınırlı sorumluluk” umdesinin teamül haline gelmesiyle anonim şirketlerin çoğalması ve bunun neticesinde de borç senetlerinin ve türev finansal araçların kullanımının artması, mal ve hizmetlerin ticaretiyle birlikte bu mal ve hizmetleri temsil eden ticari/finansal belgelerin ticaretinin de yaygınlık kazanması ve buna bağlı olarak spekülasyonun aşırı artış göstermesi, tüketicilerin sürekli manipüle edilmesi, ticaretin önündeki her türlü kısıtlamaların kaldırılmaya çalışılması (küreselleşme) vb. şekillerde tezâhür etmiştir.

Tüm bu teşebbüslerin nihai iktisadi neticesi ve tekâmülü sayılabilecek olan kapitalizm, insanların ve toplumların sınırsız özel mülkiyet vâsıtasıyla maddeye; zorbalık, sömürgeleştirme/kölelik ve savaşlar vâsıtasıyla da diğer insanlara ve toplumlara gayrimeşru bir şekilde tahakkümünü meşrulaştırmıştır. Bu tahakkümlerin

²¹⁹ Charles Ponzi’nin (1882-1949) Florida’daki arazi spekülasyonlarından ilhamını ve adını alan “Ponzi Şeması” türü yapılanmalar, emeksiz ve kolay yoldan kazanç elde etmeyi ifade eden somut örnekler olarak değerlendirilebilir. **Bkz.** Galbraith, **a.g.e.**, s.18-19; (Çevrimiçi) <https://www.britannica.com/topic/Ponzi-scheme#ref1111939> 27 Temmuz 2018.

neticesi ise ne yazık ki çoğu kez zulüm, savaşlar, iktisadi/finansal krizler²²⁰ ve en nihayetinde sömürülme ve yoksulluk olmuştur.²²¹

Kapitalizmin temel kaynağı olduğu ve yüzyıllardır süregelen tüm bu zulüm, sömürülme ve savaşlar, kapitalizmin yer almadığı bir toplum düzeninin kurulması ve bu düzenin kurulmasını kolaylaştıracak; kapitalizmi ikame edebilecek, insan fitratına ve dolayısıyla İslâm ahlâkına uygun olarak nitelendirilebilecek bir iktisat ve finans düzenine geçilmesi gerektiğini açık bir şekilde ortaya koymaktadır.

Doğaldır ki böyle bir dönüşüm birdenbire olamayacak, ancak tedricî bir şekilde gerçekleştirilebilecektir. Bu dönüşümün ilk aşamasını ise şüphesiz ki mevcut iktisat/finans düzeninin fâize bir daha ihtiyaç duyulmayacak ve başvurulmasına gerek kalmayacak şekilde yeniden yapılandırılması teşkil edecektir.

1.4.1. “İslâmî” veya “Fâizsiz” Adlandırması

Dil canlı bir varlıktır. Dildeki kelimeler ve terkipler toplum tarafından kullanıla kullanıla ve çeşitli değişimler göstere göstere on yıllar, belki yüz yıllar içinde son şekillerini alırlar.

Örneğin; doğru bir tanımla, “toplumda vukû bulan; üretim, bölüşüm, tüketim, servet, hizmetler” gibi konularla ilgili kuralları inceleyen bir sosyal ilmi tarif eden ekonomi (iktisat) terimi,²²² Yunanca ev/hane halkı idaresi anlamına gelen **oikonomia** kelimesinden; özetle parasal işler anlamına gelen finans kelimesi ise Latince, “bir hâkimin verdiği hüküm” anlamına gelen **finare** kelimesinden ortaya çıkmış ve

²²⁰ Kindleberger, Aliber, 1618-2008 yılları arasında ülkeler/kıtalararası niteliği taşıyan 39 büyük finansal kriz yaşandığını belirtmekte ve bunların özetini vermektedir. **Bkz.** Kindleberger, Aliber, **a.g.e.**, s.464-472.

²²¹ Alvin Toffler (ö. 2016), 1970’lerin başında, kapitalizmin hastalıklı ve her an krizlere gebe bünyesini “eko-spazm” kavramıyla ifade etmiştir. **Bkz.** Alvin Toffler, **Ekonominin Çöküşü: Eko Spazm**, Çev. Mete Akçok, İstanbul, İnsan Yayınları, 1991, s.8-9. Toffler, günümüzdeki iktisadi sorunların çoğunun, yüksek büyüme hızına ve tam istihdama ulaşma gibi sadece iktisadi hedefleri esas alıp; iktisat ve toplum düzeninin enerji, çevre, aile ve toplum hayatı gibi diğer bileşenlerini göz ardı etmekten kaynaklandığını belirtmektedir. **Bkz. A.e.**, s.84.

²²² İbrahim Fazıl Pelin, **Osmanlı’nın Son İktisat Kitaplarından İlm-i İktisad Dersleri**, Haz. Kenan Göçer, Cem Çetin, İstanbul, Okur Akademi, 2017, s.25.

yaklaşık 2000 yıllık bir gelişim sürecinin ardından güncel son şekillerini ve anlamlarını kazanmıştır.

İktisadi ve finansal hadiselerin İslâmî umde ve kurallara göre düzenlenmesi ve yorumlanması hususunda; kullanılan vâsıtalar (fâizsiz) veya varılmak istenen nihai hedefler (İslâmî) ölçü alınarak farklı adlandırmalar yapılmaktadır. İslâm toplumlarının iktisat yazınında; günümüzdeki hâkim iktisadi ve finansal düzen olan kapitalizmin temel taşı olan fâiz olgusundan hareket ve İslâm'ın fâizi haram kılmış olmasından²²³ bahisle, dar bir perspektifle, fâizsiz iktisat/finans/bankacılık; yine, (bir ortaklıkta) kâra ve zarara katılımdan bahisle, katılım ekonomisi/finansı/ bankacılığı;²²⁴ nihai hedefin İslâm'ın ortaya koyduğu umdelere ve kurallara uygun bir insan ve toplum modelini yeryüzünde inşa etmek olduğundan hareket ve iktisat/ finans ilimlerinin de toplumdan ayrı düşünölemeyeceğinden bahisle, daha geniş bir perspektifle, [İngilizcedeki kullanımından (Islamic Economics/ Finance) doğrudan tercöme yapılarak] İslâm iktisadı/finansı ve İslâmî iktisat/ finans/ bankacılık adlandırmaları yapılmaktadır.

Burada, varılmak istenen hedefi tanımlaması açısından İslâmî İktisat²²⁵ ifadesi daha uygun düşmekle birlikte; uygulamanın kendisinden veya uygulayıcı kişilerin kusurlarından kaynaklanabilecek birtakım aksaklıkların veya yanlış anlaşölmaların doğrudan ve kasıtlı bir şekilde İslâm'a izâfe edilmesi tehlikesi bulunmaktadır. Bu nedenle, nasıl ki gayrimöslim toplumların iktisat/finans düzenleri tarif edilirken Hristiyan iktisadı/finansı veya İbrânî/Yahudi iktisadı/finansı terimleri kullanılmıyor, bunların yerine konvansiyonel iktisat/finans, kapitalizm veya sadece iktisat/finans terimleri kullanılıyorsa; İslâm'ın öngördüğü iktisat ve finans düzenini tarif etmek için de "İslâm" kelimesini içermeyen fakat İslâmî iktisat terimi ile anlatılmak istenen kavramın muhtevasını tam anlamıyla yansıtabilecek, ayırt edici bir adlandırma yapılması uygun olacaktır.

²²³ Kur'an, 2/275-276.

²²⁴ Temel Hazıroğlu, "Türkiye'de Katılım Bankacılığı Fikrinin Doğuşu ve Kavramsal Önemi", **İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi**, C: II, No: 1, 2016/1, s.126-127.

²²⁵ Sabri Orman, **İslâmî İktisat, Değerler ve Modernleşme Üzerine**, İstanbul, İnsan Yayınları, 2014, s. 56-57.

Neticede, fikir hayatımızda 14 yüzyıldır var olmasına rağmen çağdaş iktisat ve finans yazınında üzerinde yaklaşık 80 yıldır tartışılmaya başlanmasından ve uygulamada da yaklaşık 45 yıldır²²⁶ görülmesinden hareketle; İslâm'ın öngördüğü iktisat ve finans düzenini ifade edecek ve evrensel kabul görmüş bir tanımın ortaya koyulamamış olmasının mazur görülebilir olduğu; uygun bir kavramlaştırmanın ise zamanın doğal akışı içerisinde mutlaka yapılacağı söylenebilir. Kavramlaştırmadan çok daha öncelikli olarak yapılması gereken ise İslâm'ın öngördüğü iktisat ve finans düzenini yine İslâm'ın öngördüğü şekilde ve eksiksiz olarak uygulamaya koyabilmenin yollarını aramak olmalıdır.

1.4.2. Dar Perspektif: Fâiz

İslâm'ın öngördüğü iktisat ve finans düzeninin, uygulamada kullanılan vâsıtalar ölçü alındığında, konvansiyonel iktisat ve finans düzenlerinden en ayırt edici özelliği; ilkinde fâiz çeşitli nedenlerle yasaklanmış ve fâizsizlik umdesi esas alınmış olmasına rağmen, ikincisinde fâizin merkezi bir role sahip olmasıdır. Bu nedenle fâizin tanımı, ortaya çıkışı ve tarihi gelişimi üzerinde kısaca durmakta fayda olacaktır.

1.4.2.1. Kadîm Medeniyetlerde Fâiz

Fâizin mesnedi olan borç ve kredi işlemleri, metal paraların kullanılmaya başlamasından önce de var olmuştur. M.Ö. 3500 yıllarında Sümer medeniyetinde (M.Ö. 4000-2000) kredinin bilindiğine dair kayıtlar mevcuttur.²²⁷ Fâiz, Akad (M.Ö. 2300-2100 civarı), Elam ve Asur medeniyetleri tarafından da bilinmektedir. Akadca'da fâiz kavramını karşılayan **şibtum** ifadesi “ilave etmek” anlamını taşımaktaydı. Bu dönemde fâiz hem para üzerinden (yıllık %20 veya 1/5) hem de

²²⁶ (Çevrimiçi) http://islamiktisadi.istanbul.edu.tr/?page_id=6386, 30 Temmuz 2018.

²²⁷ Tarıq Alrifâi, **İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem: Gelecekteki Finansal Krizlerden Korunmak için Ahlaki Bir Yaklaşım**, Çev. Barış Satılmış, İstanbul, Buzdağı Yayınları, 2017, s.24; Ebûl âlâ el-Mevdûdî, **İslâma ve Muasır Nizamlara Göre İktisat Prensipleri**, Çev. İhsan Toksarı, İstanbul, Nidâ Yayınevi, 1968, s.43.

hububat üzerinden (yıllık %33 veya 1/3) tahsil edilebiliyordu.²²⁸ M.Ö. 2500 civarı ile M.Ö. 605 yılları arasında hüküm süren Asur İmparatorluğu'na ait kil vesikalarda ise “şibtum” kelimesinin yerini “ribâ” kelimesine benzeyen **rubû** kelimesi almıştır.²²⁹

Babil Kralı Hammurabi'nin (ö. M.Ö.1750) hazırlattığı kanunlarda da borç fâizinden bahsedilmiştir. Hammurabi Kanunlarında borç akdinin yazılı şekilde yapılması esastı; hileli yollarla, kanunen belirlenmiş olan fâiz oranından daha yüksek fâiz alındığı ortaya çıkarsa, borcun anaparası silinirdi. Ayrıca, kanunlarda arazi ve menkullerin borca karşılık rehin bırakılabileceği hükme bağlanmıştı.²³⁰

Fâiz, kadîm Yunanlıların iktisadî ilişkilerinde de sıkça başvurulan ve toplum yapısını bozan, servetin birkaç zenginin elinde toplanmasına neden olan bir vâsıta olmuştur.²³¹ M.Ö. VII'nci ve VI'ncı yüzyıllarda küçük üreticiler ve köylüler, vergi ve diğer borçlarını ödeyebilmek için fâizle borçlanmışlar; borçlarını ödeyemediklerinde ise köle durumuna düşmüşlerdir.²³² Bu nedenle Sokrat (ö. M.Ö. 399), Eflâtun (ö. M.Ö. 347/48)²³³ ve Aristo (ö. M.Ö. 322) fâizi emek içermediği için hoş görmemişler hatta

²²⁸ Dr. Emin Bilgiç, “Çivi Yazılı Metinlerde <<Faiz>> Meselesi”, **Belleten**, C: XV, No:59, 1951, s.339, 341, (Çevrimiçi) <http://www.ttk.gov.tr/yayinlarimiz/dergi/belleten-cilt-xv-sayi-59-yil-1951-temmuz/> , 5 Eylül 2018.

²²⁹ Rubû, Asur dilinde **artış** anlamına gelmektedir. Ayrıca, ilginç bir şekilde, mezkûr dönem vesikalarında, fâizli olarak verilenlerin yanında, “fâizsiz” ödünç verildiğine dair kayıtlar da mevcuttur. **Bkz.** Bilgiç, **a.e.**, s.345.

²³⁰ Sidney Homer, Richard Sylla, **A History of Interest Rates**, 4.bs., New Jersey, U.S.A., John Wiley & Sons, Inc, 2005, s.3; Alrifai, **a.e.**, 25. Hammurabi Kanunlarında, tarımda %12-25 arasında, madenlerde %33 oranında fâize izin verilmiştir. **Bkz.** Yrd. Doç. Dr. Enver Günay, “Antik Çağ Ekonomileri ve Gelenek ile Çok Tanrılı Dinlerin Etkisinde Oluşan Antik Çağdaki İktisadî Düşüncelerin Özellikleri”, **International Journal of Academic Value Studies (Javstudies)**, C: I, No: 1, 2015, s.49, (Çevrimiçi)

<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/288252> , 31 Temmuz 2018; Homer vd., **a.y.**

²³¹ VI'ncı yüzyılda Solon Kanunları ile kadîm Yunan medeniyetinde fâiz oranı üzerindeki tüm kısıtlamalar kaldırılmış, rehin uygulamasına izin verilmiştir. **Bkz.** Homer vd., **a.y.**

²³² Yrd. Doç. Dr. M. Kutluğhan Savaş Ökte, “Antik Çağda İktisadî Düşünce”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, C: VII, No:24, Bahar 2008, s.40, (Çevrimiçi)

<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/70017> , 31 Temmuz 2018.

²³³ Eflâtun, fâizin bir toplumda eşitsizliğe, bencillığe, çıkar çatışmalarına ve ahlâksızlığa yol açtığını düşündüğü için fâize karşı çıkmıştır. Ona göre ideal bir toplumda yokluğa ve aşırı bolluğa izin verilmemeli, para servetin kendisi değil ona ulaşmanın bir vâsıtası olmalıdır. **Bkz.** Prof. Dr. Erol Zeytinoğlu, “İslâm'da ve Diğer Sistemlerde Faiz”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.145.

fâizden nefretle bahsetmişlerdir.²³⁴ Aristo'nun fâiz konusundaki tespiti oldukça ilginçtir. Fâiz kelimesinin Yunancadaki karşılığı, çocuk anlamına da gelen **tokostur**. Aristo, “ailenin verimi” olan çocuk ile “paranın verimi” sayılan fâizi kıyaslamış ve “paranın para doğurmaması gerektiğini” ifade etmiştir.²³⁵

Roma Hukukunda malını borç olarak veren kimseye ödenen ücrete “fâiz” (Latincesi, *Usurae* veya *Usura*, İngilizcesi, *Usury*) adı verilmiştir. On İki Levha Kanunlarında (Latincesi, *Lex XII Tabularum*),²³⁶ yıllık kanuni fâiz oranından (yıllık %8 1/3) daha yüksek oranda fâiz talep edenlerin borcun 4 katını ceza olarak ödemesi gerektiği hükme bağlanmıştır. M.Ö. 342’de ise fâiz, kanûni olarak tamamen yasaklanmış ve bu yasak M.S. 88 yılına kadar sürmüştür.²³⁷

Kadîm Mısır’da fâizin borcun anaparasını aşması yasaklanmıştır. Kadîm Hint medeniyetinde ise fâiz yüksek dereceli kastlar için tamamen yasaklanmış; aşağı dereceli kastlar için fâize -âdil olması şartıyla- izin verilmiştir.²³⁸ Kadîm Çin’de de fâizli işlemlerin yapıldığı ve ortalama fâiz oranının %36’ya ulaştığına dair kayıtlar mevcuttur.²³⁹

²³⁴ Adı geçen 3 büyük Yunan filozofu fâiz kazancını **haksız kazanç** olarak görmüşlerdir. **Bkz.** Günay, **a.g.e.**, s.59,60-61; Aktepe, **a.g.e.**, s.34. Aristo, “paranın yavrulamayacağını” ifade etmiştir. **Bkz.** Zeytinoğlu, **a.g.e.**, s.146.

²³⁵ Piketty, iktisadi büyümenin ve nüfus artışının çok kısıtlı olduğu bir dünyada, paranın sınırsızca para doğurabilmesi potansiyelinin Aristo’ya “çok tehlikeli görünmüş olabileceği” yorumunu yapmaktadır. **Bkz.** Piketty, **a.g.e.**, s.577-578; Mannan, **a.g.e.**, s.229.

²³⁶ Saraç, **a.g.e.**, s.35; Homer vd., **a.g.e.**, s.4; On İki Levha Kanunları (*Lex XII Tabularum*) Roma Hukukunun M.Ö.451-50 yıllarına tarihlenen en eski yazılı kaynaklarıdır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.britannica.com/topic/Law-of-the-Twelve-Tables> , 31 Temmuz 2018.

²³⁷ Yrd. Doç. Dr. Mehmet Üçer, “Roma Hukukunda ve Karşılaştırmalı Hukukta Fâiz Yasağı ve Fâiz Sınırlamasına İlişkin Düzenlemeler”, **İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, No:2, Temmuz 2011, s.218-219, (Çevrimiçi) <https://jurix.com.tr/article/3995>, 31 Temmuz 2018.

²³⁸ İsmail Özsoy, “Fâiz”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XII, 1995, s.110, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c12/c120067.pdf> 31 Temmuz 2018. Başka bir görüşe göre ise Hintlilerin kutsal kitabında fâize şartsız olarak izin verilmiş; fâiz, yüksek dereceli kastlar için %24 ilâ %36, işçiler için %36, çiftçiler ve diğer gruplar için ise %60 olarak uygulanmıştı. **Karş.:** Prof. Dr. Mahmut Özdemir, “Fâiz (Ribâ) Kavramına İslâmî Bir Yaklaşım”, **Eskiye**, No:18, Yaz 2018, s.68-69, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/486515> , 2 Ağustos 2018; Prof. Hasan Zemé, “Fâiz Fiati Nisbeti ve İslâm’ın Tutumu”, **Faiz Tarihi ve İslam**, Çev. Osman Şekerci, İstanbul, Sinan Yaynevi, 1968, s.16.

²³⁹ Özdemir, **a.y.**

1.4.2.2. Yahudilikte ve Hristiyanlıkta Fâiz

Tevrat'ta fâizle ilgili aşağıdaki ifadeler yer almaktadır: “(...) onun üzerine fâiz koymayacaksın.”, “(...) Ondan fâiz ve kâr alma (...)” “Ona gümüşünü fâizle vermeyeceksin (...)”, “Fâizle para vermez, aşırı kâr gütmmez (...)”²⁴⁰ Bu ifadelerden, Kur'an'da Yahudilerin helâk olma nedenlerinden birisi²⁴¹ olarak gösterilen fâizin, esasen, Yahudilikte de yasaklanmış olduğu anlaşılmaktadır.²⁴²

Yahudilikte fâiz (İbranicesi, *Neşeh*), yılanın insanı soktuğunda zehrinin insan bünyesinde yaptığı tedricî etkiyle kıyas yapılarak, yılan sokmasına (İbranicesi, *Noşeh*) benzetilmiş; etkisinin toplumda ilk başta pek hissedilmeyeceği ancak, fâizcilik toplumda yerleşince, toplumun helâk olmaktan kurtulamayacağı ifade edilmek istenmiştir.²⁴³ Bununla birlikte, Tevrat'ın Tesniye bölümündeki ifadeler²⁴⁴ mesnet yapılarak fâiz, sadece Yahudilerin kendi aralarındaki ticari ilişkilerinde yasak olmuş, yabancılarla olan ticari ilişkilerde ise bu yasak uygulanmamıştır.²⁴⁵

²⁴⁰ Yard. Doç. Dr. Murat Pıçak, “Fâiz Olgusunun İktisadi Düşünce Tarihindeki Gelişimi”, **Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi**, C: I, No:4, 2012, s.63, (Çevrimiçi) http://journals.manas.edu.kg/mjsr/archives/Vol_01_Issue_04_Period_2012/pdf_files/MJSR-01-04-04.pdf, 31 Temmuz 2018.

²⁴¹ Prof. Muhammed Faruk, “İslâm Hukukuna Göre Faiz Nazariyesine Bir Bakış”, **Faiz Tarihi ve İslam**, Çev. Osman Şekerci, İstanbul, Sinan Yayınevi, 1968, s.33-34; Yard. Doç. Dr. Servet Bayındır, “Din ve Ülke Farklılığının Fâizin Hükümüne Etkisi”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:14, 2006, s.232, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10198>, 31 Temmuz 2018. Nisa Sûresinde şöyle buyrulmaktadır: “(...) kendilerine yasaklandığı halde fâizi almaları ve haksızlıkla insanların mallarını yemeleri yüzünden (...) içlerinden inkâra sapanlara acı bir azap hazırladık.” **Bkz.** Kur'an, 4/160-161.

²⁴² Prof. Dr. Hamdi Döndüren, **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali**, İstanbul, Erkam Yayınları, 2008, s.388; Işık, **a.y.**

²⁴³ Vincent J. Cornell, “Tesniye'nin Gölgesinde: Yahudilikte ve Hristiyanlıkta Fâize (interest) ve Aşırı Fâize (usury) Dair Yaklaşımlar”, **Ribâ'yı Anlamak: İslam İktisadında Fâiz**, Haz. Abdulkader Thomas, Çev. Zeyneb Hafsa Orhan, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.25; Bayındır, **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s.28.

²⁴⁴ Mezkûr ifadeler, Tesniye Bölümü, 23. Bab, 19.ve 20. sırada bulunmaktadır ve şöyledir: “Para faizi olsun, zahire faizi olsun, yahut ödünç verilen her şeyin faizi olsun, faizle kardeşine ödünç vermeyeceksin.” ve “Yabancıya faizle ödünç verebilirsin; fakat kardeşine faizle ödünç vermeyeceksin, (...)” **Bkz.** “Tesniye 23. Bab”, **Kitabı Mukaddes Eski ve Yeni Ahit (“Tevrat” ve “İncil”)**, İstanbul, Kitabı Mukaddes Şirketi, 1949, s.200.

²⁴⁵ Pıçak, **a.g.e.**, s.64; Işık, **a.g.e.**, s.61; Özsoy, **a.y.** Yahudilikte fâiz yasaklanmış olmasına rağmen bu yasak (Ezekiel Kitabı haricinde) bir suç olarak görülmemiş ve yasağı ihlâl edenler için bir cezai yaptırım öngörülmemiş ve uygulanmamıştır. **Bkz.** Cornell, **a.g.e.**, s.26.

Yeni Ahid’de hem fâize izin verildiğini hem de fâizin yasaklandığını imâ eden çelişkili bazı ifadeler bulunmakla birlikte özellikle Kilise’nin Hristiyanlık üzerinde katı bir tahakküm kurduğu Ortaçağ’da fâize kesinlikle karşı çıkmıştır.²⁴⁶ Ancak, Aquinalı Thomas (ö.1274) ile birlikte Kilise’nin bu katı tutumu yumuşamaya başlamış ve tüketim için alınan fâizle, üretim için verilen borçların fâizleri bir ayırıma tabi tutularak ilki şiddetle kınanırken, ikincisi hoş görülmeye başlanmıştır.²⁴⁷ Bu minvalde, Kilise tarafından da aşırı fâiz ve normal fâiz ayırımına gidilerek; ilkinde aşırı fâiz ve tefecilik anlamına gelen **usury**,²⁴⁸ ikincisine ise menfaat ve fâiz anlamına gelen **interest** denilmeye başlanmıştır.²⁴⁹

XVI’ncı yüzyılda Martin Luther (ö. 1546) ve Jean Calvin’in (ö. 1564) görüşlerinin kabul görmeye başlamasının ardından fâiz Avrupa’da daha fazla kullanım alanı bulmuş²⁵⁰ ve 789 yılında Avrupa kanunlarına girmiş olan fâiz yasağı, VIII’inci Henry (h. 1509-47) döneminde İngiltere’de²⁵¹ ve XIV’üncü Louis (h. 1643-1715) döneminde Fransa’da resmen kaldırılmıştır. Nihayetinde, Katolik Kilisesi 1917’de

²⁴⁶ Pıçak, **a.g.e.**, s.70; Özsoy, **a.y.**; El-Ömer, **a.g.e.**, s.150; Ali Keleş, “İslâm’a Göre Para Kavramı”, **Yayınlanmamış Doktora Tezi**, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa, 1998, s.138; Matta ve Luka İncillerinde yer alan “Kimde varsa ona daha çok verilecek. Ama kimde yoksa kendisinden olan da onun elinden alınacak” ifadesi, fâize izin verildiği şeklinde yorumlanmaktadır. Bununla birlikte Luka İncilinde yer alan “...düşmanlarınızı sevin, iyilik yapın ve hiçbir karşılık beklemeden ödünç verin...” ifadesi ise fâizin yasaklandığı şeklinde yorumlanmıştır. **Bkz.** Işık, **a.g.e.**, s.64-65, 69; Cornell, **a.g.e.**, s.32.

²⁴⁷ Aquina’lı Thomas eşyayı, **kullanıldığında tükenen** ve **kullanıldığında tükenmeyen** olarak ayırıma tâbi tutmuş, kullanıldığında tükenmeyen eşyanın başkalarına kullandırılarak bunun karşılığında bir bedel/ücret alınmasını ve ihtiyacı için borç alan kişinin borç verene, şükranını ifade etmek kabilinden, anaparadan fazla bir tutarda geri ödeme yapmasını meşru görmüştür. **Bkz.** Özsoy, **a.y.**; Aktepe, **a.g.e.**, s. 35; Pıçak, **a.g.e.**, s.71; Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s. 389; Zeytinoğlu, **a.g.e.**, s. 147-148.

²⁴⁸ **Usury**, İngilizcede, kanunen izin verilen fâiz oranından daha fazla (aşırı, ölçüsüz) fâiz talep etmek/uygulamak, anlamında kullanılmaktadır. **Bkz.** (Çevrimiçi)

<https://www.britannica.com/topic/usury> 2 Ağustos 2018.

²⁴⁹ Pıçak, **a.y.**; Esasında bu farklılaşma daha 1220’lerde başlamıştı. Latince **interisse (kaybedilen şey)** terimi günümüz İngilizcesindeki **interest (menfaat, fâiz)** terimine dönüşmüş ve interest terimi bir kâr değil zarar gibi düşünülmüştür. Bu bağlamda terim, “borç vermek suretiyle katlanmış olduğu zarar/kayıp nedeniyle borç verene ödenen tazminat” anlamını kazanmıştır. **Bkz.** Saraç, **a.g.e.**, s.35; Homer vd., **a.g.e.**, s.71.

²⁵⁰ Özsoy, **a.g.e.**, s.111; Calvin, parayı bir tarla gibi, paranın getirisi olan fâizi de “tarlanın kirası” gibi değerlendirmiştir. **Bkz.** Keleş, **a.g.e.**, s.139; Calvin’in aslında fâize ruhsat vermediği yönünde bir görüş de mevcuttur. **K.g.:** Işık, **a.g.e.**, s.72, 75-76.

²⁵¹ Pıçak, **a.g.e.**, s.74; Keleş, **a.y.**; İngiltere’de izin verilen azami kanuni fâiz oranı %10’dur. **Bkz.** Saraç, **a.g.e.**, s.35.

çıkardığı bir kanun ile belirli bir oranı aşmaması kaydıyla fâize resmen onay vermiştir.²⁵²

1.4.2.3. Konvansiyonel İktisat ve Finans Yazınında Fâiz

Fâizin serbestliğinin Hristiyanlıkta artan oranda kabul görmeye başlamasından sonra fâizi iktisaden de meşrulaştırmaya yönelik çalışmalar yapılmış; fâizin kaynağını, nedenini, haklılığını; kısaca fâiz olgusunu ve fâiz oranlarının ne kadar olması gerektiğini açıklamaya çalışan çeşitli fâiz kuramları ortaya atılmıştır. Bununla birlikte fâiz için tüm zamanlarda geçerli ve evrensel kabul görmüş yekpâre bir tanımlama yapılamamış; her dönemde, hâkim olan iktisadi düzen ve bu düzenin takipçileri olan çeşitli iktisatçılar tarafından fâize farklı anlamlar yüklenmiştir.²⁵³

Günümüzde fâiz paranın zaman kıymeti ile ilişkilendirilmekte ve kısaca, verilen bir borç karşılığında talep edilen gelir veya alınan bir borç karşılığında katlanılan gider olarak tanımlanmaktadır.²⁵⁴

Fâizin, günümüzün borca dayalı finans düzenindeki merkezî rolü ve ülke ekonomilerine getirdiği yük Grafik 1.3., Grafik 1.4. ve Grafik 1.5'te açıkça görülmektedir.²⁵⁵

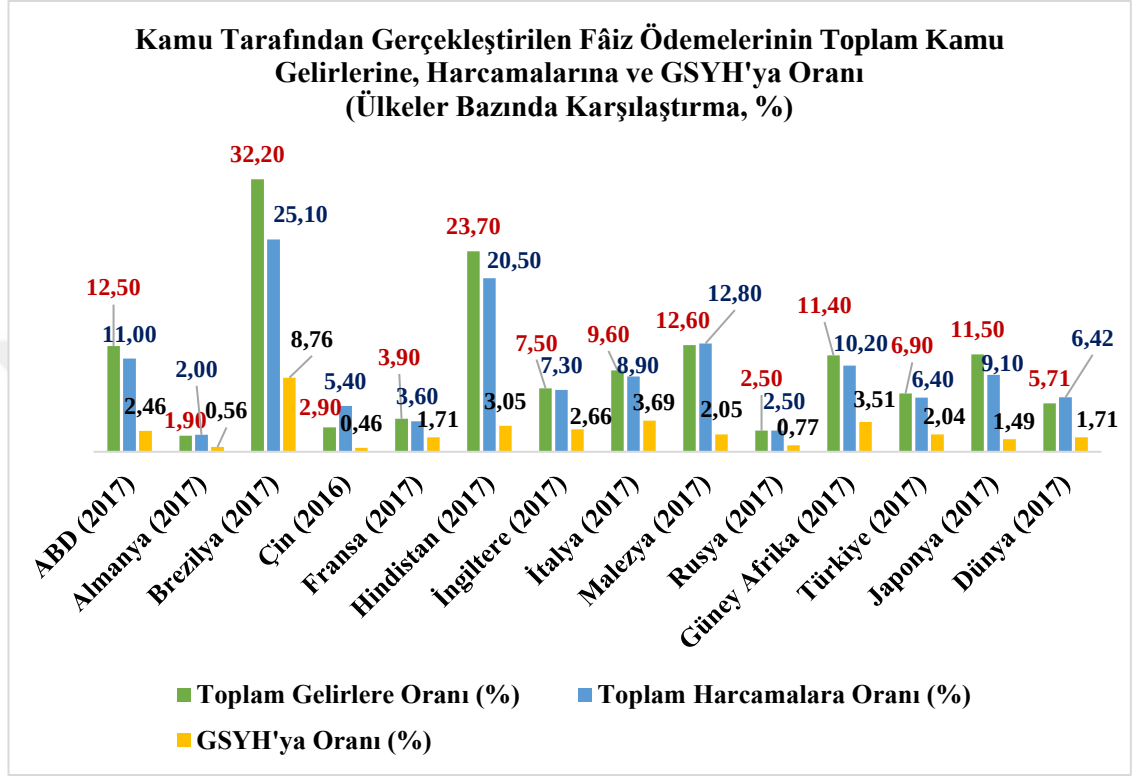
²⁵² Saraç, a.g.e.,36.

²⁵³ İsmail Özsoy, “İslam İktisadında Fâiz ve Çağımızda Ortaya Çıkan Problemler”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1991, s.28;

²⁵⁴ Dr. Mahfi Eğilmez, **Örneklerle Kolay Ekonomi**, 15.bs., İstanbul, Remzi Kitabevi, 2017, s.106-107; Talep edilen /katlanılan yıllık gelir/giderin, verilen/alınan borcun anaparasına yüzdesi **fâiz oranı** olarak adlandırılmaktadır. **Bkz.** Prof. Dr. K. Ahmet Köse, “Paranın Zaman Değeri ve Fâiz Hesaplamaları”, **Lisanslama Sınavları Çalışma Kitapları: Temel Finans Matematiği ve Değerleme Yöntemleri**, yy., Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu A.Ş., 2017, s.7; Dr. Hakan Özerol, **Finansçı Olmayanlar İçin Finans**, 18.bs, Ankara, Elma Yayınevi, 2017, s.5.

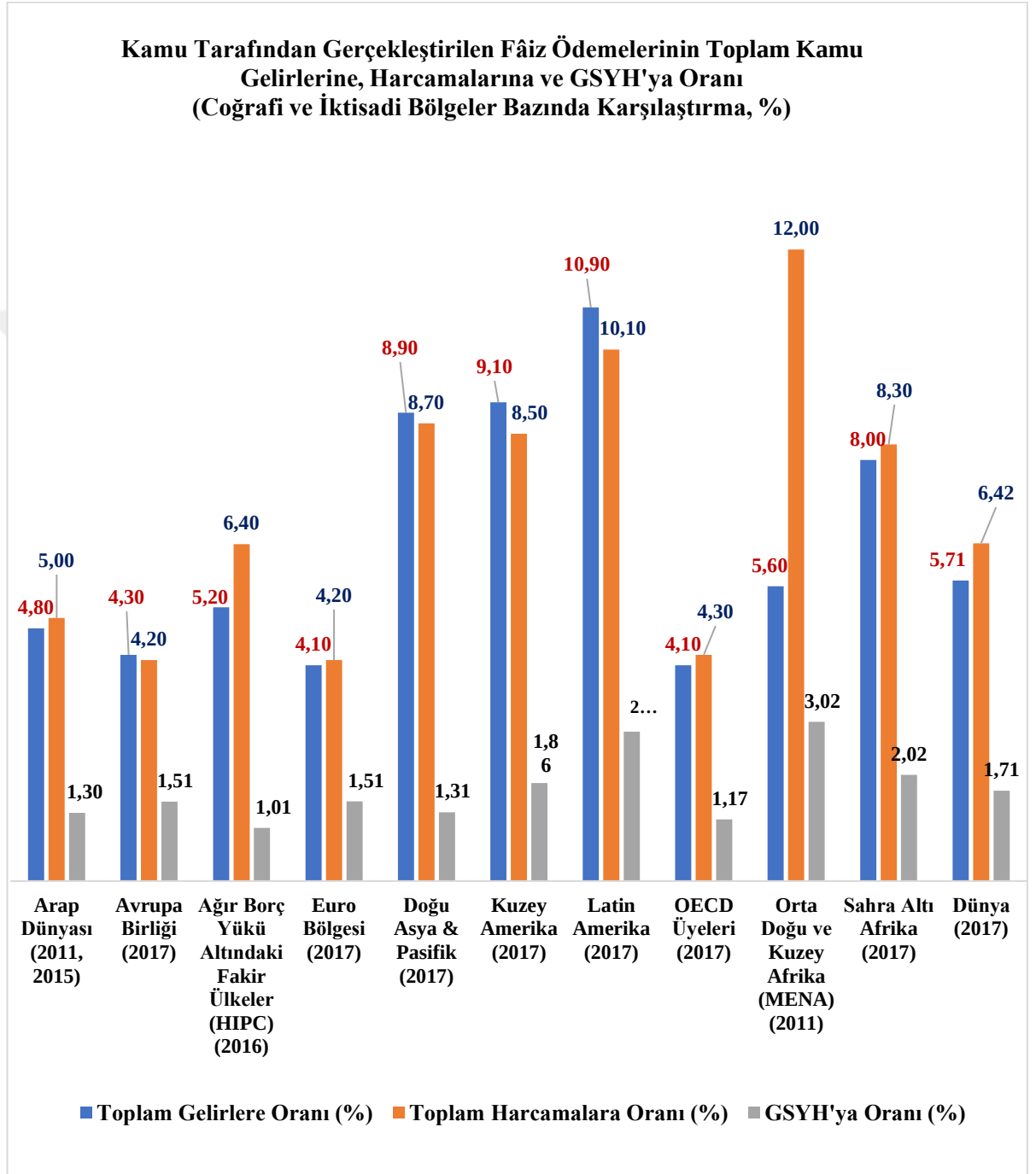
²⁵⁵ (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/>, 20 Ağustos 2019.

Grafik 1.3: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Ülkeler Bazında Karşılaştırma, %)



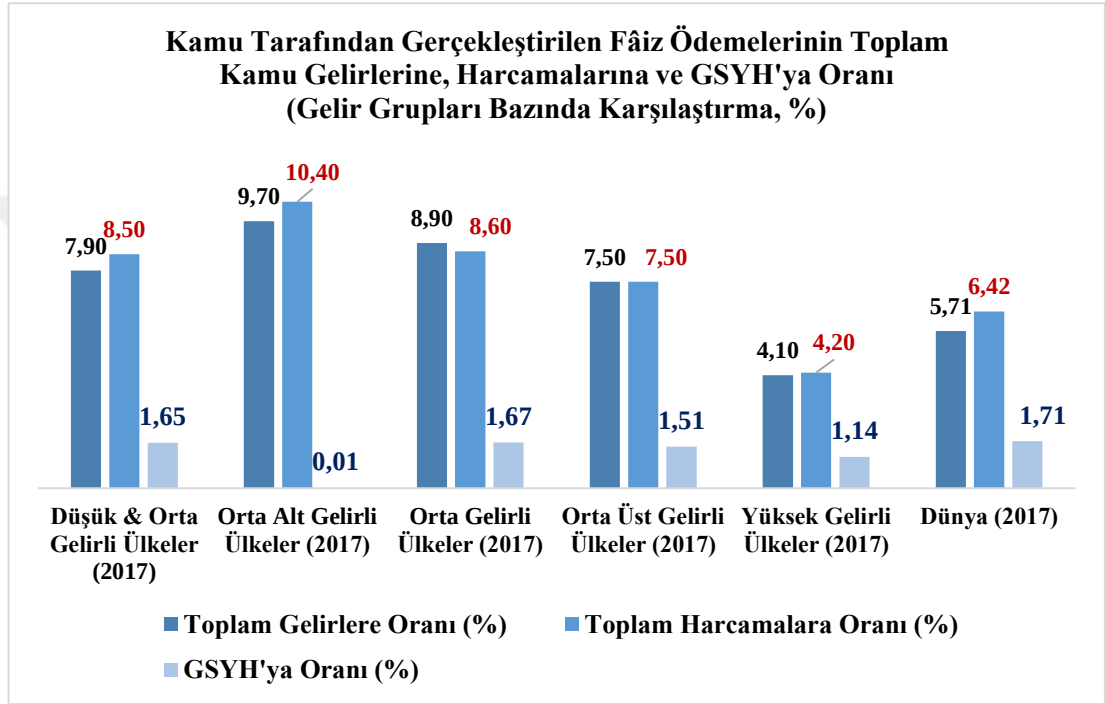
Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Grafik 1.4: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Coğrafi ve İktisadi Bölgeler Bazında Karşılaştırma, %)



Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Grafik 1.5: Kamu Tarafından Gerçekleştirilen Fâiz Ödemelerinin Ülkelerin Toplam Kamu Gelirlerine, Harcamalarına ve GSYH'ya Oranı (Gelir Grupları Bazında Karşılaştırma, %)



Kaynak: <https://data.worldbank.org/>

Yukarıda borç fâizi ödemelerine yer verilen ülkelerin bu borçlarının dikkate değer bir kısmının birbirlerinden aldıkları borçlardan oluştuğu düşünüldüğünde; fâiz kaynaklı olarak ortaya çıkabilecek bir borç geri ödeme krizi –tarihte birçok defa görüldüğü gibi- sadece bir ülkeyi etkilemekle kalmayacak, diğer ülkelere de sirayet ederek dünya finans düzenini tehdit eder boyuta kolaylıkla varabilecektir.²⁵⁶

²⁵⁶ Einstein’a izafe edilen “Evrendeki en büyük güç bileşik fâizdir.” sözü, fâizin diğer iktisadi bileşenleri etkileme gücünü göstermesi bakımından oldukça ironiktir. **Bkz.** Eğilmez, **Kolay Ekonomi**, s.91.

1.4.2.4. İslâm'da Fâiz: Ribâ

İslâm'da fâiz, **ribâ** kelimesiyle tarif edilmiştir. Ribâ artmak, çoğalmak anlamında olup Fıkıhta mesnetsiz, karşılıksız artış anlamında kullanılmıştır. Fıkıhta ribâ; genel bir tanımla, mal mübadelesinde (muâvaza) mala, karşılığı ve mesnedi olmayan bir fazlalık eklenmesi, akitte şart koşulan fazlalık olarak tarif edilmiştir.²⁵⁷ Fıkıhta ribâ, temelde peşin mübadelelerde beliren fâiz (fadl ribâsı) ve vade uzatımında beliren fâiz (nesie ribâsı) olarak bir ayırımı tâbi tutulmuş olmakla birlikte kapsam geniş tutulmuş; garar ve her türlü spekülâtif, risksiz, emeksiz ve gayri meşru kazançlar da ribâ²⁵⁸ kavramı içinde değerlendirilmiştir.²⁵⁹

Arap toplumunda İslâm'dan önce de yaygın bir şekilde görülen fâiz,²⁶⁰ Kur'an'da tam ve açık bir tarifi yapılmamış olmakla birlikte, kesin ve tehditkâr bir dille yasaklanmıştır.²⁶¹ Ancak, bu yasaklama birdenbire olmamıştır; önce fâizin kötülüklerinden ve zararlı etkilerinden bahsedilmiş,²⁶² en sonunda da fâiz kazancı elde edenler “şeytan çarpmış” kimselere benzetilmiştir. Bakara Sûresi'nde şöyle buyurulmaktadır:

²⁵⁷ Wahba Zuhayli, “Ribânın Fıkhî Manası”, **Ribâ'yı Anlamak: İslam İktisadında Fâiz**, Haz. Abdulkader Thomas, Çev. Zeyneb Hafsa Orhan, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.45-46; Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s.386; Keleş, **a.g.e.**, s.146; Özsoy, “**Fâiz**”, s.110; Prof. Dr. Süleyman Ateş, “Hz. Muhammed (SAV) in Getirdiği Ekonomik Düzen”, **Ankara Üniversitesi, İslam İlimleri Enstitüsü Dergisi**, No:4, 1981, s.84-85, (Çevrimiçi) http://isamveri.org/pdfdrg/D00004/1980_4/1980_4_ATESS.pdf, 6 Ağustos 2018.

²⁵⁸ Bu ve önceki paragrafta İslâm'ın fâize yaklaşımını anlatmak için fâiz yerine, Fıkıhta geçen ribâ kelimesi kullanılmış olmakla birlikte metinde tutarlılığı bozmamak adına bundan sonra –aynen alıntılar dışında- fâiz kelimesi kullanılacaktır.

²⁵⁹ Tabakoğlu, “**İslâm İktisadı'na Giriş**”, s.396.

²⁶⁰ Câhiliye döneminde Mekke'de fâiz oranları %40-%100 arasında değişmekteydi. **Bkz.** Keleş, **a.g.e.**, s.145. Ayrıca bu dönemde ve İslâm'ın ilk yıllarında fâiz, Arap ileri gelenlerinin en önemli kazanç yoluydu ve Kureyşlilerin önde gelenleri günümüzdeki tanımıyla birer “banker” idiler. Peygamber'in kaldırdığı ilk fâiz, amcası Abbas'ın fâiz alacağıydı. **Bkz.** Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s.393. Zeytinoğlu, fâiz borcunu ödeyemeyenlerin Câhiliye döneminde hukuki kişiliğini kaybettiğini ve hapis cezasına veya köleliğe mahkûm olduğunu belirtmektedir. **Bkz.** Zeytinoğlu, **a.g.e.**, s.157.

²⁶¹ Muhammed Ayub, **İslâmi Finansı Anlamak**, Çev. Ed. Suna Akten Çürük, Raif Parlakkaya, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.47; Prof. Dr. Sabahattin Zaim, “İslâm Açısından İktisadî ve Sosyal Faaliyetlerle İlgili Normatif Kaideler”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, C: 44, No:1-4, 1986, s.28-29, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/8371>, 6 Ağustos 2018.

²⁶² Fâizin yasaklanışındaki bu tedricilik, Kur'an'da âyetlerin iniş tarihlerine göre, şu sırayla takip edilebilir: Rum Sûresi (30/39), Nisa Sûresi (4/161), Âl-i İmran Sûresi (3/130), Bakara Sûresi (2/275-276 ve 278-279-280-281) **Bkz.** Ayub, **a.y.**

“Fâiz yiyenler ancak şeytanın çarparak sersemlettiği kimse gibi kalkarlar. Bunun sebebi onların, “Alım satım da ancak fâiz gibidir” demeleridir. Halbuki Allah alım satımı helâl, fâizi ise haram kılmıştır. Artık kime Allah’tan bir öğüt erişir de fâizciliği bırakırsa geçmişte yaptığı kendisine aittir, işi de Allah’a kalmıştır. Kim de yine fâizciliğe dönerse işte bunlar orada devamlı kalmak üzere cehennemliklerdir. Allah fâizi tüketir, sadakaları ise arttırır ve Allah hiçbir inkârcı günahkârı sevmez.”²⁶³

Fâizin mahiyeti ile ilgili bilgiler ise daha ziyade hadisler yardımıyla ortaya konulmuştur. Mezkûr hadislerden en bilineni olan altı mal (eşya-yı sitte) hadisinde Peygamber’in şöyle dediği rivayet olunmuştur:

“Altın altın karşılığı, gümüş gümüş karşılığı, buğday buğday karşılığı, arpa arpa karşılığı, hurma hurma karşılığı ve tuz tuz karşılığı peşin ve aynı miktarda alınıp satılmalıdır. Kim fazla verir veya fazlalık isterse ribâyâ düşmüş olur. Ribâyı alan ile veren aynıdır.”²⁶⁴

Fâizi ile ilgili hadisler, fâizin hükmü ve mahiyeti ile ilgili olarak bir ayırımı tabi tutulmuştur.²⁶⁵ Fâizin mahiyeti ile ilgili en önemli birkaç hadis şöyle sıralanabilir:

- Altı mal hadisi: “Altın altın karşılığı, gümüş gümüş karşılığı...”²⁶⁶
- Riba’l Fadl (mübadele fâizi) hadisi: “Bir ölçek ile iki ölçeği mübâdele etme.”²⁶⁷
- Alışveriş yoluyla da fâiz alınacak hadisi: “İnsanlar öyle bir zamanda yaşayacaklar ki o zaman fâizi alım satım yoluyla helâl hale getirecekler.”²⁶⁸
- Menfaat ortaya çıkaran karz hadisi: “Menfaat celbeden bütün borçlar fâizdir.”²⁶⁹
- Veresiye fâizi hadisi: “Fâiz ancak veresiyede olur.”²⁷⁰

²⁶³ Kur’an, 2/275-276.

²⁶⁴ Aktepe, **a.g.e.**, s.123-124; Ateş, **a.g.e.**, s.85; El-Ömer, **a.g.e.**,147.

²⁶⁵ Zeytinoğlu, **a.g.e.**, s.161.

²⁶⁶ Zeynü’l-dîn Ahmed b. Ahmed b. Abdi’l Lâtîfî’z- Zebîdî, **Sahîh-i Buhârî Muhtasarı Tecrîd-i Sarîh**, 12 c., 4.bs, Çev. ve Şerh. Kâmil Miras, Ankara, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, C: VI, 1978, s. 452-454.

²⁶⁷ Aktepe, **a.g.e.**, s.149.

²⁶⁸ **A.e.**, s.150.

²⁶⁹ **A.y.**; Mezkûr hadisin sahih hadis kitaplarında yer almadığı, çeşitli hadis mecmualarında “sahabe sözü” olarak rivayet edildiği görüşü için: **Karş.:** H. Yunus Apaydın, “Karz”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXIV, 2001, s.522, (Çevrimiçi)

<http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c24/c240330.pdf>, 4 Ekim 2018.

²⁷⁰ Aktepe, **a.g.e.**, s.151.

- Dâru'l harpta fâiz hadisi: “Müslüman ile dâru'l-harp ehli arasında dâru'l-harpte fâiz cereyan etmez.”²⁷¹

Fâizin hükmü ile ilgili hadisler ise fâizin haramlığını teyit eden ve fâize bulaşanların karşılaşacakları cezalarla ilgili açıklamalarda bulunan hadislerdir.²⁷²

1.4.3. Geniş Perspektif: İslâm'ın Dînî ve Ahlâkî Amaçlarına Uygunluk

Arapça'da, karakter, huy anlamlarına gelen hulk (veya huluk) kelimesinin çoğulu olan ahlâk; istilâhen ise “İnsanın iyi veya kötü olarak vasıflandırılmasına yol açan mânevi nitelikleri, huyları ve bunların etkisi ile ortaya konan iradeli davranışlar bütünü; bu konularla ilgili ilim dalı.” olarak tanımlanmıştır.²⁷³

İnsanın, dünya hayatında ulaşmak istediği “iyi ahlâklı olma” idealinin mücessem hâli İslâm Peygamberi, rehberi ise Peygamber'in fiil ve sözleri, yani sünnetidir. Peygamber'in ahlâkının Kur'an ahlâkı olduğu rivayet edilmiştir.²⁷⁴ Bu nedenle, “ideal”e ulaşmak isteyen bir insanın nihai hedefinin, çerçevesi Kur'an ve sünnet tarafından çizilen İslâm ahlâkını hem lafzen hem de ruhen, çok iyi idrâk etmesi

²⁷¹ Hanefî mezhebi fakihleri, İmam Ebu Hanife (ö.767) ve İmam Muhammed'in (ö.805) bu hadise dayanarak yabancı bir ülkede gayrimüslimlerle yapılacak fâizli bir işleme -Müslümanların lehine olmak şartıyla- onay verdikleri belirtilmiş olmakla birlikte; bu hadis, râvilerinin silsilesi açısından zayıf olarak değerlendirilmektedir. **Bkz.** Aktepe, **a.g.e.**, s.165. Ayrıca, Müslümanlar bu tür işlemlerden bir miktar fâiz kazancı elde etse bile, günümüzde bu işlem -nihayetinde- gayrimüslimlerin kazançlı çıkacağı ileri sürülerek böyle bir işlemlerden uzak durulması gerektiği belirtilmektedir. **Bkz.** Bayındır, “**Din ve Ülke Farklılığının...**”, s.235.

²⁷² Aktepe, **a.g.e.**, s.79. Mezkûr hadisler şunlardır: Lanetlenmiş fâizciler hadisi, câhiliye ribâsının kaldırıldığına dair hadis, taş yutan fâizciler hadisi, karınları yılan dolu fâizciler hadisi, 7 helâk edici şey hadisi, iki Yahudi hadisi, fâizin tozu hadisi, fâizin sonunun darlık olduğuna dair hadis ve fâizin yetmiş çeşit günah barındırdığı hadisi.

²⁷³ **Bkz.** Mustafa Çağrı, “Ahlâk: 1 Bölüm”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: II, 1989, s.1, (Çevrimiçi)

http://passthrough.fwnotify.net/download/460550/http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c02/c02_0001.pdf , 8 Ağustos 2018.

²⁷⁴ Rivayetin kaynağı olarak Aîşe gösterilmektedir. **Bkz.** Çağrı, **a.y.** Kalem Süresi'nde Peygamber'e hitaben şöyle buyurulmaktadır: “Sen elbette üstün bir ahlâka sahipsin.” **Bkz.** Kur'an, 68/4.

ve kendi hayatını, şahsiyetini, hâl ve davranışlarının tamamını İslâm ahlâkı dâhilinde şekillendirmek olması gerektiği rahatlıkla söylenebilir.

Mezkûr çerçevenin odak noktası ise hiç şüphesiz dünya hayatının bir imtihan vâsıtası ve geçici olduğu, ahiret hayatının gerçekliği ve Allah'ın rızasını kazanmanın tüm pâyelerin en üstünü olduğu inancıdır.²⁷⁵ Böyle bir inanca ve bilince sahip insan ise diğer tüm fillerinin yanında iktisadi, ticari ve finansal fiillerine de bu minvalde yön tayin etmek durumunda olacaktır.

1.4.4. Fâizsiz İktisat ve Finans Düzeninin Genel Umdeleri

Ahiret hayatına yapılan önemli vurguya rağmen İslâm, insanı dünya hayatında da yalnız ve rehbersiz bırakmayarak, ahirette olduğu gibi bu dünyada da felâha kavuşmasını hedeflemiş ve bu yönde çeşitli kurallar ve kurumlar ihdas etmiştir.²⁷⁶

Bu dünyada felâha kavuşmasının veçhelerinden birisi de, insanın, –toplumun dengesini bozmadan- asgari bir refah seviyesinde hayatını sürdürmesidir.²⁷⁷ İslâm, şahsi planda insan için istediklerini, kurumsal planda, insanın oluşturduğu toplum için de istemiş ve toplum hayatını iktisadi ve finansal açıdan düzenleyen birtakım kurum ve kurallara da bünyesinde yer vermiştir. Bu minvalde İslâm, fâizin toplum hayatından dışlanmasına merkezi bir önem vermekle birlikte, iktisadi/finansal düzen tasavvurunu sadece fâiz meselesine indirgememiş; çok daha kapsamlı, insanın ve toplumun iktisadi ve ticari tüm ihtiyaçlarını karşılayacak bir kurumsal yapı ihdas etmek istemiştir.²⁷⁸ Bu kurumsal yapının nihai hedefi, toplumda sosyal adaletin ve asgari bir refah seviyesinin tesis edilmesidir.²⁷⁹ Kurumsal yapının diğer unsurları ise mezkûr nihai hedefe

²⁷⁵ Nahl Sûresi'nde şöyle buyurulmaktadır: “Allah adaleti, ihsanı, akrabaya karşı cömert olmayı emreder; hayâsızlığı, kötülüğü ve zorbalığı yasaklar (...).” **Bkz.** Kur'an, 16/90.

²⁷⁶ Ali'nin (halifeliği, 656-661) şöyle dediği rivayet edilmiştir: “Dünya doğrular için sadık, anlayanlar için kurtuluş yeri, değerlendirenler için zenginlik yoludur.” **Bkz.** Ekrem Erdem, “Müslüman Bireyin İktisadi Davranış Hususiyetleri ve İslam Piyasa Geleneği”, **İslam İktisadı ve Piyasa**, 2. bs., Haz. Yusuf Enes Sezgin, Firdevs Bulut, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.9.

²⁷⁷ M. Umer Chapra, **İslam ve İktisadi Kalkınma**, Çev. Adem Esen, İstanbul, Cantaş Yayınları, 2002, s.26; Ahmet Tabakoğlu, **Toplu Makaleler II: İslâm İktisadı**, İstanbul, Kitabevi, 2005, s.33-34.

²⁷⁸ Erdem, **a.g.e.**, s.7.

²⁷⁹ Erdem, **a.y.**; Seyyid Kutup, sosyal adaletin umdelerini; mutlak vicdan hürriyeti, mükemmel insani eşitlik ve sağlam sosyal dayanışma olarak sıralamaktadır. **Bkz.** Seyyid Kutup, **İslâm'da Sosyal Adalet**,

ulaşmaya yönelik birer vâsıtaadır. Bu vâsıtalar genel hatlarıyla şunlardır: İnfakın²⁸⁰ emredilmesi,²⁸¹ israf yasağı,²⁸² fâiz yasağı, özel mülkiyetin korunması, emeğe büyük kıymet verilerek sermayenin ancak emekle birleşirse bir üretim faktörü olarak kabul edilmesi, her türlü mesnetsiz zenginleşmenin ve emeksiz kazançların yasaklanması,²⁸³ adil fiyat düzeninin ve fiyat istikrarının tesis edilmesi,²⁸⁴ kenzin²⁸⁵ (servetin biriktirilmesi ve sermayenin işletilmeden bekletilmesi) yasaklanması,²⁸⁶ sonu belirsiz işlemlerden (bey'u'l-garar) kaçınılması,²⁸⁷ alkolü içki, kumar ve şans oyunlarının yasaklanması, vurgunculuğun (ihtikâr) yasaklanması,²⁸⁸ piyasanın düzenli işleyişinin temin edilmesi ve piyasanın sürekli denetimi.

5.bs., Çev., M. Beşir Eryarsoy, İstanbul, Ağaç Kitabevi Yayınları, 2008, s.45,63,78 ve 79. Geleneksel İslâm toplumlarında özellikle **adalet**e büyük kıymet verilmiş, toplumda adaleti tesis etmek doğrudan hükümdarın/padişahın sorumluluğunda görülmüştür. Örneğin, Osmanlı İmparatorluğu'nda, bu bağlamda, diğer kanun ve fermanların yanında, sadece adaleti tesis etmeye yönelik olan **adaletnâmeler** yayınlanmış ve bu yolla, vergi toplama ve örfi veya dînî yöneticilerin birtakım keyfi iktisadi uygulamaları gibi durumlarda ortaya çıkan ve halkı mağdur eden haksızlıkların önüne geçilmeye çalışılmıştır. **Bkz.** Halil İnalçık, **Osmanlı İdare ve Ekonomi Tarihi**, İstanbul, İslâm Araştırmaları Merkezi (İSAM) Yayınları, 2011, s.14-16.

²⁸⁰ Hadîd Sûresi'nde şöyle buyurulmaktadır: "Allah'a ve resulüne iman edin; O'nun size emanet olarak verdiklerinden, başkaları için de harcayın. İçinizden iman edip böyle harcamada bulunanlara büyük mükafât vardır." **Bkz.** Kur'an, 57/7.

²⁸¹ Dr. Fuad Abdullah El-Omer, **İslam İktisat Tarihine Giriş**, Çev. Prof. Dr. Adem Esen, İstanbul, İstanbul Üniversitesi İslam İktisadı ve Finansı Uygulama ve Araştırma Merkezi, 2017, s.154.

²⁸² A'raf Sûresi'nde şöyle buyurulmaktadır: "Yiyin için fakat israf etmeyin." **Bkz.** Kur'an, 7/31.

²⁸³ Örneğin, Ömer, önemli görevlere tayin ettiği devlet memurlarını- sahabe de olsalar- denetimsiz bırakmamış, haksız kazanç sağlayarak veya halka zulmederek zenginleştiğini düşündüğü memurlar hakkında tahkikatlar yaptırmış ve tahkikat sonucunda haksız kazanç elde ettiği ortaya çıkan memurların mallarının meşru olmayan yollarla iktisab edildiğini düşündüğü miktarını müsadere ettirmiştir. Bu memurlar arasında Amr bin Âs, Ebû Hureyre, Sa'd bin Ebî Vakkâs, Hâlid bin Velîd, Ebû Mûsâ el-Eş'arî de bulunuyordu. **Bkz.** Kallek, **Sosyal Servet**, s.217-218, 221.

²⁸⁴ Erdem, **a.g.e.**, s.6.

²⁸⁵ Kenz, çağdaş iktisat yazınında **iddihar** veya **gömüleme** olarak adlandırılmaktadır. **Bkz.** Prof. Dr. Yüksel Ülken, "Gömüleme", **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: I, 1973, s.356.

²⁸⁶ Doç. Dr. Ahmet Tabakoğlu, "İslâm'da Para Politikası Hakkında Bir Deneme", **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.133; Tabakoğlu, **"İslâm İktisadı"na Giriş**, s.105. Tevbe Sûresi'nde şöyle buyurulmaktadır: "Altın gümüş biriktirip Allah yolunda harcamayanları elem veren bir azapla müjdele!" **Bkz.** Kur'an, 9/34.

²⁸⁷ Tabakoğlu, **İslâm'da Para Politikası**, s.141 ve **"İslâm İktisadı"na Giriş**, s.296.

²⁸⁸ İmam Malik b. Enes, râvi silsilesini belirtmeden Ömer'in "Bizim çarşılarımızda ihtikar (karaborsa) yapılamaz. Elinde fazla mal olan kimseler (fiatı yükseltmek maksadıyla) bize karşı ihtikar yaparak mallarını saklamazlar..." dediğini aktarmakta, ayrıca Osman'ın da ihtikârı yasaklamış olduğunu belirtmektedir. **Bkz.** Malik bin Enes (r.a.) (İmam Mâlik), **Muvatta'**, 4.c., Çev. Ahmet M. Büyükçınar vd., Haz. Doç. Dr. Vecdi Akyüz, İstanbul, Beyan Yayınları, C: III, 1994, s.224. İbn-i Haldûn da Mukaddime'de ihtikârı yorumlarken, mallara olan talep için ihtiyaç ve arzu ayırımı yapmakta ve özellikle halkın kullanmaya mecbur olduğu ihtiyaç maddelerini stoklayıp fiyatları yükselterek haksız kazanç elde edenlerin kazançlarının çeşitli vesilelerle yok olup gideceğini ifade etmektedir. **Bkz.** İbn-i Haldûn, **Mukaddime**, C: I s.383-384 ve C: II, s.547-548.

Görüldüğü üzere fâiz yasağı İslâm'ın öngördüğü bir iktisat ve finans düzeninde nihai hedef değil, hedefe götüren vâsitalardan sadece birisidir. Bahsedilen unsurlardan para/fiyat istikrarı, piyasa ve sermaye İslâm'ın çok kıymet verdiği ve iktisadi/ticari hayatın olmazsa olmazı saydığı unsurlardır.

Fâizin kapitalist iktisat ve finans düzeninde haiz olduğu merkezi rol, İslâm'ın öngördüğü iktisat ve finans düzeninde ortaklık (şirket) ve kâr kurumlarına verilmiştir. Şahısların tüketim harcamaları için krediye/borca başvurmaları hoş görülmemiş, onun yerine kanaatkâr olmaları, ihtiyaçlarını aşan tüketimlerini en aza indirmeleri istenmiştir. Bununla birlikte kredi/borç kurumu da tamamıyla reddedilmemiş fakat karz-ı hasen²⁸⁹ şeklinde olması şartı getirilmiştir. Krediye/borca başvurmak yasaklanmamış olmakla birlikte krediye olan talep mümkün olduğunca daraltılmak ve öz sermayeye ve ortaklığa dayalı bir iktisadi yapı kurulmak istenmiştir.²⁹⁰

1.4.5. İslâm'da Para ve Kredi

Farsça **pâre** kelimesinden dilimize geçmiş olan ve esasında parça veya gümüş parçası anlamına gelen para kelimesi genel olarak tüm ödeme vâsıtalarını ifade etmek için kullanılmaktadır.²⁹¹ Para kavramını ifade etmek üzere ve genellikle peşin mübadeleleri tanımlamak için, peşin para anlamında nakit kelimesi de kullanılmaktadır.²⁹²

İslâm dünyasında, para denilince kıymetli madenlerden üretilmiş olan paralar anlaşılmaktadır. Bunlardan, saf altından üretilen dinar (çoğulu denânîr) ve saf

²⁸⁹ Karz-ı hasen ve borç vermek sadaka vermekten daha hayırlı görülmüş ve Kur'an'da teşvik edilmiştir. **Bkz.** Kur'an, 2/245, 57/11-12; Buhari, İbn-i Büreyde'den rivâyetle, Peygamber'in, borcun vadesine kadar olan her gün için alacaklıya, borcun miktarı kadar sadaka sevabı; borcun vadesi gelip de alacaklı borcu (fazlalık talep etmeksizin) ötelediğinde ise ötelenen her gün için alacaklıya, borcun iki misli sadaka sevabı verileceğini söylediğini ifade etmektedir. **Bkz.** Zebîdî, **Tecrîd-i Sarîh**, C:VI, s. 383.

²⁹⁰ Tabakoğlu, "İslâm İktisadı"na Giriş, s.470.

²⁹¹ Akyıldız, "Para", **DİA**, s.163. Osmanlı İmparatorluğu'nda dolaşımda bulunmuş sikkelerden birisi olan "Kuruş"un 1/40'ı ayarındaki sikkeye de "para" denilmiştir. **Bkz.** Mehmet Zeki Pakalın, "Para", **Osmanlı Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü II**, 4.bs., İstanbul, Milli Eğitim Bakanlığı Yayınları, 1993, s.752.

²⁹² Bilal Aybakan, "Nakit", **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXXII, 2006, s.324, (Çevrimişi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c32/c320237.pdf>, 26 Eylül 2018. Semeniyet özelliği taşıyan mallara da **nükûd** denilmiştir. **Bkz.** A.e., s.325.

gümüşten üretilen dirhem (çoğulu derâhim)²⁹³ doğal para olarak görülmüş²⁹⁴ ve kıymet tespiti ve kıymet saklama vâsıtası olarak kullanılmıştır. Bakır ve bronzdan üretilen fels (çoğulu fülûs)²⁹⁵ ise bir nevi itibarî para (temsili para veya *Fiat Money*; günümüzdeki kâğıt para) muamelesi görmüş ve ağırlıklı olarak ticari işlemlerdeki bozuk para ihtiyacını karşılamak için kullanılmıştır.²⁹⁶ Peygamber ve Ebû Bekir (halifeliği, 632-634) dönemlerinde sikke basılmamış, mevcut sikkelerin kullanılmasına devam edilmiştir.²⁹⁷ İslâmî devirde ilk fels 638 yılında Şam’da,²⁹⁸ ilk İranî dirhem Ömer (halifeliği, 634-644) döneminde,²⁹⁹ ilk orijinal İslâmî dinar ise Emevi Halifesi Abdülmelik bin Mervân (halifeliği, 685-705)³⁰⁰ döneminde, 696

²⁹³ Dinar ve dirhem her ikisine birden **nakdeyn (veya nakdân)** denilmiştir. **Bkz.** Prof. Dr. Beşir Gözübenli, “İslâm Hukuk Kültüründe Para”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.96. (İlgili makale, kitabın 1987 tarihli ilk baskısında ““Para Kavramı”na İslâmî Yaklaşım Üzerine Bazı Düşünceler” adıyla yer almıştır.) Dinarın orijinal ağırlığı 4,25 gram saf altın, dirhem orijinal ağırlığı ise 2,975 gram saf gümüştür. **Bkz.** Cengiz Kallek, “İslâm’ın İlk Devirlerinde Devlet-Piyasa İlişkisi”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1994, s.214; Gözübenli, **a.g.e.**, s.92.

²⁹⁴ Gözübenli, **a.g.e.**, s.96; Tabakoğlu, **İslâm’da Para Politikası**, s.131 ve “**İslâm İktisadı**”na Giriş, s. 383.

²⁹⁵ İbrahim Artuk, “Fels”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XII, 1995, s.309, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c12/c120183.pdf>, 26 Eylül 2018.

²⁹⁶ İslâm tarihinde, özellikle Eyyûbîler ve Memlûkler döneminde Mısır’da altın ve gümüş kıtlığından dolayı fülûsun dinar ve dirhem kıymetine ulaştığı geçici dönemler de olmuştur. **Bkz.** Abdul Azim Islahi, **İslam İktisat Düşüncesi ve Kurumları (16. Yüzyıl)**, Çev. Kadir Yıldırım, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.138-139.

²⁹⁷ Mezîr dönemlerde, İslâm topraklarında Bizans dinarları (Herakliyye veya Rûmiyye), Sasani dirhemleri (Kisreviyye) ve Yemen dirhemleri (Himyeriyye) dolaşımdaydı. Halk bu sikkeleri para olarak benimsediği ve ticari mübadelelerin hacmi de dolaşımdaki para arzının artışını gerektirmediği için yeni para basılmasına gerek duyulmamıştır. **Bkz.** Mehmet Erkal, “Madenî Para, Banknot ve Kâğıt Para Mübadelesinde Faiz”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.219; Kallek, **A.y.**; Gözübenli, **a.g.e.**, s.89. Bu hususta diğer bir yorum da Peygamber’in, “dikkatini” daha çok, devletin Bizans ve İran sınırlarına doğru genişlemesine yönelttiği ve bu nedenle de İslâm öncesi dönemlerden kalma İran ve Bizans paralarının kullanılmasını kabul ettiği yönündedir. **Bkz.** Ahmed A.F. Al-Ashker, Rodney Wilson, **Islamic Economics: A Short History**, Leiden and Boston, Brill, 2006, s.134. Köprülü ise Barthold’un eserine yazdığı bir haşiyede yeni para basılmamasının doğal olduğunu, halkın alışkanlıklarını bozmamak gibi psikolojik bir amacın güdülmüş olabileceğini belirtmektedir. **Bkz.** Wilhelm Barthold, **İslam Medeniyeti Tarihi**, Çev. Mehmet Fuad Köprülü, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014, s.54. (Barthold’un adı bazı kaynaklarda Vasiliy Vladimiroviç Barthold olarak da geçmektedir. Köprülü Barthold’un eserini Türkçe’ye çevirmekle kalmamış, yazdığı haşiyeler ve eklerle eserin adeta ortak bir yazarı olmuş, eser ise **Köprülü Külliyyatı**’na dâhil edilerek yayımlanmıştır.)

²⁹⁸ Artuk, **a.g.e.**, s.310.

²⁹⁹ Halil Sahillioğlu, “Dirhem”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:9, 1994, s.369, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c09/c090291.pdf>, 26 Eylül 2018. İslâmî ibareler taşıyan ilk dirhem ise Emevi Halifesi Abdülmelik bin Mervân döneminde 693-695 yıllarında bastırılmıştır. **Bkz.** Sahillioğlu, **a.e.**, s.370.

³⁰⁰ Abdülmelik bin Mervân’ın kapsamlı para ıslahatının özlü bir anlatımı için: **Bkz.** Erkal, **a.g.e.**, s.223-224.

yılında basılmıştır.³⁰¹ Abdülmelik bin Mervân'dan önce de Osman (halifeliği, 644-656) Muaviye (ö.680) ve Abdullah bin Zübeyr (ö.692) devirlerinde para basılmış ancak bu paralar tüm ülkeye yayılmamış, sınırlı olarak belirli bölgelerde eski paralarla birlikte kullanılmışlardır. Abdülmelik bin Mervân'ın para düzenlemelerinden sonra eski paralar tedavülden kaldırılmış ve yeni basılan paralar tüm ülke çapında kullanılır olmuştur.³⁰²

Para basma İslâm devletlerinde bir hükümdarlık alâmeti olarak sayılmış ve paranın, “sultanın/hükümdarın izniyle ve yalnızca darphanede basılmasına izin verilmesi gerektiği” belirtilmiştir.³⁰³ Peygamber, para üzerinden sahteciliği, dolandırıcılığı ve sikkelerin kırılmasını yasaklamış;³⁰⁴ bazı dönemlerde valilere para basma hakkı verilmesine rağmen, tedavüldeki para miktarı kontrol altında tutulmaya ve enflasyona ve para kıymetinin kaybına yol açmayacak şekilde, mevcut para standardı korunmaya çalışılmıştır.³⁰⁵

İlk İslâm devletlerinin para politikasında görülen bu umde, Osmanlı İmparatorluğu'nun yükselme devrinin ortalarına kadarki para politikasının da esasını teşkil etmiştir. Osmanlı'nın, gazâyâ, fetihlere ve toprağa/ganimete dayalı genişleme politikası neticesinde ekonominin, günümüzdeki tâbirle, “nakde dayalı” olmaması³⁰⁶ istikrarlı bir para politikasının uygulanmasında oldukça faydalı olmuştur.³⁰⁷

³⁰¹ Halil Sahillioğlu, “Dinar”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:IX, 1994, s.352, (Çevrimiçi) <https://islamansiklopedisi.org.tr/dinar>, 6 Eylül 2018; İsmail Yiğit, **Emevîler: (661-750)**, 3.bs., İstanbul, TDV İSAM Yayınları, 2018, s.201.

³⁰² Birol Görmez, “Çağdaş Kaynaklar Işığında Ortaçağ İslâm İktisat Düşüncesi”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2014, s.214.

³⁰³ Mezkûr ifade, İmam Ahmed bin Hanbel'den (ö. 855) rivayet edilmiştir. **Bkz.** El-Omer, **a.g.e.**, s.158.

³⁰⁴ El-Omer, **a.g.e.**, s.157 ve 159.

³⁰⁵ Kallek, “İslâm'ın İlk Devirlerinde Devlet-Piyasa İlişkisi”, s.7.

³⁰⁶ Ahmed Güner Sayar, “Osmanlı İktisat Düşüncesinde Para ile İlgili Temel Sorunlar ve Bir Merkez Bankası Kurulması Fikri”, **İstanbul Üniversitesi İdare Hukuku ve İlimleri Dergisi**, C:VI, No: 1-3, 1985, s.208, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/13747>, 28 Eylül 2018.

³⁰⁷ Tabakoğlu'na göre, ilk Osmanlı akçesinin basıldığı 1326 yılından 1740 yılına kadar geçen 414 yılda akçenin kıymetindeki azalma oranı %84,3 olmuştur. Buna göre, mezkûr dönem için yıllık ortalama kıymet düşüşü oranı %0,20 gibi çok cüzi bir seviyedeydi. **Bkz.** Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.385. Burada, Haziran 2019 itibarıyla son bir yıllık tüketici fiyat endeksindeki (TÜFE) değişimin %15,72 olduğunu ifade etmek, karşılaştırma yapmak açısından yerinde olacaktır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://tuik.gov.tr/HbGetirHTML.do?id=30854>, 19 Temmuz 2019.

Gerek ülke topraklarının genişlemesinin, yani fetihlerin, finansmanının devleti mecbur kılması gerekse de ticaretin hacminin artmasıyla ekonomide aşırı bir parasallaşma kaçınılmaz olmuş, ancak yükselme devrine kadar Osmanlı Hazinesi'nin gelir gider dengesi lehte olduğu için önemli bir mali sorunla karşılaşılmamıştır. Buna mukabil, XVI'ncı yüzyılın sonlarıyla birlikte fetihlerin tedricen durma noktasına gelmesi ve ardından gelen toprak kayıpları, buralardan gelen gelirleri azaltmış veya ortadan kaldırmış; savaşların yüksek maliyetleri ise Osmanlı Hazinesi'nin yükünü oldukça arttırmıştır.³⁰⁸ Tüm bunların neticesinde ise para politikası istikrarını kaybetmiş, taşışlar, müsâdereler,³⁰⁹ artan vergiler ve daha geç devirlerde başvuru iç ve dış borçlanmalar ve kâğıt para emisyonu gibi tedbirler, Osmanlı maliye otoriteleri tarafından birer “mali reçete” olarak görülmüştür.

İslâm, parayı, ıstılahta, ne Adam Smith'in tasvir ettiği gibi “gökyüzüne döşenmiş bir tren yolu”³¹⁰ olarak değerlendirmiş, ne de gerçekte üretilmeyen fakat bankacılık düzeni tarafından satın alma gücünün bir simgesi haline getirilen “hayali bir meta”³¹¹ olarak kabul etmiştir. İslâm'da para, esasen kendisi için istenen nihai bir hedef veya kullanımından doğrudan fayda temin edilecek bir mal olarak değil, mal ve hizmetlere erişim ve borç geri ödemeleri için bir vâsıta olarak görülmüş;³¹² paranın semeniyyet özelliği ön plana çıkarılmıştır.³¹³

İslâm'daki fâiz yasağı, paradan para kazanılmasının ortadan kaldırılmasını hedefleyen bir yaklaşımı göstermesi bakımından önemlidir. Bu bağlamda İslâm, emeği (Arapçası, *Sa'y*) ve çalışmayı hem iktisadi anlamda dünya hayatının hem de uhrevî

³⁰⁸ Sayar, **a.e.**, s. 210.

³⁰⁹ Müsâdere uygulamasının arkasındaki umde, devlet görevlilerinin/memurlarının kullanımına sunulan servetin şahsa değil devlete ait olduğu görüşüydü. Osmanlı İmparatorluğu'nda Çandarlı Halil Paşa'nın (ö 1453) servetine el konulması ile başlamış olan müsâdere uygulamaları, Tanzimat Fermanı'yla (3 Kasım 1839), “mahkeme kararı olmaksızın hiç kimsenin mallarına el konulamayacağı” hükmünün getirilmesine kadar devam etmiştir. **Bkz.** Tuncay Öğün, “Müsâdere: Bölüm 2” **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXXII, 2006, s.67, (Çevrimiçi), <https://islamansiklopedisi.org.tr/musadere#2-osmanlilarda>, 28 Eylül 2018. Müsâdere, sermayenin ve servetin belirli kişilerde toplanmasını (ve bu kişilerin devlete potansiyel bir tehdit olmasını) engellemek amacıyla bir politika aracı olarak da kullanılmıştır. **Bkz.** Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.265.

³¹⁰ Fergusson, **a.g.e.**, s.48.

³¹¹ Polanyi, **a.g.e.**, s.120.

³¹² Khan, **a.g.e.**, s.15.

³¹³ El-Omer, **a.g.e.**, s.156.

anlamda ahiret hayatının³¹⁴ merkezine koymuştur.³¹⁵ Çalışmak amacıyla gerçekleştirilen her türlü fiil ve sarf edilen gayret olarak tanımlanan emek,³¹⁶ kazancın (Arapçası, *Kesb*³¹⁷) temeli olarak görülmüş; para ve sermaye üzerinden gelir elde etmenin meşruiyeti, bu sayılanların emek ile birleşmesi şartına bağlanmıştır.

Toplum ve devlet hayatının idâmesinde bu kadar önemli rolleri olan para, İslâm düşünce tarihinde çokça tartışılmış; “harâc ve emvâl” kavramlarıyla beraber “altın/gümüş para=nakd” kavramı üzerine de hatırı sayılı miktarda incelemeler yapılmış ve geniş bir “para yazını” teşekkül etmiştir.³¹⁸ Ebû Ubeyd (ö.838),³¹⁹ Ahmed bin Hanbel (ö.855),³²⁰ Kudâme bin Ca’fer (Ebû’l-Ferec, ö.948),³²¹ İbn Miskeveyh (ö. 1030),³²² el-Mâverî (ö. 1058),³²³ Gazzâlî (ö. 1111),³²⁴ İbn Teymiyye (ö. 1328),³²⁵ İbn

³¹⁴ Bakara Sûresi’nde “ahiret hayatına” vurgu yapılarak şöyle buyurulmaktadır: “İnsanlardan, “Ey Rabbimiz! Bize (vereceğini) dünyada ver.” diyenler vardır. Bunların ahirette bir nasibi yoktur.” **Bkz.** Kur’an, 2/200.

³¹⁵ El-Omer, **a.e.**, s.93. Necm Sûresi’nde şöyle buyurulmaktadır: “İnsan için ancak çalıştığı vardır. Şüphesiz onun çalışması ileride görülecektir. Sonra çalışmasının karşılığı kendisine tastamam verilecektir.” **Bkz.** Kur’an, 53/39-41.

³¹⁶ Prof. Dr. Celâl Yeniçeri, **Peygamber ve Sonrasında İslâm’ın Kazanç ve Emeğe Bakışı ve Emek Hayatını Düzenlemesi: Hukukî, Ahlâkî, İktisadî, Felsefî Yönleriyle Emek/Kesb ve Emekçi Hayvanlar**, İstanbul, Çamlıca Yayınları, 2009, s.14.

³¹⁷ Fıkıhta kişinin kendisine, ailesine ve borçlarını ödemeye yetecek kadar kazanması farz olarak değerlendirilmiştir. Hayır yapmak için farz kabul edilen miktardan daha fazla kazanmak müstehap, daha rahat bir hayat sürmek için daha fazla kazanmaya çalışmak ise mubah olarak görülmüştür. Gösteriş için -helâl yollardan dahi olsa- çok kazanmaya, servet biriktirmeye çalışmak ise mekruh (bazı fakihlerce haram) olarak değerlendirilmiştir. **Bkz.** Yeniçeri, **İslâm’ın Kazanç ve Emeğe Bakışı**, s.17.

³¹⁸ Tabakoğlu, **“İslâm İktisadı”na Giriş**, s.72-73; Görmez, **a.g.e.**, s.215.

³¹⁹ Görmez, **a.e.**, s.121. Ebû Ubeyd, 622 sayfalık hacimli eserinde (*Kitâbü’l Emvâl*) paranın, kıymet takdir etme ve mübadelelerde ödeme vâsıtası olma özelliklerine dikkat çekmiştir. **Bkz.** Cengiz Kallek, **İslâm İktisat Düşüncesi Tarihi: Harâc ve Emvâl Kitapları**, 2.bs., İstanbul, Klasik Yayınları, 2004, s.133-134; el-Ashker vd., **a.g.e.**, s. 206-207; Görmez, **a.g.e.**, s.215-216.

³²⁰ Ahmed Bin Hanbel, bir “şey”in para olabilmesi için insanların genelinin o şeyi para olarak kabullenmesi gerektiğini ifade etmiştir. **Bkz.** Islahi, **İslam İktisat Düşüncesi**, s.133.

³²¹ Görmez, **a.g.e.**, s.129-130. Kudâme bin Ca’fer, *Kitâbü’l Harâc* adlı eserinde trampanın zorluklarının insanları paranın icadına götürdüğünü ifade etmiş ve altının neden “doğal para” olması gerektiğini açıklamıştır. **Bkz.** Abdul Azim Islahi, **Müslümanların İktisadi Düşünce ve Analize Katkıları**, Çev. Fatih Furkan Akosman, Mustafa Özer, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.64; Kallek, **Harâc ve Emvâl Kitapları**, s.163-164; Görmez, **a.g.e.**, s.217-218.

³²² Görmez, **a.g.e.**, s.132; İbn Miskeveyh, altını -para olması vasfıyla- “herkes ve her şey için bir standart” ve “en iyi tasarruf vâsıtası” olarak kabul etmektedir. **Bkz.** Islahi, **a.y.**

³²³ Mâverî, parayı ahlâkî yönden de değerlendirmiş ve hayır işleri için değil de sırf paranın kendisi için para kazanmayı ve servet biriktirmeyi -harisliğin sonu yoktur düşüncesiyle- hoş görmemiştir. **Bkz.** Görmez, **a.g.e.**, s. 135-136.

³²⁴ Islahi, **a.y.**; Görmez, **a.g.e.**, s.142-143. Gazzâlî’ye göre, “dünyanın düzenini ayakta tutan şey” altın ve gümüşdür. **Bkz.** Görmez, **a.e.**, s.220.

³²⁵ Görmez, **a.e.**, s.149. İbn Teymiyye, paranın aslı işlevlerinin kıymet takdiri ve mübadele vâsıtası olduğunu ifade ederek, paranın ticaretini yapmanın onu temel işlevlerinden uzaklaştırmak olacağını söylemiştir. Teymiyye ayrıca “âdil parasal kıymet” kavramından bahsetmiş ve paranın satın alma gücü

Rüşd (ö.1198),³²⁶ İbn- Haldûn (ö.1406),³²⁷ Makrîzî (ö.1442),³²⁸ Celâleddin Süyûtî (ö. 1506),³²⁹ Şemseddin Muhammed Timurtâşî (ö. 1598 veya 1599)³³⁰ gibi önemli fakihler, âlimler ve filozoflar tarafından para üzerine değerlendirmeler kaleme alınmıştır.

Münhasıran para (nukûd) üzerine yazılmış bazı önemli eserler ise şunlardır: *Kitâbu'd-Dirhem ve'd Dinâr* (Türkçesi, *Dirhem ve Dinar Kitabı*, müellifi Ebû Hilal Hasan bin Abdillâh el-Askerî, ö. 1004 veya 1005) ve *en- Nukûdü'l İslâmiyye* (Türkçesi, *İslam'da Altın ve Gümüş Para*, müellifi, Makrîzî), *Kat'ül Mucâdele inde Tağyîrû'l-Muâmele* (Türkçesi, *Para Meselelerindeki Değişiklikler Sonrası Ortaya Çıkan İhtilâfî Hükme Bağlamak*, müellifi, Süyûtî), *Bezlü'l-Mechûd fî Tahrîr-i Es'ilet-i Tağyîrû'n-Nukûd*, ya da daha çok bilinen adıyla, *Risâle fi'n-Nukûd* (Türkçesi, *Para Üzerine Risâle*, müellifi Şemseddin Muhammed Timurtâşî).³³¹

ile paranın basıldığı madenin piyasa kıymetinin birbirine eşit olması gerektiğini ileri sürmüştür. **Bkz.** Görmez, **a.e.**, s.226-227. İbn Teymiyye'nin, âdil parasal kıymet yaklaşımıyla Gresham Kanunu'nun Thomas Gresham'dan önceki habercisi olduğu ileri sürülmüştür. **Bkz.** Islahi, **Müslümanların İktisadi Düşünce ve Analize Katkıları**, s.68-69.

³²⁶ Islahi'de, İbn Rüşd'ün para teorilerine özgün katkısının az olduğu fakat Yunan filozoflarının iktisadi görüşlerinin Batı dünyasına aktarılmasında oynadığı rolden dolayı İbn Rüşd'ün büyük önem taşıdığı ifade edilmektedir. **Bkz.** Islahi, **a.e.**, s.65.

³²⁷ Görmez, **a.g.e.**, s.153.

³²⁸ Islahi, **Müslümanların İktisadi Düşünce ve Analize Katkıları**, s.65-66. Makrîzî, değerlendirmelerinde, altın ve gümüş paranın, eşyanın kıymet takdirinde kullanılabileceğini, diğer metallerden yapılmış paraların ise enflasyona yol açabileceğini; bu nedenle de diğer metallerden yapılmış paraların miktarının asgariye indirilmesi gerektiğini belirtmiştir. **Bkz.** Islahi, **İslam İktisat Düşüncesi**, s.134; Görmez, **a.g.e.**, s.155.

³²⁹ Süyûtî, yolsuzluğa yol açabileceği düşüncesiyle, hükümdarlardan (veya resmi otoritelerden) başkasının para basmaması gerektiğini ifade etmiştir. Ayrıca, taşışe ve kalpazanlığa da karşıdır. Kalpazanlığın, enflasyona neden olabileceğini belirtmiştir. Yine Süyûtî'ye göre, saf metallerden basılan paralar tedavüldeyse kalp para bulundurmak “günah” olacaktır. **Bkz.** Islahi, **İslam İktisat Düşüncesi**, s.142-144.

³³⁰ Islahi, **İslam İktisat Düşüncesi**, s.146-148.

³³¹ Islahi, **a.e.**, s.139,146; Görmez, **a.g.e.**, s.107. Timurtâşî eserinde XVI'ncı yüzyılın sonlarında Osmanlı İmparatorluğu'nda görülen sikke taşışeleri nedeniyle ortaya çıkan mübadele sorunlarını, bu sorunlar karşısında dönemin ulemasının hüküm vermedeki ihtilaflarını incelemekte ve soruna çözüm bulunması için Hanefî fetva yönteminin takip edilmesi gerektiğini ifade etmektedir. Timurtâşî'nin mezkûr risalesi hakkında güncel bir çalışma için: **Bkz.** Şeyma Özdemir, Erol Özvar, “Şemseddin Timurtâşî'nin Risâle fi'n-Nukûd İsimli Eseri”, **darülfünun ilahiyat**, C: 29, Haziran 2018, No:1, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/500767>, 4 Ekim 2018. (Makalenin yayımlandığı süreli yayının eski adı **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**'dir. Derginin adı 29. cildinden itibaren **darülfünun ilahiyat** olarak değiştirilmiştir.)

Sözlükte, “para, mal veya mal cinsinden bir kıymetin belirli bir vade ve koşulla geri alınmak üzere verilmesi”, “ödünç alınan veya verilen mal, para” anlamlarına gelen kredi, İslâm’da “borç (Arapçası, *Deyn*)” ve “ödünç (Arapçası, *Karz*)” kapsamaları içinde değerlendirilmiştir.

Ödünç (Arapçası, *karz-ı hasen*), İslâm’da sadakadan daha üstün görülmüş³³² ve tavsiye edilmiştir.³³³ Bununla beraber verilen borcun/ödücün karşılıksız olması istenmiştir.³³⁴ Verilen borç için veya borcun vadede ödenmemesi durumunda talep edilecek bir karşılık veya menfaat fâiz kapsamında değerlendirilmiş; bunun yerine, borçluya eli genişleyene kadar bir ek süre verilmesi veya borcun tamamen silinmesi tavsiye edilmiştir.³³⁵ Borç ilişkisinde borçluyu, alacaklının muhtemel zulmüne karşı, bir nevi, korumaya alan İslâm, adalet umdesinin bir gereği olarak, borçlunun alacaklıya -borcunu ödemeyerek veya ödemeyi geciktirerek- zulmetmesini de yasaklamıştır.³³⁶

Her ne kadar ilk bakışta İslâm’ın tanımladığı ödünç ve borç kavramlarına benzese de krediyi mezkûr kavramlardan ayıran temel farklılık; ödücün veya borcun geri ödenmesinde bir fazlalık (fâiz) şartı konulması ve işlemin başlangıcında bir vade belirlenmesi İslâm’da caiz görülmemişken; bir “vadenin” ve özellikle de bir

³³² Peygamber’den şu hadisler rivayet edilmiştir: “(...) sadaka için 10 katı, karz-ı hasen için ise 18 katı ecir vardır.” Yine, Peygamber, Cebraîl’e borç vermenin sadakadan niçin üstün olduğunu sorduğunu ve ondan şu cevabı aldığını ifade etmektedir: “Şüphesiz dilenci çoğu kere yanında varken ister. Ödünç isteyen ise, ancak ihtiyaç yüzünden ister.” **Bkz.** (İbn Mace ve el- Heysemi’den aktaran) Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s.411.

³³³ Kur’an’da borç vermeyi teşvik eden âyetlerin bazıları şöyledir: “Kim Allah’a güzel (karşılık beklemeden) bir borç verirse Allah da bunu kat kat fazlasıyla öder. (...)” **Bkz.** Kur’an, 2/245. “(...) bir de Allah rızâsı için borç verirsiniz andolsun ki sizin günahlarınızı örterim (...)” **Bkz.** Kur’an, 5/12. “Muhtaçlara yardım eden erkeklere, muhtaçlara yardım eden kadınlara ve Allah’a (O’nun muhtaç kullarına) güzel bir ödünç verenlere bu fazlasıyla ödenecektir. Ayrıca onlara pek değerli bir ödül de vardır. **Bkz.** Kur’an, 57/18.

³³⁴ Rûm Sûresi’nde şöyle buyurulmuştur: “(...) fâizli ödünç verdikleriniz Allah katında artmaz. (...)” **Bkz.** Kur’an, 30/39.

³³⁵ Bakara Sûresi’nde şöyle buyurulmuştur: “Eli darda olan birisi borçlu ise eli genişleyene kadar beklemek gerekir. Şu da var ki, bağışlamanız, eğer bilirsiniz sizin için daha hayırlıdır.” **Bkz.** Kur’an, 2/280.

³³⁶ “(...) Birbirinize güveniyorsanız, kendisine güvenilen borçlu emaneti yerine getirsin ve rabbi olan Allah’tan korksun. (...)” **Bkz.** Kur’an, 2/283.

“fazlalığın” kredinin doğasında var olması, âdetâ onun bir mütemmim cüzü vasfında olmasıdır.³³⁷

1.4.6. İslâm’da Ticaret ve Piyasa

Yüce Allah, halifesi olarak tayin ettiği insanın rızıkına kefil olmuş,³³⁸ İslâm da maişet konusuna büyük önem vermiştir. Kâr elde etmek için mal alım satımıyla iştiğal etmek³³⁹ anlamına gelen ve maişetin temin edilmesinin doğal yollarından birisi³⁴⁰ olarak görülen ticaret- dürüstlük şartıyla- İslâm’da meşru sayılmıştır.³⁴¹ Ticaretin meşru olduğuna dair bazı âyetler şöyledir:

“(...) Allah alım satımı helâl, fâizi haram kılmıştır (...).”

“Ey iman edenler! Karşılıklı rızâyâ dayanan ticaret dışında, mallarınızı aranızda haksızlıkla yemeyin (...).”³⁴²

Peygamber de bizzat eşi Hatice ile ortaklık kurmuş ve ticaretle meşgul olmuştur, aynı şekilde, halifeler, sahabe,³⁴³ İmam-ı Âzâm Ebû Hanife³⁴⁴ ve bazı diğer

³³⁷ Orman, “**Modern İktisat (...)**”, s.68.

³³⁸ Hûd Sûresi’nde şöyle buyurulmaktadır: “Yeryüzünde kımıldayan hiçbir canlı yoktur ki rızıkı Allah’ın üzerine olmasın!” **Bkz.** Kur’an, 11/6. Yine benzer şekilde, Zâriyât Sûresi’nde şöyle buyrulur: “Şüphesiz rızıkı veren, sarsılmaz gücün sahibi olan yalnızca Allah’tır.” **Bkz.** Kur’an, 51/58.

³³⁹ İbn-i Haldûn, **Mukaddime**, C: II, s.541; Cengiz Kallek, “Ticaret”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XLI, 2012, s.134,

(Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c41/c410077.pdf> , 5 Eylül 2018.

³⁴⁰ İbn-i Haldûn, maişet teminin doğal yollarının çiftçilik, sanat (meslek, kişinin kendi el emeğiyle çalışıp kazanması) ve ticaret olduğunu ifade etmekte ve bunlara doğal olmayan bir yol saydığı emirliği (yöneticilik veya vergi ve haraç toplama imtiyazını haiz olma) de eklemektedir. **Bkz.** İbn-i Haldûn, **Mukaddime**, C: II, s.524.

³⁴¹ Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s.611.

³⁴² Kur’an, 2/275 ve 4/29.

³⁴³ Bu bağlamda, Sahîh-i Buhârî’de “Sahâbiler alışveriş ve ticâret yaparlardı...” ifadesi zikredilmektedir. **Bkz.** Mehmed Sofuoğlu, **Sahîh-i Buhârî ve Tercemesi**, 16.c., İstanbul, Ötüken Neşriyat, C: IV, 2013, s.1908. Sahabenin ticaretle uğraşması ve servetleri konusunda geniş için: **Bkz.** Kallek, **Sosyal Servet**, s.175-215.

³⁴⁴ İmam-ı Âzâm (ö.767) gençliğinde bizzat ticaretle uğraşıp zengin olmuştur, daha sonraları ise ticari işlerini ortağı veya vekili vâsıtasıyla yürütmüştür. **Bkz.** Dr. Celâl Yeniçeri, “Ebû Hanîfe’nin Hayatı, Malî ve İktisadî Görüşleri”, **Marmara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:4, 1986, s.257, (Çevrimiçi)<http://dspace.marmara.edu.tr/bitstream/handle/11424/996/1986-18.pdf?sequence=1&isAllowed=y> , 5 Eylül 2018.

fakihler de ticaretle iştigal etmiş ve bazıları zengin dahi olmuşlardır. Peygamber'den dürüst tüccarları övdüğü çok sayıda hadis rivayet edilmiştir.³⁴⁵

İslâm'da piyasa kavramı ticaretle birlikte düşünülmüş, ticaretle birlikte var olmuştur. Eski İslâm toplumları için piyasa, mal ve hizmetlere erişim sağlanan çarşı ve pazarlar anlamına gelmekteydi. Toplum hayatının asgari bir refah seviyesinde sürdürülmesinin temin edilmesi amacına paralel olarak ticaret teşvik edilmiş; ticaretin önündeki engeller kaldırılarak çarşıya ve pazara (bir anlamda piyasaya) giriş ve çıkış serbest bırakılmış³⁴⁶ ve ihtiyaç duyulan malların çarşı pazarlarda, en azından yeterli seviyede, bulunabilmesi için gerekli tedbirler alınmaya çalışılmıştır.

Peygamber'in uygulamaları gerekli tedbirlerin alınmasında yol gösterici olmuştur. Örneğin, Peygamber, fiyatların yükselmesine müdahale edilmesini ve narh³⁴⁷ uygulanmasını isteyen halka karşı çıkmış,³⁴⁸ toptancılar tarafından kervanların şehirlerin girişinde karşılanmasını ve ithal malların ucuza kapatılmasını yasaklamış,³⁴⁹ benzer nitelikteki malların birbirleriyle mübadelesini (trampayı) yasaklayarak alışverişlerde para kullanılmasını teşvik etmiştir.³⁵⁰

³⁴⁵ Bu konuda en çok bilinen hadislerden birisi şöyledir: “Dürüst, sözüne ve işine güvenilen tüccar, nebîler, siddîklar ve şehitlerle beraberdir.” **Bkz.** Döndüren, **Ticaret ve İktisat İlmihali**, s.612.

³⁴⁶ Ali'nin şöyle dediği rivayet edilmiştir: “Müslümanların pazarı Müslümanların namazgâhları gibidir. Kim buraya erken gelirse burayı terk edinceye kadar o hak sahibidir.” **Bkz.** El-Omer, **a.g.e.**, s.166.

³⁴⁷ Cengiz Kallek, “Narh Konusuna Yeniden Bakış”, **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, No: 7, 2006, s.258, (Çevrimiçi) [http://www.islamhukuku.com/Uploads/Sayilar/sayi7_\(p257-275\)120.PDF](http://www.islamhukuku.com/Uploads/Sayilar/sayi7_(p257-275)120.PDF), 5 Eylül 2018. Ali'nin de kendisinde gelen narh taleplerini geri çevirdiği kaynaklarda belirtilmektedir. Bununla birlikte, piyasa fiyatları spekülasyon ve manipülasyon neticelerinde yapay olarak ve aşırı miktarda yükselirse fiyatlara narh uygulanması Hanefiler tarafından caiz görülmüştür. **Bkz.** Kallek, **a.e.**, s.261.

³⁴⁸ Mustafa Akyol, “İslam ve Serbest Piyasa”, **Ahlaki Kapitalizm**, Haz. Murat Çizakça, Mustafa Akyol, İstanbul, Ufuk Yayınları, 2012, s.15; Kallek, “Narh Konusuna Yeniden Bakış”, s.259; Kallek, **Sosyal Servet**, s.115; Erdem, **a.g.e.**, s.16-17.

³⁴⁹ El-Omer, **a.g.e.**, s.167. Peygamber'den bu hususta, “Binek gelenleri karşılamayın!”, “Celeb malı karşılamayın!”, Pazarı karşılamayın!” gibi aynı anlamı ancak farklı lafzı haiz hadisler rivayet edilmiştir. **Bkz.** Erdem, **a.g.e.**, s.15.

³⁵⁰ Murat Çizakça, “İslâm'da Finans ve Kalkınma: Tarihsel Bir Bakış Açısı ve Kısa Bir İleri Bakış”, **Ekonomik Gelişim ve İslâmî Finans**, Haz. Zahir İktal, Abbas Mirakhor, Çev. İlker Göçmen vd., İstanbul, Borsa İstanbul Yay., 2014, s.147-148.

Piyanın doğrudan bir devlet müdahalesinden uzak olması³⁵¹ ve belirli kurallar altında kendi işleyişinde serbest bırakılması gerektiği düşünölmekle beraber piyasa tamamen denetimsiz de bırakılmamış, gerek eski İslâm devletlerinde gerekse de Osmanlı İmparatorluğu’nda hisbe teşkilatları³⁵² sayesinde piyanın etkin şekilde denetimi temin edilmiş,³⁵³ fakat bu denetim hiçbir zaman “piyanın veya ekonominin kamulaştırılması” ölçüsünde olmamıştır.³⁵⁴

Büyük servetlere ve sermayelere sahip hükümdarların ve devletin üst yöneticilerinin ticaretle meşgul olması piyasada tekelleşmeye yol açacağı, tüccarlar arasındaki rekabeti körelterek toplam ticaret hacmini daraltacağı, fiyat artışlarına yol açacağı ve neticede üretimin ve devletin vergi gelirlerinin azalmasına neden olacağı endişesiyle hoş görölmemiştir.³⁵⁵

Mezkûr tedbirlerin yanı sıra, Hac kervanlarının katkısı ve fetihlerin çoğalıp devletin hâkimiyet kurduğı toprakların genişlemesiyle³⁵⁶ Mekke ve Medine’den

³⁵¹ İslâm’da devletin iktisadi hayata müdahalesi hakkında: **Bkz.** Prof. Dr. Servet Armağan, **İslâm Ekonomisi**, (2.Bs.), İstanbul, Gündönümü Yayınları, (2005), s.320-325. (Kitabın künyesinde basım sayısı yazmamakla beraber 11. ve 12. sayfalarda yazarın 2’nci baskı için 2005 tarihli bir önsözü mevcuttur.)

³⁵² Mâverdi hisbeyi, “iyilikler yapılmaz olduğunda iyiliklerin yapılmasını emretmek ve kötölükler yapılır olduğunda yapılmasını önlemek” olarak tanımlamıştır. Mâverdi, muhtesib kavramının yanında bir de **mütetavvi** kavramını getirmekte ve bir nevi fahri memur olan mütetavvinin görevinin “nafile işleri yaptırmak” olduğunu ifade etmektedir. **Bkz.** Ebu’l Hasan Habib el-Mâverdi, **El- Ahkâmü’s Sultaniye: İslâm’da Devlet ve Hilâfet Hukuku**, Çev. Prof. Dr. Ali Şafak, İstanbul, Bedir Yayınevi, 2018, s.448,453.

³⁵³ Peygamber, Ömer, Osman ve Ali de bizzat çarşı ve pazarları denetlemiştir. **Bkz.** El-Omer, **a.g.e.**, s.167-168; Kallek, **a.y.** Peygamber döneminde Medine muhtesibliğine Ömer’in, Mekke muhtesibliğine ise Saîd Bin Âs el Ümevî’nin tayin edilmesi, İslâm’ın daha ilk devirlerinde hisbe kurumuna büyük kıymet verildiğini ortaya koymaktadır. **Bkz.** Eşref Eşrefoğlu, “İslâmiyetde İhtisâbın Prensipleri”, **İstanbul Üniversitesi Tarih Dergisi**, No: 25, 1971, s.100-101, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/101718>, 3 Ekim 2018; Kallek, **a.y.**

³⁵⁴ Osmanlı İmparatorluğu’nda, I. Murad Han (padişahlığı, 1362-1389, ö. 1389) döneminden itibaren bir “ihtisâb ağalığı veya ihtisâb emini” makamı oluşturularak çeşitli dönemlerde “ihtisâb kanunnâmeleri” çıkarılmış ve sosyal, dinî, adli ve iktisadi işlerde “kadı”ya yardımcı olmak üzere, günümüzdeki belediye başkanlarının yerine getirdiklerine benzer görev ve yetkileri haiz olan, muhtesibler görevlendirilmiştir. **Bkz.** Ziya Kazıcı, “Hisbe: 3. Bölüm”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XVIII, 1998, s.143, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c18/c180066.pdf>, 05 Eylül 2018; Eşrefoğlu, “İslâmiyetde İhtisâbın Prensipleri”, s.103-104 ve “Osmanlılarda İhtisâb ve İhtisâb Ağalığı”, **Hayat Tarih Mecmuası**, No: 139, Temmuz 1976, s.43-44. İhtisab Ağası’nın fiyatlara narh koyma yetkisi de vardı. **Bkz.** Eşrefoğlu, “Osmanlılarda İhtisâb”, s.45.

³⁵⁵ İbn-i Haldûn, **Mukaddime**, C: I, s.373-375.

³⁵⁶ Fetihler için gönderilen orduların karargâh kurduğı yerlerde ve yeni yapılan camilerin çevresinde önce bir ticari canlılık oluşmuş, daha sonra ise buralarda şehirler kurulup gelişmiştir. **Bkz.** Serdar

başlamak üzere İslâm coğrafyasında ve bu coğrafyaya yakın havzalarda büyük bir ticari canlılık meydana gelmiş;³⁵⁷ ilk İslâm devletlerinde Müslüman tüccarlar doğuda Çin ve Kore sınırlarından³⁵⁸ batıda Endülüs'e,³⁵⁹ güneyde Doğu Afrika'dan kuzeyde Rusya ve Baltık Denizi'ne kadar yayılan geniş bir bölgede oldukça etkin olmuşlardır.³⁶⁰

Abbasiler devrinden itibaren uzun bir dönem boyunca ticaret, servet ve zenginliğin başlıca kaynağı olmaya devam etmiştir. Ticaretteki bu canlılık ekonominin tamamını etkilemiş; ihtiyaç duyulan malları üreten iş ve mesleklerin ve sanayinin gelişmesi hızlanmış; meslek sahibi, esnaf ve zanaatkâr terimleri toplum hayatına girmiştir.³⁶¹

Ticaretteki bu hareketlilik ve canlılık Kur'an'da ve Sünnet'te açıkça izah edilmemiş olan çeşitli ve yeni hususları gün yüzüne çıkararak bunlara İslâm'ın müsaade ettiği ölçüler içerisinde çözüm üretilmesini zorunlu kılmış; bu bağlamda, ticaret ve iktisatla ilgili olarak günümüzde de birer başvuru kaynağı olan klasik fıkıh eserleri mezkûr dönemden itibaren meydana getirilmeye başlanmıştır.³⁶²

Karabulut, "İlk İslam Şehirlerinde Çarşı ve Pazarlar", **Siirt Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:1, 2018, s.163-164, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/512703>, 06 Eylül 2018. Örneğin, Mısır'da Fustat, Tunus'ta Kayrevan, Irak'ta Kûfe, Basra ve Samarra, Türkistan'da Buhara, İran'da Şiraz ilkin ordugâh olarak kurulmuş, sonraları şehirlere dönüşmüşlerdir. **Bkz.** Barthold, **a.g.e.**, s.52; Mehmet Fuad Köprülü, "Arap Ordugâh Şehirleri", **İslam Medeniyeti Tarihi**, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014, s.171-173.

³⁵⁷ Hatta, Abbasiler'in yeni başşehirleri olarak tasarladıkları Bağdat'ın yerini seçerken ticareti de göz önünde bulundurdıkları ileri sürülmüştür. **Bkz.** Prof. Abdulaziz Durî, **İslam İktisat Tarihine Giriş**, Çev. Doç. Sabri Orman, İstanbul, Endülüs Yayınları, 1991, s.85.; Doç. Dr. Ahmet Turan Yüksel, **İslâm'ın İlk Döneminde Ticârî Hayat**, İstanbul, Beyan Yayınları, 1999, s.77-80.

³⁵⁸ Durî, **a.e.**, s.96-97;

³⁵⁹ Endülüs'ün tekstil ürünleri Orta Çağ'da tüm Avrupa'da çok meşhurdur. Avrupalılar kağıtla da Endülüs vâsıtasıyla tanışmışlardır. **Bkz.** Mehmet Özdemir, **Endülüs**, İstanbul, TDV İSAM Yayınları, 2014, s.293-294. Müslümanların Endülüs'teki ticari ve iktisadi faaliyetleri için **Bkz.** Özdemir, **a.e.**, s.287-298.

³⁶⁰ Prof. Dr. Robert Mantran, **İslâm'ın Yayılış Tarihi: VII. ve XI. Yüzyıllar**, Çev. Doç. Dr. İsmet Kayaoglu, Ankara, Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Yayınları, 1981, s.128-130. İslâm medeniyetinin tarihte ulaşmış olduğu parlak seviyenin amillerinden birisi de İslâm'ın ticarete vermiş olduğu yüksek kıymet olmuştur. **Bkz.** Akyol, **a.g.e.**, s.15; Kallek, **Sosyal Servet**, s.31.

³⁶¹ Durî, **a.g.e.**, s.94.

³⁶² Örneğin Ebu Yusuf (ö.798), Abbasi Halifesi Hârûn Reşîd'in (halifeliği 786-809) teklifi ve kendisine sormuş olduğu bir takım fikhî sorulara cevaben **Kitab'ül Haraç**'ı kaleme almıştır. **Bkz.** Kadı Ebu Yusuf, **Kitab'ül-Haraç**, 2.bs, Çev. Ali Özek, İstanbul, Hisar Yayınevi, 1973, s.27.)

Tarih boyunca hüküm sürmüş İslâm devletleri, ana umdeleri olan **i'lâ-yi kelimetullahı**³⁶³ gerçekleştirebilmek adına fetihleri genişletme politikası gütmüş ve bu arada da ticari açıdan gelişmiş ve gelişme potansiyeli bulunan ülkeleri, şehirleri ve dünya çapında veya bölgesel önemi haiz kara ve deniz ticaret yollarını doğrudan veya dolaylı olarak denetimleri altında bulundurmaya da ihmâl etmemişlerdir.³⁶⁴

Benzer bir politika tarzı son büyük İslâm imparatorluğu olan Osmanlı İmparatorluğu'nda da görülmektedir. Genişlemeye son derece müsait bir coğrafyada devlet kuran Osmanlılar ilk icraatlarından biri olarak dönemin (XIV'üncü ve XV'inci yüzyılların) çok önemli bir ticaret şehri hâline gelmiş olan Bursa'yı fethetmişlerdir (1326).³⁶⁵ Bunun yanında, Suriye, Mısır ve Hicaz'ın fethiyle klasik Hindistan ticaret yolu denetim altına alınmış,³⁶⁶ Karadeniz'in kuzeyindeki Kefe, Kili ve Akkirman'ın fethiyle de Rusya'ya ve Doğu Avrupa'ya giden ticaret yolları Osmanlı hâkimiyetine girmiştir.³⁶⁷ Avrupa ile olan ticarete ise denizyolları ve Batı Anadolu'daki liman şehirleri önem kazanmıştır.

İslâm'da üretim ve ticaretin önemli bir diğer vechesi de fütüvvet ve fütüvvetin Osmanlı toplumuna uyarlanmış bir şekli olan ahilik ve lonca teşkilatı olmuştur.³⁶⁸ İç ticaretin en önemli dayanağı ve kaynağı olan üretim, ahilik³⁶⁹ ve lonca teşkilatının

³⁶³ “Allah'ın kelâmının yüceltilmesi” anlamına gelen **i'lâ-yi kelimetullah** tâbiri ıstilahta ise “İslâm'ın ve tevhid inancının yüceltilmesi ve yaygınlaştırılması için gösterilen gayretler”i ifade etmektedir. **Bkz.** Metin Yurdagür, “İ'lâ-yi Kelimetullah”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXII, 2000, s.62, (Çevrimiçi) <http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c22/c220036.pdf> , 06 Eylül 2018.

³⁶⁴ Müslümanlar, ilim ve kültür vâsıtasıyla olduğu kadar hâkim oldukları ticaret coğrafyası vâsıtasıyla da Batı medeniyetini etkilemiştir. **Bkz.** Sir Steven Runciman, “Avrupa Medeniyetinin Gelişmesi Üzerindeki İslâmî Tesirler”, Çev. Nüşin Asgarî, **Şarkiyat Mecmuası**, No:3, 1959, s.1-2, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10444>, 21 Eylül 2018; Çizakça, “İslâm'da Finans ve Kalkınma”, s.144-145.

³⁶⁵ İncalcık, Bursa'yı doğu-batı ticaretinin ambarı olarak nitelendirmektedir. **Bkz.** İncalcık, **a.e.**, s.130.

³⁶⁶ İncalcık, **a.e.**, s.132.

³⁶⁷ İncalcık, **a.e.**, s.136. İncalcık'a göre, 1490 yılında sadece Kefe'ye 4 ayda 75 gemi uğramıştır; bunlardan 59'unun kaptanı Müslümandı ve gemi sahipleri arasında Osmanlı'nın bazı devlet adamları da vardı. **Bkz. a.y.**

³⁶⁸ İncalcık, **Klâsik Çağ (1300-1600)**, s.156-157. Türklerdeki Ahilik teşkilatının Araplardaki fütüvvet teşkilatından etkilenmekle beraber onun şekil değiştirmiş bir devamı olmadığı; Anadolu'ya İran'dan gelen Türkmenler tarafından 13. yüzyılın ilk yarısında kurulmuş bir esnaf ve zanaatkâr örgütü olduğu görüşü için: **Karş.:** Neşet Çağatay, “Anadolu'da Ahilik ve Bunun Kurucusu Ahi Evren”, **Belleten**, C: XLVI, No:182, 1982, s.424-426, (Çevrimiçi) <https://drive.google.com/file/d/0B7liBn5XLsAfM3ExTjBVUUNDR2M/view>, 14 Eylül 2018.

³⁶⁹ Ahî kelimesinin kökeninin büyük olasılıkla Türkçe akı=cömert veya daha küçük bir olasılıkla Arapça ahi=kardeşim kelimesi olduğu kaynaklarda belirtilmektedir. **Bkz.** Ahmet Günşen, “Ahi”, **Encyclopedia**

sektörel örgütlenmesi ile gerçekleştirilmiş,³⁷⁰ üretimin planlanmasında toplumun ihtiyaçlarına öncelik verilerek arz yönlü bir iktisadi düzen teşekkül ettirilmiştir. Ahîlik teşkilatı esnaf ve zanaatkârın devletle olan ilişkilerinde,³⁷¹ ücretlerin, üretilecek malların ve bu malların fiyat ve kalitelerinin belirlenmesinde bir aracı ve düzenleyici kurum görevi ifa etmiştir.³⁷²

İslâm dünyasının yukarıda çerçevesi çizilen canlı ticaret hayatı, beraberinde ticarete dayalı bir servet birikimi de getirmiş, Müslümanlar -şahıslar ve devletler- zenginleşmişlerdir. Ancak, İbn-i Haldûn'un fikir dünyamıza kazandırdığı sosyolojik kanunlar³⁷³ İslâm devletleri için de geçerli olmuş; ilerleme ve yükselme devirlerini, duraklama, gerileme, hatta çöküş devirleri takip etmiştir.³⁷⁴

İslâm dünyasında kökleri -belki de- ilk mezhepleşme hareketlerine kadar geri götürülebilecek, fakat görünür etkileri X'uncu yüzyıldan itibaren ortaya çıkmaya başlayan iç karışıklıklar İslâm devletlerinin politik güçlerini zayıflatmıştır. Selçuklu

of Ahilik: AKHILIK, 2 c., Haz. Prof. Dr. Yusuf Küçükdağ, Assoc. Prof. Dr. Yaşar Erdemir, Bekir Şahin, Ankara, Republic of Turkey Ministry of Customs and Trade Directorate General of Craftsmen and Artisans, C: I, 2017, s.25-26.

³⁷⁰ Lonca düzeninde üretim, fiyat istikrarını korumak adına, ihtiyaca göre yapıldı. Üretim ve tüketim dengesi temin edilmişti. Sektör içi rekabet yoktu. Belirli bir yörede belirli bir malın üretimini yapma salahiyetine gedik denir ve o bölgede ancak sınırlı sayıda gedikli (gedik sahibi) faaliyet gösterebilirdi. **Bkz.** Halil İnalçık, **Devlet-i 'Aliyye: Osmanlı İmparatorluğu Üzerine Araştırmalar-I**, 39. bs., İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2009, s.297-298.

³⁷¹ Lonca üyeleri kendi aralarında bir Ahî (veya Kethüdâ) seçer, seçilen "Ahî"ler loncaları "dışarıya" karşı temsil ederlerdi. Tahakkuk eden vergileri de Ahîler toplar ve devlete teslim ederlerdi. **Bkz.** İnalçık, **Klâsik Çağ (1300-1600)**, s.159.

³⁷² Tabakoğlu, **"İslâm İktisadı"na Giriş**, s.90 ve 93; Çağatay, **a.g.e.**, s.425. İnalçık, Osmanlıların ilk devirlerinde Anadolu'da bulunan ahîleri çok prestijli görmekte ve "Bir yerde sultan yoksa ahî o yerin valisi gibi hareket eder ve davranışları beyler gibidir." yorumunu yapmaktadır. **Bkz.** İnalçık, **Devlet-i 'Aliyye**, s.37-38. Benzer şekilde İbn-i Battuta (1304-1369) da (Denizli'de) Ladik'e seyahatinde, Ahî Sinan'a ve Ahî Duman'a bağlı iki ahî grubunun kendilerini misafir etmek için nasıl kavga ettiklerini mizahî bir üslûpla anlatmakta ve sonrasında ahîlerin zenginlik ve misafirperverliklerini övmektedir. Şu ifadeler onundur: "Bilinmelidir ki onlardan (yani ahîlerden, y.n.) herhangi birinin zaviyesine adım atan bir yabancı, en sevdiği yakınının yanına gelmiş gibi mutlu, huzurlu ve güvende olur." **Bkz.** Ebû Abdullah Muhammed bin Abdullah el-Levati et-Tancî (İbn-i Battuta), **Büyük Dünya Seyahatnamesi**, Çev. ve Sad. Ali Murat Güven, İstanbul, Yeni Şafak Kültür Armağanı, ty., s.208, 230.

³⁷³ "Umrân" ve "asabiye" kavramları hakkında temel bilgiler için **Bkz.** Ahmet Arslan, **İbni Haldun**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009, s.74-79 ve 94-97; Prof. Dr. Nihat Falay, "İbni Haldun'un İktisadi Görüşleri", **İktisat'ın Dama Taşları: Ekoller-İz Bırakanlar- Kavramlar-II**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Dergisi, 2002, s.18-19.

³⁷⁴ İbn-i Haldûn, "Her milletin bir eceli vardır. Onların eceli geldi mi, ne bir an geri kalabilirler, ne de öne geçebilirler." âyetini delil göstererek; devletlerin de insanlar gibi doğal bir ömrünün olduğunu, bu ömrün de 3 insan neslinin kemâle erişme süresine (yaklaşık toplam yüz yirmi yıl) eşdeğer olduğunu ifade etmiştir. **Bkz.** Kur'an, 7/34; İbn-i Haldûn, **Mukaddime**, C:I, s.241-243.

ve Osmanlı devirlerinde tekrar toparlanma yaşayan ve 5 yüzyıl süreyle ana eksenini batı olmak üzere üç kıtaya doğru etki alanını genişleten İslâm toplumları gerek Haçlı seferleriyle (XI'inci yüzyılın sonu ile XIV'üncü yüzyılın başları arası) başlayan süreçlerin³⁷⁵ gerekse de İslâm topraklarındaki Moğol istilâlarının yol açtığı ağır medeniyet hasarının neticesinde bilgi üretme potansiyelindeki mutlak üstünlüklerini kaybetmiştir.³⁷⁶

Batılıların teknolojik üstünlüğü de ele geçirmesi ve daha üstün nitelikli silahların batılıların kullanımına girmesiyle, İslâm coğrafyasının toprak kayıpları daha da fazlalaşmış ve kaybedilen topraklar İslâm devletlerindeki iktisadi etkinliğin zayıflamasına, ticaretin hacminin ve kapsamının daralmasına yol açmıştır.³⁷⁷

Yeni, daha güçlü ve daha uzun menzilli gemilerin yapılması,³⁷⁸ bir yandan yeni ticaret yollarının³⁷⁹ ve ülkelerin keşfine³⁸⁰ yol açarken, öte yandan batılı devletlerin sömürge imparatorluklarına dönüşmesine yardımcı olarak, günümüzdeki kapitalizm hegemonyasının kökeni sayılan ticari kapitalizme yol açan en etkili nedenlerden birisi olmuştur.

³⁷⁵ Tezin bu kısmının yazımında, Prof. Dr. Ahmet Tabakoğlu'nun 12 Eylül 2018 tarihinde İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi'nde düzenlenen "İslâmi Finans ve Borsa Çalıştayı"nda gerçekleştirdiği konuşmadan faydalanılmıştır. Ayrıca, Haçlı Seferleri'nin iktisadi nedenlerinin bir değerlendirmesi için: **Bkz.** Mehmet Şimşir, "Ortaçağlarda Düzenlenen Haçlı Seferlerinin Gerçek Nedenleri Üzerine Bir Çalışma", **Necmettin Erbakan Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:45, 2018, s.111-112, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/512196> , 18 Eylül 2018.

³⁷⁶ Çizakça, İslâm devletlerinin Haçlı ve Moğol askeri baskısına bir tepki olarak, merkezileşmeye başlamasının ve savunmaya daha fazla kaynak ayırmaya başlamasının, eğitim, bilim ve kültüre ayrılan kaynakları azalttığını ve bu hususun, İslâm medeniyetinin gerilemesine önemli etkileri olduğunu ifade etmektedir. **Bkz.** Çizakça, "İslâm'da Finans ve Kalkınma", s.152.

³⁷⁷ Burada aslında bir kısır döngüden söz etmek mümkündür: Politik ve askeri güç azaldıkça toprak kayıpları fazlalaşıyor; toprak kayıpları arttıkça ticari ve iktisadi canlılık -ve neticede devletin gelirleri- azalıyor; devlet gelirlerinin azalması da politik ve askeri gücü daha da azaltan bir amil oluyordu. Bu döngünün nihai sonucu ise İslâm medeniyetinde **topyekûn bir gerileme** olmuştur.

³⁷⁸ Barthold, **a.g.e.**, s.133. 1607 yılında bir İngiliz seyyah, tek bir İngiliz savaş gemisinin on Osmanlı gemisini yenebileceğini belirtmiştir. **Bkz.** İnalcık, **Klâsik Çağ (1300-1600)**, s.49.

³⁷⁹ Yeni ticaret yollarının keşfedilmesinin bir diğer neticesi de İpek Yolu ve Baharat Yolu gibi, İslâm ülkelerinin sınırlarından geçen ve geçtiği ülkelerin ticaretine büyük canlılık kazandıran kadim ticaret yollarının etkinliklerini azaltmak olmuştur. Ticaretin azalması bu coğrafyadaki İslâm devletlerinin gelirlerini azaltmış ve dolayısıyla politik ve iktisadi gücünü de zayıflatmıştır. İbn-i Haldûn'a göre "...halkın zenginliği devletten, devletin zenginliği de halktan gelir." **Bkz.** Arslan, **a.g.e.**, s.129.

³⁸⁰ Güney Amerika ülkelerinin Avrupalılar tarafından sömürgeleştirilmeleri Osmanlı'yı da derinden etkilemişti. "Meksika'nın ucuz gümüşü, Osmanlı gümüş madenlerinin kapanmasına ve Osmanlı para sisteminde kargaşaya neden oldu." **Bkz.** İnalcık, **Klâsik Çağ (1300-1600)**, s.145.

Ticaretin ve buna bağılı olarak iktisadi faaliyetlerin kapsam ve hacminin azalması, servet edinme yöntemlerinde de değışiklik meydana getirmiştir. Müslümanlar için toprak sahipliğı ve ticaret, servet ve zenginlik yoluyla toplumda itibar/statü sahibi olmanın başlıca vâsıtası olmaktan çıkmış, idari ve askeri bürokraside³⁸¹ makam ve mevki sahibi olmak revaç bulmaya ve toplumsal statünün başlıca kaynağı olmaya başlamıştır. Örneğın, Fâtih Kanunnamesi'nde yer alan:

“Ve malımın vekili defterdarımdır. Ve ol nazırdır. Ve oturmada ve mertebede cümleden mukaddemdir.”

ve

“Ve mal defterdârları sancak kabul etse dört yüz elli bin akçe ile virilir.”

ifadeleri, daha Fâtih Sultan Mehmet Han (padişahlığı, 1444-46 ve 1451-81) döneminde idari yöneticilerin haiz olduğı önemi göstermektedir.³⁸²

Müslüman tüccarların ticaretten yavaş yavaş çekilmeleri ve zenginliğı ve toplumsal itibarı bürokraside, mültezimlikte ve malikânecilikte aramaya başlamalarıyla ticaretteki boşluğu, ihtida etmedikçe -ticari ve mali sahalar hariç- Osmanlı'nın politik yönetim hiyerarşisinde yükselme imkânları çok çok kısıtlı olan, gayrimüslim tebaa doldurmaya başlamıştır.³⁸³

³⁸¹ Esasında, kademelendirmede idari sınıfların içerisinde yer alan **ilmiyye** ve **kalemiyye** sınıfları, yönetici sınıfı olmaları nedeniyle Osmanlı yönetim düşüncesinde **askerî sınıfa (seyfiyye)** dâhil edilmiştir. **Bkz.** Cenk Reyhan, “İlim-Kılıç-Kalem: Osmanlı Kamu Personeli Rejiminde Üçlü İşlevsel Ayrışma”, **Belleten**, C: LXXII, No:263, 2008, s.101, (Çevrimiçi)

<https://drive.google.com/file/d/0B7liBn5XLsAfNVU2MFFLdGxGN2c/view>, 19 Eylül 2018. İlmiyye, şeyhülislam, müderrisler, kadılar ve kazasker gibi **ilim tahsil etmişlerin** dâhil olduğı sınıfı; kalemiyye, reisülküttab, nişancı, defterdar gibi **bürokratik işlerle meşgul olan** sınıfı, seyfiyye ise sadrazam, vüzerâ, beylerbeyi gibi **örfi yüksek yönetim erkini** ve **ordu mensuplarını** ifade etmektedir. **Bkz.** Reyhan, **a.e.**, s.117.

³⁸² Reyhan, **a.g.e.**, s.112 ve 114.

³⁸³ Osmanlı İmparatorluğu'nda 1520 ile 1650 yılları arasında iltizam ihalesi kazanan toplam 515 mültezimden 184'ü (%35,7'si) gayrimüslim tüccarlardır. Bunlardan 154'ü Yahudi ve 30'u Hristiyan'dır. Gayrimüslimler, mezkûr ihaleler için gerek kendi aralarında gerekse de Müslüman tüccarlarla ikili, üçlü veya dördü ortaklıklar da kurmuşlardır. **Bkz.** Murat Çizakça, **İslam Dünyasında ve Batı'da İş Ortaklıkları Tarihi**, Çev. Şehnaz Layıkel, İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1999, s.136-139. Köprülü, İslâm'ın ilk devirlerinden itibaren kendilerine tanınan din hürriyetinin gayrimüslimlerin başta ticaret olmak üzere her sahada gelişme göstermesinin en temel amili olduğunu ifade etmektedir. **Bkz.** Mehmet Fuad Köprülü, “İslamiyetin Yayılması ve Cizye”, **İslam Medeniyeti Tarihi**, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014, s.169.

Gayrimüslimlerin ticaretten elde ettikleri hatırı sayılır servet, özellikle XVIII'inci ve XIX'uncu yüzyıllarda, çok önemli sermaye birikimlerine dönüşmüş;³⁸⁴ Avrupalı tüccarlarla ve finans çevreleriyle kurduğu yakın ilişkiler, gayrimüslimlerin Osmanlı İmparatorluğu'nun dış ticaretine ve finans düzenine de hâkim olmalarına yol açmıştır.³⁸⁵

Osmanlı'nın gayrimüslim tüccar ve finansörlere olan bu ciddi bağımlılığı³⁸⁶ XIX'uncu yüzyıldan itibaren -özellikle Tanzimat dönemi ve sonrasında- İmparatorlukta, krediye ve borca dayalı ve fâizli bir finans düzeni kurulmasının temelini oluşturmuş; 1875 moratoryumuna ve Düyûn-ı Umûmiyye'ye giden sürecin en etkili amillerinden birisi olmuştur.³⁸⁷

³⁸⁴ İlginç bir örnek olması bakımından belirtmek gerekirse, Kanunî Sultan Süleyman ve oğlu II'inci Selim'in (ö.1574) güvenini kazanmış bir İspanyol Yahudisi (Marrano) olan Yasef Nassi (ö.1579), Yahudi tüccarların sermayelerini dış ülkelerde yatırımlara yönlendirmek konusunda uzmanlaşmış ve hatırı sayılır bir servet elde etmişti. **Bkz.** Onnik Jamgoçyan, **Osmanlı İmparatorluğu'nda Sarraflık: Rumlar, Museviler, Frenkler, Ermeniler (1650-1850)**, Çev. Erol Üyepazarcı, İstanbul, Yapı Kredi Yayınları, 2017, s.53-54. Benzer şekilde, XIX'uncu yüzyıldaki kayıtlara göre, 5 bin Ermeni ailesinin 3 bininin, 1800 Rum ailesinin 800'ünün büyük servetleri vardı. **Bkz. A.e.**, s.32; XVIII'inci yüzyılın en ünlü Ermeni sarraflarından Yağup Hovhannesyan'ın (ö. 1752) serveti 100 milyon kuruş, XIX'uncu yüzyılın Yahudi sarraflarından Bohor Carmona'nın (ö.1826) serveti ise seksen milyon kuruştur. Her iki sarraf da çeşitli nedenlerle idam edilmiş ve servetleri müsadere edilmiştir. **Bkz. A.e.**, s.49, 60. XVIII'inci yüzyılın bir diğer ünlü Ermeni sarrafı ve tüccarı Serpos Erevanents (ö. 1754) yüzyılın ortalarında Osmanlı topraklarındaki en zengin kişiydi. Öyle ki, ölümünden bir asır sonra bile, halkın, kendilerinden borç para isteyenleri savuşturmak için söylediği "Ben Serpos değilim" deyişinin ilham kaynağı olmuştu. **Bkz. A.e.**, s.34.

³⁸⁵ Özellikle de Ermeni tüccarlar birçok yabancı dili rahatlıkla konuşabildiği ve uzun mesafeler boyunca seyahat etmeyi göze alabildikleri için İran'dan İstanbul'a, Hindistan'a ve Akdeniz'e uzanan bir ticaret ağı kurmayı başarmış ve dünyanın belli başlı bölgelerinde hatırı sayılır servetlere malik olmuşlardır. XVIII'inci ve XIX'uncu yüzyıllarda etkin olan Ermenilerin yerini, XIX'uncu yüzyılın 2'nci yarısından itibaren Yahudi tüccarlar almaya başlamıştır. **Bkz. A.e.**, s.28, 68.

³⁸⁶ "İçerideki" yabancılara olan bu finansal bağımlılık bir süre sonra doğrudan doğruya, "dışarıdaki" yabancılara önce finansal ardından politik bağımlılığa dönüşmüştür. Tanzimat dönemine farklı bir bakış açısı ile yaklaşan Berkes, Kavalalı Mehmed Ali Paşa (ö.1849) tehlikesini bertaraf etmek için Sultan II'nci Mahmud Han'ın (padişahlığı, 1808-39) İngiltere'den askeri yardım talep ettiğini; ancak askeri yardımın bir iktisadi yardıma evrildiğini ve gerek 1838 yılında İngiltere ile imzalanan ticaret anlaşmasının gerekse de Tanzimat Fermanı ile başlayan süreçlerin neticesinde, Osmanlı İmparatorluğu ekonomisinin "liberalize" (!) edilerek Batı ekonomilerinin tahakkümü altına sokulduğunu ifade etmektedir. **Bkz.** Niyazi Berkes, **200 Yıldır Neden Bocalıyoruz-1**, İstanbul, Yenigün Haber Ajansı Basın ve Yayıncılık A.Ş., 1997, s.31-36.

³⁸⁷ Düyûn-ı Umûmiyye'in ilân edildiği tarih için -oldukça isabetli bir şekilde- "Osmanlı ülkesinin yarı sömürge oluş, mâli istiklalini kaybediş tarihi" yorumu yapılmıştır. **Bkz.** Mehmet Zeki Pakalın, "Düyun-ı Umumiye", **Osmanlı Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü I**, 4. bs., İstanbul, Milli Eğitim Bakanlığı Yayınları, 1993, s.488.

İKİNCİ BÖLÜM

2. FÂİZSİZ SERMAYE PİYASALARI

2.1. Sermaye Piyasaları ve Menkul Kıymetleştirme

Sermaye, Fıkıhta mal kavramı içinde ele alınmıştır.¹ Zamanla, paranın ticarete ve mübadelelerde kullanılmasının yaygınlık kazanması ve insanların servetlerini mal yerine para olarak biriktirmeye başlamasıyla; sermaye, en genel şekliyle, ticaret veya üretimde kullanılan para veya paraya dönüştürülmesi mümkün olan mal şeklinde anlaşılmıştır.²

Peygamber'den rivayet edilen “Malının önünde öldürülen kimse şehittir.” hadisi,³ İslâm'ın meşru yollarla edinilmiş mala, dolayısıyla da sermayeye verdiği önemi göstermesi bakımından önemlidir. Ayrıca müçtehitlere göre öncelik sırası değişmekle beraber, mal; can, din, akıl ve nesil ile birlikte dokunulmazlığı olan ve korunması gereken beş unsurdan birisi olarak görülmüştür.⁴

Sermayenin işletilebilmesi bağlamında İslâm, sermaye üzerinde özel mülkiyeti tanımış ve ortaklık kurumuna önemli yer vermiştir.⁵ Peygamber'in, eşi Hatice ile mudârebe yöntemine göre kurdukları ortaklık,⁶ İslâm'ın sermayeye, ticarete ve ortaklık kurumuna verdiği önemin bir delili olarak görülmüştür. Sermayenin kişinin özel mülkiyetine girmesine izin verilmesi ise kişinin emeğiyle desteklenmesi şartına bağlanmıştır.⁷

İslâm'ın diğer veçhelerinde olduğu gibi sermayenin işletilmesinde de esas olan düşünce sermayenin bizzat kendisi, yani sermayeyi çoğaltmak ve kârı alabildiğince

¹ Tabakoğlu, “İslâm İktisadı”na Giriş, s.272.

² Bayındır, a.y.

³ Prof. Dr. Ahmet Tabakoğlu, “Bir İlim Olarak İslâm İktisadı”, *İslâm Hukuku Araştırmaları Dergisi*, No:16, 2010, s.27, (Çevrimiçi) http://isamveri.org/pdfdrg/D02533/2010_16/2010_16_TABAKOGLUA.pdf, 19 Temmuz 2019.

⁴ Dr. Ali Pekcan, *Makâsıd Teorisine Giriş: Fıkhî Hükümlerin Gâî Arka Planı*, İstanbul, Hikmetevi Yayınları, 2013, s.137-144.

⁵ El-Omer, a.g.e., s.145; Mannan, a.g.e., s.136-138.

⁶ Bayındır, a.g.e., s.183.

⁷ Tabakoğlu, a.y.

arz edenlerin genellikle birbirlerini tanıyor olmaları ve şeffaflığın emtia ve para piyasalarına göre daha fazla olmasıdır.¹¹

Sermaye piyasalarının temel yatırım araçları ise menkul kıymetlerdir. Menkul kıymetleştirme genel olarak, bir şirketin (Kaynak Kuruluş) gelir getirici varlıklarını bir havuzda toplayıp bir başka kuruluş (Özel Amaçlı Kuruluş, *Special Purpose Vehicle*, SPV) yardımıyla bir senede bağlayarak sermaye piyasasında satması şeklinde tanımlanmaktadır.¹² Bu şekilde meydana getirilen finansal araçlara ise menkul kıymet adı verilmektedir.

Menkul kıymetleştirme uygulamasında (1) geleneksel ve (2) sentetik olmak üzere iki farklı tür görülmektedir. Geleneksel menkul kıymetleştirmede, kaynak kuruluş, gelecekte gelir elde etmeyi planladığı alacaklarını/varlıklarını krediye bağlı senet (KBS, *Credit Linked Note*, CLN) veya kredi temerrüt takası (KTT, *Credit Default Swap*, CDS) vâsıtasıyla bir SPV'ye devretmekte; SPV, sermaye piyasalarında bu alacaklara/varlıklara dayalı olarak borç senetleri ihraç etmektedir. Böylece alacakların tahsil edilmeme riski, ilgili alacağın/varlığın mülkiyetiyle beraber kaynak kuruluştan SPV'ye ve dolayısıyla tasarruf sahiplerine transfer edilmektedir.¹³ Sentetik menkul kıymetleştirmede ise kaynak kuruluştan bir alacak/varlık çıkışı olmamakta; kaynak kuruluş, SPV'ye (veya SPV olmaksızın doğrudan sermaye piyasasında) KBS satarak işlemi gerçekleştirmekte ve fon temin etmektedir.¹⁴

¹¹ Dr. Ethem Sancak, "Sermaye Piyasası", **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.338.

¹² Cheng-Few Lee, Alice C. Lee, "Finance", **Encyclopedia of Finance**, New York, Springer Science+Business Media, Inc, 2006, s.243;

¹³ Hasan Candan, Dr. Alper Özün, **Bankalarda Risk Yönetimi ve Basel II**, 3. Bs., İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, Eylül 2014, s.393-394.

¹⁴ A.e., s.396; Haluk Gurulkan, **Islamic Securitization: A Legal Approach**, İstanbul, Çektir&Başarı, 2010, s.56-57.

Günümüzde, sermaye piyasalarının yıllık işlem hacmi (standart + tezgâhüstü piyasalar toplamı, yaklaşık 700 trilyon USD) dünyadaki tüm ülkelerin yıllık toplam GSYH'sının (2018 cari fiyatlarla 85,79 trilyon USD) 9 katı seviyesine yükselmiştir.¹⁵

Ayrıca, şunu da belirtmek gerekir ki, küresel konvansiyonel sermaye piyasalarının yapısı borca ve borcun yeniden satımına (menkul kıymetleştirme ve türev araçlar) dayanan bir kurguya sahiptir. Konvansiyonel sermaye piyasalarının bu kurgusu (2008'deki ABD finans krizi örneğinde olduğu gibi) dönem dönem çıkmazlara girip finansal krizlere açık hale gelmekte ve daha da kötüsü bu krizlerin faturası, krizlerin müsebbiblerine değil, vergi ödeyenlerin sırtına yüklenmekte; bu durum ise ülkelerin iktisadi krizler yaşamasına, işsizliğin artmasına ve toplumsal refah kaybına yol açabilmektedir.¹⁶

Bu nedenle, son dönemlerde konvansiyonel sermaye piyasalarına alternatif olarak; borçla finansmana ve borcun tekrar tekrar satımına değil ortaklık kurumuna, riskin sermaye sahibinden borçluya aktarımına değil risk paylaşımına, sınırsız kâr elde etme hırsına değil gelirlerin âdil paylaşımına dayalı bir kurguyu haiz olan fâizsiz sermaye piyasaları kavramı ön plana çıkmaya başlamıştır.

Fâizsiz sermaye piyasaları kavramı literatürde, genellikle fâizsiz finansal araçların işlem gördüğü piyasalar şeklinde anlaşılmakta ve bu minvalde tanımlamalar yapılmaktadır, ancak burada tanımı ve kapsamı genişletmekte fayda olacaktır.

Fâizsiz sermaye piyasaları, sadece işlem gören finansal araçlardan fâizin dışlandığı piyasalar olarak değil, piyasayı oluşturan tüm paydaşların (düzenleyici

¹⁵ Dünya genelinde, şirketlerin borsalarda işlem gören hisse senetlerinin toplam kıymetinin 70 trilyon USD, toplam reel ticaret hacminin (ithalat+ihracat) ise yaklaşık yaklaşık 40 trilyon USD olduğu tahmin edilmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi)

<https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/xx.html>, 21 Şubat 2019. 2018'in ilk yarısı itibarıyla küresel tezgâhüstü türev araçlarının (Global OTC derivatives) toplam işlem hacmi 594,8 trilyon USD seviyesindedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) https://www.bis.org/statistics/d5_1.pdf, 21 Şubat 2019. Organize piyasalarda işlem gören türev araçların toplam işlem hacmi ise 95,5 trilyon USD olmuştur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.bis.org/statistics/d2.pdf>, 21 Şubat 2019. Aynı dönemde, borç senetlerinin (debt securities) toplam hacmi ise yaklaşık 24 trilyon USD seviyesinde gerçekleşmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://stats.bis.org/statx/srs/table/c1>, 21 Şubat 2019.

¹⁶ Saraç, **Finans Teorisini Yeniden Düşünmek**, s.157-160.

kurumlar, aracı kurumlar, fon arz ve talep edenler vb.) İslâm'ın öngördüğü yasaklara riayet ederek ve ihdas ettiği umdelere uygun şekilde faaliyette bulunduğu;¹⁷ ilâveten, piyasanın kanuni alt yapısının da mezkûr yasak ve umdelere uygun olarak düzenlendiği sermaye piyasaları olarak anlaşılmalı ve bu minvalde tanımlamalar yapılmalıdır.

Örneğin, Bacha ve Mirakhor, fâizsiz sermaye piyasasının özelliklerini; risk paylaşımının esas olması, işlemlerin dengeli ve adaletli olması, mülkiyet haklarının devri ile neticelenen işlemlerin İslâm'ın izin verdiği yöntemlere uygun olarak yapılması ve aksi neticelere yol açacak faaliyetlerden kaçınılması, piyasada belirlenen fiyatlara riâyet edilmesi, akitlerde güven unsurunun ihlâl edilmemesi ve akit şartlarına riâyet edilmesi ve finansal işlemlerin getirilerinin sabit olmaması şeklinde tespit etmişlerdir.¹⁸

Fâizsiz sermaye piyasalarında işlem görecekt en temel finansal araç ise fâizsiz menkul kıymet olarak tanımlanabilecek olan Sukuk'tur (Kira Sertifikaları).¹⁹ Sukuka dayanak teşkil eden fâizsiz menkul kıymetleştirme, fâiz unsuru taşımayan ve varlığa dayalı (İngilizcesi *asset-backed*) alacakların mülkiyetinin ve alacak/varlık üzerindeki hakların kaynak kuruluştan bir SPV'ye devredilmesi ve SPV tarafından ihraç edilecek menkul kıymetler vâsıtasıyla fon temin etme işlemi olarak tanımlanabilir.²⁰

Fâizsiz menkul kıymetleştirmenin mücessem hâli olan Sukuk, üç yöntemle ihraç edilmektedir. Bunlar: (1) Belirli bir projeye finansman temin etmek amacıyla ve o projeye münhasır ihraç edilen projeye dayalı sukuk, (2) yukarıda bahsedilen varlığa endeksli Sukuk ve (3) bilançooya endeksli Sukuk olarak sıralanabilirler.²¹

¹⁷ Ubıyatullah İsmet Bacha ve Abbas Mirakhor, "İslâmî Sermaye Piyasaları ve Ekonomik Gelişim", **Ekonomik Gelişim ve İslâmî Finans**, Haz. Zamir İkbâl, Abbas Mirakhor, Çev. İlker Göçmen vd., İstanbul, Borsa İstanbul Yay., 2014, s. 286.

¹⁸ Bacha ve Mirakhor, **a.g.e.**, s.286-290.

¹⁹ Sukuk, Bölüm 2.6.2.'de detaylı olarak tartışıldığından, burada fâizsiz menkul kıymetleştirmeden ve sukuktan kısaca bahsedilmiştir (yn.) **Bkz. Aş.**, s .133 vd.

²⁰ Gurulkan, **a.g.e.**, s.62-63.

²¹ Doç. Dr. İlhamî Söyler, **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2014, s.28-29.

2.2. Türkiye Harici İslâm Dünyasında Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu

Fâizsiz finansın İslâm dünyasındaki gelişiminin temelinde, kapitalizmin çeşitli evrelerini tecrübe etmiş ve sanayileşmiş Batı medeniyeti karşısında İslâm medeniyetinin maddi ve teknik plandaki geri kalmışlığının Müslümanlar tarafından idrâki ve aradaki farkı kapatabilmek için çareler aramaya başlaması yer almaktadır.

İktisadi ve finansal gelişmişlik, kapitalist ülkelerin dünya üzerindeki tahakkümünün en önemli etkenlerinden birisi olarak değerlendirilmiş ve kapitalist (ve o dönemde uygulanmakta olan sosyalist) iktisat ve finans düzenlerine karşı, İslâm'ın öngördüğü ve kurallarını ihdas ettiği iktisat ve finans düzenleri tartışılmaya, üstünlükleri araştırılmaya²² ve günün gerektirdiği şartlarda hayata geçirilmeye ve uygulanmaya başlanmıştır.²³

İslâm dünyasının kapitalist finans düzeni ile tanışıklığı, bankacılık temelinde, daha XIX'uncu yüzyılda başlamıştır. Bu yüzyılın ortalarından itibaren Osmanlı

²² Mezkûr konularda özellikle Mevdûdî ("Economic System of Islam" [Lahore,1941. Bu eserin kısaltılmış bir versiyonu, Nidâ Yayınevi tarafından İhsan Toksarı çevirisiyle 1968 yılında yayımlanmıştır.], "The Economic Problem of Man and Its Islamic Solution" [Lahore, 1947], "Faiz" [Lahore,1960; İstanbul, 2004] vb.) ve Muhammed Hamidullah'ın ("Property" [Berlin, 1935], "Islam's Solutions of Basic Economic Problems" [1936], "The Economic System of Islam" vb.) çalışmaları ilk ve hâlâ geçerli birer başvuru kaynağı olmaları bakımından önem arz etmektedir. **Bkz.** Abdul Azim Islahi, **Muhammad Hamidullah and His Pioneering Works on Islamic Economics**, Jeddah, Scientific Publication Centre, King Abdulaziz University, 2015, s.27-50; Ahmad Alharbi, "Development of the Islamic Banking System", **Journal of Islamic Banking and Finance**, C:III, No:1, 2015, s.13-14, (Çevrimiçi) http://jibfnet.com/journals/jibf/Vol_3_No_1_June_2015/2.pdf, 27 Şubat 2019. Bununla birlikte, ABD'ye göç etmiş Niğdeli bir Rum olan Nicolas P. Agnides'in 1916 gibi erken bir tarihte Columbia Üniversitesi'nde doktora tezi olarak *Mohammedan Theories of Finance* adlı eserini kaleme aldığı düşünüldüğünde, Müslüman âlimlerin İslâm'ın iktisadi ve finansal veçhesini araştırmaya başlamakta geç kaldıkları ileri sürülebilir (y.n.).

²³ Zaim, o dönemde bağımsızlığını henüz ilân etmiş olan Pakistan'ın ve hem batı hem de doğu kültürünü bünyesinde birleştirebilmiş Pakistan'lı âlimlerin gayretlerinin oldukça önemli olduğunu ifade etmektedir. **Bkz.** Sabahattin Zaim, İslâm Ekonomisi ve İslâm Ülkeleri İşbirliği Sahasında Son 50 Yıldaki Gelişmeler", **İş Ahlakı Dergisi**, C: III, No:5, 2010, s.125-126, (Çevrimiçi) <http://isahlakidergisi.com/wp-content/uploads/2014/06/sayi05-zaim2-tr.pdf>, 26 Şubat 2019. (Makalenin orijinali Çerçeve Dergisinin 21. Sayısında [Kasım 1997] yayımlanmıştır.)

topraklarında bankalar kurulmaya başlamış, sigorta şirketleri²⁴ faaliyete geçmiştir.²⁵ Bununla birlikte mezkûr dönemde ve sonraki yüzyılın ortalarına kadar kurulan bankalar ve şirketler hem çoğunlukla yabancı sermaye tarafından kontrol ediliyor hem de konvansiyonel bankacılık hizmeti veriyordu. Adında “İslâm” kelimesi bulunan ilk finans kuruluşu ise 1913 veya 1914’te kurulan Adapazarı İslâm Ticaret Bankası Osmanlı A.Ş. olmuştur.²⁶

XX’nci yüzyılın ortalarında, özellikle de II’nci Dünya Savaşı sonrasında, Orta Doğu’da etkin olan ve “iktisadi kalkınmanın finansmanı” görüntüsü altında Türkiye dâhil birçok ülkeye misyonlar gönderen ve büyük kredi anlaşmaları yapan bir finans kurumu da Dünya Bankası olmuştur. Dünya Bankası, Ortadoğu’daki Müslüman ülkelere sadece yüksek meblağlı ve geri ödenmesi zor borçlar vermekle kalmamış, mezkûr ülkelerde batılı iktisat ve finans zihniyetinin yerleşmesine yönelik çalışmalarda da bulunmuştur.²⁷

²⁴ 1872 yılında İngiliz Imperial Sun, Northern ve North British adlı sigorta şirketleri, 1878’de Fransız Assurance Foncière şirketi İstanbul’da acenteler açıp faaliyete başlamıştır. **Bkz.** Dündar Zaim, “Türkiyede Sigortacılığın Gelişimi”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: II, 1973, s.924-925.

²⁵ Örneğin 1856’da İngiliz-Fransız sermaye ortaklığı ile kurulan ve İslâm topraklarında geniş bir şube ağı bulunan Osmanlı Bankası (bilinen adıyla, Banque Impériale Ottomane, BIO), XX’inci yüzyılın başlarında “doğu”nun en büyük bankası ve dünyanın en büyük bankalarından birisiydi. **Bkz.** Christopher Clay, “The Origins of Modern Banking in the Levant: The Branch Network of the Imperial Ottoman Bank, 1890-1914”, **International Journal of Middle East Studies**, C: XXVI, No:4, 1994, s.589-590, (Çevrimiçi)

<https://www.jstor.org/stable/pdf/163804.pdf?refreqid=excelsior%3A98171a7ce3d4840856222ed9eb1a2475>, 8 Ocak 2019. BIO’nun İslâm topraklarındaki şubelerinin bir listesi için: **Bkz.** Clay, **a.e.**, s. 610.

²⁶ Banka, Hristiyanların kurduğu Adapazarı Bankası’ndan ayırt edilmesi için adına “İslâm” kelimesini eklemiştir. Önce Adapazarı İslâm Ticaret Bankası Türk A.Ş. (1924), sonra Adapazarı Türk Ticaret Bankası (1928) ve Türk Ticaret Bankası (Türkbank, 1937) adını almış, daha sonra, yaşadığı mâli sıkıntıları giderebilmek amacıyla Hazine ve diğer finans kuruluşları (Ziraat Bankası, İş Bankası, Emlak Kredi Bankası, Sümerbank ve Güven Sigorta) tarafından sermayesine ortak olunmuş (1934) ve merkezi İstanbul’a nakledilmiştir. Banka, 6 Kasım 1997 tarihinde TMSF’ye devredilmiş olup yeniden yapılandırma süreci devam etmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.turkbank.com.tr/>; <https://www.tmsf.org.tr/tr/Tmsf/Cozumleme/fon.devredilen>, 27 Şubat 2019; Dündar Zaim, “Türk Ticaret Bankası”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: II, 1973, s.927; Ali Akyıldız, **Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri**, İstanbul, TEB Yayınları, 2001, s.292; Burhan Ulutan, **Bankacılığın Tekâmülü**, Ankara, yy., 1957, s. 165-166.

²⁷ 1944 yılında kurulmuş bulunan ve merkezi Washington’da bulunan International Reconstruction and Development Bank (IBRD, Uluslararası İmar ve Kalkınma Bankası) günümüzde Dünya Bankası olarak bilinmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.worldbank.org/en/about/history>, 27 Şubat 2019. Banka, geçen yüzyılın ortalarında, Mısır, Etiyopya, İran, Irak, Lübnan, Hindistan, Suriye ve Türkiye’de yoğun faaliyetlerde bulunmuştur. **Bkz.** William Diamond, “Activities of the International Bank in the Middle East”, **The Middle East Journal**, C: III, No:4, 1949, s.457-460, (Çevrimiçi)

Fâizsiz iktisat ve finans düzeninin İslâm topraklarında yerleşmesi yönündeki çalışmalar sadece entelektüel ve akademik planda kalmamış,²⁸ 1960'lerden sonra uygulama alanı bulmaya da başlamıştır. OPEC'in 1973'teki Arap-İsrail Savaşı'na tepki olarak petrol üretimini kısıp petrol fiyatlarını arttırmasını müteakip, Orta Doğu'daki İslâm ülkelerinin petrol gelirleri büyük ölçüde artış göstermiş; artan gelirlerin İslâm ülkelerinin iktisadi kalkınmasında kullanılması amacıyla 1975'te İslâm Kalkınma Bankası'nın (Islamic Development Bank, IDB) kurulması neticesinde fâizsiz finansın gelişmesi büyük ivme kazanmıştır.²⁹

IDB, 1975'ten günümüze kadar toplamda 8.222 adet kalkınma projesine finansman desteği sağlamış olup bu projelerin toplam kıymeti 131 milyar USD'dir. Bu projeler arasında finans projelerinin payı 15,6 milyar USD'dir.³⁰ Türkiye, bu süre içerisinde IDB'den 452 proje için toplam 11,3 milyar USD finansman temin etmiş olup bunlar arasında 113 adet ve 4,5 milyar USD kıymeti ile finans projeleri başı çekmektedir.³¹

IDB'den sonra sırasıyla Dubai Islamic Bank (özel sermayeli ilk fâizsiz banka, 1975), Faisal Islamic Bank of Egypt (1976), Faisal Islamic Bank of Sudan (1977), Kuwait Finance House (1979), Jordan Islamic Bank for Finance and Investment (1979), Bahrain Islamic Bank (1979), Dar al-Mal Al-Islami Group Switzerland (1981), Tadamon Islamic Bank (Sudan, 1981), Al-Baraka Banking Group (dünya geneli,

<https://www.jstor.org/stable/pdf/4322117.pdf>, 27 Şubat 2019. 1951 yılında Dünya Bankası tarafından Türkiye hakkında hazırlanan Barker Misiyonu Raporu'nun bir eleştirisi için **Bkz.** Ömer Celâl Sarc, "International Bank Report on Turkey", **The Middle East Journal**, C:VI, No:3, 1952, s.336-340, (Çevrimiçi)

<https://www.jstor.org/stable/pdf/4322412.pdf?refreqid=excelsior%3Ae087c594452b905b8f37d4127c114109>, 28 Şubat 2019.

²⁸ Alharbi, 1940-1974 yılları arasında fâizsiz bankacılık konusunda otuz bir önemli çalışma yayımlandığını belirtmektedir. **Bkz.** Alharbi, **a.y.**

²⁹ Mohd Iqbal Malik, "An Introduction to Islamic Banking (Rise and Development)", **Journal of Islamic Banking and Finance**, C: II, No:1, 2014, s.266, (Çevrimiçi)

http://jibfnet.com/journals/jibf/Vol_2_No_1_March_2014/16.pdf, 10 Mart 2019.

³⁰ **IsDB in Brief 1975-2019: Empowering People for a Sustainable Future**, s.4, (Çevrimiçi)

<https://www.isdb.org/sites/default/files/media/documents/2019-02/IsDB%20in%20Brief%201.5.pdf>, 10 Mart 2019. Türkiye, IDB'nin kurucuları arasında olup halihazırda IDB'nin sermayesinde %6,45'lik paya sahiptir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.isdb.org/isdb-member-countries>, 10 Mart 2019.

³¹ **IsDB in Brief 1975-2019: Empowering People for a Sustainable Future**, s.59.

1985) kuruldu. Pakistan 1979’da, İran ise 1985 yılında mevcut bankacılık düzenlerini yeniden yapılandırarak tamamen fâizsiz bankacılığa dönüştürdü.³²

Fâizsiz finans, günümüzde dünya finans piyasaları içinde önemli bir büyüklüğe ulaşmış durumdadır. Fâizsiz finansın dünya genelinde son 5 yıl içindeki gelişimi ve 2023 beklentileri Tablo 2.1’de gösterilmiştir.³³

Tablo 2.1: Küresel Fâizsiz Finansın Son 5 Yıl İçindeki Gelişimi (Milyar USD)

Aktif Büyüklüğü	2013	2014	2015	2016	2017	2023*
Fâizsiz Bankacılık	1.565	1.445	1.604	1.675	1.721	2.441
Tekâfül	36	36	43	44	46	72
Sukuk	284	299	342	345	426	783
Fâizsiz Yatırım Fonu	54	59	66	91	110	325
Diğer Fâizsiz Finansal Kuruluşlar	115	126	136	135	135	188
Fâizsiz Finans-Toplam	2.050	1.965	2.190	2.290	2.438	3.809

*Tahminî rakamlardır.

Kaynak: Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018, s.6.

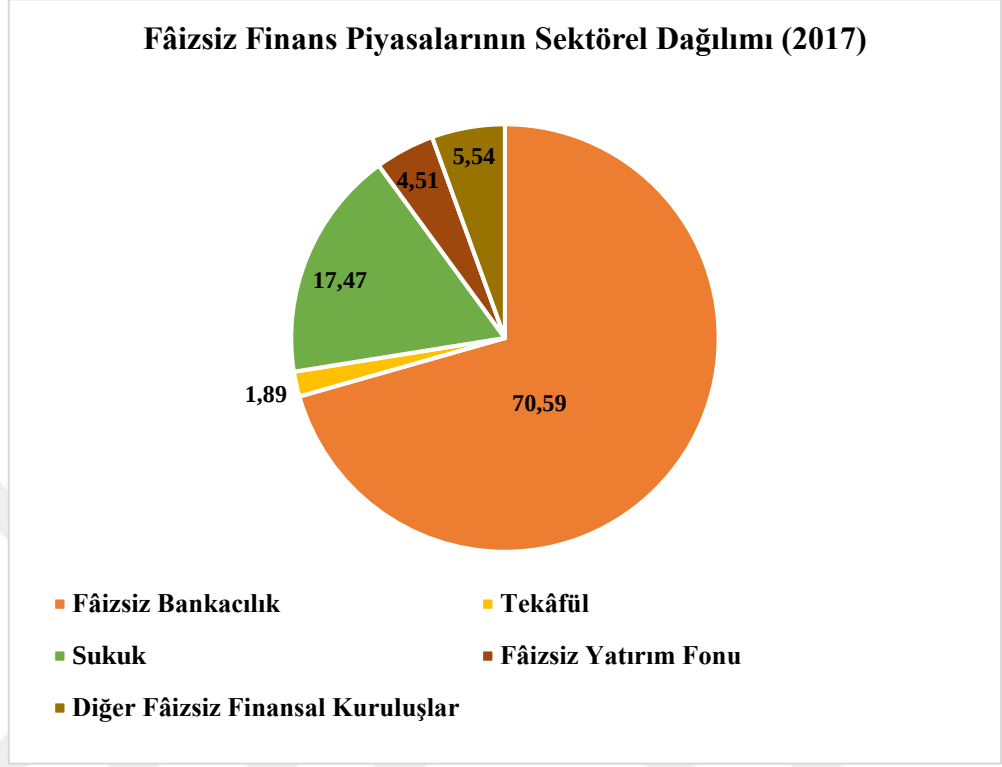
Küresel fâizsiz finans piyasalarının 2017 yılı itibarıyla sektörel dağılımı Grafik 2.1’de gösterilmiştir.³⁴

³² Hayreddin Karaman, “Dördüncü Baskıya Önsöz”, **İslâm Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta**, Haz. ve Çev. Hayreddin Karaman, İstanbul, İz Yayıncılık, 2003, s. 29-33; Malik, **a.g.e.**, s.266-267, Alharby, **a.g.e.**, s.15-16.

³³ **Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018: Building Momentum**, s.6, (Çevrimiçi)<https://repository.salaamgateway.com/images/iep/galleries/documents/20181125124744259232831.pdf>, 11 Mart 2019.

³⁴ **Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018**, s.6.

Grafik 2.1: Küresel Fâizsiz Finans Piyasalarının Sektörel Dağılımı (2017, %)

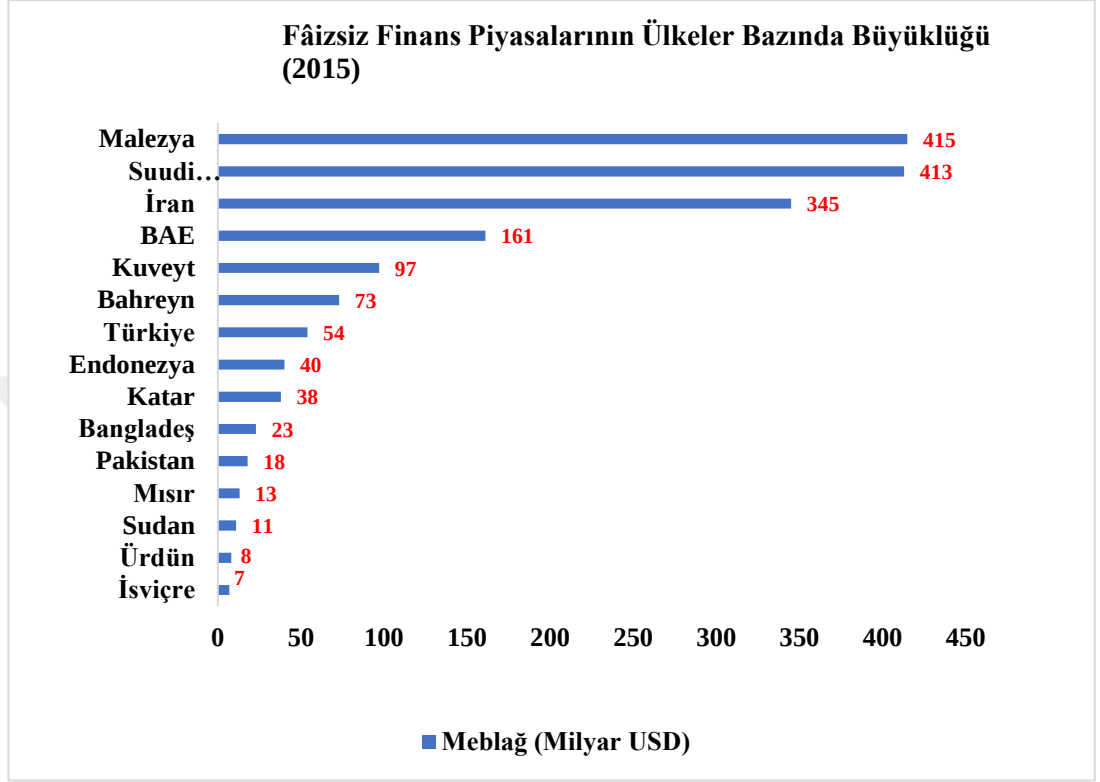


Kaynak: Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018, s.6.

Fâizsiz finansın ülkeler bazında büyüklük ve yüzde dağılımı Grafik 2.2’de gösterilmiştir.³⁵

³⁵ İSEDAK, **Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi: İslam Ülkeleri İçin Sorunlar ve Muhtemel Çözümler**, Çev. Şerif Ahmet Saman, Haz. Mücahit Özdemir, Ankara, İsedak Koordinasyon Ofisi, 2018, s.32 (Çevrimiçi)
http://ebook.comcec.org/Kutuphane/Icerik/Yayinlar/Analitik_Calismalar/Mali_Isbirligi/turkcefinans1/files/assets/common/downloads/publication.pdf , 1 Mart 2019.

Grafik 2.2: Fâizsiz Finans Piyasalarının Ülkeler Bazında Büyüklüğü (2015, Milyar USD, %)



Kaynak: Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi, s.32.

Fâizsiz finansın fikrî plandan uygulama planına aktarıldığı ilk yer olması bakımından Mısır'ın ve Fâizsiz Finans Ülke Endeksi (Islamic Finance Country Index, 2017) raporunda³⁶ Malezya'dan sonraki ilk iki sırayı işgal eden ülkelerin (Suudi Arabistan ve İran) fâizsiz finans tecrübeleri ve fâizsiz finansın mezkûr ülkelerdeki güncel durumu aşağıda kısaca açıklanmıştır.

2.2.1. Mısır

Fâizsiz finans tecrübesinin neşet ettiği ilk ülke Mısır olmuştur. Dr. Ahmed en-Neccâr'ın teşebbüsüyle Mısır'ın Mitgâmr şehrinde 1963 yılında ilk fâizsiz banka faaliyete geçmiştir. Yerel yönetimlerin desteğini alan banka kısa zamanda büyük

³⁶ (Çevrimiçi) <http://www.gifr.net/publications/gifr2017/ifci.pdf>, 17 Mart 2019.

gelişme göstermiş ve müşteri sayısı bir buçuk milyona yükselmiştir. Mitgâmr'dan sonra kısa süre içinde sırasıyla Şirbîn (Ağustos 1965), El-Mansûre (Eylül 1965), Dikirnis ve Kasrul-iyînî (Ekim 1965), Ziftâ (Aralık 1965), el- Mahatta (Temmuz 1966), Mısru'l-cedîde (Temmuz 1966) ve Bilkas'da (Ekim 1966) yeni şubeler teşekkül etmiştir.³⁷

Neticede, çok başarılı olan ve gelecek için umut vadeden Mitgâmr fâizsiz bankacılık tecrübesi, Mısır Merkez Bankası'ndan kuruluş onayı alınmadığı ve birtakım dinî/politik hareketlerle ilişkisi olduğu gibi gerekçelerle 1967'de sonlandırılmış ve bankanın şubeleri Mısır devlet bankalarının bünyesine katılmıştır.³⁸

Mısır'da bankacılık 2003'ten beri Mısır Merkez Bankası'nın (CBE), sigortacılık 2009'dan beri Mısır Sigorta Denetim Kurumu'nun (Egyptian Insurance Supervisory Authority, EISA), bankacılık ve sigortacılık haricindeki finans sektörü ise Mısır Finansal Denetleme Kurumu'nun (Egyptian Financial Supervisory Authority, EFSA) düzenlemelerine ve denetimine tâbidir.³⁹

Mitgâmr'ın ardından Mısır'da Faisal İslâm Bankası (Faisal Islamic Bank of Egypt, Haziran 1979),⁴⁰ Abu Dhabi İslâm Bankası- Mısır (Abu Dhabi Islamic Bank [ADIB], Temmuz 1980), Al Baraka Bankası- Mısır (Al Baraka Egypt, Mayıs 1980)

³⁷ Mezkûr bankaların tasarruflarının %35,5'i ve yatırımlarının %38'i öğrencilerden gelmekteydi. **Bkz.** Dr. Ahmed Muhammed Abdulazîz en-Neccâr, "İslâm Ülkelerinde İktisadî ve İçtimâî Kalkınma Stratejisi Olarak Fâizsiz Bankalar", **İslâm Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta**, Haz. ve Çev. Hayreddin Karaman, İstanbul, İz Yayıncılık, 2003, s.136. Mitgâmr teşebbüsünün ayrıntılı bir açıklaması için **Bkz.** en-Neccâr, **A.e.**, s.67-172; Zeyneb Hasfa Orhan, "Mit Ghamr Savings Bank: A Role Model or an Irreplicable Utopia?", *İnsan&Toplum (The Journal of Humanity and Society)*, C: VIII, No: 2, 2018, s.95-98, (Çevrimiçi) <https://insanvetoplum.org/content/6-sayilar/16-8-2/5-m0263/orhan.pdf>, 1 Mart 2019.

³⁸ Orhan, **a.e.**, s.98-99. Burada, Cemal Abdünnasır (Ö.1970) döneminde Mısır'da bir milliyetçilik ve devletleştirme rüzgârının hâkim olduğu, tüm özel bankaların, Mısır Merkez Bankası'nın sahi olduğu dört büyük bankanın (National Bank of Egypt, The Bank of Alexandria, Banque Mısır ve The Bank of Cairo) bünyesine katıldığı, bankacılık sektörünün %90'dan fazla bir kısmının devletin tekeline olduğu hatırla tutulmalıdır. **Bkz.**, Sharif S. Elmusa, "The Economy", **Egypt: A Country Study**, 5. bs., Haz. Helen Chapin Metz, yy., (Washington DC), 1991, s.173-174.

³⁹ Efsun Ayça Değertekin, "Mısır Sermaye Piyasası", **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 69, Mayıs 2008, s.8-9, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/08/aim_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2008_gundem_200805.pdf, 4 Mart 2019; **İSEDAT**, **a.g.e.**, s.65.

⁴⁰ Karaman, **Dördüncü Baskıya Önsöz**, s.30.

gibi fâizsiz bankalar kurulmuş olsa da fâizsiz finansı düzenleyen müstakil kanunlar veya halihazırdaki bankacılık ve sermaye piyasası kanunlarında fâizsiz finans ile ilgili müstakil hükümler mevcut değildir.⁴¹

Mısır'da fâizsiz bankacılığın gelişimi yavaş bir seyir izlemiştir. Bankacılık lisansına sahip 38 banka içinde fâizsiz bankacılık lisansına sahip 14 banka mevcuttur ve bunlardan sadece 3'ü tam teşekküllü fâizsiz bankacılık hizmeti vermektedir.⁴² Mısır'da halihazırda, bankacılık sektörünün toplam aktifleri 302,4 milyar USD civarındadır.⁴³ Fâizsiz bankacılığın aktif toplamının toplam bankacılık sektörü içindeki payının ise yaklaşık %8 (yaklaşık 24,2 milyar USD) olduğu, fâizsiz bankaların mevduat toplamının bankacılık sektörünün toplam mevduatı (yaklaşık 109 milyar USD) içindeki payının ise % 5 (5,5 milyar USD) olduğu tahmin edilmektedir.⁴⁴

Mısır sermaye piyasasının genel görünümü Tablo 2.2'de gösterilmiştir.⁴⁵

⁴¹ Mısır Merkez Bankası'ndan bankacılık lisansı almış bankaların tam listesi için **Bkz.** <http://www.cbe.org.eg/en/BankingSupervision/Pages/LicenseLists.aspx>, 4 Mart 2019.

⁴² **Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi**, s.63.

⁴³ Mısır Merkez Bankası, Bankacılık Sektörü Denetim Departmanı'nın raporuna göre bankacılık sektörünün toplam aktifleri -2018 Eylül itibarıyla- 5.293.276 milyon LE'dir. (Mısır Lirası, bazı kaynaklarda LE, bazılarında ise EGP [Egyptian Pound] olarak yazılmaktadır. 4 Mart itibarıyla 1 LE = 0,05713 USD'dir.) **Bkz. Balance Sheet and Income Statement Report of Central Bank of Egypt**, (Çevrimiçi) <http://www.cbe.org.eg/en/BankingSupervision/Pages/Reports.aspx>, 4 Mart 2019; (Çevrimiçi) <https://tr.investing.com/currencies/egp-usd-converter>, 4 Mart 2019.

⁴⁴ **Economic&Banking Sector Overview: Arab Republic of Egypt (2016)**, s.2, (Çevrimiçi) <http://iirating.com/docs/EconomicReport-Egypt.pdf>, 10 Mart 2019; **Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi**, a.y. Mısır, Islamic Finance Country Index (IFCI) (2017) sıralamasında on dördüncü sırada bulunmaktadır. **Bkz. Global Islamic Finance Report 2017**, s.48, (Çevrimiçi) http://gifr.net/gifr2017/ch_02.pdf, 10 Mart 2019.

⁴⁵(Çevrimiçi) http://www.cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications/_layouts/xlviewer.aspx?id=/MonthlyStatisticacblBulletinDL/Financial%20and%20Monetary%20Sector%2020263.xlsx&DefaultItemOpen=1#, 4 Mart 2019. (Mısır Lirası [LE] cinsinden verilen meblağlar 4 Mart 2019 tarihli LE/USD kuru kullanılarak USD'ye çevrilmiştir.) (Tablodaki veri konsolide edilmiş toplamı göstermektedir. Mısır fâizsiz sermaye piyasaları ile ilgili ayrı bir veriye ulaşamamıştır.)

Tablo 2.2: Mısır Sermaye Piyasasının Genel Görünümü (2013-2018)

	Haz. 2013	Haz. 2014	Haz. 2015	Haz. 2016	Haz. 2017	May. 2018
Hisseleri Borsada İşlem Gören Şirket Sayısı Adet)	210	212	221	222	222	223
İşleme Konu Hisse Senedi Sayısı (Adet)	40.147	43.800	53.304	61.773	64.110	74.121
Piyasa Kapitalizasyonu (Milyon USD)	18.377,52	25.531,80	34.415,17	43.231,53	40.984,32	42.064,76 ⁴⁶
Aylık Menkul Kıymet İşlem Hacmi (Milyon USD)	620,37	2.379,86	721,61	791,99	1.131,40	1.712,99

Kaynak: <http://www.cbe.org.eg/en/EconomicResearch/Publications>

2.2.2. Suudi Arabistan

Suudi Arabistan bankacılık sektörü, 1958/23 ve 1966/M/5 sayılı Kraliyet Kararnameleriyle, 1952 yılında kurulan ve bir merkez bankası hüviyetini de haiz olan; aynı zamanda sigorta ve finans şirketlerini denetleme ve düzenleme yükümlülüğü de bulunan Suudi Arabistan Para Kurumu’nun (Saudi Arabia Monetary Agency, SAMA) denetim ve düzenlemelerine tâbi kılınmıştır.⁴⁷ Suudi Arabistan sermaye piyasaları ise 2003 yılında çıkarılan M/30 sayılı Kraliyet Kararnamesi ile Sermaye Piyasaları Otoritesi’nin (Capital Market Authority, CMA) denetim ve düzenlemelerine tâbi olmuştur.⁴⁸

Suudi Arabistan’da 12’si yerel, 16’sı yabancı olmak üzere bankacılık lisansı almış toplam 28 banka bulunmaktadır.⁴⁹ 12 yerel bankadan 4’ü (Bank Aljazeera

⁴⁶ Mısır borsalarında işlem gören şirketlerin toplam piyasa kapitalizasyonu 4 Mart 2019 itibarıyla 903.048.870 LE’dir (yaklaşık 52 Milyar USD). Tezgâhüstü Türev Araçlar Piyasası’nın büyüklüğü ise 1.131.404 LE’dir (yaklaşık 64,6 Milyon USD). **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://egidegypt.com/Default.aspx>, 4 Mart 2019.

⁴⁷ Fareed Mohamedi, “The Economy”, **Saudi Arabia: A Country Study**, 5. bs., Haz. Helen Chapin Metz, yy., (Washington DC), 1993, s.178, 180.

⁴⁸ Dr. Fayaz Ahmad Lone ve Salim Alshehri, “Growth and Potential of Islamic Banking in GCC: The Saudi Arabia Experience”, **Journal of Islamic Banking and Finance**, C: III, No:1, 2015, s.35, (Çevrimiçi) http://jibfnet.com/journals/jibf/Vol_3_No_1_June_2015/4.pdf, 10 Mart 2019; **Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi**, s.117, 121; (Çevrimiçi)

<https://cma.org.sa/en/AboutCMA/Pages/AboutCMA.aspx>, 10 Mart 2019; (Çevrimiçi) <http://www.sama.gov.sa/en-US/BankingControl/Pages/AboutBankingControl.aspx>, 10 Mart 2019.

⁴⁹ (Çevrimiçi) <http://www.sama.gov.sa/en-US/BankingControl/Pages/LocalBanks.aspx> ve <http://www.sama.gov.sa/en-US/BankingControl/Pages/ForeignBanks.aspx>, 11 Mart 2019.

[k.1975], Al Rahji Banking&Investment Corporation [k.1957, fâizsiz bankacılık faaliyetleri için yeniden organizasyonu 1988], Bank Albilad [2004], Alinma Bank, [k.2006]) tam teşekküllü fâizsiz banka olarak faaliyette bulunmakta, diğer 8'i (The National Commercial Bank [k.1953], The Saudi British Bank [k.1978], The Saudi Investment Bank [k.1976], Riyad Bank [k.1957], Banque Saudi Fransi [k.1977], Samba Financial Group [k.1980], Saudi Hollandi Bank [k.1926], Arab National Bank [k.1979]) ise konvansiyonel bankacılık hizmetlerinin yanı sıra fâizsiz bankacılık hizmeti de vermektedir. Tam teşekküllü fâizsiz bankaların 7.767 şubesinde toplam 20.460 kişi çalışmaktadır.⁵⁰ Fâizsiz bankaların toplam bankacılık sektöründeki payı ise %25'tir.⁵¹

Suudi Arabistan, %48'lik payı (yaklaşık 15 milyar USD) ile Dünya Tekâfûl sektöründe öncü konumundadır. Toplam 35 tekâfûl şirketinin faaliyet gösterdiği Suudi Arabistan'da ilk 5 tekâfûl şirketinin toplam brüt prim üretimi 2016 yılında yaklaşık 6,2 milyar USD seviyesinde gerçekleşmiştir.⁵² Suudi Arabistan sermaye piyasasının genel görünümü ise Tablo 2.3'te gösterilmiştir.⁵³

Tablo 2.3: Suudi Arabistan Sermaye Piyasasının Genel Görünümü (2013-2017)

	2013	2014	2015	2016	2017
İşlem Sayısı (Milyon Adet)	28.967,7	35.761,1	30.444,2	27.273,7	21.895,3
Piyasa Kapitalizasyonu (Milyar USD)	466,27	482,23	420,04	447,12	449,43
Hisse Senedi İşlem Hacmi (Milyar USD)	364,34	570,97	441,72	307,76	222,45

Kaynak: Saudi Arabia Monetary Authority (SAMA), 54th Annual Report 2018, s. 88

⁵⁰ Lone, Alshehri, a.g.e., s.38-40; SESRIC OICStat Report: Saudi Arabia (2018), (Çevrimiçi) <http://www.sesric.org/oicstat-result.php>, 11 Mart 2019.

⁵¹ "Snapshot of Islamic Finance in Saudi Arabia", Global Islamic Finance Report 2017, (Çevrimiçi) http://gifr.net/gifr2017/ch_05.pdf, 11 Mart 2019.

⁵² Global Islamic Finance Report 2017, s.115.

⁵³ Saudi Arabia Monetary Authority (SAMA) 54th Annual Report 2018, s. 88, (Çevrimiçi) <http://www.sama.gov.sa/en-US/EconomicReports/AnnualReport/Fifty%20Fourth%20Annual%20Report.pdf>, 11 Mart 2019.

<http://www.sama.gov.sa/enUS/EconomicReports/AnnualReport/Fifty%20Fourth%20Annual%20Report.pdf>, 11 Mart 2019. Orijinal tabloda Suudi Arabistan Riyali cinsinden verilen parasal kıymetler 11 Mart 2019 tarihli SAR/USD kurundan (1 SAR= 0,0266 USD) USD'ye çevrilmiştir.

Suudi Arabistan günümüzde, günlük 7 milyon varillik ham petrol ihracatı (Dünya 1'incisi), 500 milyar USD'ye yaklaşan merkez bankası rezervleri (dünya dördüncüsü), satın alma gücü paritesine göre 54.500 USD'ye ulaşan kişi başı milli geliri ve yıllık ortalama 100 milyar USD kıymetindeki dış ticaret fazlası ile görece müreffeh bir Orta Doğu ülkesi,⁵⁴ ve hem de 376 milyar USD kıymetindeki fâizsiz bankacılık piyasası, 15 milyar USD kıymetindeki tekafül piyasası, 81 milyar USD kıymetindeki sukuk piyasası, 24 milyar USD kıymetindeki Fâizsiz Yatırım Fonu (İngilizcesi, *Islamic Mutual Funds*) piyasası büyüklüğü ile küresel fâizsiz finans piyasalarının önemli bir aktörü konumunda bulunmaktadır.⁵⁵

2.2.3. İran

Doğal kaynaklarının zenginliğiyle dünya enerji piyasasının en önemli aktörlerinden birisi olan,⁵⁶ köklü bir medeniyete sahip ve finans piyasalarıyla eski sayılabilecek bir tanışıklığı bulunan İran, günümüzde fâizsiz finans piyasalarının da dünya genelinde önde gelen ülkelerinden birisidir.

İran'ın bankacılık tecrübesi, bankacılığın Osmanlı İmparatorluğu'ndaki gelişimine benzerlik göstermektedir. İran'da ilk banka (Bank Cadide Şarq) 1888 yılında kurulmuş, bir yıl sonra ise para basma hakkını haiz olan İran Şahi Bankası açılmıştır. Osmanlı Bankası İran'da 1922 yılında üç şube açmıştır. İran'da ilk milli banka (Bank Pahlevi Qoşun) ise 1925 yılında faaliyete geçmiştir.⁵⁷ İran Merkez

⁵⁴ (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/sa.html>, 10 Mart 2019.

⁵⁵ Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018, s.16-21. Suudi Arabistan, Fâizsiz Finans Ülke Endeksi (Islamic Finance Country Index [IFCI], 2017) sıramasında Malezya ve İran'ın ardından üçüncü sırada bulunmaktadır. Aynı listede Türkiye 12'nci sıradadır. Bkz. Global Islamic Finance Report 2017, s.48, (Çevrimiçi) http://gifr.net/gifr2017/ch_02.pdf, 11 Mart 2019. Başka bir değerlendirmede ise genel gelişmişlik sıralamasında beşinci, parasal büyüklük sıralamasında ise yine üçüncü sıradadır. Bkz. Thomson Reuters Islamic Finance Development Report 2018, s.10.

⁵⁶ İran, Ocak 2018 itibarıyla 33,7 trilyon m³'lük kanıtlanmış doğalgaz rezervlerini (Dünya 2'ncisi), 157,2 milyar varillik ham petrol rezervini (dünya dördüncüsü) haizdir. Bkz. (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ir.html>, 17 Mart 2019.

⁵⁷ Hüseyin Karamelikli ve Naseraddin Alizadeh, "İran İslami Bankacılık Sistemi Üzerine Bir Değerlendirme", Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi (BSAD), C: II, No:11, 2017, s.37, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/380551>, 17 Mart 2019.

Bankası 1960 yılında kurulmuş olup bankacılık sektörünün ve banka dışı finansal kurumların ana düzenleyici kurumu durumundadır.⁵⁸

İran’da iktisadi hayat ve finansal düzen 1979’daki İslâm devriminden itibaren devletin yoğun kontrolü altında bulunmaktadır. İran anayasası’nın kırk dördüncü maddesi ülke ekonomisinin 3 sektörden (devlet, kooperatif ve özel) oluştuğunu karara bağlamış; bankacılık ve finans sektörlerinin devlet kontrolü altında olduğu belirtilmiştir. Özel sektörün ise devletin iktisadi faaliyetlerini destekleyici bir rolü olduğu ifade edilmiştir. 1990’lı yıllarda İran Hükûmeti beşer yıllık kalkınma planlarını uygulamaya koymuş ve özellikle 2000’li yıllarla birlikte özel sektörün geliştirilmesi yönünde adımlar atılmaya başlanmıştır.⁵⁹

İslâm devriminden itibaren tüm bankalar ve banka dışı finans kuruluşları kamulaştırılarak organizasyon yapıları yeniden düzenlenmiş ve faaliyetlerinde fâizli işlemlere yer vermeleri yasaklanmıştır. İran’da fâizsiz bankacılık sektörünün temel göstergeleri Tablo 2.4’de bulunmaktadır.⁶⁰

Tablo 2.4: İran’ın Temel Fâizsiz Bankacılık Göstergeleri (2018 Yılı 2’inci Çeyrek İtibarıyla)

Göstergeler	Birim	Meblağ
Fâizsiz Banka Sayısı	Adet	34
Çalışan Sayısı	Kişi	222.397
Toplam Aktifler	Milyar USD	513,6
Toplam Gelirler	Milyar USD	38,05
Vergi ve Zekât Öncesi Kâr (2015 1. çeyrek)	Milyar USD	1,83
Finansman Meblağı (2015 1. çeyrek)	Milyar USD	347,09

Kaynak: https://www.ifsb.org/psifi_03.php

İran sermaye piyasalarında iki ana düzenleyici aktör bulunmaktadır. Bunlar: (1) Sermaye piyasalarının gelişmesi için gerekli politika uygulamalarından sorumlu

⁵⁸ (Çevrimiçi) <https://www.cbi.ir/page/GeneralInformation.aspx>, 23 Mart 2019.

⁵⁹ Hossein Akhavi-Pour, “The Economy”, **Iran: A Country Study**, Haz. Glen E. Curtis ve Eric J. Hooglund, 5. bs., yy., (Washington DC), 2008, s.150-151.

⁶⁰ Orijinal tabloda İran Riyalı (IRR) cinsinden verilen parasal kıymetler sabit IRR/USD kurundan (1IRR= 0,000024 USD) USD’ye çevrilmiştir.

olan ve (2) sermaye piyasalarını denetleyen en üst kurum olan Menkul Kıymetler ve Borsalar Yüksek Konseyi ve konseyin politikalarını ve kararlarını uygulayıcı kurum olan Menkul Kıymetler ve Borsa Kurumu'dur (Securities and Exchange Organization, SEO).⁶¹

İran'da 2 ana borsa bulunmaktadır. Bunlar: Tahran Borsası (Tehran Stock Exchange, TSE, k. 1966) ve İran Fara Borsası'dır. (Iran Fara Bourse, IFB, k. 2006). Tahran borsası ülkenin en büyük borsası olup İran'ın başlıca şirketlerine ait hisse senetleri ve menkul kıymetlerinin işlem gördüğü borsadır.

Fara Borsası ise hem hisse senedi piyasası hem de tezgâhüstü piyasa gibi faaliyette bulunmaktadır. Fara Borsası'nda ayrıca, sukuk akitleri, İDMK, fâizsiz hazine bonoları, risk sermayesi fonları, KOBİ'lerin ihraç ettiği menkul kıymetler alınıp satılabilmektedir.⁶² Bu iki borsa haricinde İran Emtia Borsası (Iran Mercantile Exchange, IME, k. 2007) ve İran Enerji Borsası (IRENEX, k. 2012) da faaliyetlerine devam etmektedir.⁶³ İran sermaye piyasalarının genel görünümü Tablo 2.5'te gösterilmiştir.⁶⁴

⁶¹ Ayşegül Ateş, **İran Sermaye Piyasası: Gelişimi ve Güncel Durumu**, İran Araştırmaları Merkezi (İRAM), 2017, s.9, (Çevrimiçi)

https://www.iramcenter.org/d_hbanaliz/Yran_Sermaye_PiyasasY_GeliYimi_ve_Guncel_Durumu.pdf
23 Mart 2019.

⁶² A.e., s.2, 5.

⁶³ (Çevrimiçi) <https://en.ime.co.ir/IMEataGlance.html> ve http://www.irenex.ir/Irenex_english.pdf, 23 Mart 2019

⁶⁴ **SEO Iran Capital Market Insight: February 2019**, s.3-4, 6, (Çevrimiçi)

https://en.seo.ir/Upload/Editor/Files/Monthly%20Report%20for%20foreign%20investor_Feb2019.pdf
23 Mart 2019. Orijinal tabloda İran Riyali (IRR) cinsinden verilen parasal kıymetler 22 Mart 2019 tarihli IRR/USD kurundan (1IRR= 0,000024 USD) USD'ye çevrilmiştir.

Tablo 2.5: İran Sermaye Piyasalarının Genel Görünümü (Şubat 2019 İtibarıyla)

Piyasa Kapitalizasyonu (Milyar USD)	200,67
TEDPIX ¹	157.398
IFX ²	1.965
El Değiştiren Hisse Senedi Sayısı (Milyon Adet)	51,54
Aylık Toplam İşlem Hacmi (Milyar USD) ³	7,85
IME İşlem Hacmi (Aylık, Milyar USD)	2,94
IRENEX İşlem Hacmi (Aylık, Milyar USD)	2,76
Borsalara Kote Toplam Şirket Sayısı (Adet)	594

¹TSE'in gösterge endeksidir.

²IFB'nin gösterge endeksidir.

³TSE, IFB, IME ve IRENEX'in toplam işlem hacmidir.

Kaynak: SEO Iran Capital Market Insight: February 2019, s.3-4, 6.

İran sermaye piyasalarında Şubat 2019'da ihraç edilen Sukuk'un türlere göre dağılımı Tablo 2.6'da gösterilmiştir.⁶⁵

Tablo 2.6: İran Sermaye Piyasalarında İhraç Edilen Sukuk'un Türlerine Göre Dağılımı (Şubat 2019 İtibarıyla)

Sukuk'un Türlerine Göre Dağılımı	Meblağ (Aylık, Milyar USD)	Yüzde (%)
Hükûmet Tarafından İhraç Edilen Sukuk	6,16	29
Müşâreke	3,84	18,10
İcâre	1,17	5,50
Selem	0,00	0,00
Murâbaha	1,15	5,40
Fâizsiz Hazine Bonoları	9,95	46,90
Hükûmet Menfaat Senetleri	1,21	5,70
Belediyeler Tarafından İhraç Edilen Müşâreke Senetleri	0,57	2,70
Özel Kuruluşlar Tarafından İhraç Edilen Sukuk	3,33	15,70
Toplam	21,22	100

Kaynak: SEO Iran Capital Market Insight: February 2019, s.9.

⁶⁵ A.e., s.9. Orijinal tabloda İran Riyali (IRR) cinsinden verilen parasal kıymetler sabit IRR/USD kurundan (1 IRR= 0,000024 USD) USD'ye çevrilmiştir.

2.2.4. Malezya

Fâizsiz sermaye piyasalarının derinliği ve gelişmişliği bakımından hâlihazırda dünyada ilk sırada bulunan Malezya'nın fâizsiz finans tecrübesini ayrıntılı şekilde incelemek Türkiye'nin fâizsiz finans yol haritasını belirlemek açısından faydalı olacaktır.⁶⁶

Bugün Malay halkının yaşadığı Malaya Yarımadası XVIII'inci ve XIX'uncu yüzyıllarda, diğer Güney Doğu Asya topraklarının çoğu gibi, İngiliz sömügesi durumundaydı. İngilizlerin bölgeden çekilmesiyle Malezya (o zamanki adıyla Malaya) 1957 yılında bağımsızlığını kazanmış, akabinde 1963 yılında Singapur, Sabah ve Sarawak bölgelerinin katılmasıyla Malezya Federasyonu teşkil edilmiştir. Singapur 1965 yılında federasyondan ayrılmıştır. İngilizlerin sömürge döneminde ülkeye getirdikleri Çinliler ve Hintliler nedeniyle Müslüman Malay halkı (Bumiputera) artık azınlıkta kalsa da hâlâ bir İslâm ülkesi olarak telakki edilen Malezya, İngiliz Milletler Topluluğu (Commonwealth) üyesidir.⁶⁷

1980'lere kadar kauçuk ve palm yağı üretimi gibi tarıma dayalı bir ekonomiye sahip olan Malezya, hâlihazırda Başbakanlık görevini icra etmeye devam eden Mahatir Muhammed'in 1981 yılında göreve gelmesiyle, ülkenin 2020 yılında sanayileşmiş ve gelişmiş ülkeler kategorisine yükselmesini amaçlayan bir iktisadi ve finansal dönüşüm programı başlatmıştır.⁶⁸

Bu dönüşüm programlarıyla Malezya, yüksek teknolojiye dayalı elektrikli ve elektronik ürünler imâl eden, Müslüman ülkeler içinde en gelişmiş finans piyasalarına

⁶⁶ Türkiye ile Malezya arasında sermaye piyasası alanında işbirliğinin geliştirilmesine yönelik olarak 2010 yılında bir mutabak zaptı imzalanmıştır. (Çevrimiçi) <https://www.dunya.com/gundem/spk-malezya-ile-mutabakat-zapti-imzaladi-haberi-111916> ve <http://spk.gov.tr/Duyuru/Goster/2010421/0>, 1 Ağustos 2019.

⁶⁷ Deniz Kahraman, "Malezya Sermaye Piyasası", **TSPB Gösterge Dergisi**, No:20, Bahar Mayıs 2019, s.49, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2019/05/G%C3%B6sterge_Bahar_2019-YEN%C4%B0.pdf#page=52, 30 Temmuz 2019; (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/my.html>, 30 Temmuz 2019.

⁶⁸ Rodney Wilson, "Islam and Malaysia's Economic Development", **Journal of Islamic Studies**, C:IX, No: 2, Temmuz 1998, s.262-263, (Çevrimiçi) <https://www.jstor.org/stable/26198064>, 24 Nisan 2019.

ev sahipliği yapan ve uyguladığı politikalar Dünya Bankası tarafından diğer Müslüman ülkeler için model olarak gösterilen bir ülke konumuna gelmiştir.⁶⁹ Malezya ve Türkiye'nin karşılaştırmalı temel bazı makroiktisadi göstergeleri EK 1'de yer almaktadır.⁷⁰

Malezya'nın uyguladığı politikaların özellikle 1980'li yıllarla birlikte Malezya'nın iktisadi kalkınmasının temin edilmesinde ve iktisadi istikrarının sürdürülmesinde oldukça etkili olduğu EK 1'deki tabloda açıkça görülmektedir.

1997 Güney Doğu Asya ve 1998 Rusya finansal krizleriyle kısa bir sarsıntı yaşayan Malezya, 2000'li yılların başında uygulamaya koyduğu ve fâizsiz finansı merkez almakla birlikte konvansiyonel finans piyasalarını da ihmal etmeyen bir finansal dönüşüm programıyla bugüne kadar başarılı bir iktisadi performans göstermiştir. Mezkur dönemde Malezya'nın GSYH büyümesi %277,80, kişi başına düşen GSYH büyümesi %202,31 seviyesinde gerçekleşmiş; gelir dağılımında %11,06'lık bir iyileşme görülmüştür.

Fâizsiz bankacılık ve finans piyasalarının ve bu piyasalarda işlem gören fâizsiz ürünlerin, Malay halkının mensup olduğu Şâfîi mezhebinde caiz görülen **bey'u'l-îne**⁷¹ yaklaşımına dayalı olarak tesis edildiği yönünden eleştiriye tâbi tutulsa da⁷²

⁶⁹ Wilson, Mahatir Muhammed'in İslâmcı bir politika takip etmediğini, azınlıkta kalan Malay halkına pozitif ekonomik ayrımcılık uygulanmasına rağmen, uygulanan politikalarda dini düşünceden ziyade etnik kimliklere daha çok vurgu yapıldığını ifade etmektedir. **Bkz.**, Wilson, a.e., s.263-264.

⁷⁰ (Çevrimiçi) <https://data.worldbank.org/country/malaysia>, <https://data.worldbank.org/country/turkey> <https://www.dosm.gov.my/v1/index.php>, 30 Temmuz 2019.

⁷¹ İne veya ine satışı olarak da bilinen bey'u'l-îne kavramı, bir kimsenin nakit temin etmesi amacıyla yapılan, tek işlemin içinde (bazen araya 3'üncü bir kimsenin sokulduğu) iki satışın yer aldığı ve malın ilk satıcıya döndüğü akitleri ifade etmektedir. **Bkz.** H. Yunus Apaydın, "İne", **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXII, 2000, s.283-285, (Çevrimiçi) <https://islamansiklopedisi.org.tr/ine>, 31 Temmuz 2019; Bayındır, **Fıkîhî ve İktisadî Açından İslâmî Finans**, s.173-174.

⁷² Bayındır, **a.e.**, s.180-182. Anwar ve Tahir, Malezya sermaye piyasalarında işlem gören sermaye piyasası araçlarını Fıkîhî açıdan inlemiş ve mezkûr araçların çoğunlukla ribâyâ dayalı araçlar olduğu görüşünü ifade etmişlerdir. **Bkz.** Muhammad Anwar, Sayyid Tahir, "An Islamic Perspective on Capital Markets and "Islamic" Securitization in Malaysia (with Comments)", **The Pakistan Development Review**, C: XXXIV, No: 4, Kış 1995, s.870-873, (Çevrimiçi) www.jstor.org/stable/41259906, 24 Nisan 2019. Benzer şekilde Wilson da Malezya'da konvansiyonel iktisadın İslâm üzerindeki etkisinin, İslâm'ın Malezya'nın iktisat politikaları üzerindeki etkisinden daha büyük olduğu kanısındadır. **Bkz.** Wilson, "Islam and Malaysia's Economic Development", s.276.

Malezya'nın özellikle 2000'li yıllarda uyguladığı finans politikaları hukuki, kurumsal yönetim ve uygulama ve eğitim açılarından incelenme kıymetini haizdir.

2.2.4.1. Malezya'da Finansal Dönüşümün Hukuki Veçhesi

Malezya'nın finans piyasaları ile tanışıklığı 1930'lu yıllara kadar uzansa da borsanın kuruluşu 1960 yılında mümkün olabilmektedir. Bugün dünyanın ilk fâizsiz yatırım fonu olarak değerlendirilen ve Malezya halkının hac ibadetini ifâ edebilmek için biriktirdiği tasarruflarla teşkil edilen Tabung Haji (Hac Fonu) 1963 yılında kurulmuş,⁷³ 1973 yılında ise güncel haliye Kuala Lumpur Borsası teşkil edilmiştir.⁷⁴

Malezya 1970 yılında 3 aşamalı ve uzun dönemli iktisadi dönüşüm programını uygulamaya koymuştur: (1) 1970 ilâ 1990 yıllarını kapsayan Yeni Ekonomi Politikası (İngilizcesi, *the New Economic Policy*, NEP), (2) 1990 ilâ 2000 yıllarını kapsayan Millî Kalkınma Politikası (İngilizcesi, *the National Development Policy*, NDP) ve (3) 2001 ilâ 2010 yıllarını kapsayan Millî Vizyon Politikası (İngilizcesi, *the National Vision Policy*, NVP). Bu dönüşüm programlarında iktisadi kalkınmaya vurgu yapılmış ve toplumun tüm kesimlerinin refah artışından eşit şekilde yararlanmasının hedeflendiği ilân edilmiştir.⁷⁵

Mezkur dönüşüm programlarıyla uyumlu olarak finansal düzeni kapsayan çeşitli regülasyonlar gerçekleştirilmiştir. Başlıca regülasyonlar aşağıda belirtilmiştir: 1983 yılında İslâmî Bankacılık Kanunu (İngilizcesi, *Islamic Banking Act*), 1984 yılında İslâmî Sigortacılık Kanunu (İngilizcesi, *Takaful Act*) çıkarıldı. Özel sektör tarafından ihraç edilen borçlanma araçları için damga vergisi 1989 yılında kaldırıldı. 1992 yılında halka açık şirketler tarafından ihraç edilen borçlanma araçlarından şahısların elde ettiği fâiz gelirleri vergiden istisna edildi. 1993 yılında konvansiyonel

⁷³ Hacıların Tasarrufu Kuruluşu (Pilgrims' Savings Corporation) olarak teşkil edilen Hac Fonu, 1969 yılında Malezya Hükûmeti'ne bağlı Hac İşleri Yönetimi'ne bağlanmış ve Hac Fonlarının Yönetimi Kurulu (Pilgrims' Managemet Fund Board) teşkil edilmiştir.

⁷⁴ Borsa, 1976'da özel şirket olmuş, 2004 yılında Malezya Borsası (Bursa Malaysia) adını alarak 2005 yılında halka açılmıştır. **Bkz.** Kahraman, **a.g.e.**, 57, 61.

⁷⁵ Zainal Aznam Yusof, Deepak Battasali, **Economic Growth and Development in Malaysia, The World Bank Working Paper No: 27**, Washington, DC, 2008, s.4.

bankaların fâizsiz bankacılık hizmeti sunmasına izin veren Fâizsiz Bankacılık Şeması (İngilizcesi, *Interest-Free Banking Scheme*, IBS) yayımlandı. 2001 yılında on yıllık dönemi kapsayan 1'inci Sermaye Piyasası ve Finansal Sektör Eylem Planı yayımlandı, 2005 yılında, konvansiyonel bankaların fâizsiz bankaya dönüşebilmesine izin veren düzenleme hayata geçirildi,⁷⁶ 2007 yılında Sukuk alım satımlarından tahsil edilen damga vergisi kaldırıldı ve 2011 yılında, 2'nci on yıllık dönemi kapsayan 2'nci Sermaye Piyasası ve Finansal Sektör Eylem Planı yayımlandı.⁷⁷

2.2.4.2. Malezya'da Finansal Dönüşümün Kurumsal Yönetim, Uygulama ve Eğitim Veçhesi

Yukarıda kısaca belirtilen hukuki düzenlemelerin akabinde bu düzenlemeleri hayata geçirecek ve sahada uygulayacak kurumlar ortaya çıkmaya başlamıştır. İslâmî Bankacılık Kanunu'nun hemen ardından ilk fâizsiz banka olan Bank Islam Malaysia Berhad (BIMB) (1984), ilk konut finansman şirketi Cagamas (1986), ilk kredi derecelendirme kuruluşu RAM Ratings (1990) faaliyete geçmiştir. 1990 yılında, ilk Sukuk ihracı Shell şirketi tarafından gerçekleştirilmiştir. Malezya'da bir ada bölgesi olan Labuan finansal serbest bölge haline getirilmiş ve Labuan Uluslararası Offshore Finans Merkezi (İngilizcesi, *Labuan International Offshore Financial Centre*, LIOFC) kurulması (1990), LIOFC'nin idari koordinasyonunu yürüten Labuan Kalkınma Ajansı'nın (İngilizcesi, *Labuan Development Authority*, LDA) (1996) ve finansal koordinasyonunu yürüten Labuan Offshore Finansal Hizmetler Kurumu (İngilizcesi, *Labuan Offshore Financial Services Authority*, LOFSA) (1996) teşkil edilmiştir.⁷⁸ Malezya Merkez Bankası'nın (Bank Negara Malaysia, BNM) uhdesinde olan sermaye piyasası faaliyetlerini düzenlemek üzere 1993 yılında Malezya Sermaye Piyasası Komisyonu (İngilizcesi, *Securities Commission*, SC) kurulmuştur. Aynı yıl, ilk millî

⁷⁶ Ağustos 2019 itibarıyla Malezya'da 26 banka konvansiyonel bankacılık, 11 banka yatırım bankacılığı, 16 yerel ve 1 uluslararası banka ise fâizsiz bankacılık faaliyetinde bulunmaktadır. Bankaların listesi için: **Bkz.** (Çevrimiçi) http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=fs&pg=fs_mfs_list&ac=118&lang=en, 2 Ağustos 2019.

⁷⁷ Wilson, "Islam and Malaysia's Economic Development", s.273; Kahraman, a.g.e., s.53.

⁷⁸ Kahraman, a.y.

varlık fonu plan Khazanah Fonu (Khazanah Nasional Berhad, KNB) oluşturuldu.⁷⁹ 1996 yılında SC bünyesinde, araştırma faaliyetlerinde bulunmak üzere İslâmi Sermaye Piyasası Dairesi ve sermaye piyasası işlemleri için Fıkhî karar mekanizması olan Fıkhî Danışma Kurulu (Shariah Board), 1997 yılında ise BNM bünyesinde bankacılık ve finans ve sermaye piyasalarının tümü için en üst Fıkhî karar mekanizması olan Millî Fıkhî Danışma Kurulu (İngilizcesi, *Shariah Advisory Council*, SAC) oluşturuldu.⁸⁰ Yine aynı yıl Malezya Tahvil Borsası, 1999 yılında ise tahvil borsasını geliştirmek üzere Millî Tahvil Piyasası Komitesi kuruldu. Konvansiyonel bankaların fâizsiz bankacılık birimleri Bank Muamalat Malaysia (BMM) adı altında birleştirildi. İlk fâizsiz endeks (Kuala Lumpur Islamic Index) hesaplanmaya başlandı.

2001 yılında, Malezya'daki emtia ve finansal türev borsalarını birleştiren Malezya Türev Borsası kuruldu. 2002'de Malezya Hükûmeti 600 milyon USD kıymetini haiz Kamu Sukuku ihraç etti. 2004 yılında Sermaye Piyasası Geliştirme Fonu (İngilizcesi, *Capital Market Development Fund*, CMDF) kuruldu. Aynı yıl, fâizsiz finans hizmetleri sektöründe uluslararası standartlar koyucu ve düzenleyici bir kurum olmasınamacıyla İslâmî Finansal Hizmetler Kurulu (İngilizcesi, *Islamic Financial Services Board*, IFSB) hayata geçirildi. 2006 yılında, BNM bünyesinde, uluslararası lobi faaliyetleri yürütmek üzere Malezya Uluslararası İslâmi Finans Merkezi İnisiyatifi (İngilizcesi, *Malaysia International Financial Center*, MIFC) kuruldu.⁸¹ 2008 yılında, 2'nci milli varlık fonu olan Terengganu Yatırım Kurumu (İngilizcesi, *Terengganu Investment Authority*) ve ilk fâizsiz borsa yatırım fonu 2009 yılında ise ilk fâizsiz emtia borsası (Suq al-Sila') kuruldu.⁸² Uluslararası yatırım için sermaye akımlarını kolaylaştırmak ve fâizsiz finans piyasalarını daha likit hale getirmek amacıyla 2010 yılında Uluslararası İslâmî Likidite Yönetimi Kuruluşu

⁷⁹ Kamu şirketlerini bünyesinde barındıran KNB, 2018 yılı sonu itibarıyla 136 milyar RM (33,7 milyar USD) büyüklüğe ulaşmıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.khazanah.com.my/Our-Performance/Finance-Highlights>, 1 Ağustos 2019.

⁸⁰ Camgöz, **a.g.e.**, s.87-88; (Çevrimiçi) http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_about&pg=en_thebank&ac=439&lang=en, 1 Ağustos 2019.

⁸¹ Kahraman, **a.g.e.**, s.55, 59; Camgöz, **a.g.e.**, s.88.

⁸² Emtia borsasının dayanak varlığı palm yağıdır. **Bkz.** Kahraman, **a.e.**, s.57.

(İngilizcesi, *International Islamic Liquidity Management Corporation*, IILM) teşkil edildi.⁸³

Malezya’da sermaye piyasalarının gelişme göstermesi esas olarak Sermaye Piyasası Eylem Planları’nın (İngilizcesi, *Capital Market Plans*, CMP), ilki 2001, ikincisi 2011 yıllarında olmak üzere uygulamaya konulması ile mümkün olmuştur. 1’inci eylem planında sermaye piyasalarının geliştirilmesi, fâizsiz sermaye piyasasının güçlendirilmesi ve Malezya’nın bir fâizsiz sermaye piyasası merkezi haline gelmesi hedeflenmiştir.⁸⁴ 2’nci planda ise artık belirli bir olgunluğa ulaşmış olan Malezya sermaye piyasalarının etkinliğinin artırılmasına ve kurumsal yönetim ilkelerinin uygulanmasına odaklanılmıştır.⁸⁵

Malezya hükûmetleri tarafından sadece kanunlar çıkarmakla ve çeşitli kurumların faaliyete geçirilmesiyle yetinilmemiş; aynı zamanda, fâizsiz finans piyasalarının gelişimine destek vermesi, fâizsiz finans ve iktisat ile ilgili akademik çalışmalar gerçekleştirmesi ve sahanın ihtiyaç duyduğu uzman personel eksikliğini gidermeye yardımcı olması amacıyla 1983 yılında, sadece İslâmî ilimler eğitimi veren Malezya Uluslararası İslâm Üniversitesi ve diğer çeşitli eğitim ve lisanslama kurumları kurulmuştur.

Günümüzde, Malezya İslâmî Bankacılık ve Finans Enstitüsü (Islamic Banking and Finance Institute Malaysia, IBFIM), Uluslararası İslâmî Finans Eğitimi Merkezi (İngilizcesi, *International Centre for Education in Islamic Finance*, INCEIF, k. 2005), Uluslararası Fıkık Araştırmaları Akademisi (İngilizcesi, *International Shariah Research Academy*, ISRA, k. 2008), Lisanslı İslâmî Finans Profesyonelleri Enstitüsü (İngilizcesi, *Chartered Institute of Islamic Finance Professionals*, CIIF, k. 2015)⁸⁶

⁸³ Camgöz, a.y.. IILM, 26 Ağustos 2013 tarihinde S&P tarafından A1 ratingi ile derecelendirilen, 460 milyon USD tutarlı ve 3 ay vadeli ilk Sukuk ihracını gerçekleştirmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.iilm.com/about-us/>, 1 Ağustos 2019.

⁸⁴ Kahraman, a.e., s.54-55.

⁸⁵ Kahraman, a.e., s.56.

⁸⁶ Malezya fâizsiz finans sektöründe çalışanların bilgi ve donanımlarının artırılması ve sektöre yönelik kalite standartları tesis edilmesi amacıyla 2008 yılında BNM tarafından kurulmuş olan Lisanslı İslâmî Finans Profesyonelleri Birliği (Association of Chartered Islamic Finance Professionals, ACIFP) 2015

Malezya İslâmî Finans Fıkhî Danışmanlar Birliği (İngilizcesi, *Association of Shariah Advisors in Islamic Finance Malaysia*, ASAS, k. 2011) gibi kurum ve kuruluşlar eğitim ve lisanslama faaliyetlerine devam etmektedir.⁸⁷

Malezya fâizsiz bankacılık sektörünün ve Türkiye ile karşılaştırmalı olarak fâizsiz sermaye piyasalarının güncel görünümü Tablo 2.7 ve 2.8’de yer almaktadır.⁸⁸

Tablo 2.7: Malezya’da Fâizsiz Bankacılık Sektörünün Güncel Görünümü (2018)

Göstergeler	Fâizsiz Bankalar (Milyon USD)*	Toplam Bankacılık Sektöründeki Payı (%)**
Toplam Sermaye	11.923,75	15,83
Toplam Aktifler	177.904,62	26,57
Toplam Mevduat	134.576,13	28,80
Toplam Krediler	130.707,42	32,14

* Pencere sistemi ile fâizsiz bankacılık faaliyetlerinde bulunan bankalar dâhildir.

** Malezya bankacılık sektörü ,ticari bankalar, fâizsiz bankalar ve yatırım bankalarından oluşmaktadır.

Kaynak:http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication&pg=en_msb&ac=271&en&uc=2

yılında yeniden örgütlenmiş ve Lisanslı İslâmî Finans Profesyonelleri Enstitüsü (CIIF) adını almıştır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://ciif-global.org/web/who-we-are/>, 2 Ağustos 2019.

⁸⁷ (Çevrimiçi) <http://www.bnm.gov.my/files/publication/fsps/en/2017/cp04.pdf>, 2 Ağustos 2019.

⁸⁸(Çevrimiçi) http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication&pg=en_msb&ac=271&en&uc=2, 2 Ağustos 2019.

Tablo 2.8: Malezya ve Türkiye'nin Karşılaştırmalı Sermaye Piyasaları Göstergeleri (2018)

Göstergeler	2018	
	Malezya	Türkiye
Piyasa Kapitalizasyonu (Milyar USD)	421,93	150,51
Borsada İşlem Hacmi (Yıllık) (Milyar USD)	144,34	375,54
Borsada İşlem Hacmi (Günlük) (Milyar USD)	0,597	1,043
Borsada İşlem Sayısı (Yıllık, Milyar Adet)	619,34	433,84
Borsada İşlem Sayısı (Günlük, Milyar Adet)	2,54	1,21
Hisseleri Borsa İşlem Gören Şirket Sayısı	915	378
Net F/K Rasyosu	19,90	7,30
Sermaye Piyasalarından Özel Sektöre Aktarılan Fon Meblağı (Milyar USD)	12,18	40,90
Sermaye Piyasalarından Kamuya Aktarılan Fon Meblağı (Milyar USD)	13,01	31,02
Özel Sektör Tahvili veya Sukuku (İlk İhraç, Milyar USD)	25,54	36,75
Borçlanma Araçları Toplam İşlem Hacmi (Milyar USD)	381,73	288,53
Konvansiyonel Borçlanma Araçları İşlem Hacmi (Stok, Milyar USD)*	224,61	278,26
Kamu	214,27	227,42
Özel Sektör	10,34	50,84
Sukuk İşlem Hacmi (Stok, Milyar USD)**	157,12	10,27
Kamu	109,71	6,00
Özel Sektör	47,41	4,27

* Konvansiyonel borçlanma araçları Malezya Merkez Bankası Borçlanma Senetleri ve Kâğıtları, Hazine Kâğıtları, Malezya Devlet Tahvillerinden oluşmaktadır.

**Sukuk, Malezya Merkez Bankası Ciro Edilebilir Borç Senetleri ve Fâizsiz Senetleri, Fâizsiz Hazine Kâğıtları, Malezya Devlet Yatırım Tahvillerinden oluşmaktadır.

MRY cinsinden meblağlar 2018 yıl sonu 4,03 MRY/USD kurundan, TRY cinsinden meblağlar ise 5,281 TRY/USD kurundan USD'ye çevrilmiştir.

Kaynak: <https://evds2.tcmb.gov.tr/index.php?/evds/serieMarket>;
http://www.bnm.gov.my/index.php?ch=en_publication&pg=en_msb&ac=271&en&uc=2.

2.3. İngiltere’de Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu

Günümüzde fâizsiz finansın, finansal işlemlerin ulaştığı meblağ, hukuki düzenlemeler, eğitim kalitesinin ulaştığı seviye dikkate alındığında, Müslüman ülkeler haricinde, en büyük sıçramayı gerçekleştirdiği ve en fazla gelişim gösterdiği ülke İngiltere olmuştur.

İngiltere'nin fâizsiz finans ile ilk tanışıklığı 1980'li yılların başlarında gerçekleşmiştir. 1982 yılında Albaraka International, İngiltere'de ilk şubesini açmış ve çoğunlukla, İngiltere'de yerleşik Körfez ülkeleri vatandaşlarına yönelik olmak üzere fâizsiz bankacılık hizmetleri vermeye başlamıştır. 1980'lerin 2'nci yarısından itibaren geniş çaplı fâizsiz konut finansmanına yönelen banka, İngiltere Merkez Bankası'nın bankacılık düzenlemelerini sıkılaştırması, diğer ülkelerin para birimlerine göre güçlü seyreden Sterlin'in, çoğunlukla Sterlin dışı gelirlere sahip olan bankanın kârlılığını olumsuz etkilemesi gibi nedenlerle İngiltere'deki bankacılık faaliyetlerine 1993 yılında son vermiş ve daha gevşek düzenlemelere tâbi banka dışı finans kuruluşu (yatırım şirketi) olarak faaliyet göstermeye başlamıştır.⁸⁹

İngiltere, 1987 yılında çıkardığı Bankacılık Kanunu ile İngiliz finans piyasalarına yabancıların girişini kolaylaştırmış ve fâizsiz finans ve bankacılık hizmeti veren kuruluşların sayısı artış göstermeye başlamıştır. Mezkûr dönemde ANZ International, Al Rahji Bank, Citibank International, Dresdner Kleinewort Benson, HSBC, National Commercial Bank, Standard Chartered Bank, United Bank of Kuwait gibi küresel fâizsiz finans kuruluşları tam teşekküllü veya pencere sistemi vâsıtasıyla fâizsiz finans hizmetleri vermeye başlamıştır.

Fâizsiz finansın, finansal kuruluşlar temelinde İngiltere'deki gelişimi Tablo 2.9'da gösterilmiştir.⁹⁰

⁸⁹ Rodney Wilson, "Challenges and Opportunities for Islamic Banking and Finance in the West: The United Kingdom Experience", **Islamic Economic Studies**, C: VII, No: 1-2, 1999-2000, s.40-41, (Çevrimiçi) <http://www.irti.org/English/Research/Documents/IES/118.pdf>, 24 Nisan 2019; Sharjil Ahmed, "History of Islamic Finance in the UK", **UK Excellence in Islamic Finance**, s.9, (Çevrimiçi) https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/367154/UKTI_UK_Excellence_in_Islamic_Finance_Reprint_2014_Spread.pdf, 24 Nisan 2019.

⁹⁰ Ahmed, **a.g.e.**, s.10.

Tablo 2.9: Fâizsiz Finans'ın İngiltere'de Gelişimi (Finansal Kuruluşlar Temelinde)

Fâizsiz Finans Hizmeti Sunan Kuruluşun		
Adı	Kuruluş Tarihi	Faaliyet Sahası
Albaraka International Bank	1982	Fâizsiz Konut kredileri
United Bank of Kuwait (AUB)	1996	Fâizsiz Konut kredileri
HSBC Amanah	2003	Fâizsiz Konut kredileri Hazine ve Yatırım Hizmetleri Özel Bankacılık
ABC International Bank (Alburaq)	2004	Fâizsiz Konut Kredileri
Islamic Bank of Britain	2004	(İngiltere'de İlk) Fâizsiz Perakende Bankası
RBS/Bank of Ireland	2004	Fâizsiz Ticari Emlâk Finansmanı
European Islamic Investment Bank (EIIB)	2005	(İngiltere'de İlk) Büyük Çaplı Fâizsiz Yatırım Bankacılığı
Lloyd TSB	2005	Cari Hesaplar
Children's Mutual	2005	Çocuklar için Tasarruf Fonu
Bank of London and the Middle East (BLME)	2007	Büyük Çaplı Fâizsiz Yatırım Bankacılığı
QIB.UK (European Finance House)	2008	Büyük Çaplı Fâizsiz Yatırım Bankacılığı
GateHouse Bank	2008	Büyük Çaplı Fâizsiz Yatırım Bankacılığı
British Islamic Insurance Co	2008	Tekâfûl
Abu Dhabi Islamic Bank (ADIB)	2013	Temsil Ofisi
Cobalt Underwriting	2013	Fâizsiz Sigorta Ürünleri

Kaynak: Ahmed, “History of Islamic Finance in the UK”, s.10

Fâizsiz finans ile ilgili kanuni düzenlemelerinin İngiltere'deki gelişimi Tablo 2.10'da gösterilmiştir.⁹¹

⁹¹ A.e., s.11.

Tablo 2.10: Fâizsiz Finans ile İlgili Kanuni Düzenlemelerinin İngiltere’deki Gelişimi

Kanuni Düzenlemenin		
Tarihi	İçeriği	Amacı
2001	İngiltere Merkez Bankası tarafından "Fâizsiz Finans Çalışma Grubu" oluşturuldu.	Sektörün karşılaştığı engellerin araştırılması ve Fâizsiz Finans'ın İngiltere'deki gelişiminin desteklenmesi.
2003	Hükûmete bağlı “Hazine ve Gelir & Gümrük Vergileri Teknik Grubu" oluşturuldu.	Fâizsiz finans tekniğinin ve detaylarının araştırılması.
2003	Finans Kanunu'nun Arazi Vergisi Damga Resmi ⁹² kısmı yeniden düzenlendi.	Mülk alım satımlarındaki çifte vergilendirmenin kaldırılarak, şahısların konut alımlarında fâizsiz finansman yollarına başvurmalarının kolaylaştırılması.
2005	Arazi Vergisi Damga Resmi düzenlemeleri hisse senedi işlemlerini ve şirketleri de (2006) kapsayacak şekilde genişletildi.	
2005	Murâbaha araçları ile ilgili alım-satım düzenlemelerini içeren bir düzenleme İngiliz Parlamentosu'nda kabul edildi.	
2006	Azalan müşâreke ile ilgili düzenlemeler kanunlaştı.	
2006	Arazi Vergisi Damga Resmi düzenlemeleri tüzel şahsiyetleri kapsayacak şekilde genişletildi.	
2007	Hükûmete bağlı "Fâizsiz Finans Uzmanları Grubu" oluşturuldu.	Fâizsiz finansın İngiltere'de en iyi şekilde nasıl geliştirilebileceği hususunda İngiliz Hükûmeti'ne danışmanlık yapılması.
2007	Hazine Sukuku'nun hayata geçirilmesi seçeneği değerlendirilmeye başlandı.	
2008	İngiliz Hükûmeti Sukuk ihraç edebileceğini ilân etti.	
2011	Birleşik Krallık Fâizsiz Finans Sekreteryası (UKIFS, United Kingdom Islamic Finance Secretariat) kuruldu.	Fâizsiz Finans'ın İngiltere'deki gelişiminin desteklenmesi.
2013	Fâizsiz Finans Görev Gücü (IFTF, Islamic Finance Task Force) oluşturuldu.	İngiltere'nin bir fâizsiz finans merkezi haline gelmesi ve dış yatırım çekmesinin desteklenmesi.

Kaynak: Ahmed, “History of Islamic Finance in the UK”, s.11.

⁹² Arazi Vergisi Damga Resmi (SDLT, Stamp Duty Land Tax), İngiltere ve Kuzey İrlanda’da belirli bir eşik fiyatın üzerinde (konut olarak kullanılacak emlak için £125.000, konut harici emlak ve arazi için ise £150.000) bir mülk satın alındığında ödenmesi gerekli bir resimdir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.gov.uk/stamp-duty-land-tax>, 1 Mayıs 2019.

İngiltere’de halihazırda 5 tanesi fâizsiz banka olmak üzere, yirminin üzerinde fâizsiz finans kuruluşu hizmet vermektedir ve bu bankalardan ikisi (Al Rayan Bank, 57’nci sıra ve Bank of London and the Middle East, 93’üncü sıra) dünyanın en iyi 100 fâizsiz bankası listesinde bulunmaktadır.⁹³ Londra Borsası’nda ilk sukuk ihracı 2008 yılında Bahreyn Hükûmeti tarafından gerçekleştirilmiş, meblağ 350 milyon USD olmuştur;⁹⁴ ilk İngiliz Hazine Sukuku ihracı ise 2014 yılında (200 milyon GBP) gerçekleştirilmiştir. İngiltere’de 2001-2017 yılları arasında toplam 1,368 milyar USD meblağında, 9 adet Sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. İngiltere Merkez Bankası, fâizsiz finans düzenlemeleri hususunda küresel kabul gören bir otorite olan Fâizsiz Finansal Hizmetler Kurulu’na (IFSB, Islamic Financial Services Board) 2015 yılında üye olmuştur.⁹⁵ 2018 yılı 2’inci çeyrek itibarıyla İngiltere’nin temel fâizsiz bankacılık göstergeleri Tablo 2.11’de gösterilmiştir.⁹⁶

Tablo 2.11: İngiltere’nin Temel Fâizsiz Bankacılık Göstergeleri

Göstergeler	Birim	Meblağ
Fâizsiz Banka Sayısı	Adet	5
Çalışan Sayısı	Kişi	273
Toplam Aktifler	Milyon GBP	3.810,50
Toplam Gelirler	Milyon GBP	66,7
Vergi ve Zekât Öncesi Kâr	Milyon GBP	16,4
Finansman Meblağı ⁹⁷	Milyon GBP	2.735,40

Kaynak: https://www.ifsb.org/psifi_03.php

⁹³Martin Harrison, “Islamic Finance & The UK”, **Golcer Economic Report Series**, Lancaster University Management School, Mayıs 2018, s.11, (Çevrimiçi) <https://www.lancaster.ac.uk/media/lancasteruniversity/contentassets/documents/lums/IslamicFinanceUKReport.pdf>, 4 Mayıs 2019; **Leaders in Islamic Finance Report**, s.7-8, (Çevrimiçi) <https://www.islamicbusinessandfinance.net/en/data.html>, 4 Mayıs 2019.

⁹⁴(Çevrimiçi) https://www.borsaistanbul.com/datum/borsalar_gelismeler/borsalar_gelismeler_Mart2008.pdf, 4 Mayıs 2019.

⁹⁵International Islamic Finance Market (IIFM), **Annual Sukuk Report 7th Edition: A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market**, Nisan 2018, s.43, (Çevrimiçi) <http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%202018-compressed.pdf>, 4 Mayıs 2019; Ahmad Alharbi, “Development of Islamic Finance in Europe and North America: Opportunities and Challenges”, **International Journal of Islamic Economics and Finance Studies (IJISEF)**, C: II, No:3, Kasım 2016, s.123, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/303959>, 5 Mayıs 2019.

⁹⁶(Çevrimiçi) https://www.ifsb.org/psifi_03.php, 4 Mayıs 2019.

⁹⁷Finansman meblağı, fâizsiz bankaların şirketlere temin ettiği fâizsiz fonları ifade etmekte olup içeriği şu şekildedir: Murâbaha (238,9 milyon GBP), Teverruk (1.476,40 milyon GBP), İcâre (303,1 milyon GBP), Mudârebe (1,9 milyon GBP), Vekâle (14,5 milyon GBP), Diğer (700,6 milyon GBP). **Bkz. A.y.**

İngiltere, 2017 yılı Fâizsiz Finans Ülke Endeksi'nde⁹⁸ 17'nci sırada⁹⁹ bulunmasına rağmen, özellikle 2000'li yıllarla birlikte fâizsiz finansın potansiyelinin farkına varmış bulunmakta ve hâlihazırdaki küresel finans merkezi konumunu devam ettirmenin yanında, bir küresel fâizsiz finans merkezi olma yolunda çalışmalar gerçekleştirmeye oldukça istekli durumda bulunmaktadır. İngiltere'nin fâizsiz finans merkezi olma yolunda gerçekleştirdiği, finansal ortamın geliştirilmesi, hukuki düzenlemeler ve fâizsiz finans eğitiminin kalitesinin geliştirilmesini kapsayan çalışmaları, Türkiye'nin de benzer hedefleri hâiz olduğu düşünüldüğünde, Türkiye için model teşkil etme niteliğini taşımaktadır.

2.4. Almanya ve Lüksemburg'da Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu

Almanya günümüzde satın alma gücü paritesine göre 4,2 trilyon USD ekonomik büyüklüğü (2017, dünya beşincisi) ve 50.800 USD kişi başı GSYH'sı, oldukça düşük işsizlik oranı (2017, %3,8) ve yüksek ihracat meblağı (2017, 1,43 trilyon USD, yılda ortalama 300 milyar USD dış ticaret fazlası) ile iktisadi açıdan dünyanın en gelişmiş ülkeleri arasında yer almaktadır.¹⁰⁰

Alman finans kültürü bankacılık temelinde gelişme göstermiştir. Her ne kadar son yıllarda bir değişim görülse de yüksek tasarruf oranlarını haiz (2017, GSYH'nın %28'i, 1 trilyon USD) Almanya'da, şahıslar, birikimlerini sermaye piyasaları yerine bankalarda değerlendirmeyi tercih etmekte ve bu durum bankaları Alman ekonomisinin itici gücü haline getirmektedir.¹⁰¹

⁹⁸ Fâizsiz Finans Ülke Endeksi, Ebiz Consulting tarafından hazırlanmaktadır. Endeks hazırlanırken tam teşekküllü fâizsiz bankaların sayısı (%21,8), fâizsiz finans sektöründe (pencere sistemi dâhil) hizmet veren tüm bankaların ve banka dışı finansal kuruluşların sayısı (%20,3), Fıkhi denetim (%19,7), fâizsiz finansal varlıklar (%13,9), Müslüman nüfus (%7,2), sukuk (%6,6), eğitim ve kültür (%5,7), fâizsiz finans ile ilgili hukuki düzenlemeler (%4,9) gibi unsurlar dikkate alınmakta ve beher ülke için ayrı ve nihai endeks puanı elde edilmektedir. **Bkz. Global Islamic Finance Report 2017**, s.56.

⁹⁹ **Global Islamic Finance Report 2017**, s.48.

¹⁰⁰ (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/gm.html>, 4 Mayıs 2019.

¹⁰¹ William Richard Smyser, "Domestic Economy", **Germany: A Country Study**, 3. bs., Haz. Eric Solsten, yy., (Washington DC), 1996, s.293-297.

Köklü bir ticaret, sanayi ve bankacılık geçmişini haiz Almanya’da nüfusun %6’sı (yaklaşık 5 milyon kişi) Müslüman olmasına rağmen fâizsiz finans istenen gelişmeyi gösterememiştir.¹⁰²

Almanya’nın çağdaş fâizsiz finans ürünleri ile tanışması 1990’ların sonunda Lüksemburg merkezli bir fâizsiz yatırım fonunun Almanya’da halka arz edilmesi ile gerçekleşmiştir. 2004 yılında ise Saxony-Anhalt Federasyonu 100 milyon EUR meblağlı ve 2009 vadeli İcâre Sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. Almanya’da fâizsiz bankacılık faaliyetlerinde bulunmak için 2012’de BaFin’e başvuru yapmış ve 2014’te bankacılık lisansı almıştır.¹⁰³

Almanya’da fâizsiz finansı düzenleyen regülasyonların bulunmamasına ve fâizsiz finansın bugüne kadar yeterli gelişim gösterememiş olmasına rağmen,¹⁰⁴ fâizsiz finansın gayrimüslim ülkeler arasında en fazla gelişme gösterdiği ülke olan İngiltere’nin Brexit kararının yarattığı finansal belirsizlik ortamı, Almanya’nın finans merkezi Frankfurt’un küresel finans merkezi haline gelme iddiası ve bu konuda Londra’ya ciddi bir rakip olarak görülmesi, Almanya’dan alınacak bankacılık ve finansal işlem lisanslarının herhangi bir başka lisansa ihtiyaç duymadan Avrupa Birliği’ne üye tüm ülkelerde bankacılık dâhil finansal faaliyetlerde bulunma hakkı vermesi, Almanya’daki Müslüman nüfusun yerel nüfus ile daha fazla entegrasyon sağlamasının ve çağdaş finansal işlem ve ürünlerle tanışıklığının daha da gelişme göstermesinin beklenmesi gibi olumlu etkenler sayesinde, fâizsiz finansın

¹⁰² Almanya’daki Müslümanların %25’i (1,5 milyon kişi) Türklerden oluşmaktadır, Türklerden sonra ikinci sırayı yaklaşık %14 (800 bin kişi) ile Suriyeliler almaktadır. Fâizsiz finansın Türkiye’de 2000’li yıllara kadar gelişme gösteremediğinden ve Suriyelilerin bankacılık ve finans ürünleri ile yeterli temasının olmadığından bahisle, fâizsiz finans ürünlerinin Almanya’daki Müslümanlar arasında pek talep görmediği ifade edilmektedir. **Bkz.** Matthias Casper, Asma Ait Allali, “Islamic Finance Made in Germany- A Case Study on Kuveyt Türk (KT Bank): Germany’s First Islamic Bank”, **Working Paper of The Center of Religion and Modernity**, University of Münster, 2017, s.4, (Çevrimiçi), https://www.unimuenster.de/imperia/md/content/religion_und_moderne/preprints/crm_working_paper_15_casper_allali.pdf, 5 Mayıs 2019.

¹⁰³ Filippo di Mauro vd., **Islamic Finance in Europe: European Central Bank (ECB) Occasional Paper No:146**, Haziran 2013, s.26, (Çevrimiçi) <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp146.pdf?50223aa58804d7b4f32f4f302534672d>, 5 Mayıs 2019; Casper, Allali, **a.g.e.**, s.4-5.

¹⁰⁴ Almanya, Fâizsiz Finans Ülke Endeksi’nde 39’uncu sırada bulunmaktadır. **Bkz.** **Global Islamic Finance Report 2017**, s.49.

Lüksemburg, Fransa ve İtalya gibi rakiplerine kıyasla Almanya’da daha fazla gelişme göstermesi beklenmektedir.

Dünya coğrafyası, siyaseti ve ekonomisi açısından dikkate değer bir önemi haiz olmayan Lüksemburg,¹⁰⁵ geniş finansal serbestlikler içeren düzenlemeleri ve bir vergi cenneti olması nedeniyle yatırımcıları oldukça cezbetmektedir. Finansal piyasaların oldukça gelişmiş olduğu Lüksemburg’da finansal hizmetler sektörü Lüksemburg ekonomisinin yaklaşık %50’sini oluşturmaktadır.¹⁰⁶

Lüksemburg’un fâizsiz finans ile tanışıklığı 1970’li yılların sonuna uzanmaktadır. 1978’de ilk fâizsiz finans kuruluşu (Islamic Finance House Universal Holding S.A.) faaliyetlerine başlamış, 1983 yılında, gayrimüslim bir ülkedeki ilk Tekâfül şirketi (Bahraini Solidarity Group) kurulmuştur. Benzer şekilde, gayrimüslim ülkelerdeki ilk Sukuk ihracı 2002 yılında Lüksemburg Borsası’nda gerçekleştirilmiştir.¹⁰⁷

Lüksemburg Hükûmeti fâizsiz finans sektörünü geliştirmek amacıyla 2008 yılında Lüksemburg Fon Endüstrisi Birliği (ALFI, Association of Luxembourg Fund Industry) ve Finans İçin Lüksemburg (LFF, Luxembourg for Finance) teşebbüslerini hayata geçirmiştir. Lüksemburg Merkez Bankası, IFSB’ye üye olan ilk gayrimüslim ülke merkez bankası olmuştur. Lüksemburg Hükûmeti 2014 yılında gerçekleştirdiği ihraçla, Sukuk ihracı gerçekleştiren Avrupa Para Birliği (Eurozone) üyesi ilk ülke olmuştur.¹⁰⁸

¹⁰⁵ Lüksemburg, Almanya, Fransa ve Belçika sınırları arasında yer alan ve denize çıkışı olmayan bir ülkedir. Satın alma gücü paritesine göre GSYH’sı 62 milyar USD, nüfusu yaklaşık 600.000 kişidir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/lu.html>, 5 Mayıs 2019.

¹⁰⁶ Lüksemburg finansal hizmetler sektöründe, 30.000 kişinin istihdam edildiği 150’ye yakın banka ve 340’a yakın sigorta ve reasürans şirketi hizmet vermektedir. **Bkz. Islamic Finance in Europe**, E&Y, Nisan 2014, s.17, (Çevrimiçi) <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/islamic-finance/articles/islamic-finance-europe.html>, 5 Mayıs 2019.

¹⁰⁷ Alharbi, “**Development of Islamic Finance in Europe and North America**”, s.120.

¹⁰⁸ E&Y, **Luxembourg: The Gateway for Islamic Finance and the Middle East**, Mayıs 2017, s. (Çevrimiçi) [https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Luxembourg: the gateway for Islamic finance and the Middle East - May 2017/\\$FILE/Islamic%20Finance%20-%20May%202017-LR.pdf](https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Luxembourg: the gateway for Islamic finance and the Middle East - May 2017/$FILE/Islamic%20Finance%20-%20May%202017-LR.pdf), 5 Mayıs 2019; di Mauro vd., **a.g.e.**, s.28.

Lüksemburg, 4,2 trilyon EUR meblağlı yatırım fonu varlık büyüklüğü¹⁰⁹ ile dünyada ABD'nin ardından 2'nci sırada bulunmaktadır. Gevşek piyasa regülasyonu, UCITS(IV)¹¹⁰ düzenlemelerini kabul eden ve uygulayan ilk ülke olması ve yatırımcılara çok cazip ve çeşitli vergi kolaylıkları sağlaması, özellikle Orta Doğu ve Körfez ülkelerinden fâizsiz finans yatırımcılarının Lüksemburg'u tercih etmesini sağlamaktadır. Lüksemburg, toplam meblağı 5 milyar EUR'yu aşan 132 adet fâizsiz yatırım fonuna (dünyada 4'üncü, gayrimüslim ülkeler arasında ilk sırada) ev sahipliği yapmaktadır.

2.5. Türkiye'de Fâizsiz Finans Piyasalarının Gelişimi ve Güncel Durumu

Fâizsiz finans, Türkiye'de bankacılık temelli gelişme göstermiştir. Fâizsiz finans uygulamalarının Türkiye'deki ilk örneğinin Adapazarı İslâm Ticaret Bankası olduğu ileri sürülür. Bununla beraber bu bankanın, adında “İslâm” kelimesi geçmesine rağmen faaliyetlerinin fâizsiz bankacılık faaliyeti kapsamında değerlendirilip değerlendirilmeyeceğinin etraflıca araştırılmaya muhtaç olduğu da belirtilmektedir.¹¹¹

Bir nevi fâizsiz banka olarak değerlendirilen bir diğer örnek ise 11 Kasım 1975 tarihli ve 13 Sayılı Kanun Hükmünde Kararname ile kurulmuş bulunan Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası (DESİYAB)'dır. 1 milyar TL sermaye¹¹² ile kurulan bankanın kuruluş amacı, o dönemde başlatılmış olan ağır sanayi hamlesinin ülke geneline yaygınlaşmasına finansman temin etmek olarak belirlenmiştir.¹¹³ 13 Sayılı KHK'da,

¹⁰⁹ (Çevrimiçi) <http://www.alfi.lu/statistics-figures/luxembourg>, 5 Mayıs 2019.

¹¹⁰ UCITS (Undertakings Collective Instrument in Transferable Securities, Türkçesi *Devredilebilir Menkul Kıymetlere Yatırım Yapan Yatırım Kuruluşları*), Yatırım fonlarının Avrupa genelinde satışı ve yönetimi için Avrupa Komisyonu tarafından getirilen düzenlemelerdir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.investopedia.com/terms/u/ucits.asp>, 11 Mayıs 2019.

¹¹¹ Mücahit Özdemir ve Hakan Aslan, **Türkiye'de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politikası**, İstanbul, Seta Yayınları, 2017, s.17; **Bkz.** Dipnot 26.

¹¹² 1975 yılının ortalama TRY/USD döviz kuru 14,31'dir. DESİYAB'ın kuruluş sermayesi USD bazında 69.881.000 USD'ye, günümüz rayiciyle ise (TRY/USD=5,65) 394.827.650 TL'ye tekabül etmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www3.tcmb.gov.tr/enflasyonecalc/enflasyonyeni.php>, 20 Temmuz 2019.

¹¹³ Serdar Şahinkaya, “Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası'ndan Türkiye Kalkınma Bankası'na: 1975-2001 Döneminde Kurumsal Yapıdaki Temel Dönüşümler Üzerine Düşünceler ve Bazı Öneriler”, (Çevrimiçi) <http://content.csbs.utah.edu/~ehrbare/erc2002/pdf/P139.pdf>, 11 Mayıs 2019.

bankanın faaliyet konusunu belirleyen 1. Kısım, 4/d bendindeki “Banka, sermayesine iştirak ettiği yatırım teşebbüslerine kâr ortaklığı umdeleri dâhilinde de kredi verebilir.” ve bankanın kaynaklarını belirleyen 2. Kısım 5/c bendindeki “Her çeşit mevduat: Kâr ortaklığı esasına göre yurt içinde Türk Lirası, yurt dışında döviz olarak bankaya yapılan mevduat dahil her çeşit mevduat” ibareleri¹¹⁴ bankanın fâizsiz işlemler yapan bir banka olarak değerlendirilmesine yol açmıştır. Bankanın unvanı, 22 Haziran 1988 tarihli ve 329 Sayılı KHK ile Türkiye Kalkınma Bankası olarak değiştirilmiştir.¹¹⁵

Türkiye’de fâizsiz finansın bir banka modeli çerçevesinde mücessem hale geldiği ilk teşebbüs ise Özel Finans Kurumları (ÖFK) olmuştur. Günümüzdeki katılım bankalarının temeli olan ÖFK, Türkiye’nin 1980’li yıllarda başlattığı finansal serbestleşme sürecinin neticelerinden birisi olarak da görülebilir. 16 Aralık 1983 tarihinde çıkarılan 7506 sayılı KHK ile fâizsiz finans kurumlarının kuruluşuna izin verilmiş, ancak dönemin şartları gereği bu kurumlara Özel Finans Kurumu denilmesi kararlaştırılmıştır. İlk ÖFK 1985 yılında faaliyete başlamış, 1985-1996 yılları arasında 6 adet ÖFK kurulmuştur.¹¹⁶ 1999 yılında çıkarılan bir kanunla ÖFK, 4389 Sayılı Bankalar Kanunu kapsamına alınıp resmî banka statüsüne kavuşmuştur, ancak ÖFK’nın banka adını kullanabilmeleri 2005 yılında çıkarılan 5411 Sayılı Bankacılık Kanunu ile mümkün olabilmıştır.¹¹⁷

2000’li yıllarla birlikte yaşanan birleşme ve tasfiyelerin ardından, 3 kamu katılım bankasının sektöre girmesiyle¹¹⁸ güç kazanan katılım bankacılığının çeşitli veri

¹¹⁴ 27 Kasım 1975 Tarih ve 15425 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/15425.pdf>, 11 Mayıs 2019.

¹¹⁵ Bayındır, **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s.120-121; Özdemir ve Aslan, **a.g.e.**, s.20-21; Şahinkaya, **a.g.e.**, s.12-13.

¹¹⁶ Bunlar: Albaraka Türk Finans Kurumu (1985), Faisal Finans Kurumu (1985), Kuveyt Türk Evkaf Finans Kurumu (1989), Anadolu Finans Kurumu (1991), İhlas Finans Kurumu (1995), Asya Finans Kurumu (1996). Faisal Finans Kurumu 2001 yılında adını Family Finans Kurumu olarak değiştirmiş; 2005 yılında ise Anadolu Finans Kurumu ile Family Finans Kurumu Türkiye Finans Kurumu çatısı altında birleşmiştir. İhlas Finans Kurumu’nun faaliyet izni 2001 yılında BDDK tarafından kaldırılmıştır.

¹¹⁷ M. Şerafettin Özsoy, **Sağlam Bankacılık Modeli ile Katılım Bankacılığına Giriş**, İstanbul, Kuveyt Türk Yay., 2012, s.83-87. ÖFK’nın ve katılım bankalarının mevzuat tarihçesi için **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.tkbb.org.tr/Documents/Yonetmelikler/KATILIM%20BANKALAR-MEVZUAT.pdf>

¹¹⁸ Kamu katılım bankaları olan Ziraat Katılım Bankası A.Ş. ve Vakıf Katılım Bankası A.Ş. 2015 yılında, Türkiye Emlak Katılım Bankası A.Ş. ise 2019 yılında faaliyete geçmiştir.

ve rasyolarla günümüzdeki durumu Tablo 2.12, 2.13, 2.14 ve Grafik 2.3'te gösterilmiştir.¹¹⁹

Tablo 2.12: Çeşitli Rakamlarla Türkiye’de Katılım Bankacılığı ve Bankacılık Sektörü (Mayıs 2019 İtibarıyla, Adet)

	Katılım Bankaları Konsolide (Adet)	Bankacılık Sektörü Konsolide (Adet)	Katılım Bankalarının Bankacılık Sektöründeki Payı (%)
Banka Sayısı	6	51	11,76
Yurt İçi Şube Sayısı	1.131	11.432	9,89
Yurt Dışı Şube Sayısı	3	73	4,11
ATM Sayısı	1.999	48.673	4,09
Yurt İçi Personel Sayısı	15.773	205.415	7,67
Yurt Dışı Personel Sayısı	24	767	3,12

Kaynak: (Çevrimiçi) <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>

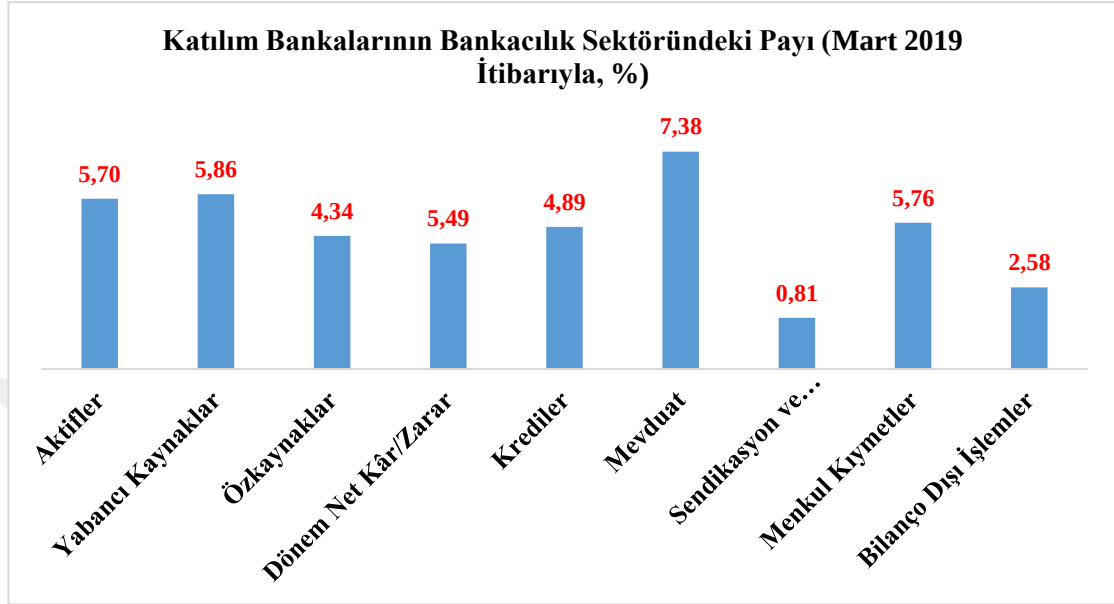
Tablo 2.13: Katılım Bankalarının ve Bankacılık Sektörünün Konsolide Finansal Büyüklükleri (Mayıs 2019 İtibarıyla)

	Katılım Bankaları Konsolide (Milyon TL)	Bankacılık Sektörü Konsolide (Milyon TL)
Aktifler	243.723,00	4.269.772,00
Yabancı Kaynaklar	224.647,00	3.830.661,00
Özkaynaklar	19.076,00	439.111,00
Dönem Net Kâr/Zarar	1.083,00	19.723,00
Krediler	124.729,00	2.546.471,00
Mevduat	167.434,00	2.268.744,00
Sendikasyon ve Seküritizasyon Kredileri	1.489,00	183.354,00
Menkul Kıymetler	33.199,00	576.172,00
Bilanço Dışı İşlemler	127.565,00	4.943.772,00

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>

¹¹⁹ (Çevrimiçi), <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>, 9 Temmuz 2019.

Grafik 2.3: Katılım Bankalarının Bankacılık Sektöründeki Payı (Mayıs 2019 İtibarıyla, %)



Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>

Tablo 2.14: Çeşitli Rasyolarla Katılım Bankacılığı ve Bankacılık Sektörü

Rasyolar	Katılım Bankaları	Bankacılık Sektörü
Sermaye Yeterliliği Standart Rasyosu (%)	17,00	17,00
Yabancı Para Net Genel Pozisyon/Kanuni Özkaynak Standart Rasyosu (%)	1,00	2,00
Yabancı Kaynaklar/Toplam Özkaynaklar (%)	1.168,73	864,52
Dönem Net Kârı (Zararı)/Ortalama Toplam Aktifler (%)	0,48	0,48
Dönem Net Kârı (Zararı)/Ortalama Özkaynaklar (%)	6,15	4,67
Takipteki Alacaklar (Brüt)/Toplam Nakdi Krediler (%)	4,55	4,18
İşletme Giderleri/Ortalama Toplam Aktifler (%)	0,85	0,73
Toplam Nakdi Krediler/ Toplam Mevduat (%)	82,82	117,56
Net Fâiz (Kâr Payı) Geliri (Gideri)/ Ortalama Toplam Aktifler (%)	1,25	1,49
Çalışan Başına Aktifler (Bin TL)	15,451,91	20.786,07
Çalışan Başına Mevduat (Bin TL)	10.615,22	11.044,68
Çalışan Başına Vergi Öncesi Kâr (Zarar) (Bin TL)	86,73	114,53
Şube Başına Çalışan Sayısı (Kişi)	13,94	17,96

Kaynak: <https://www.bddk.org.tr/BultenAylık>

Osmanlı İmparatorluğu’nda, devletin vergi birimleri olan mukataaların yıllık gelirlerinin paylara bölünüp bir senede bağlanarak (günümüzdeki tâbiriyle menkul kıymetleştirme yapılarak) şahıslara satılması uygulaması olan esham uygulaması, Müslüman dünyada fâizsiz sermaye piyasası işlemi sayılabilecek ilk örneklerden birisi telakki edilebilirse de Türkiye’de çağdaş fâizsiz sermaye piyasası araçları olarak değerlendirilebilecek ilk uygulamalar DESİYAB’ın ihraç etmiş olduğu ortaklık sertifikaları, kamu kurum ve kuruluşlarının sahip olduğu altyapı tesislerinin gelirlerinin ilgili kamu iktisadi teşekkülleri tarafından menkul kıymetleştirilerek ihraç edildiği gelir ortaklığı senetleri (GOS),¹²⁰ hâmillerine, ihraççı şirketin belirli bir dönemdeki kârına ve zararına katılma imkânı sağlayan kâr ve zarar ortaklığı belgeleri (KOB),¹²¹ kamu iktisadi teşekküllerinden elde edilen ve kamu bütçesine aktarılan gelirlere endeksli olarak çıkarılan gelire endeksli senetler (GES)¹²² ve en güncel ürün olarak da kira sertifikaları (sukuk) olmuştur.

1992 yılında yapılan bir düzenleme ile Türkiye’de ilk defa varlığa dayalı menkul kıymet ihracının önü açılmış¹²³ ve 2010 yılında yayımlanan Kira

¹²⁰ GOS’un Fıkıh açısından sakıncalı olduğu, dolayısıyla fâizsiz finans araçları arasında sayılamayacağı görüşü için **Bkz.** Bayındır, **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s. 125-126.

¹²¹ KOB ile ilgili ilk düzenleme, TCMB’nin 17 Haziran 1982 Tarihli ve 17725 Sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 82/2 sayılı Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Düzenlenme Esasları tebliğidir. **Bkz.** (Çevrimiçi)

<http://passthrough.fw-notify.net/download/087934/http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/17725.pdf>, 28 Mayıs 2019. Daha sonra SPK tarafından “Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 30 Sayılı Karar’da Öngörülen Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgesinin Çıkarılmasına Dair Tebliğ (Seri: III, No:2)” 13 Aralık 1984 Tarihli ve 18604 Sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. Aynı hususta SPK tarafından 2003 yılında bir düzenleme (Kâr ve Zarar Ortaklığı Belgelerinin Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Hakkındaki Tebliğ, Seri: III, No:27) daha yapılmış; KOB uygulaması SPK’nın 2013 yılında yayımladığı “Kira Sertifikaları Tebliği (Seri: III, No:61.1)” ile yürürlükten kaldırılmıştır. **Bkz.** Bayındır, **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s.126-128; (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/18604.pdf>, 28 Mayıs 2019.

¹²² (Çevrimiçi)

<https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2018/11/%C4%B0hra%C3%A7-Tarihli-Gelire-Endeksli-Senet-Yat%C4%B1r%C4%B1mc%C4%B1-K%C4%B1lavuzu.pdf>, 29 Mayıs 2019; Bayındır, **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s.129-130.

¹²³ Mezkûr düzenleme, 13 Mayıs 1992 Tarihli ve 21227 Sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren, 3794 Sayılı Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına, Bankalar Kanununun Bir Maddesinin Değiştirilmesine ve 35 Sayılı Kanun Hükmünde Kararnamenin Bazı Maddelerinin Yürürlükten Kaldırılmasına Dair Kanun’dur. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21227.pdf>, 29 Mayıs 2019.

Sertifika larına ve Varlık Kiralama Şirketlerine İlişkin Esaslar Hakkında Tebliğ (Seri: III, No:43) ile kira sertifikaları ihraç edilmeye başlanmıştır.

2.6. Türkiye’de Fâizsiz Sermaye Piyasalarına Dayanak Teşkil Edebilecek Sermaye Piyasası Araçları

Fâizsiz sermaye piyasalarının günümüzdeki durumu göz önüne alındığında Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarına dayanak oluşturabileceği öngörülen ve bazıları hâlihazırda sermaye piyasalarında işlem gören sermaye piyasası araçları, paylar, kira sertifikaları (sukuk), yatırım fonları, yatırım ortaklıkları, fâizsiz endeksler (katılım endeksleri), diğer menkul kıymetler başlıkları altında incelenmiştir.

2.6.1. Paylar (Hisse Senetleri)

Hisse senetleri bir şirketin sermayesi üzerinde başta ortaklık hakkı olmak üzere tek ve bölünmez haklar sağlayan, kıymetli evrak niteliğindeki sermaye piyasası araçlarıdır. Hisse senedi bir kavram olarak finans yazınında yerleşmiş olsa da yerini 6362 Sayılı SPKn’unda **pay** kavramına bırakmıştır. Hisse senetleri her türlü şirketin üzerinde ortaklık ve başka hakları temsil ederken, paylar anonim şirketlerin sermayesini temsil eden en küçük birimdir.

Sermaye piyasası araçlarının Merkezi Kayıt Kuruluşu’nda (MKK) kaydileştirilmesi zorunluluğu bulunduğundan paylar fiziki olarak bir senede bağlanmamakta, MKK’da hak sahibi nezdinde izlenmektedir.¹²⁴ Bir payın kıymetinin en az bir kuruş olacağı, birer kuruş ve katları şeklinde arttırılabileceği hususu 6102 sayılı Türk Ticaret Kanunu’nun 476/1 maddesinde hükme bağlanmıştır.¹²⁵ Paylar, sermaye piyasası mevzuatında, 6362 sayılı SPKn’nuna istinaden 2013 yılında

¹²⁴ Dr. Ethem Sancak, “Pay”, **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.291-292; Prof. Dr. Feridun Ergin, “Hisse Senedi veya Pay Senedi”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: I, 1973, s.396.

¹²⁵ (Çevrimiçi) <https://www.mevzuat.gov.tr/MevzuatMetin/1.5.6102.pdf>, 20 Temmuz 2019.

yayımlanan VII-128.1 sayılı Pay Tebliği ile düzenlenmiştir.¹²⁶ Türkiye sermaye piyasasında işlem gören paylarla ilgili veriler Tablo 2.15'te gösterilmiştir.¹²⁷

Tablo 2.15: Türkiye Sermaye Piyasasında Paylar

Göstergerler	Meblağ/Kişi
Yurt içi yerleşikler tarafından elde tutulan pay meblağı (2019/4, Milyon TL)	118.937
Yurtdışı yerleşikler tarafından elde tutulan pay meblağı (2019/4, Milyon TL)	208.064
Pay Piyasası İşlem Hacmi (2019/5, Birikimli, Milyar TL)	44
Pay İşlemleri Yatırımcı Sayısı (2019/5)	1.179.695

Kaynak: Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019)

Paylar, sahiplerine bir takım mali haklar (kar payı alma hakkı, yeni pay alma hakkı, bedelsiz pay alma hakkı, tasfiye bakiyesine katılma hakkı vb.), idari haklar (genel kurulda oy kullanma hakkı, yönetim kurulunda temsil edilme hakkı vb.) ve dava hakları (butlan davası, iptal davası, ortaklığı feshi davası vb.) tesis ederler. Paylar, sahiplerine sadece haklar ve yetkiler değil, sorumluluklar yükler. Pay sahibi, sahip olduğu pay oranında, ortak olduğu şirketin aynı zamanda riskini de üstlenmekte; sermaye koyma borcu, ana akit gereği ortaklara yüklenen borçlar, sadakat ve sır saklama borcu gibi yükümlülükler altına girmektedir.¹²⁸

Pay sahibinin aynı zamanda şirketin riskini de üstleniyor olması sebebiyle, İslâm'ın çerçevesini çizdiği sınırlar içerisinde kalan ve meşru faaliyetlerle iştigal eden şirketlerin gerek birincil halka arz gerekse de sermaye artırımını yoluyla ihraç edilen paylarına yatırım yapılmasında ve bu tür şirketlerin paylarının ikincil piyasalarda alınıp satılmasında Fıkıh açısından bir sakınca olmadığı yönünde genel bir kanaat olduğu belirtilmektedir.¹²⁹

¹²⁶ 22 Haziran 2013 Tarihli ve 28685 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/06/20130622-8.htm>, 20 Temmuz 2019.

¹²⁷ Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019), (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 22 Temmuz 2019.

¹²⁸ SPL Lisanslama Sınavları Çalışma Notları: Sermaye Piyasası Araçları-1, s.4-5, (Çevrimiçi) <https://www.spl.com.tr/docs/other/064d3122-acd8-4d.pdf>, 20 Temmuz 2019.

¹²⁹ Bayındır, Fıkıhî ve İktisadî Açından İslamî Finans, s.74-80.

AAOIFI¹³⁰, menkul kıymetleri düzenleyen yirmi bir numaralı fâizsiz finans standardında aynı görüşü ifade etmekte, ana faaliyet alanı meşru olmakla birlikte fâizli işlem yapan veya meşru olmayan işlerle de iştigal eden şirketlerin paylarına yatırım yapılabilmesi hususunda aşağıdaki istisnai hükümleri getirmektedir:

- Şirketin ana akdinde meşru olmayan malların ticaretinin yapılabileceğine ve fâizli işlem yapılacağına dair bir ibarenin bulunmaması.
- Şirket fâizli kredi almışsa, aldığı kredinin veya konvansiyonel bankalardaki fâizli ve vadeli mevduat hesaplarına para yatırmışsa, yatırdığı paranın toplam kıymetinin, şirketin ihraç etmiş olduğu tüm hisse senetlerinin piyasa kıymetleri toplamının %30'unu aşmaması.
- Şirketin, meşru olmayan tüm faaliyetlerinden elde ettiği gelirlerin toplamının, şirketin toplam gelirlerinin %5'ini aşmaması.
- Şirketin paylarına yatırım yapan gerçek veya tüzel kişilerin, şirketin mahzurlu veya şüpheli gelirlerinden kendi paylarına düşen kısımlarından faydalanmaması ve bu şekildeki gelirleri hemen elden çıkarması.¹³¹

Dünya genelinde kabul görmüş fetva ve danışma kurulları tarafından mezkûr şartları karşıladığı hususunda üzerinde ittifak edilen ve bu şartları karşılamaya devam eden payların, fâizsiz sermaye piyasalarında işlem görmesinde sakınca bulunmayan menkul kıymetler olarak değerlendirilmesi mümkündür.¹³²

¹³⁰ AAOIFI [Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (Fâizsiz Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetleme Kurumu)], 27 Mart 1991'de Bahreyn'de kurulan ve fâizsiz finans kuruluşları için denetim, muhasebe, yönetim, etik ve Fıkıh standartları belirleyen; bağımsız ve kâr amacı gütmeyen bir kuruluştur. Türkiye AAOIFI'de bir müteveli heyeti üyesi ile temsil edilmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://aaoifi.com/?lang=en> , 18 Şubat 2019.

¹³¹ AAOIFI'nin hisse senetleri ile ilgili hükümlerinin tamamı için için: **Bkz.** AAOIFI, **a.g.e.**, s.548-559.

¹³² Camgöz, **a.g.e.**, s.51-52.

2.6.2. Kira Sertifikaları (Sukuk)

Sermaye piyasası mevzuatında kira sertifikası olarak tanımlanan kavram uluslararası yazında sukuk kelimesiyle ifade edilmektedir. Sukuk Arapça “sakk” kelimesinin çoğulu olup, menkul kıymet anlamına gelmektedir. Menkul kıymetleştirme kavramı Arapça’da *taskik* kelimesiyle karşılanmaktadır. Istilahta ise sukuk, bir varlık, hizmet veya menfaat için mülkiyet hakkı tanıyan ve her biri eşit kıymette ihraç edilen menkul kıymetler olarak tanımlanmaktadır.¹³³

AAOIFI standartlarının Türkçe çevirisinde sukuk “yatırım sertifikası” olarak tercüme edilmiştir. AAOIFI’nin sukuku düzenleyen 17’inci maddesinde sukuk türleri, varlıkların (a) aslına veya (b) menfaatine veya (c) hizmet paketine sahip olmayı temin eden sukuk, (ç) murâbaha akdine, (d) selem akdine, © istisna’ akdine, (f) mudârebe akdine, (g) müşâreke akdine, (h) yatırım vekâletine, (ı) müzâraa (ziraat ortaklığı) akdine, (i) müsâkât (bağ-bahçe ortaklığı) akdine, (j) muğarase (ağaç dikip yetiştirme ortaklığı) akdine dayalı sukuk olarak sayılmıştır. Aynı maddenin devamında yatırım sertifikalarının sahip olması gereken özellikler (a) malikin/ yatırımcının adına eşit kıymette ihraç edilmeleri, (b) yatırımcıların ihraççının zimmetindeki bir alacağı temsil etmemeleri, (c) Fıkhî bir akde dayalı olarak ihraç edilmeleri ve gerek ihraçta gerekse de ikincil piyasalarda işlem görmede Fıkhî kuralların esas alınması, (ç) ikincil piyasalarda işlem görmesinin, sertifikanın temsil ettiği varlığın ikincil piyasalarda işlem görmesi şartına tâbi olması, (d) yatırımcıların üzerinde uzlaşmaya varılan akit şartlarına göre sertifikaların temin ettiği geliri elde etmeleri ve sahip oldukları sertifika oranına göre zarara iştirak etmeleri şeklinde tarif edilmiştir.¹³⁴

¹³³ Çeşitli eserlerde ayrıntılarda farklılaşan tanımlar olmakla birlikte esas itibarıyla yukarıdaki şekilde bir tanımlama yapılması mümkündür. **Bkz.** Dr. Mevlüt Camgöz, **İslami Sermaye Piyasaları: Araştırma-İnceleme**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2018, s.39; Söyler, **a.g.e.**, s.19; Abdullah Tekin, “Türkiye Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaştırma”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, C: XX, No:2, Kasım 2017, s.163, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/356782>, 30 Mayıs 2019; Bayındır, **Fıkhî ve İktisadî Açından İslamî Finans**, s.98.

¹³⁴ AAOIFI, **a.g.e.**, s.460-465.

Sukuk uygulamalarında temel amaç, finansman ihtiyacı içinde bulunan tarafın (kaynak kuruluş), sadece sukuk ihraç etmek amacıyla kurulmuş bulunan bir kuruluş (özel amaçlı kuruluş, varlık kiralama şirketi) vasıtasıyla, fon fazlasına sahip olup bu fonları fâizsiz yatırım araçlarında değerlendirmek isteyen tasarruf sahiplerinden (yatırımcılar, sukuk sahipleri) sukuk ihracı yoluyla orta ve uzun vadeli fâizsiz finansman temin edebilmesi ve bunu gerçekleştirirken yatırım riskini kendisi ve yatırımcılar arasında paylaşmak suretiyle tabana yayabilmesidir.

Türkiye’de, katılım bankaları ve Hazine Müsteşarlığı tarafından 2010-2018 yılları arasında gerçekleştirilen Sukuk ihraçları Tablo 2.16’da gösterilmiştir.¹³⁵

¹³⁵ (Çevrimiçi) <http://www.tkbb.org.tr/diger-istatistikler>, 29 Mayıs 2019. Yabancı para birimleri üzerinden yapılan sukuk ihraçları TL’ye çevrildiğinde, Türkiye’de 2010-2018 yılları arasında toplam 114,2 milyar TL kıymetinde sukuk ihracı gerçekleştirildiği görülmektedir.

Tablo 2.16: Katılım Bankaları ve Hazine Müsteşarlığı Tarafından Gerçekleştirilen Sukuk İhraçları (2010-2018)

İhraççı Kuruluş	Toplam İhraç Kıymeti (Milyon TL, USD, MRY*)			Ortalama Kira Oranı (%)		
	TL	USD	MRY	TL	USD	MRY
Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.	4.598,40	890,00	0,00	16,21	7,37	-
Asya Katılım Bankası A.Ş. (2010-2016)	654,23	0,00	0,00	9,88	-	-
Kuveyt Türk Evkaf Katılım Bankası A.Ş.**	11.594,70	1.800,00	800,00	14,97	5,39	5,75
Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.***	8.215,60	1.000,00	1.160,00	13,79	4,67	5,88
Vakıf Katılım Bankası A.Ş.****	6.099,00	0,00	0,00	12,22	-	-
Ziraat Katılım Bankası A.Ş.	4.854,00	0,00	0,00	16,59	-	-
Toplam/Ortalama	36.015,93	3.690,00	1.960,00	13,94	5,81	5,81
Hazine Müsteşarlığı	29.296,00	6.000,00	0,00	4,87	4,22	-
Genel Toplam-Genel Ortalama	65.311,93	9.690,00 *****	1.960,00 *****	9,41	5,01	5,81

* Malezya Ringgiti

** Toplamda 275 milyon TL kıymetinde sukuk, özel sektör firmaları tarafından Kuveyt Türk Evkaf Katılım Bankası A.Ş.'nin varlık kiralama şirketi olan KT Kira Sertifikaları Varlık Kiralama Şirketi A.Ş. üzerinden ihraç edilmiştir.

*** Toplamda 421,7 milyon TL kıymetinde sukuk, özel sektör firmaları tarafından Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.'nin varlık kiralama şirketi olan Türkiye Finans Varlık Kiralama Şirketi A.Ş. üzerinden ihraç edilmiştir.

**** Toplamda 902,81 milyon TL kıymetinde sukuk, özel sektör firmaları tarafından Vakıf Katılım Bankası A.Ş.'nin varlık kiralama şirketi olan Katılım Varlık Kiralama Şirketi A.Ş. üzerinden ihraç edilmiştir.

***** 2018 yılı ortalama USD/TRY kuru 4,82'dir. USD cinsinden ihraç edilen sukukun 2018 rayiciyle kıymeti 46,7 milyar TL'dir.

***** 2018 yılı ortalama MRY/TRY kuru 1,12'dir. MRY cinsinden ihraç edilen sukukun 2018 rayiciyle kıymeti 2,2 milyar TL'dir.

Kaynak: <http://www.tkbb.org.tr/130igger-istatistikler>

2.6.3. Yatırım Fonları

Yatırım fonları, tasarruf sahiplerinden toplanan kaynakları, yine tasarruf sahibi hesabına işletmek için bir iç tüzükle kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığıdır. Sermaye piyasası mevzuatında SPKn'un 52'nci ve 54'üncü maddeleri ve

III-53.1 sayılı “Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”¹³⁶ ile düzenlenen yatırım fonları, sahip olduğu fonları sermaye piyasalarında değerlendirmek isteyen fakat bilgi ve becerisi bunun için yeterli olmayan tasarruf sahiplerinin fonlarını uzman finans profesyonellerinin yönetmesine imkân sağlamakta ve bu sayede mezkûr kişilerin sermaye piyasalarına aktif katılımı temin edilmiş olmaktadır.¹³⁷ Türkiye sermaye piyasalarında 2019 Mart ayı itibarıyla faaliyette olan yatırım fonlarının türleri ve fon büyüklükleri Tablo 2.17’de gösterilmiştir.¹³⁸

Tablo 2.17: Yatırım Fonları Türleri ve Portföy Büyüklükleri

Yatırım Fonu Türleri	Şirket Sayısı*	Meblağ
Menkul Kıymet Yatırım Fonu	341	62.926.912.880
Gayrimenkul Yatırım Fonu	33	5.355.044.489
Girişim Sermayesi Yatırım Fonu	14	847.989.496
Borsa Yatırım Fonu	6	269.591.827
Serbest Yatırım Fonu	123	9.065.947.479
Toplam	517	78.465.486.171

*Portföyünde yatırım fonu bulunan şirket sayısı.

Kaynak: Portföy Yönetim Şirketlerinin Toplu Faaliyet Verileri (2013-2019)

İslâmi umdelere uygun olan yatırım fonlarının Fıkıhta mevcut mudârebe, müşâreke ve vekâlet akitlerine dayalı teşekkül edebilecekleri ve bu fonların İslâmın meşru gördüğü yatırım alanlarında değerlendirilmesinin Fıkıh açısından bir sakıncası olmadığı konunun uzmanları tarafından ifade edilmektedir.¹³⁹

Yatırım fonları arasında yer alan ve III-52.4 sayılı “Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği”¹⁴⁰ ile kanuni düzenlemesi yapılmış olan girişim sermayesi yatırım fonları, yeni teknolojilere yatırım yapmayı ve yüksek katma değer

¹³⁶ 9 Temmuz 2013 Tarihli ve 28702 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi)

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130709-14.htm>, 22 Temmuz 2019.

¹³⁷ Dr. Ethem Sancak, “Yatırım Fonu”, *Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce*, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.455;

¹³⁸ Portföy Yönetim Şirketlerinin Toplu Faaliyet Verileri (2013-2019) (Çevrimiçi)

<https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 22 Temmuz 2019.

¹³⁹ Atıla Yanpar, *İslâmi Finans: İlkeler, Araçlar ve Kurumlar*, 2. bs., İstanbul, Scala Yayıncılık, 2015, s.195-203; Bayındır, *Fıkıhî ve İktisadî Açından İslâmî Finans*, s.161; Camgöz, *a.g.e.*, 48-50.

¹⁴⁰ 2 Ocak 2014 Tarihli ve 28870 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi)

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140102-4.htm>, 22 Temmuz 2019.

üretmeyi amaç edinen fakat sermaye ihtiyacı bulunan şirketlere İslâm'ın meşru saydığı ortaklık temelli akitler çerçevesinde yatırım yapılmaya oldukça müsait yapıda olan sermaye piyasası araçları olmakla birlikte; Tebliğ'in dördüncü maddesinin üçüncü bendinde fonun işletebileceği varlıkların arasında fâizli ve konvansiyonel sermaye piyasası araçlarının da sayılmış olması, girişim sermayesi yatırım fonlarının İslâmi hassasiyeti hâiz nitelikli yatırımcıların ilgi ve dikkatini celbetme ihtimalini azaltmaktadır.

2.6.4. Yatırım Ortaklıkları

Yapı olarak ve işleyiş olarak yatırım fonlarına benzeyen yatırım ortaklıkları, anonim şirket olarak kurulmak (tüzel kişiliğe sahip olmak) ve paylarını ihraç etmek zorunda olmaları yönüyle yatırım fonlarından ayrılırlar. Yatırım ortaklıkları “Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği” ile kanunen düzenlenmiştir.¹⁴¹ Yatırım fonları için yapılan eleştiriler esas olarak yatırım ortaklıkları için de yapılabilir. Yatırım ortaklıklarının sayısı ve fon büyüklüğü, kuruluş prosedürlerinin daha zor ve karmaşık olması nedeniyle yatırım fonlarına göre oldukça düşüktür. Türkiye sermaye piyasalarında işlem gören yatırım ortaklıklarının türleri ve fon büyüklükleri Tablo 2.18’de gösterilmiştir.¹⁴²

Tablo 2.18: Yatırım Ortaklığı Türleri ve Portföy Büyüklükleri

Yatırım Ortaklığı Türü	Şirket Sayısı	Meblağ (TL)
Menkul Kıymet Y.O.	8	465.525.179
Gayrimenkul Y.O.	2	9.915.849
Girişim Sermayesi Y.O.	1	34.543.032
Değişken Sermayeli Y.O.	0	0
Toplam	11	509.984.060

Kaynak: Portföy Yönetim Şirketlerinin Toplu Faaliyet Verileri (2013-2019)

¹⁴¹ 31 Temmuz 1992 Tarihli ve 21301 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi)

http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21301_1.pdf, 22 Temmuz 2019.

¹⁴² Portföy Yönetim Şirketlerinin Toplu Faaliyet Verileri (2013-2019) (Çevrimiçi)

<https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 22 Temmuz 2019.

2.6.5. Fâizsiz Endeksler (Katılım Endeksleri)

Sermaye piyasasında yatırım aracı olmaktan çok birer gösterge niteliğinde olan endeksler, benzer niteliklere sahip yatırım araçlarının fiyatlarını veya miktarlarını tek bir kıymete indirgeyerek takip edilmelerini mümkün kılar.

Endeksler birer gösterge oldukları için yatırıma doğrudan konu olamazlar, ancak yatırımcılar belirli endeksleri takip edebilir ve o endekslere dâhil olan yatırım araçlarından bir portföy oluşturabilirler. Yatırımcıların, belirli bir endeksi takip eden borsa yatırım fonları (endeks fonlar) veya türev araçlar oluşturmaları da mümkündür. Endeksler, diğer yandan, yatırımcılara, endeksleri kullanarak sermaye piyasası araçlarının geçmiş verilerini değerlendirme ve bu verileri kullanarak gelecek tahminleri yapabilmelerine imkan tanır.¹⁴³

Borsa İstanbul bünyesinde pay piyasasında toplam 330 endeks, eşitli yatırım araçlarının günlük getirilerini ölçmek amacıyla BIST-KYD adı verilen toplam 44 endeks hesaplanmaktadır. Bunların haricinde, 20 adet Risk Kontrol Endeksi, 6 adet Kaldıraçlı ve Kısa Endeks; Kıymetli Madenler ve Kıymetli Taşlar Piyasası'nda 1 adet endeks ve BİST tarafından, kendi adına çeşitli endeksler hesaplatmak isteyen müşteriler için farklı fiyat ve getiri olasılıklarının baz alan 10 adet Müşteri Endeksi hesaplanmaktadır.¹⁴⁴

1990'lı yıllardan itibaren, İslâmi hassasiyetleri yüksek olan tasarruf sahiplerinin sermaye piyasalarına ilgisi dünya genelinde dikkate değer şekilde artış göstermeye başlamış, buna paralel olarak dünyanın önde gelen borsaları, öncelikle bu tür müşterilerine yönelik olmak üzere fâizsiz endeksler hazırlamıştır. Dünyanın önemli borsaları tarafından hazırlanıp ilân edilen belli başlı fâizsiz endeksler, Dow Jones Islamic Market Index (DJIMI, 1999), S&P Shariah Index (2006), FTSE Shariah Global Equity Index (2006), Kuala Lumpur Islamic Index (1999), MSCI Global Islamic Index

¹⁴³ Dr. Ethem Sancak, "Endeks", **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.93-95.

¹⁴⁴ (Çevrimiçi) <https://www.borsaistanbul.com/endeksler>, 23 Temmuz 2019.

Family (2007), Russell-IdealRatings Islamic Global Index, Stoxx Islamic Index (2011), Thomson Reuters/Idealratings Islamic Index, Jakarta Islamic Index (2000), KSE Meezan Index (KMI-30, 2008), Bombay Stock Exchange Shariah 50 Index (BSESI, 2008), Hong Kong Islamic Index (HKII, 2007) olarak sayılabilir.¹⁴⁵

İslâmi sermaye piyasalarında dünyada vukû bulan gelişmelere paralel olarak ülkemizde de 2011 yılından itibaren fâizsiz endeksler (katılım endeksleri) hesaplanmaya başlanmıştır. Mezkûr endeksler, payları Ana Pazar ve Yıldız Pazar’da işlem gören şirketler, Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı’nda işlem gören Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları ve Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları’ndan çeşitli kıstaslar baz alınarak elemenden geçirilen ve uygun bulunmaları durumunda endekse dâhil edilen ve pay kıymetleri en yüksekten başlamak üzere sıralanan ilk otuz şirketin paylarının yer aldığı Katılım 30 Endeksi, ilk elli şirketin paylarının yer aldığı Katılım 50 Endeksi ve Katılım 50 Endeksi’nden seçilen payların dâhil edildiği Katılım Model Portföy Endeksi’dir.

Mezkûr endekslerin yanısıra, İslâm İşbirliği Teşkilatı (İİT) ile S&P’nin ortak girişimleriyle hazırlanan S&P OIC COMCEC 50 Shariah Index de 15 Haziran 2012 itibarıyla hesaplanmaya ve yayınlanmaya başlanmıştır.¹⁴⁶

BİST katılım endeksleri ile ilgili genel bilgiler Tablo 2.19’da gösterilmiştir.¹⁴⁷

¹⁴⁵ Salih Ülev, “Borsa İstanbul Katılım Endeksinin Piyasa Faiz Oranları İle İlişkisi Ve Performansının Analizi”, **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 2016, s.51, 58, 62, 64-65, 68-71; Yanpar, **a.g.e**, s.188-195.

¹⁴⁶ (Çevrimiçi) <https://www.borsaistanbul.com/endeksler/uluslararasi-endeksler/sp-oic-comcec-50-shariah-index>, 23 Temmuz 2019.

¹⁴⁷ (Çevrimiçi) http://www.katilimendeksi.org/subpage/13/endeks_kurallari, 23 Temmuz 2019.

Tablo 2.19: BİST Katılım Endeksleri İle İlgili Genel Bilgiler

	KATILIM 30 ENDEKSİ	KATILIM 50 ENDEKSİ	KATILIM MODEL PORTFÖY ENDEKSİ
Endeks Kodu	KATLM	KAT50	KATMP
Endekse Dâhil Olan Şirket Sayısı	30	50	13
Endeks Yayın Tarihi	6.01.2011	9.07.2014	9.07.2014
Endeks Başlangıç Tarihi	31.12.2008	9.07.2014	9.07.2014
Endeks Başlangıç Kıymeti	19.781,26	72.773,32	72.773,32
Endeks Güncel Kıymeti*	100.063,33	100.285,89	110.391,56
Endeksin Son 1 Yıllık Değişimi (%)	+12,73	+27,6	+6,67
Gözden Geçirme Dönemi	3 ay	3 ay	15 gün
Endekse Dâhil Olan Pazarlar	BİST Ulusal Pazar GMYO ve GSYO A ve B Grubu ¹⁴⁸	BİST Ulusal Pazar GMYO ve GSYO A ve B Grubu	BİST Ulusal Pazar GMYO ve GSYO A ve B Grubu

*23 Temmuz 2019 itibarıyla

Kaynak: <http://www.katilimendeksi.org>

Katılım endekslerine dâhil edilecek şirketler iki aşamalı bir elemenden geçirilerek belirlenmektedir. İlk aşamada şirketlerin ana faaliyet alanları incelenmekte ve İslâm'ın yasakladığı alanlarda (fâize dayalı finansal ve iktisadi faaliyetler, alkollü içkiler, kumar ve şans oyunları, helâl olmayan gıda ürünleri, basın, yayın ve reklam, turizm ve eğlence, tütün ürünleri, vadeli altın, gümüş ve döviz ticareti) faaliyet gösteren şirketler listeden düşülmekte, İslâm'ın meşru saydığı alanlarda faaliyet gösteren şirketler listede yer almaktadır. İkinci aşamada ise ilk elemenden geçen şirketler finansal oranlarına göre incelenmektedir. Bu inceleme kıstasları aşağıda belirtilmiştir:

- Şirketin toplam fâizli kredilerinin toplamının şirketin toplam piyasa kıymetine oranı %30'dan az olmalıdır.
- Şirketin fâiz getirisi olan nakit ve menkul kıymetlerinin toplamının şirketin toplam piyasa kıymetine oranı %30'dan az olmalıdır.

¹⁴⁸ Türkiye sermaye piyasasında payların A, B, C, D şeklinde gruplandırmaya tâbi olması hakkında: **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/piyasalar/30-10-2014-tarihli-30-sayili-spk-bulteni.pdf?sfvrsn=4>, 23 Temmuz 2019.

- İslâm'ın meşru saymadığı alanlarda faaliyet gösterileceği şirketin ana akdinde yer almıyor fakat şirket meşru olmayan bir takım faaliyetlerden de gelir elde ediyorsa; bu tür gelirlerinin toplamı şirketin toplam gelirlerinin %5'inden az olmalıdır.¹⁴⁹

Yukarıda sayılan incelemelere ilaveten bazı arındırma işlemleri de yapılmakta ve katılım endeklerinde yer alması uygun görülen şirketler listesine son hali verilmektedir.¹⁵⁰

AAOIFI, 2006 yılında yayımladığı **Endeksler** başlığını taşıyan 27'nci fâizsiz finans standardında endeks hesaplanmasına ve kullanımına genel olarak cevaz vermekle birlikte endekslerin bizzat alım satıma konu olması ve endekslere dayalı opsiyon akdi yapılması gibi hususlara uygunluk vermemiştir. AAOIFI ayrıca fâizsiz endeksler belirlenirken Fıkha uygunluk umdesinin gözetilmesini ve bu uygunluğu çeşitli dönemlerde gözden geçirip raporlayacak danışma kurulları oluşturulmasını tavsiye etmiştir.¹⁵¹

Katılım endekslerine ilâveten, Katılım 30 Endeksi'ne istinaden hazırlanan Katılım 30 Endeksi Borsa Yatırım Fonu ve Katılım Model Portföy Endeksi'ne istinaden hazırlanan Katılım Model Portföy Endeksi Borsa Yatırım Fonu yatırımcıların kullanımına sunulmuş olup payları BIST'de işlem görmektedir.¹⁵²

Katılım endekslerinin oluşturulmasında eleştiri konusu yapılabilecek bir husus, şirketler arasından elemeler yapılırken, elemeye dâhil edilen şirketlere katılım endekslerinde yer almak isteyip istemedikleri hakkında fikirlerinin sorulmaması ve belki de İslâmi hassasiyete sahip olmayan kişiler veya yönetim kurulları tarafından yönetilmekte olan veya İslâmi hassasiyete sahip olmadığını çeşitli iletişim vâsıtaları

¹⁴⁹ (Çevrimiçi) http://www.katilimendeksi.org/subpage/21/endeks_kurallari, 23 Temmuz 2019.

¹⁵⁰ BIST'de yer alan şirketlerin katılım endekslerine uygunluk durumunun gösterildiği liste için: **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://bmd.com.tr/upload/files/B%C3%BCt%C3%BCn%20Hisseler%20ve%20Ar%C4%B1nd%C4%B1rma%20Oranlar%C4%B1%20010719v2.pdf>, 23 Temmuz 2019.

¹⁵¹ AAOIFI, **a.g.e.**, 694-696.

¹⁵² (Çevrimiçi) http://www.katilimendeksi.org/page/11/katilim_model_portfoy_byf, 23 Temmuz 2019.

kanalıyla kurumsal olarak açıkça hissettiren şirketlerin, sadece seçilme kısıtlarını karşılamaları nedeniyle mezkûr endekslere dâhil edilmeleri olabilir.

Diğer yandan, son yıllarda katılım endekslerinin etkinliğini ve performansını araştıran birçok akademik çalışma da yapılmıştır. Örneğin, Yıldız tarafından 6 Ocak 2011-31 Ekim 2014 arasındaki veriler baz alınarak gerçekleştirilen bir çalışmada Katılım 30 Endeksi ile BİST 100 Endeksi'nin performansları karşılaştırılmıştır. Araştırma neticesinde dönemin bütünü dikkate alındığında Katılım 30 Endeksi'nin BİST 100'e göre daha iyi ortalama getiri elde ettiği, piyasanın düşüşte olduğu (ayr piyasa) dönemlerde kaybının daha az olduğu; buna mukabil, piyasanın yükselişte olduğu (boğa piyasası) dönemlerde ise BİST 100 Endeksi'nin daha iyi performans gösterdiği; incelemeye konu olan tüm dönemlerde Katılım 30 Endeksi'nin BİST 100 Endeksi'ne göre daha düşük riske sahip olduğu bulgularına ulaşılmıştır.¹⁵³

Ülev tarafından gerçekleştirilen bir diğer çalışmada ise Katılım Endeksi'nin getirileri 2011-2015 yıllarını kapsayan bir dönem için diğer yatırım araçlarının getirileri ile karşılaştırılmış; Katılım Endeksi'nin BİST 100'e göre daha iyi (Katılım Endeksi'nin yıllık bileşik ortalama büyüme oranı %6,40; BİST 100'ün yıllık bileşik ortalama büyüme oranı %0,69), altınla hemen hemen aynı (altın fiyatının yıllık bileşik ortalama büyüme oranı %6,90), Dolar ve Euro'ya göre ise daha düşük (Dolar fiyatının yıllık bileşik ortalama büyüme oranı %13,55; Euro fiyatının yıllık bileşik ortalama büyüme oranı %9,07) performans gösterdiği bulgularına ulaşılmıştır. Çalışmada ayrıca Katılım Endeksi ile piyasa fâiz oranları arasında BİST 100 endeksine kıyasla, daha düşük korelasyon olduğu; herhangi bir eşbütünleşmenin ve nedensellik ilişkisinin bulunmadığı tespit edilmiştir.¹⁵⁴

Benzer şekilde, Saraç ve Ülev'in çalışmasında Katılım 30 Endeksi, piyasa fâiz oranları ve BİST 100 Endeksi arasındaki ilişki araştırılmış; hakîkî bir fâizsiz finansal düzenin, hâlihazırdaki fâizsiz bankacılık yoluyla değil, Fıkha uygun borsalar teşkil

¹⁵³S. Baha Yıldız, "Katılım 30 Endeksi ile BİST 100 Endeksi'nin Performanslarının Değerlendirilmesi", **Finans, Politik& Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C: LII, No:606, 2015, s.50-51.

¹⁵⁴ Ülev, **a.g.e.**, s.99, 103, 105-106, 112.

edilmesi yoluyla mümkün olacağı sonucuna varılmıştır. Mezkûr sonuca ulaşılmasında temel etken olarak BİST 100 Endeksi'nin fâiz oranlarının etkisi altında olmasına karşın, Katılım 30 Endeksi'nin böyle bir etkiye maruz kalmaması gösterilmiş; bunun muhtemel nedenlerinin ise Katılım 30 Endeksi'ne dâhil olan firmaların fâizli gelirlerinin ve borçlarının diğer firmalara kıyasla daha az olması veya hiç olmaması, dolayısıyla fâiz risklerinin de düşük olması ve Katılım 30 Endeksi'ndeki firmalara yatırım yapan yatırımcıların, fâiz oranlarındaki yükselişe kayıtsız kalmaları olduğu belirtilmiştir.¹⁵⁵

2.6.6. Gayrimenkul Sertifikası

İlk kez 1995 yılında, SPK tebliği ile (Gayrimenkul Sertifikalarının Kurul Kaydına Alınmasına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri:III, No:19)¹⁵⁶ Türkiye sermaye piyasalarında kullanıma giren gayrimenkul sertifikaları, gayrimenkul projelerine kaynak temin etmek amacıyla ihraççı kuruluşlar tarafından şahıslara veya kurumsal yatırımcılara arz edilen, gayrimenkul projelerinin belirli bağımsız bölümlerini veya bağımsız bölümlerin belirli parçalarını temsil eden ve beher birimi aynı kıymeti haiz menkul kıymetler olarak tanımlanmaktadır.¹⁵⁷

Sertifika sahipleri gayrimenkul projesine sahip oldukları sertifika oranında ortak olmakta ve proje bitiminde sertifikaları karşılığında uygun bir daire alma hakkını haiz olmakta (asli edim) veya sertifikalarına karşılık gelen TL karşılığı ihraççıdan talep edebilmektedir (tali edim). Gayrimenkul sertifikaları Borsa'da ikincil piyasalarda işlem görmektedir.¹⁵⁸

¹⁵⁵ Mehmet Saraç, Salih Ülev, "Investing in Islamic Stocks: A Wiser Way to Achieve Genuine Interest-Free Finance", **Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics**, C: XXX, Özel Basım, 2017, s.66,69, (Çevrimiçi) https://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/153872_30-SI-08-Mehmet.pdf, 20 Şubat 2019.

¹⁵⁶ **20 Temmuz 1995 Tarihli ve 22349 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/22349.pdf>, 3 Ağustos 2019.

¹⁵⁷ Dr. Ethem Sancak, "Gayrimenkul Sertifikası", **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.114.

¹⁵⁸ Salih Ülev vd., "Gayrimenkul Sertifikalarının İslam İktisadı Perspektifinden Değerlendirilmesi", **Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi**, C:III, No: 2, Temmuz 2017, s.130-131, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/382010>, 23 Temmuz 2019.

İlk gayrimenkul sertifikası ihracı (o zamanki adıyla) Emlak Konut'un İstanbul Ataşehir'de inşa edeceği gayrimenkul projesinin finansmanında kullanılmak üzere 1996 yılında gerçekleştirilmiştir. İhraç, Ataşehir'in o dönemde İstanbul'un gelişme potansiyeli en fazla olan yerlerinden birisi olması nedeniyle proje bazında başarılı olmuş ancak devamı gelmemiştir.¹⁵⁹ Sermaye piyasalarının o dönemde yeterli büyüklüğü ve derinliği haiz olmaması, inşaat sektörünün büyük proje üretmedeki yetersizliği, ülkede politik istikrarsızlığın hâkim olması, 1997 ve 1998 yıllarında yaşanan Güney Doğu Asya ve Rusya krizlerinin, akabinde Türkiye'de Kasım 2000 ve Şubat 2001'de yaşanan ekonomik krizlerin yatırımcıları tedirgin etmesi gibi etkenler, gayrimenkul sertifikalarının gelişme gösterememesinin ardında yatan nedenler arasında gösterilmiştir.¹⁶⁰

İlk ihraçtan yaklaşık 20 yıl sonra gayrimenkul sertifikaları yeniden gündeme gelmiştir. 5 Temmuz 2013 tarihinde Gayrimenkul Sertifikaları Tebliği (Seri: VII, No: 128.2) yayımlanmış,¹⁶¹ 29 Kasım 2017'de yapılan değişiklik ile gayrimenkul sertifikası düzenlemesine son şekli verilmiştir.¹⁶²

Türkiye'de 2'nci kez gayrimenkul sertifikası ihracı 29 Mart 2017 tarihinde gerçekleştirilmiştir. Bu ihraçta bir inşaat firması İstanbul Başakşehir'de inşa edeceği konut projesine finansman temin etmek amacıyla Toplu Konut İdaresi Başkanlığı (TOKİ) ile arsa karşılığı gelir paylaşımı anlaşması yapmıştır. Anlaşma çerçevesinde projede yer alan bağımsız bölümlerin bir kısmı sertifikaya konu edilmiş ve 143.242.425 TL meblağlı 3.370.410 adet gayrimenkul sertifikası ihraç edilmiştir.¹⁶³ Bir birimi 42,5 TL'den ihraç edilen gayrimenkul sertifikaları PMVR3 endeks koduyla BİST Pay Piyasası bünyesinde Kolektif Yatırım Ürünleri ve Yapılandırılmış Ürünler

¹⁵⁹ Ülev vd., **a.g.e.**, s.127.

¹⁶⁰ (Çevrimiçi) <https://www.emlakbroker.com/haberler/turkiyede-gayrimenkul-sertifikasi-uygula.html>, 3 Ağustos 2019.

¹⁶¹ **5 Temmuz 2013 Tarihli ve 28698 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130705-11.htm>, 3 Ağustos 2019.

¹⁶² **29 Kasım 2017 Tarihli ve 30255 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/11/20171129-11.htm>, 3 Ağustos 2019.

¹⁶³ (Çevrimiçi) <https://www.toki.gov.tr/AppResources/UserFiles/files/%c3%b6zet.pdf>, 3 Ağustos 2019.

Pazarı'nda (KYÜYÜP) işlem görmektedir.¹⁶⁴ 2'nci ihraç da yeterli tanıtımının yapılamaması, ihraç fiyatının yüksek belirlenmesi, yabancı yatırımcılardan talep görmemesi, derinlikli bir piyasasının oluşmaması, Borsa'daki cari kıymetinin ilk ihraç kıymetinin sürekli aşağısında kalması veçhelerinden eleştiriye tabi tutulmuştur.¹⁶⁵

Ülev vd., PMVR3'ün ihracını fâizsiz finans umdeleri perspektifinden incelemiştir. Çalışmada, TOKİ ile inşaat şirketinin yaptıkları gelir paylaşımı ortaklığı (PMVR3 Ortaklığı) bir müşâreke ortaklığı; PMVR3 Ortaklığı ile sertifika sahipleri arasındaki akit istisna' akdi; sertifikanın kendisi, bir varlık/mal üzerinde sahipliği temsil ediyor olması nedeniyle, **istisna' akdine dayalı sukuk** olarak değerlendirilmiştir.¹⁶⁶

Çalışmada ayrıca, ihraca konu olan istisna' modelinde risk ve kâr-zarar paylaşımının adil yapılmadığı, TOKİ ve inşaat şirketinin herhangi bir risk üstlenmediği, projenin sertifikalarına konu olan tüm riskinin sertifika sahiplerinin üzerinde bulunduğu; buna mukabil, ihraçta müşâreke modelinin (**müşârekeye dayalı sukuk**) esas alınmış olması durumunda daha adil bir risk ve kâr-zarar paylaşımı söz konusu olabileceği tespitinde bulunulmuştur.¹⁶⁷

Akitlerin tesisinde ve uygulamada görülen bazı eksikliklerine rağmen, özellikle Emlâk Katılım Bankası'nın kuruluşuyla birlikte değerlendirildiğinde, gayrimenkul sertifikalarının, TOKİ'nin dar gelirliilere yönelik gerçekleştireceği konut projelerinde; PMVR3 benzeri gayrimenkul geliştirme projelerinde, kentsel dönüşüm projelerinde,

¹⁶⁴ (Çevrimiçi)

<https://www.borsaistanbul.com/docs/default-source/duyuru-dosyalari/gayrimenkul-sertifikalarinin-borsa-istanbul-pay-piyasasinda-islem-gorme-esaslari.pdf?sfvrsn=4>, 3 Ağustos 2019. PMVR3, 2 Ağustos 2019 itibarıyla ihraç kıymetinin altında, 40,50 TL seviyesinden işlem görmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://tr.investing.com/equities/toki-park-mavera-project-reit>, 3 Ağustos 2019.

¹⁶⁵ (Çevrimiçi)

<https://www.paraanaliz.com/2017/ekonomi/ilk-gayrimenkul-sertifikasi-ihraci-ve-sonrasina-dair-bir-analiz-11559/>, 3 Ağustos 2019. PMVR3'ün 2018 yılı BİST işlem hacmi 59 Milyon TL seviyesinde gerçekleşmiştir. **Bkz.** Ekin Fıkrıkoca-Asena vd., **Türkiye Sermaye Piyasası 2018 Raporu**, İstanbul, TSPB Yayınları, Haziran 2019, s.31, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2019/06/T%C3%BCrkiye-Sermaye-Piyasalar%C4%B1-2018-1.pdf>, 4 Ağustos 2019.

¹⁶⁶ Ülev vd., **a.g.e.**, s.140.

¹⁶⁷ Ülev vd., **a.e.**, s.144.

devletin ve belediyelerin kitlesel konut yatırımlarında kullanılma potansiyelini haiz olduğu muhakkaktır.

2.6.7. Girişim Sermayesi ve Kitle Fonlaması

Ticarileştirilebilme ve üretime dönüştürülebilme potansiyeli taşıyan yeni iş fikirlerine veya icatlara sahip olup iş fikirlerini, teknik yeniliklerini veya icatlarını yatırıma dönüştürmek için gerekli bilgi, beceri ve finansal kaynağa sahip olmayan, başlangıç aşamasındaki (İngilizcesi *start-up*) şirketlerin kullanımına sunulan fonlar girişim (risk) sermayesi (İngilizcesi *venture capital*) olarak tanımlanmakta; şirketlere girişim sermayesi temin eden veya bilgi ve becerilerini şirketlerin potansiyelini gerçeğe dönüştürmek amacıyla kullanan şahıslara, fonlara veya ortaklıklara girişim sermayedarı (İngilizcesi *venture capitalist*) denilmektedir.¹⁶⁸ Girişim sermayesi fonları tek bir şahıstan temin edilebileceği gibi emeklilik fonları, sigorta fonları veya birçok şahsın katkı sağlayacağı ortak fonlar gibi çeşitli kaynaklardan da temin edilebilir.¹⁶⁹

Projenin gelir sağlamaya başlama süresinin uzun olması (genellikle 7-10 yıl), şirketin genellikle bir finansal geçmişinin ve mali tablolarının olmaması, girişimcilerin iş hayatında tecrübesiz ve genç kimseler olması, temin edilmek istenen finansman karşılığında proje sahibinin bir teminat gösterememesi, finansmanı sağlayacak kuruluşlar tarafından projenin kendisinin teminat olarak kabul edilmemesi gibi nedenlerden dolayı, bir şirketin veya proje sahibi girişimcinin işe başlangıç aşamasında geleneksel yöntemlerden finansman temin etmesi çok güç olmaktadır.

Girişim sermayesi sürecinde ise girişim sermayedarı, ileride yüksek kâr elde edeceğini beklediği yatırımları ve projeleri seçmekte, bu yatırım ve projelere gerek başlangıç sermayesi, gerekse de ürün ticarileştirme ve pazarlama hususlarında teknik destek temin etmektedir. Bu süreçte girişim sermayedarı şirkete ortak olmakta ve

¹⁶⁸ Dr. Ethem Sancak, “Girişim Sermayesi” ve “Girişim Sermayedarı”, **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014, s.123-124.

¹⁶⁹ Cheng-Few Lee, Alice C. Lee, “Venture Capital”, **Encyclopedia of Finance**, New York, Springer Science+Business Media, Inc, 2006, s.300.

şirketin yönetim kurulunda yer almaktadır. Şirket beklenen hedefi gerçekleştirip ve yeterince büyüyüp halka açıldığında, daha büyük bir şirket tarafından iyi bir fiyata satın alındığında veya şirketin kendisi ortakların hisselerini geri almak için yeterli finansal büyüklüğe ulaştığında, girişim sermayedarı hisselerini nakde dönüştürmekte ve şirketten ayrılmaktadır.¹⁷⁰

Geçmiş çok eskilere dayansa ve tarihî seyirde mudârebe, müşâreke ve commenda gibi farklı şekillerde uygulanmış olsa da girişim sermayesinin modern finans dünyasında kullanımı II'nci Dünya Savaşı'ndan sonra ABD'de başlamıştır. Girişim sermayesini ABD'de başlatan kişinin Fransız asıllı bir General ve Harvard Üniversitesi'nde İşletme profesörü olan Georges Doriot (1899-1987) olduğu belirtilmektedir. Aşağıdaki ifade ona izafe edilir:

“Yaratıcı ve uzak görüşlü genç insanları arayınız. Bu insanların fikirlerine sermaye ile, hatta sermayeden de önemli olarak, onların yaratıcı vasıflarına duyacağınız saygı ile hayat veriniz. Amacınız yaratıcı insanlar ve bu insanların şirketlerini yoktan var etmektir. Kâr, amacımız değil mükâfatımızdır...”¹⁷¹

Doriot'un yatırım şirketi, teknoloji şirketi olan Digital Equipment Corp. (D.E.C.)'u 1957 yılında cüzi bir bedelle satın alıp geliştirmiş ve şirket 1998'de (o dönemde bir teknoloji devi olan) Compaq şirketine 10 milyar USD bedelle satılmıştır. ABD'de girişim sermayesi yatırımları 1971'de NASDAQ'ın kurulmasıyla kurumsallaşmış ve özellikle 1990'lı ve 2000'li yıllarda **dot.com** tabir edilen şirketlerinin oraya çıkmaya başlamasıyla artış göstermiştir.¹⁷²

Avrupa'da girişim sermayesi, Avrupa Girişim Sermayesi Birliği'nin (European Private Equity and Venture Capital Association, EVCA, daha sonra Invest Europe, IE)

¹⁷⁰ Cheng-Few Lee, Alice C. Lee, a.y.

¹⁷¹ Hamdi Döndüren, “İslâm Ekonomisinde Sermaye Birikimi ve Kullanılma Yöntemleri”, **İLAM Araştırma Dergisi**, C:I, No:2, Temmuz-Aralık 1996, s. 72, (Çevrimiçi) http://isamveri.org/pdfdrg/D01614/1996_2/1996_2_DONDURENH.pdf, 16 Şubat 2017.

¹⁷² Doriot'nun yatırımı ABD'nin ilk girişim sermayesi yatırımı olarak değerlendirilmektedir. **Bkz.** Ali Necmettin Can, “Girişim Sermayesi ve Kobi'lerde Uygulanabilirliği”, **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 2012, s.39; (Çevrimiçi) <https://business.nasdaq.com/discover/nasdaq-story/index.html>, 4 Ağustos 2019.

1983 yılında kurulmasıyla kurumsallaşmış ve gelişim göstermiştir.¹⁷³ IE verilerine göre, 2018’de başlangıç aşamasındaki Avrupa şirketlerine aktarılan girişim sermayesi yatırımı (İngilizcesi *fundraising*) meblağı 97,3 milyar EUR seviyesinde gerçekleşirken bunun 11,4 milyar EUR meblağlı kısmı (%11,7’si) girişim sermayesi fonlarından meydana gelmiştir. Yine bu dönemde, belirli bir olgunluğa ulaşmış girişim sermayesi şirketleri 80 milyar EUR yatırım (İngilizcesi *investment*) almış; girişim sermayedarları 32 milyar EUR meblağlı hisselerini satarak nakde çevirmişlerdir (İngilizcesi *deinvestment*).¹⁷⁴

Dünyada yarım yüzyıldan fazladır modern bir finansman yöntemi olarak kullanılan girişim sermayesi Türkiye mevzuatına 6 Temmuz 1993 tarihinde yapılan düzenleme (Risk Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına ilişkin Esaslar Tebliği, Seri: VIII, No:21) ile **risk sermayesi** kavramı olarak girmiş,¹⁷⁵ akabinde 1998 yılında yeni bir tebliğ yayımlanmıştır (Risk Sermayesi Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri: VI, No:10).¹⁷⁶

2003 yılında çıkarılan yeni tebliğde (Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri: VI, No: 15)¹⁷⁷ risk sermayesi kavramı yerini girişim sermayesi kavramına bırakmıştır. 2014 yılında yapılan bir düzenleme (Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği, Seri: III, No:52.4) ile girişim sermayesi yatırım fonu kurulması¹⁷⁸ ve 2018 yılında alınan Bakanlar Kurulu Kararı (Girişim Sermayesi Fonlarına Kaynak Aktarımına İlişkin Karar, Karar No:

¹⁷³ EVCA, günümüzde Invest Europe (IE) olarak faaliyetlerine devam etmektedir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://www.investeurope.eu/about-us/who-we-are/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁷⁴ Invest Europe, **European Private Equity Activity 2018 Report**, Mayıs 2019, s.5, 10, (Çevrimiçi) <https://www.investeurope.eu/media/811517/invest-europe-2018-european-private-equity-activity.pdf>, 4 Ağustos 2019.

¹⁷⁵ **6 Temmuz 1993 Tarihli ve 21629 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/21629_1.pdf, 4 Ağustos 2019.

¹⁷⁶ **6 Kasım 1998 Tarihli ve 23515 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/arsiv/23515.pdf>, 4 Ağustos 2019.

¹⁷⁷ **20 Mart 2003 Tarihli ve 25054 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2003/03/20030320.htm#17>, 4 Ağustos 2019. Bu tebliğ, yerini 9 Ekim 2013’te çıkarılan aynı adlı tebliğe bırakmıştır (Seri: III, No: 48.3).

¹⁷⁸ **2 Ocak 2014 Tarihli ve 28870 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2014/01/20140102-4.htm>, 4 Ağustos 2019. Girişim sermayesi yatırım fonu, girişim sermayesi şirketlerine yatırım yapmak üzere fon toplayan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığı olarak tanımlanmıştır. **Bkz.** Sancak, **a.y.**

2018/11662) ile Hazine Müsteşarlığı'nın (şimdiki adıyla Hazine ve Maliye Bakanlığı) girişim sermayesi fonlarına kaynak aktarabilmesi mümkün hale gelmiştir.¹⁷⁹

BİST Kolektif Ürünler ve Yapılandırılmış Ürünler Pazarı'nda 2018 yılı itibarıyla 6 girişim sermayesi şirketinin menkul kıymetleri işlem görmektedir. Son 5 yıllık dönemde Türkiye'de sadece 2 adet girişim sermayesi şirketinin birincil halka arzı gerçekleşmiş olup toplam kıymeti 75 milyon TL olmuştur.¹⁸⁰

2019 yılı Haziran ayı itibarıyla BIST'da işlem gören gayrimenkul yatırım ortaklığı, girişim sermayesi yatırım ortaklığı¹⁸¹ ve girişim sermayesi yatırım fonu toplam sayısı 45 olup, girişim sermayesi yatırım ortaklığının toplam portföy büyüklüğü 1,57 milyar TL olmuştur.¹⁸²

Döndüren, girişim sermayesi ile yapılan finansmanı İslâm iktisadı perspektifinden incelemiş ve girişim sermayedarının mudârib, girişimci şirketin alt mudârib ve fon temin eden tasarruf sahiplerinin ise sermayedar (rabb'ül-mal) olduğu yorumunda bulunmuştur,¹⁸³ bu minvalde girişim sermayesinin İslâm'ın meşru saydığı ortaklıklar çerçevesinde kurgulanması durumunda şirketlerin borçla değil öz sermaye ile büyümesine katkı sağlayacağı ve fâizsiz sermaye piyasaları için olmazsa olmaz bir yatırım aracı olacağı öngörülebilir.¹⁸⁴

¹⁷⁹ 5 Haziran 2018 Tarihli ve 30442 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/06/20180605M1-13.pdf>, 4 Ağustos 2019.

¹⁸⁰ Fıkırkoca-Asena vd, a.g.e., s.29-30.

¹⁸¹ Girişim sermayesi yatırım ortaklığı, girişim sermayesine yatırım yapmak amacıyla, fon toplamak ve paylarını halka arz etmek için kurulan anonim ortaklık olarak tanımlanmıştır. Bkz. Sancak, a.y.

¹⁸² TSPB, Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019), (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁸³ Döndüren, “İslâm Ekonomisinde Sermaye Birikimi ve Kullanılma Yöntemleri”, s.55.

¹⁸⁴ Hâlihazırdaki mevzuatta girişim sermayesi fonlarının malvarlığının %80'ini girişim sermayesi şirketlerinde değerlendirme zorunluluğu vardır. Kalan %20'lik kısmın ise aralarında fâizli sermaye piyasası araçlarının da olduğu ve mevzuatta belirtilen sermaye piyasası araçlarında değerlendirilebileceği belirtilmiştir. Mevzuatta gerekli düzenlemeler yapılabilirse girişim sermayesi yatırım fonlarının tamamıyla İslâm'ın meşru saydığı bir yatırım aracı haline gelmesi mümkündür (yn.)

Türkiye sermaye piyasalarında işlem gören girişim sermayesi yatırım ortaklıkları, girişim sermayesi fonları ve fâizsiz girişim sermayesi fonları ile ilgili temel veriler Tablo 2.20’de gösterilmiştir.¹⁸⁵

Tablo 2.20: Türkiye Sermaye Piyasalarında İşlem Gören Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları, Girişim Sermayesi Fonları ve Fâizsiz Girişim Sermayesi Fonları (2019 1’inci Çeyrek İtibarıyla)

Göstergeler	Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklıkları	Girişim Sermayesi Fonu	Fâizsiz Girişim Sermayesi Fonu*
Şirket-Fon Sayısı	7	15	4
Ödenmiş Sermaye (Toplam, Milyon TL)	659,20		
Girişim Sermayesi Yatırımlarının Toplam Portföy İçindeki Payı (Ortalama, %)	64,16	60,74	48,38
Pay Fiyatı (Ortalama)	1,94		
Pay Sayısı (Toplam)	659.202.480,00		
Yatırımcı Sayısı (Toplam)		133	6
Piyasa Kapitalizasyonu (Toplam, Milyon TL)-Net Aktif Kıymeti (Toplam, Milyon TL)	1.855,13	1.496,78	296,56

* Albaraka Porföy Yönetimi A.Ş., KT Portföy Yönetimi A.Ş. ve Mükafat Portföy Yönetimi A.Ş. Tarafından teşkil edilen girişim sermayesi fonları Fâizsiz Girişim Sermayesi Fonu sayılmıştır.

Kaynak: <http://spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/AylikIstatistikBultenleri>

Yapı olarak girişim sermayesine benzeyen ve fâizsiz sermaye piyasalarında değerlendirilebileceği öngörülen bir diğer finansman temin etme yöntemi de **kitle fonlaması**dır (İngilizcesi *crowdfunding*).

Kitle fonlamasının girişim sermayesinden temel farkları; bir mal varlığı veya anonim ortaklık şeklinde kurulmaması, bir veya az sayıda nitelikli yatırımcıdan fon temin etmek yerine bir elektronik platform (kitle fonlaması platformu) üzerinden

¹⁸⁵ (Çevrimiçi) <http://spk.gov.tr/SiteApps/Yayin/AylikIstatistikBultenleri>, 4 Ağustos 2019.

binlerce, belki de yüzbinlerce kişiden oluşan bir kitleden fon temin edebilme kapasitesine sahip olmasıdır.

Kitle fonlamasının başlagıcı olarak bir İngiliz müzik grubunun (Marillion) bir albüm turnelerinin finansmanı için 1997 yılında internet üzerinden bağış toplamaları gösterilmektedir. Müzik grubu daha sonraki 3 albümünü de bu yöntemle finanse etmiştir.¹⁸⁶ Marillion'un bu başarısı başkalarının da dikkatini çekmiş ve 2001 yılında ABD'de, müzisyenleri ve sanatçıları desteklemek amacıyla kitle fonlaması platformu işlevi gören bir internet sitesi (Artistshare.com) faaliyete geçmiştir.¹⁸⁷

2008 yılında ABD'de mortgage krizi olarak başlayan ve tüm dünyayı etkileyen finansal kriz ile birlikte çok küçük ve küçük ölçekli girişimlerin geleneksel finansman yöntemleriyle kaynak temin edebilmesi iyice güçleşmiş; o dönemlerde tüm dünyada çeşitli sosyal ağların revaç bulmasıyla, girişimciler sosyal ağlar üzerinden kitle fonlaması yoluyla kaynak temin etme yoluna başvurmaya başlamışlardır.¹⁸⁸

Kitle fonlaması yönteminin kurumsallaştırılması ve geliştirilmesi için yapılan ilk mevzuat çalışması 5 Nisan 2012 tarihinde ABD'de çıkarılan Jumpstart Our Business Startups Act (JOBS Act) (Yenilikçi İşletmeleri Harekete Geçirme Kanunu) olmuştur.¹⁸⁹ 2013 yılında Avrupa'da kitle fonlaması faaliyetlerinin geliştirilmesi, düzenlenmesi ve denetlenmesi amacıyla Avrupa Kitle Fonlaması Ağı (the European Crowdfunding Network, ECN) kurulmuştur.¹⁹⁰

¹⁸⁶ Emre Sakızlı, **Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlesele Fonlama**, İstanbul, İktisadi Kalkınma Vakfı Yay., 2018, s.7, (Çevrimiçi)

https://www.ikv.org.tr/images/files/emre_sakizli_kitlesele_fonlama.pdf, 4 Ağustos 2019.

¹⁸⁷ Dr. Sinemis Zengin vd., "Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye'ye Faydaları", **Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi (BSPAD)**, C:I, No:2, 2017, s.23, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/340789>, 18 Ekim 2018. Artistshare.com internet sitesi yoluyla finansman sağlanan projeler 30 Grammy Ödülü adaylığı ve 10 Grammy Ödülü elde etmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.artistshare.com/about>, 4 Ağustos 2019.

¹⁸⁸ Sakızlı, a.y.

¹⁸⁹ (Çevrimiçi) <https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml>, 4 Ağustos 2019; Zengin vd., a.g.e., s.24.

¹⁹⁰ ECN kâr amacı gütmeyen uluslararası bir sivil toplum örgütüdür. Merkezi Brüksel'dedir. ECN, kitle fonlaması platformlarını Avrupa Birliği nezdinde temsil etmekte ve AB üzerinde politik etki oluşturmaya çalışmaktadır. Diğer yandan ECN, kendisine üye ülkelerle ilgili resmî kitle fonlaması raporları hazırlamakta ve (blokl zincir gibi) yeni finansal teknolojilerin kitle fonlamasında nasıl

Kitle fonlamanasının dünyadaki pazar büyüklüğünün 2018 yılı itibarıyla yaklaşık 90 milyar USD olduğu, 2022’de ise 114 milyar USD büyüklüğe ulaşacağı tahmin edilmektedir.¹⁹¹ ECN tarafından hazırlanan ülke raporlarında Almanya’da 2014 ile 2017 yılları arasında toplam 248 milyon EUR meblağlı 3.127 adet, Fransa’da 261 milyon EUR meblağlı 3.645 adet, İngiltere’de 10 milyar EUR meblağlı 719.000 adet kitle fonlaması kampanyasının gerçekleştirildiği belirtilmiştir.¹⁹²

Tarihî geçmişimizde orta sandıkları, memleket sandıkları, elbirliği gibi adlarla yer alan ve bazıları toplumumuzda hâlihazırda kullanılmaya devam eden yöntemlerle de benzerlik gösteren kitle fonlaması Türkiye’deki kurumların da ilgisini çekmiş ve büyük, kurumsal şirketler genç girişimcileri ve projelerini teşvik etmek amacıyla çeşitli adlar altında kitle fonlama platformlarını faaliyete geçirmişlerdir.¹⁹³ Kitle fonlaması pazarının Türkiye’deki büyüklüğünün 2017 yılı itibarıyla 20 milyon TL’yi aştığı tahmin edilmektedir.¹⁹⁴

Dünyada ve Türkiye’de kitle fonlamasına gösterilen ilgi kanun koyucuları kitle fonlaması ile ilgili kanunlar çıkarmaya teşvik etmiş ve kitle fonlaması düzenlemelerini içeren “Sermaye Piyasası Kanununda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun Tasarısı” 26 Aralık 2016 tarihinde TBMM’ye sevk edilmiştir. Sevk edilen tasarı müstakil olarak kanunlaşmamış, 1 yıl sonra çıkarılan bir Torba Kanun’a (7061 Sayılı Bazı Vergi Kanunları ile Diğer Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun)¹⁹⁵ derc edilerek 6362 Sayılı Sermaye Piyasası Kanunu’na kitle fonlaması ile ilgili çeşitli hükümler eklenmiştir.¹⁹⁶ Torba Kanunun çıkarılmasını müteakip SPK Seri:III, No:35/A.1 Sayılı Paya Dayalı Kitle Fonlaması Tebliğ Taslağı’nı hazırlamış ve ilgili tarafların 4 Şubat 2019 tarihine kadar görüş bildirmeleri amacıyla kendi internet

kullanılabileceği üzerine araştırmalar yapmaktadır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://eurocrowd.org/about-us/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹¹ (Çevrimiçi) <https://startuphr.org/blog/etkinlik/adan-zye-kitlesel-fonlama/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹² (Çevrimiçi) <http://eurocrowd.org/crowdfunding-by-country/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹³ Bu tür platformların en bilinen örneklerinden birisi olan Turkcell’in kitle fonlaması platformu için: **Bkz.** (Çevrimiçi) <https://arikovani.com/projeler>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹⁴ (Çevrimiçi) <https://startuphr.org/blog/etkinlik/adan-zye-kitlesel-fonlama/>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹⁵ 5 Aralık 2017 Tarihli ve 30261 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/12/20171205-12.htm>, 4 Ağustos 2017.

¹⁹⁶ 7061 Sayılı Torba Kanun’un 107’nci ilâ 111’inci maddeleri kitle fonlaması ile ilgilidir (yn.)

sitesinde ilân etmiştir.¹⁹⁷ Mezkûr taslak metin, 6 bölüm, 28 madde başlığı ve 4 ekten mürekkep olup kitle fonlaması platformlarına, bu platformların faaliyetlerine, platformlara üye olunmasına ve fonlama kampanyası yapılması sürecine, toplanan fonların kullanım yerlerine ve girişimci şirketlere ilişkin usul ve umdeleri düzenlemekte ve tebliğin yayımı çalışmaları devam etmektedir.¹⁹⁸

Kitle fonlamasının ödüle, bağışa, borca ve ortaklığa/paya dayalı türleri bulunmaktadır.¹⁹⁹ 7061 Sayılı Torba Kanun’da kitle fonlamasının türleri belirtilmemiş ve genel bir tanımlama yapılmakla yetinilmiş olmasına rağmen, SPK taslağında sadece ortaklığa/paya dayalı kitle fonlamasının usul ve umdeleri düzenlenmekte ve diğer kitle fonlaması yöntemleri ile toplanan fonların SPKn’u ve ilgili tebliğ hükümlerine tâbi olmayacağı belirtilmektedir.²⁰⁰

Tebliğ taslağında sadece paya dayalı kitle fonlaması yöntemine yer verilmiş olması, kitle fonlamasının fâizsiz finans umdelerine uygun şekilde kurgulanmak istendiğini ilk etapta akla getiriyor olsa da kitle fonlaması yönteminin detaylı bir Fıkhî tahlilinin henüz yapılmamış olması eksiklik olarak ortada durmaktadır. Gerek girişim sermayesinin gerekse de kitle fonlamasının tam ve detaylı Fıkhî tahlillerinin yapılması ve bu yöntemlerin İslâm’ın meşru saydığı ortaklık temelli akitlere dayalı olarak kurgulanması, mezkur yöntemlerin fâizsiz sermaye piyasalarında şüpheyi yer bırakmayacak şekilde kullanılmalarına imkân tanıyacak; özsermaye ve ortaklık temelli finansmanı geliştirmek suretiyle hem bankacılık hem de sermaye piyasası kaynaklı fâiz yükünün hafiflemesine yol açacaktır.

Diğer yandan, halkımızda kökleri uzun yüzyıllara uzanan bağış ve hayır yapma ve sadaka verme kültürü dikkate alınarak bağışa dayalı kitle fonlamasının; İslâm Hukuku’nda ödül vaadi (Arapçası, *cuâle*²⁰¹) akdinin meşru sayıldığı dikkate alınarak

¹⁹⁷ (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/Duyuru/Goster/20190103/0>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹⁸ (Çevrimiçi) <http://www.spk.gov.tr/Sayfa/Dosya/1292>, 4 Ağustos 2019.

¹⁹⁹ Sakızlı, **a.g.e.**, s.11,12,15,17.

²⁰⁰ Taslakta **paya dayalı kitle fonlaması**, pay karşılığında kitle fonlaması platformu aracılığıyla halktan para toplanması şeklinde tanımlanmıştı (yn.)

²⁰¹ Cuâle, bir iş yaptırmak amacıyla birisine ödül vaad etmek demektir. Hanefî mehebi haricindeki mezheplerin geneli tarafından meşru sayılmıştır. **Bkz.** Mehmet Âkif Aydın, “Cuâle”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: VIII, 1993, s.77, (Çevrimiçi) <https://islamansiklopedisi.org.tr/cuale>,

ödüle dayalı kitle fonlamasının hukuki altyapısının teşkil edilmesinin fâizsiz sermaye piyasalarının gelişimi için de faydalı olacağı düşünülmektedir.

2.6.8. Diğer Sermaye Piyasası Araçları

Sermaye piyasalarında para ve mal/varlık mübadelesinin eş zamanlı yapıldığı (spot) akit ve işlemlerin yanında, ileri bir vadede yapıldığı türev akitler de işlemlere konu olmaktadır. Forward (alivre, **standart olmayan** vadeli işlem akitler), future (**standart** vadeli işlem akitleri), opsiyon ve swap (takas akitleri) olarak adlandırılan bu türev akitler, konvansiyonel sermaye piyasalarının tipik bir yatırım, riskten korunma ve spekülasyon aracı olsalar da çeşitli yönlerden eleştiriye tâbi tutulmuş ve bu akitlerin fâizsiz sermaye piyasalarında işlem görmeleri Fıkhen sakıncalı bulunmuştur.²⁰² Türev akitlere getirilen eleştirilerin başında tarafların borç ifâlarının her ikisinin de ötelenmesi, akit konusu malın/varlığın ve o malın/varlığın bedelinin akdin imzalanması sırasında mevcut olmaması, satışa konu malın/varlığın satıcının zilyetliğinde olmaması, türev araçların genellikle riskten korunma amacı taşınamaması, aksine, spekülasyon ve emeksiz kazanç elde etmek için kullanılması, emtianın fiziki teslimatı yerine sadece para borçlarının ödenmesi veya mahsuplaşma yapılması gelmektedir.²⁰³

AAOIFI, türev araçları kapsayan **Organize Piyasalarda Emtia Satışı** başlıklı yirminci fâizsiz finans standardında emtia satışının spot, forward ve future akitlere dayalı yapılabildiğini ve bu tür akitlerin; bedellerden her ikisinin (mal ve para) veya birinin fiziki/fiili teslimiyle, mahsuplaşmayla, borcun ibra edilmesiyle ve ters akitlerin yapılmasıyla sonlandırıldığını belirtmiş; kararın devamında, spot akitlerin, akde konu olan malın mevcut olması, satıcının mülkiyetinde olması, muayyen bir mal olması, akitte alıcıyı mahsuplaşmaya zorlayan bir hüküm olmaması ve satış bedelinin peşin

6 Ağustos 2019.

²⁰² Dr. Servet Bayındır, “Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fıkhi Tahlili”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No: 12, 2005, s.64-68.

(Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/10175> , 5 Ağustos 2019. Bayındır, swapın, fâiz geliri elde etmek amacıyla değil de borcun maliyetinin düşürülmesi ve riskin azaltılması amacıyla kullanılması durumunda caiz olduğu görüşündedir. **Bkz.** Bayındır, **a.e.**, s.68, 72.

²⁰³ Yanpar, **a.g.e.**, s.244.

olması hallerinde meşru sayılacağını; forward akitlerinde, hem mal/varlık hem de para bedelinin vadeli olmasının -işlemin selem akdine istinaden yapıldığı belirtilse bile-caiz olmadığını; buna mukabil, istisna‘ akdine istinaden yapılan forward işleminin caiz olduğunu, forward akdinde bedellerden birinin peşin diğerinin ise vadeli olmasının Fıkha uygun olduğunu; future akitlerinin ve bu tür akitlere dayalı işlemlerin gerek birincil gerekse de ikincil piyasada olsun hiçbir şekilde caiz olmadığını; konvansiyonel sermaye piyasalarında uygulandığı şekliyle opsiyon akitlerinin caiz olmadığını,²⁰⁴ swap akitlerinin ise hiçbir şekilde caiz olmadığını hükme bağlamıştır.²⁰⁵

Diğer yandan, sermayenin tabana yayılması, finansal riskin azaltılması, ülke ekonomisine katkıları gibi maslahat umdeleri gözetilerek, türev araçların bazı değişiklikler ve düzenlemeler yapılması suretiyle fâizsiz sermaye piyasalarında kullanılabileceği yönünde bazı İslâm hukukçuları tarafından görüşler serdedildiği belirtilmektedir.²⁰⁶

2.7. Türkiye’de Fâizsiz Finans ve Sermaye Piyasalarının Geliştirilmesi İçin Yapılan Çalışmalar

Son 10 yıllık dönemde fâizsiz finansın dünya çapındaki gelişimi ve gelişme potansiyelinin devam etmesi, petrol kaynaklı büyük fonlara sahip Orta Doğu ülkelerinin yanı sıra İngiltere başta olmak üzere Avrupa ülkelerinin ve ABD’nin de fâizsiz finansa ilgi göstermeye başlaması ve Malezya’nın hızlı yükselişi Türkiye hükûmetlerini fâizsiz finansı geliştirecek politikalar uygulamaya teşvik etmiştir. Bu minvalde (özel finans kurumları ve katılım bankaları düzenlemeleri haricinde) atılan ilk resmî adım Yüksek Planlama Kurulu’nun (YPK) İstanbul Uluslararası Finans

²⁰⁴ AAOIFI, opsiyon akitlerine alternatif olarak **kapora hakkı (arbûn)**, ikincil piyasalarda alım satıma konu olmayan **şart muhayyerliği hakkı**, yine, ikincil piyasalarda alım satıma konu olmaması kaydıyla ve herhangi bir bedel talep etmeksizin satıcının satış vaadinde veya alıcının alım vaadinde bulunması hususlarını göstermiştir. **Bkz.**, AAOIFI, **a.g.e.**, s.540-541.

²⁰⁵ AAOIFI, **a.e.**, s.534-536, 539-541.

²⁰⁶ Yanpar, **a.g.e.**, s.251-252.

Merkezi Stratejisi ve Eylem Planı'nı (İFMSEP) düzenleyen 2009/31 sayılı kararı olmuştur.²⁰⁷

İFMSEP'te 23 öncelik başlığı altında 71 eylem planlanmıştır. Fâizsiz finansın yer aldığı **7'nci Öncelik** "Türkiye piyasalarında henüz sunulmayan veya yeterli işlem hacmine ulaşamamış, İstanbul'u cazip bir finans merkezi haline getirebilecek, gelişme potansiyeli yüksek finansal ürün ve hizmetler için gerekli altyapı oluşturulacaktır." şeklinde tespit edilmiş ve madde başlığının açıklama kısmında fâizsiz finans ürünlerinin geliştirilmesi için gerekli yapıların kurulacağı, bölge ülkelerindeki düzenleyici kurumlar ve sermaye piyasası paydaşları ile işbirliği yapılacağı, teknolojik ve operasyonel altyapı ve mevzuat konusunda çalışmalar yapılacağı ifade edilmiştir.²⁰⁸

7'nci Öncelik başlığı altındaki 29'uncu Eylem "Fâizsiz finansman araçlarına ilişkin altyapının geliştirilmesi" şeklinde tespit edilmiş; Hazine Müsteşarlığı, SPK ve BDDK eylemden sorumlu kurumlar olarak tayin edilip (i) "Sektörle ilgili uluslararası kurumlarla, ihraççı olma potansiyeline sahip özel ve kamu kurumları, düzenleyici otoriteler, ürün tasarımı ve aracılığında göre alabilecek kurumların ortak bir yol haritası çıkartması" ve (ii) "Gerek Körfez bölgesinde gerekse ülkemizde belirli bir büyüklüğe ulaşan fâizsiz finansmanı tercih eden sermayenin çekilmesine yönelik ürünler konusunda düzenleme ve altyapı çalışmalarının tamamlanması ve Körfez bölgesi sermayesine yönelik sermaye piyasası ve takas bağlantısı projesinin hayat geçirilmesinin sağlanması" karara bağlanmıştır.²⁰⁹

Sonrasında 64'üncü T.C. Hükûmeti döneminde hazırlanan 10'uncu Beş Yıllık Kalkınma Planı'nda (2014-2018) İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı **öncelikli dönüşüm programları** arasında yer almıştır. Programın bileşenleri arasında (2'nci Bileşen) "fâizsiz finansman araçların geliştirilmesi" de yer almış, ancak Plan'ın genelinde, fâizsiz finanstan sadece katılım bankacılığı bağlamında bahsedilmiş ve

²⁰⁷ 2 Ekim 2009 Tarihli ve 27364 Sayılı Resmî Gazete, (Çevrimiçi)

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2009/10/20091002-9.htm>, 5 Ağustos 2019.

²⁰⁸ (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2009/10/20091002-9.htm>, 5 Ağustos 2019.

²⁰⁹ A.y.

katılım bankacılığının küresel finans pazarındaki payının arttırılmasının hedeflendiği belirtilmiştir.²¹⁰

Faizsiz finans, Hükûmet politikalarında en hak ettiği ilgiyi Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018) çerçevesinde T.C. Kalkınma Bakanlığı koordinatörlüğünde 2015 yılında hazırlanan İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı'nda (İFMPEP) bulmuştur denilebilir. Mezkûr Eylem Planı'nın 7'inci bileşeni müstakil olarak "Katılım Bankacılığı ve Faizsiz Finans Sisteminin Geliştirilmesi" başlığını taşımaktadır. Bu başlık altında 4 temel politika belirlenmiş ve toplam 31 eylem maddesi hazırlanmıştır (74'üncü ilâ 104'üncü eylemler).²¹¹

Programda fâizsiz finans bağlamında en dikkat çekici ve önem arz eden husus, azalan müşareke kavramına (94'üncü eylem) yer verilmesi ve 98'inci Eylem'de fâizsiz finans alanında girişim sermayesi yatırım fonu, gayrimenkul yatırım fonu, altyapı gayrimenkul yatırım ortaklığı ve katılım şemsiye fonunun uygulamasının yaygınlaştırılacağına ifade edilmiş olmasıdır.²¹²

Fâizsiz finans, 64'üncü T.C. Hükûmeti'nin Hükûmet Programı'nda "Faizsiz finans alanında koordinasyonu sağlayacak bir mekanizma oluşturulacak, bu alana uygun etik ilkeleri ve kurumsal yönetim ilkelerini belirleyeceğiz. Ürün ve hizmet çeşitliliğini arttıracacağız." şeklinde kendisine yer bulmuştur.²¹³ Nitekim Program'da belirtilen hedeflerden birisi 2015/17 Sayılı Başbakanlık Genelgesi ile Fâizsiz Finans Koordinasyon Kurulu'nun teşkili sonucunda gerçekleştirilmiştir.²¹⁴

²¹⁰ **Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018)**, Haz. T.C. Kalkınma Bakanlığı Ankara, 2013, s.71, 157, (Çevrimiçi) <http://www.sbb.gov.tr/kalkinma-planlari/>, 5 Ağustos 2019.

²¹¹ Mezkûr politika başlıkları şunlardır: (1) Fâizsiz finans sistemine yönelik mevcut algının iyileştirilmesi, (2) Fâizsiz finans alanına ilişkin insan kaynağının geliştirilmesi ve literatürün zenginleştirilmesi, (3) Fâizsiz finans sisteminin kurumsal yapısının ve hukuki altyapısının geliştirilmesi, (4) Fâizsiz finans ürün ve hizmet çeşitliliğinin arttırılması. **Bkz. İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı**, Haz. T.C. Kalkınma Bakanlığı, 2015, s.37-53, (Çevrimiçi) http://odop.kalkinma.gov.tr/dokumanlar/4Istanbul_Uluslararası_Finans_Merkezi_Programi.pdf, 5 Ağustos 2019.

²¹² **İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı**, s.47-48.

²¹³ **64. Hükûmet Programı**, 25 Kasım 2015, s.77, (Çevrimiçi) https://www.aa.com.tr/uploads/TempUserFiles/64.hukumet_programi.pdf, 5 Ağustos 2019.

²¹⁴ **15 Aralık 2015 Tarili ve 29563 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi)

Benzer şekilde fâizsiz finanstan, 23 Temmuz 2019’da onaylanan On Birinci Kalkınma Planı’nın hedef politikalar bölümünde “...sermaye piyasaları geliştirilecek, finansal teknoloji ortamı ekosistemi güçlendirilecek ve faizsiz finansın sektör içindeki ağırlığı arttırılacaktır.” ifadesiyle bahsedilmiştir.²¹⁵ Planda, diğer planlar arasında ilk defa olarak fâizsiz finans için müstakil bir başlık açılarak 12 maddelik bir eylem planı ilân edilmiş ve katılım bankacılığının sektör içindeki payının 2023 yılında %7’ye yükseltilmesinin hedeflendiği belirtilmiştir.²¹⁶ Son olarak, fâizsiz finans 2019 Yılı Cumhurbaşkanlığı Yıllık Programı’nda az ve muğlak ifadelerle de olsa yer almıştır.²¹⁷

Fâizsiz finans bağlamında en önemli sayılabilecek hukuki gelişme BDDK tarafından bir Faizsiz Finans Kanunu taslağının hazırlanıp 25 Ağustos 2017 tarihinde ilgili tarafların görüş ve değerlendirmelerine sunulmuş olmasıdır. Taslak, İstanbul Üniversitesi İslâm İktisadı Uygulama ve Araştırma Merkezi’nin 29-30 Eylül 2017 tarihlerinde düzenlediği “Faizsiz Finans İçin Yasal Çerçeve” adlı sempozyumda konunun uzmanları tarafından müzâkere edilmiştir.²¹⁸ Taslak kanunlaşmamış, taslakta yer alan ve kanunla kurulması öngörülen Merkezi Danışma Kurulu (MDK), BDDK kararı ile TKBB bünyesinde faaliyete geçirilmiştir.²¹⁹

2.7.1. İstanbul Finans Merkezi (İFM) Projesi

YPK’nın mezkûr kararından önce Türkiye Bankalar Birliği (TBB) tarafından 2007 yılında Deloitte Danışmanlık AŞ.’ye “İstanbul’un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyeli’nin Değerlendirilmesi” başlıklı bir rapor hazırlatılarak, TBB bünyesindeki çalışma gruplarının da görüşü alınmak suretiyle mezkûr rapora nihai

<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2015/12/20151215-2.pdf>, 5 Ağustos 2019.

²¹⁵ **On Birinci Kalkınma Planı (2019-2023)**, Haz. T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019, s.28, (Çevrimiçi) <http://www.sbb.gov.tr/kalkinma-planlari/>, 5 Ağustos 2019.

²¹⁶ **On Birinci Kalkınma Planı (2019-2023)**, s.44.

²¹⁷ **2019 Yılı Cumhurbaşkanlığı Yıllık Programı**, Haz. T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019, s.168, (Çevrimiçi) https://www.sbb.gov.tr/wpcontent/uploads/2018/11/2019_Yili_Cumhurbaskanligi_Yillik_Programi.pdf, 5 Ağustos 2019.

²¹⁸ (Çevrimiçi) http://www.bddk.org.tr/ContentBddk/dokuman/guncel_0003_01.pdf, 5 Ağustos 2019.

²¹⁹ MDK, BDDK’nın 22 Şubat 2018 tarih ve 7736 sayılı kararına istinaden TKBB tarafından yayımlanan 2 Nisan 2018 Tarihli ve 253 Sayılı “Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ” ile teşekkül etmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://www.tkbb.org.tr/merkezi-danisma-kurulu>, 5 Ağustos 2019.

şekli verilmiş ve rapor Haziran 2009'da kamuoyu ile paylaşılmıştır.²²⁰ Deloitte'un çalışmasının sonuç bölümünde İstanbul'un 10 sene içinde bölgesel finans merkezi haline geleceği, 30 sene içinde ise New York, Londra, Şangay ve Tokyo ile birlikte 5 küresel finans merkezinden birisi olabileceği öngörülmüştür.²²¹

YPK kararını takiben İFM'nin idari yapılanması ile ilgili 2010/11 Sayılı Başbakanlık Genelgesi yayımlanmış, bu Genelge 2016/24 Sayılı Başbakanlık Genelgesi ile ilga edilmiştir.²²² 2016/24 Sayılı Genelge ile İstanbul Finans Merkezi Koordinasyon Kurulu (İFMKK) teşkil edilmiştir. Kurulun sekretarya işleri SPK'nın uhdesine verilmiş, 2010/11 Sayılı Genelge'de Devlet Planlama Müsteşarlığı'na verilen koordinatörlük görevi 2016/24 Sayılı Genelge'de SPK'ya havale edilmiştir.

Tüm bu kanuni ve idari düzenlemelere, İstanbul Ataşehir'deki üst ve alt yapı çalışmalarının bitme noktasına gelmiş olmasına ve bazı resmî kurumların ve finans kuruluşların merkezlerinin Ataşehir'e taşınmış olmasına rağmen, İFM projesinde istenen ilerleme sağlanamamıştır. 2017 yılında dönemin Maliye Bakanı tarafından İFM'nin iddialı bir proje olduğu belirtilerek **İstanbul Finans Merkezi Kanunu** çıkarılacağı ifade edilmiş ancak bu hususta da bir gelişme sağlanamamıştır.²²³

İFM projesinde istenen seviyeye gelinememesinde, Türkiye'de özellikle 2012 yılından sonra başgösteren politik kırılmalık, 2019 yılına kadar süren bir seçimler silsilesine girilmiş olması, uluslararası politik konjonktürün aleyhte oluşması nedeniyle İFM'nin T.C. Hükûmetleri'nin öncelik sırasında gerilere düşmüş olmasının yanı sıra; İFM idari yapılanmasının teşkilinde ve görev ve sorumlulukların ilgili kişi ve kurumlara tevdisinde geç kalınması, etkin bir idari yapının meydana getirilememesi, İFM projesinde sorumluluk üstlenen kurumlar arasında yetki dağılımının açık ve net bir şekilde yapılmamış olması, paydaşlarla yaşanan koordinasyon eksikliği, İFM'nin

²²⁰ (Çevrimiçi) https://www.tbb.org.tr/Dosyalar/Arastirma_ve_Raporlar/iufm.pdf, 5 Ağustos 2019.

²²¹ Deloitte Danışmanlık A.Ş., **İstanbul'un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyeli'nin Değerlendirilmesi**, Türkiye Bankaları Birliği, İstanbul, Ekim 2007, s.5.

²²² **11 Kasım 2016 Tarihli ve 29885 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2016/11/20161111-14.pdf>, 5 Ağustos 2019.

²²³ (Çevrimiçi) <http://iifc.com.tr/2017/06/16/istanbul-finans-merkezin-buyuk-piyango/>, 5 Ağustos 2019.

yurt içi ve uluslararası tanıtımının yeterince yapılamamış olması gibi hususların etkin rol oynadığı düşünülmektedir.²²⁴

Bir süre akamete uğrayan, kamuoyunda geri planda kalan ve açılışı 2022 yılına ertelenen İFM projesinin yeniden gündeme getirilmesi amacıyla Nisan 2018’de bir “Birleşme-Bütünleşme Paneli” düzenlenmiş; Mart 2019’da ise T.C. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi (CFO) himayesinde geniş katılımlı bir “İstanbul Finans Merkezi Konferansı” düzenlenmiştir.²²⁵ Resmî bir düzenleme henüz yapılmamış olsa da İFM projesinin bundan sonra CFO koordinatörlüğünde yürütüleceği öngörülmektedir.

2.7.2. Sermaye Piyasası Kurulu ve Borsa İstanbul (BİST) Bünyesinde Yapılan Çalışmalar

SPK’ya, gerek 2009 tarihli İFMSEP’de gerekse de 2015 tarihli İFMPEP’te önemli sorumluluklar tevdi edilmiştir. Örneğin, fâizsiz finansı da bağlama dâhil edecek şekilde İFMSEP’te SPK’ya; kolektif yatırım araçlarının geliştirilmesi amacıyla girişim sermayesi yatırım fonu ve gayrimenkul yatırım fonu gibi yeni ürünleri için düzenleme yapılması (14’üncü eylem), yabancı menkul kıymetlerin yurt içi piyasalarda işlem görmesi için çalışma yapılması (19’uncu eylem), fâizsiz finansman ürünlerine ilişkin altyapının geliştirilmesi (29’uncu eylem), menkul kıymetleştirme ve konut finansmanı piyasasına işlerlik kazandırılması (30’uncu eylem), ürün ihtisas borsalarının oluşturulması, finansal piyasalar ile emtia piyasalarının entegrasyonunun sağlanması (34’üncü eylem), ilköğretim ve ortaöğretim düzeyinde temel finans derslerinin müfredata eklenmesi ve gerekli eğitimlerin verilmesi hususunda Millî Eğitim Bakanlığı’na destek verilmesi (54’üncü eylem), yükseköğretim düzeyinde finans ile ilgili programların ders içeriklerinin gözden geçirilmesi (56’ıncı eylem), her bir üniversite içinde finans odaklı merkezler ile “kariyer planlama merkezleri”

²²⁴ Burada bir eleştiri konusu da İFM’nin internet sitesidir. İFM’nin internet portalı görünümünde <http://www.istanbulfinansmerkezi.com/> ve <http://iifc.com.tr/> adlı internet siteleri bulunmakta, ancak bunlardan hangisinin resmî site olduğu içeriklerinden belirlenememektedir. Ayrıca, site içeriklerinde İFM ile ilgili yeterli ve doyurucu bilgiye ulaşılamamaktadır (y.n.)

²²⁵ (Çevrimiçi) <http://www.istanbulfinansmerkezi.com/index.php/component/content/article/47-slide-show/182-konferansifm>, 5 Ağustos 2019.

oluşturulması, doktor unvanına sahip olmayan sektör çalışanlarının üniversitelerde ders vermelerindeki engeller ile akademisyenlerin sektör kuruluşlarında görev almasındaki engellerin ortadan kaldırılması (58'inci eylem), finans alanında ihtiyaca göre eğitimcilerin ve akademisyenlerin yetiştirilmesi (59'uncu eylem), finans sektöründe uygulamalı eğitim, kurs ve staj imkanlarının geliştirilmesi (60'ıncı eylem), finans sektörüne yönelik insan kaynağı (yetenek) havuzunun oluşturulması (62'nci eylem), İstanbul'un finans konusunda yüksek lisans ve doktora merkezi haline getirilmesi (66'ıncı eylem) gibi bazılarında aslî, bazılarında ise tâlî sorumlu olduğu çok önemli görevler tevdi edilmiştir. 2016/24 Sayılı Genelge ile İFM projesinin koordinatörlüğü görevi ve sekreteryahizmetleri de SPK tarafından yerine getirilmeye başlanmıştır.²²⁶

Fâizsiz finans bağlamında İFMPEP'te SPK'ya daha kesin ve açık görevler tevdi edilmiştir. Bunlar, ulusal ve uluslararası platformlarda fâizsiz finans düzeninin ve ürünlerinin tanıtımının yapılması, konferanslar ve çalıştaylar düzenlenmesi (74'üncü eylem), fâizsiz finansın ruhuna uygun olmayan terim ve kavramların tespit edilerek yerine yenilerinin teklif edilmesi (77'inci eylem), Türkçe akademik yayın sayısının artırılması ve bir “yayın veri tabanı”²²⁷ oluşturulması (78'inci eylem), fâizsiz finans alanında lisanslı çalışan ihtiyacının tespit edilmesi ve varsa gerekli aksiyonların alınması (SPK aslî sorumlu, 80'inci eylem), fâizsiz finans alanında sertifikasyon programları uygulanması (SPL aslî sorumlu, 81'inci eylem),²²⁸ belirlenecek bir üniversitede fâizsiz finans alanında çalışacak bir enstitünün veya araştırma merkezinin kurulması,²²⁹ fâizsiz finans mevzuatına ilişkin öneriler sunulması (84'üncü

²²⁶ (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2009/10/20091002-9.htm>, 6 Ağustos 2019.

²²⁷ Fâizsiz iktisat ve finans alanıyla ilgili benzer bir çalışma İslâm İktisadi Araştırma Merkezi (İKAM) tarafından gerçekleştirilmiş ve “biblio.ikam.org.tr” adlı internet adresinde kullanıma açılmıştır. İKAM ile TSPB'nin bu konuda işbirliği yapması resmî kurumlar nezdinde merkezi bir yayın veritabanının teşkil edilmesi noktasında faydalı olacaktır. **Bkz.** (Çevrimiçi) <http://biblio.ikam.org.tr/>, 7 Ağustos 2019.

²²⁸ İşbu tezin yazarı, 25 Nisan 2019 tarihinde İstinye Üniversitesi'nde düzenlemiş olduğu “Sermaye Piyasalarında Dönüşüm ve Güncel Gelişmeler” seminerine davetli olarak katılan TSPB Eğitim Birimi Müdürü Sayın Dr. Gökhan Büyüksengür'e, SPK bünyesinde fâizsiz finans alanında lisanslama ile ilgili bir çalışma yapılıp yapılmadığını sorduğunda, “henüz herhangi bir çalışma mevcut olmadığı” cevabını almıştır (y.n.).

²²⁹ Bu eylem bağlamında İstanbul Üniversitesi, Marmara Üniversitesi, Sakarya Üniversitesi, Ankara Yıldırım Beyazıt Üniversitesi, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi (İZÜ), Konya Karatay Üniversitesi'nde çeşitli adlar altında İslâm İktisadi ve Finansı Uygulama ve Araştırma Merkezleri

eylem), fâizsiz finans alanında koordinasyon sağlayacak bir mekanizmanın kurulması (87'inci eylem),²³⁰ fâizsiz finans kuruluşları arasındaki işlem farklılıklarını asgariye indirecek çalışmalar yapılması, bu amaçla bir mekanizma geliştirilmesi ve danışma kurullarının kurumsal bir yapıya kavuşturulması (89'uncu ve 90'inci eylemler),²³¹ fâizsiz finans alanındaki uluslararası standartların incelenmesi ve Türkiye'de uygulanmasının sağlanması, gerekli hallerde yeni standartlar koyulması (91'inci eylem),²³² mevcut fâizsiz finans ürünlerinin yaygınlaştırılması amacıyla gerekli vergi düzenlemelerinin yapılması (96'ncı eylem), Türkiye'de hâlihazırda kullanılmayan veya az kullanılan fâizsiz finans ürünlerinin yaygınlaştırılması için gerekli çalışmaların yapılması (97'inci eylem), girişim sermayesi yatırım fonu, gayrimenkul yatırım fonu, altyapı gayrimenkul yatırım ortaklığı, katılım şemsiye fonunun uygulamasının yaygınlaştırılması (SPK aslî sorumlu, 98'inci eylem), kamu ve özel sektör kira sertifikasının arttırılmasına yönelik çalışmalar yapılması (99'uncu ve 100'üncü eylemler), BİST nezdinde işlem gören kira sertifikalarının çeşitlendirilmesi (SPK aslî sorumlu, 101'inci eylem), ikincil piyasaların geliştirilmesi (102'inci eylem), kıymetli maden piyasalarının katılım bankalarınca daha etkili kullanımının sağlanmasına yönelik çalışmalar yapılması (103'üncü eylem) olarak sayılabilir.²³³

İFMSEP'de fâizsiz finansın katılım bankacılığı üzerinden geliştirilmesi hedeflenmişken; İFMPEP'te dengeli bir yaklaşım ortaya konulmuş ve fâizsiz sermaye piyasalarına daha fazla vurgu yapılmıştır.

BİST, doğrudan SPK'ya tevdi edilen veya SPK'nın tâlî kuruluş olduğu görevlendirmelerin kapsamına giren eylemlerin (74'üncü, 77'inci, 84'üncü, 89'uncu, 91'inci, 97'inci, 98'inci, 99'uncu, 100'üncü, 101'inci ve 102'nci eylemler) çoğunda

kurulmuş olup ve faaliyetlerine devam etmektedir. 2019/969 Sayılı CBK ile Marmara Üniversitesi İslam Ekonomisi ve Finansı Enstitüsü (MÜİSEF) teşkil edilmiştir. **Bkz.** (Çevrimiçi) https://muisef.marmara.edu.tr/ust_menu/enstitu/tanitim/, 6 Ağustos 2019.

²³⁰ Faizsiz Finans Koordinasyon Kurulu 2015 yılında teşkil edilmiştir.

²³¹ TKBB bünyesinde Merkezi Danışma Kurulu teşkil edilmiştir.

²³² AAOIFI'nin Aralık 2015 tarihine kadar kabul edilmiş Faizsiz Finans Standartları, BDDK'nın desteği, TKBB'nin sponsorluğu ile İZÜ tarafından Türkçeye tercüme edilmiştir.

²³³ **İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı**, s.37-53.

(verilen görevi sahada gerçekleştirmekle sorumlu ilgili kuruluş) olarak görevlendirilmiştir.²³⁴

Fâizsiz finansın geliştirilmesi kapsamında SPK'nın gerçekleştirdiği dikkate değer çalışmalar olarak Kira Sertifikaları, Girişim Sermayesi Fonu, Girişim Sermayesi Yatırım Ortaklığı, Gayrimenkul Yatırım Fonu tebliğlerinin yayımlanmış olması ve Kitle Fonlaması Tebliği'nin hazırlıklarının son aşamaya gelmiş olması gösterilebilir.

BİST bünyesinde yapılan dikkate değer çalışmalar ise Katılım Endeksleri'nin hesaplanmaya başlanması, SPK'nın hukuki düzenlemesini yaptığı mezkûr yatırım araçlarının işlem göreceği teknik altyapıyı hazırlamak olmuştur.

SPK ve BİST, üniversiteler ve çeşitli sivil toplum kuruluşları tarafından fâizsiz finans ile ilgili düzenlenen konferans, seminer ve çalıştaylara gerek sponsor olarak destek vermiş gerekse de fiili katılım sağlamıştır.

BİST ve Dünya Bankası işbirliği ile BİST bünyesinde 2013 yılında Küresel İslâmi Finans Geliştirme Merkezi kurulmuş ancak bugüne kadar etkin faaliyetlerde bulunamamıştır.

SPK ve BİST'in bu çalışmalarına, TSPB de 2016'dan itibaren düzenlemeye başladığı ve üst düzey uluslararası katılımcıların yer aldığı ve fâizsiz finansın da konu edildiği "Uluslararası Sermaye Piyasaları Kongresi" organizasyonu ile destek olmuştur.

2.7.3. Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş.'nin (TVF) Kurulması

Millî Varlık Fonları (MVF) (Sovereign Wealth Funds, SWF), sahip oldukları varlıklara likidite kazandırıp daha etkin kullanabilmek, taşınmazları ekonomik döngüye kazandırabilmek, sermaye piyasalarını geliştirip derinleştirmek ve bu

²³⁴ A.y.

vâsıtaıyla küresel rekabette avantaj elde edebilmek amacıyla devletlerin kurdukları ve yönettikleri fonlardır.²³⁵

Özellikle Arap ve Arap olmayan petrol zengini ülkeler ile yüksek meblağlarda dış ticaret fazlası veren Doğu ve Güney Doğu Asya ülkelerinin öncülük ettiği MVF, günümüzde uluslararası finans piyasalarının en önemli aktörleri arasında yerini almıştır.²³⁶ Dünyanın aktif büyüklüğü bakımından en büyük ilk 10 milli varlık fonu Tablo 2.21’de gösterilmiştir.²³⁷

Tablo 2.21: Dünyada Aktif Büyüklüğü En Yüksek İlk 10 MVF (Ağustos 2019 İtibarıyla)

Varlık Fonu’nun			
Ülkesi	Adı	Kuruluş Yılı	Aktif Büyüklüğü (Milyar USD)
Norveç	Norway Government Pension Fund Global	1990	1.072,84
Çin	China Investment Corporation	2007	941,41
BAE	Abu Dhabi Investment Authority (ADIA)	1976	969,66
Kuveyt	Kuwait Investment Authority	1953	592,00
Hong Kong	Hong Kong Monetary Authority Investment Portfolio	1935	509,35
Singapur	GIC Private Limited	1981	440,00
Çin	National Council for Social Security Fund (NSSF)	2000	437,90
Çin	SAFE Investment Company	1997	417,85
Singapur	Temasek Holdings	1974	375,38
Suudi Arabistan	Public Investment Fund (PIF)	1971	320,00
Türkiye	Türkiye Varlık Fonu (TVF)*	2016	40,00

* TVF aktif büyüklüğü sıralamasında, 81 varlık fonu arasında 27’ncidir.

Kaynak: <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>

²³⁵ Çeşitli uluslararası kuruluşlar tarafından farklı MVF tanımlamaları da yapılmıştır. Bu tanımlar için **Bkz.** Orhan Şimşek, “Çin Yatırım Şirketi (CIC) Özelinde Finansal Küreselleşmede Devlet Sermayesi: Ulusal Varlık Fonları”, **Fiscaoeconomia**, C:I, No:1, 2017, s.61-62, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/302834>, 6 Ağustos 2019.

²³⁶ Şimşek, **a.g.e.**, s.65.

²³⁷ (Çevrimiçi) <https://www.swfinstitute.org/fund-rankings/sovereign-wealth-fund>, 6 Ağustos 2019.

Varlık fonlarının uluslararası finans piyasalarındaki etkinliğini değerlendiren Türkiye, 2016 yılında kendi millî varlık fonunu kurmuştur.²³⁸ Türkiye Varlık Fonu Yönetimi A.Ş. (TVF, Turkey Wealth Fund, TWF) ana amaçlarını,

- Ekonomik büyümeye katkı sağlamak,
- Katılım finansmanına uygun varlıkların gelişmesine destek vermek,
- Sermaye piyasası araçlarını çeşitlendirmek ve sermaye piyasasını derinleştirmek,
- Türkiye'nin yeni yatırımcılar çekmesine ve yatırımlar için sermaye temin etmesine katkı sağlamak,
- Stratejik sektörlerin gelişmesine ve büyük ölçekli yatırımlara, kuracağı fon ve alt fonlarla iştirak etmek,

olarak ilân etmiştir.²³⁹

6741 Sayılı Kanun'a istinaden çıkarılan 2017/9756 Sayılı Bakanlar Kurulu Kararı (BKK) ve Özelleştirme Yüksek Kurulu'nun (ÖYK) 2017/1-2-3-4-5 Sayılı Kararları ile TVF'nun portföyü teşkil edilmiş,²⁴⁰ 2018/162 Sayılı Cumhurbaşkanlığı Kararı (CBK) ile Cumhurbaşkanı'nın TVF'nun yönetim kurulu başkanı olması karara bağlanmıştır.²⁴¹

TVF'nun kendisi, sahip olduğu varlıklar itibarıyla tam teşekküllü fâizsiz sermaye piyasası kuruluşu olmasa da; ilân edilen amaçları arasında **katılım finansını geliştirmek** amacı da yer aldığından bahisle, gerek fâiz unsuru taşımayan varlıklarına istinaden geliştireceği fâizsiz sermaye piyasası araçlarıyla gerekse de fâizsiz sermaye piyasası araçlarına aktaracağı fonlarla TVF'nun, fâizsiz sermaye piyasalarının

²³⁸ TVF, 6741 Sayılı "Türkiye Varlık Fonu Yönetimi Anonim Şirketinin Kurulması İle Bazı Kanunlarda Değişiklik Yapılmasına Dair Kanun" ile kurulmuştur. **Bkz. 26 Ağustos 2016 Tarihli ve 29813 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2016/08/20160826-1.htm>, 6 Ağustos 2019.

²³⁹ (Çevrimiçi) <http://turkiyevarl原因fonu.com.tr/TR/icerik/51/hakkimizda>, 6 Ağustos 2019.

²⁴⁰ **5 Şubat 2017 Tarihli ve 29970 Sayılı Resmî Gazete**, (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/02/20170205M1-1.pdf>, 6 Ağustos 2019.

²⁴¹ **12 Eylül 2018 Tarihli ve 30533 Sayılı Resmî Gazete** (Çevrimiçi) <http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2018/09/20180912-6.pdf>, 6 Ağustos 2019.

Türkiye’de gelişimi açısından çok önemli ve etkin tol oynayacağı öngörülmektedir. TVF’nun Ağustos 2019 itibarıyla portföy yapısı Tablo 2.22’de gösterilmiştir.²⁴²

Tablo 2.22: Türkiye Varlık Fonu’nun (TVF) Portföy Yapısı

Varlık	TVF'nın Payı (%) & Hakkı	İlgili Karar
THY A.Ş.	49,12	2017/2 Sayılı ÖYK Kararı
Türk Telekomünikasyon A.Ş.	6,68	2017/9756 Sayılı BKK
Türkiye Ziraat Bankası A.Ş.	100	2017/9756 Sayılı BKK
Türkiye Halk Bankası A.Ş.	51,11	2017/1 Sayılı ÖYK Kararı
TPAO	100	2017/9756 Sayılı BKK
BOTAŞ	100	2017/9756 Sayılı BKK
PTT A.Ş.	100	463 Sayılı CBK*
TÜRKSAT A.Ş.	100	2017/9756 Sayılı BKK
BORSA İSTANBUL A.Ş.	80,6	2017/9756 Sayılı BKK
MİLLÎ PİYANGO	49 YILLIK LİSANS	2017/680 Sayılı KHK
TCDD İZMİR LİMANI	100%	2017/5 Sayılı ÖYK Kararı
Türkiye Denizcilik İşletmeleri A.Ş.	49	2017/3 Sayılı ÖYK Kararı
Eti Maden İşletmeleri Genel Müdürlüğü	100	2017/9756 Sayılı BKK
Kayseri Şeker Fabrikası A.Ş.	10	2017/4 Sayılı ÖYK Kararı
ÇAYKUR	100	2017/9756 Sayılı BKK
TÜRKİYE JOKEY KULÜBÜ (TJK)	49 YILLIK LİSANS	2017/680 Sayılı KHK
Mülkiyeti Hazineye Ait Antalya, Aydın, Isparta, İstanbul, İzmir, Kayseri ve Muğla’da Bulunan Bazı Taşınmazlar	100	2017/9756 Sayılı BKK

*Cumhurbaşkanlığı Kararı

Kaynak: <http://turkiyevarlilikfonu.com.tr/TR/Portfoy/5;>
<http://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2017/02/20170205M1-1.pdf>

2.8. Türkiye’de Fâizsiz Sermaye Piyasalarına Duyulan İhtiyaç

Krediye dayalı finansal üzenin iktisadi hayat üzerindeki olumsuz etkileri birçok vâsita yoluyla gerçekleşmekle birlikte, bunlar arasında en temel olanlar aşağıdaki başlıklar dâhilinde incelenebilir: (1) Yüksek seviyede borçluluk ve enflasyonun birlikte gelir dağılımını bozucu etki yapması, borçlanmanın, (2) finansman maliyetlerini arttırması nedeniyle yeni yatırımların yapılmasını engellemesi ve

²⁴² (Çevrimiçi) <http://turkiyevarlilikfonu.com.tr/TR/Portfoy/5;> 6 Ağustos 2019.

dolayısıyla iktisadi büyümeyi olumsuz etkilemesi, (3) ülke içinde sermaye birikimine engel olması (sermayenin yurt dışına aktarılması) nedeniyle, finans piyasalarının gelişmesini ve derinleşmesini olumsuz etkilemesi, (4) öz sermayeye ve ortaklığa dayalı bir iktisadi ve finansal düzen yerine, risksiz kazanca, borçlanmaya ve borcun yeniden satımına dayalı bir iktisadi ve finansal düzene yol açması, (5) finansal kaynakların, dünyanın çoğunluğunu oluşturan ülkelerden finansal açıdan gelişmiş bir avuç ülkeye aktarılmasında rol oynaması nedeniyle ülkeler arasında gelir ve kalkınma eşitsizliklerine yol açması.

Fâize dayalı bir kredi düzeni yerine ortaklığa dayalı sermaye piyasalarının şirketlere ve ülke ekonomilerine daha faydalı olduğu ve daha etkin işlediği hususu gerçekleştirilen akademik çalışmada ortaya konulmuştur.

Ceylan ve Durkaya'nın çalışmasında kredi hacminin büyümesi ile iktisadi büyüme arasındaki ilişki incelenmiş ve iktisadi büyümeden kredi hacmi büyümesine doğru tek yönlü nedensellik tespit edilmiştir, yani kredi hacminin iktisadi büyümeye değil, iktisadi büyümenin tasarrufları artırıcı etki yapmak suretiyle kredi hacminin artmasına yol açtığı sonucuna ulaşılmıştır.²⁴³

Çetinkaya ve Türk, 1975-2012 dönemini baz alarak Türkiye’de tasarruf ve yatırımların iktisadi büyümeye etkilerini araştırdıkları çalışmalarında, uzun dönemde, tasarruflardaki 1 birimlik (%1’lik) artışın GSYH’da 13,22 birim (%13,22); yatırımlardaki 1 birimlik artışın ise GSYH’da 23,24 birim (%23,24) artışa neden olduğunu tespit etmişlerdir.²⁴⁴

Diğer yandan, finansal gelişmişlik ve iktisadi büyüme ve kalkınma üzerine yapılan çalışmalarda; sermaye piyasası gelişmişliğinin ve kapitalizasyonunun iktisadi

²⁴³ Servet Ceylan, Mehmet Durkaya, “Türkiye’de Kredi Kullanımı-Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXIV, No:2, 2010, s.31-32, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/30295>, 8 Ağustos 2019.

²⁴⁴ Ahmet Turan Çetinkaya, Emrah Türk, “Tasarruf ve Yatırımların Ekonomik Büyümeye Etkisi Türkiye Örneği (1975-2012)”, **Kara Harp Okulu Bilim Dergisi**, C:XXIV, No:2, Aralık 2014, s.54-56, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/403552>, 8 Ağustos 2019.

büyümeye neden olduğu (Müslümov ve Aras; Tunalı ve Tuncer),²⁴⁵ menkul kıymet piyasaları ile iktisadi büyüme arasında karşılıklı nedensellik ilişkisi olduğu (Güngör ve Yılmaz);²⁴⁶ OECD ülkelerini kapsayan bir çalışmada, sermaye piyasası kapitalizasyonundaki artışın GSYH büyümesini kredi hacmindeki artışın etkisine göre daha fazla etkilediği (Cournéde vd.)²⁴⁷ sonuçlarına ulaşılmıştır.

Benzer şekilde, Akıncı vd., çalışmalarında portföy yatırımlarının Türkiye’de finansal gelişmişliği belirleyici en önemli etkenlerden birisi olduğu bulgusuna ulaşmışlardır.²⁴⁸ Kaya, gelişmiş ve Türkiye’nin de dâhil olduğu, gelişmekte olan ülkelerde menkul kıymet piyasalarıyla iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi incelediği çalışmasında, tüm ülke grupları için menkul kıymet piyasa kapitalizasyonlarındaki bir artışın iktisadi büyümeyi olumlu yönde etkilediği tespitini yapmıştır.²⁴⁹

Sermaye piyasalarının gelişmişliği açısından Türkiye için bir emsâl teşkil edebilecek Malezya’yı konu alan bir çalışmada Nordin ve Nordin, 1981-2014 dönemi verilerini kullanarak sermaye piyasaları bileşenleri olan borçlanma araçları ve pay

²⁴⁵ Alövsat Müslümov, Güler Aras, “Sermaye Piyasası Gelişmesi ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: OECD Ülkeleri Örneği”, **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, C:XVII, No:198, 2002, s.10, (Çevrimiçi)

http://openaccess.dogus.edu.tr/bitstream/handle/11376/479/al%C3%B6vsat_iif_yazar_kopyas%C4%B1.pdf?sequence=1&isAllowed=y, 8 Ağustos 2019; Halil Tunalı, Erdem Tuncer, “Türkiye’de Sermaye Piyasası Gelişimi ile Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, C:LXV, No:2, 2015, s.95, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/330197>, 8 Ağustos 2019.

²⁴⁶ Bener Güngör, Ömer Yılmaz, “Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXII, No: 1, 2008, s.188, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/30176>, 8 Ağustos 2019.

²⁴⁷ Boris Cournéde vd., **Finance and Inclusive Growth, OECD Policy Paper No:14**, yy., OECD, 2015, s.17-18, (Çevrimiçi)

https://www.oecd-ilibrary.org/economics/finance-and-inclusive-growth_5js06pbhf28s-en, 8 Ağustos 2019. (İşbu tezin yazarının 25 Aralık 2018’de İstinye Üniversitesi’nde düzenlemiş olduğu seminere davetli olarak katılan SPK Kurul Üyesi Sayın Birol Küle’nin gerçekleştirmiş olduğu **Sermaye Piyasaları ve Ekonomi** başlıklı sunumdan iktibas edilmiştir, yn.)

²⁴⁸ Gönül Yüce Akıncı vd., “Finansal Gelişmişliğin Makroekonomik Belirleyicileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, **Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi**, C:6VI, No:1, s.13, (Çevrimiçi) <http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=b4507578-3322-482b-ac27-478f61dc05b1%40sessionmgr4006>, 20 Ağustos 2019.

²⁴⁹ Abdulkadir Kaya, “Menkul Kıymet Piyasaları Ekonomik Büyümenin Bir Dinamiği midir? Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Panel Veri Analizi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXVIII, No: 4, 2014, s.292, 302-303, (Çevrimiçi) <http://e-dergi.ataurhan ni.edu.tr/atauniiibd/article/view/5000067768/5000070884>, 20 Ağustos 2019.

piyasalarının Malezya'nın iktisadi büyümesine katkı sağlayıp sağlamadığını araştırmışlardır. Araştırma sonucunda, pay piyasası kapitalizasyonundaki %1'lik bir artışın, kişi başına düşen reel GSYH'da %0,23 oranında bir artışa yol açtığı, buna karşılık; borçlanma araçları piyasasındaki %1'lik bir artışın ise kişi başına düşen reel GSYH'da %0,09 oranında artışa yol açtığı sonucu elde edilmiş ve piyasa kapitalizasyonunun Malezya'nın iktisadi büyümesi üzerinde borçlanma araçları piyasasına göre daha fazla etkiye sahip olduğu yorumu yapılmıştır.²⁵⁰

Türkiye'de finans piyasalarının iktisadi büyümeye ve kalkınmaya etkileri incelenirken bağımsız değişken olarak genellikle bankacılık sektörünün ve sermaye piyasasının bileşenleri kullanılmıştır. Fâizsiz finans ile iktisadi büyüme arasındaki ilişkiyi inceleyen çalışmalarda ise genellikle katılım bankacılığı bileşenleri bağımsız değişken olarak kullanılmış, fâizsiz sermaye piyasası araçlarına yer verilmemiştir.

Pay halka arzları²⁵¹ ve piyasa kapitalizasyonu hariç tutulursa, sermaye piyasalarında işlem gören fâizsiz yatırım araçları ile iktisadi büyüme, kalkınma, refah artışı, gelir dağılımındaki düzelme veya bozulma gibi değişkenler arasında doğrudan bir ilişki olup olmadığı araştırılmamıştır.

Burada, hem sermaye piyasası araçlarının hangilerinin fâizsizlik umdesine uygun olup olmadığının nitelik ve nicelik olarak tam ve açık bir tespitinin yapılamamış olması hem de mezkûr araçların tam ve açık bir tespiti yapılmış olsa bile, anlamlı ve yorumlanmaya uygun nitelikte sonuçlar elde edilmesine yardımcı olacak, uzun vadelere yayılan bir veri setinin olmayışı, mezkûr konularla ilgili akademik çalışmalar yapılmasını zorlaştırmaktadır.

²⁵⁰ Sabariah Nordin, Norhafiza Nordin, "The Impact of Capital Market on Economic Growth: A Malaysian Outlook", **International Journal of Economics and Financial Issues**, C:VI, Özel Sayı:7, Nisan 2016, s. 263-264, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/364049>, 9 Ağustos 2019.

²⁵¹ Her ne kadar payların kendisinin birincil piyasalarda halka arz edilmesi ilk bakışta fâizsizlik umdesine uygun görünüyor olsa da özellikle 2012 yılı öncesinde paylarını halka arz eden şirketlerin fâizsizlik umdesi açısından değerlendirmeye tâbi tutul(a)maması veya halka arz edilen payların ne kadarının fâizsiz sermaye piyasası aracı olarak değerlendirilebileceğinin tespit edilememesi, durumu zorlaştırmaktadır. Katılım endekslerinin hesaplanmaya başlanması bu zorluğu bir nebze de olsa gidermiştir (yn.).

İlerleyen dönemlerde, girişim sermayesi fonu, girişim sermayesi yatırım ortaklığı, gayrimenkul sertifikası, borsa yatırım fonu, menkul kıymet yatırım fonu, menkul kıymet yatırım ortaklığı, kitle fonlaması gibi fâizsiz olduğu değerlendirilebilecek sermaye piyasası araçlarının detaylı Fıkîhî tahlillerinin yapılması ve sermaye piyasası araçları ile yukarıda bahsedilen iktisadi büyüme, refah ve kalkınma, gelir dağılımı gibi bağımlı değişkenler arasındaki ilişkileri araştırmaya imkân verecek veri setlerinin birikmesi, akademik çalışmaların nicelik ve niteliğini arttıracak ve fâizsiz sermaye piyasalarının iktisadi büyüme, refah artışı, gelir dağılımının düzelmesi gibi etkileri vâsıtasıyla toplumların hayat kalitesinin yükselmesinde önemli rol oynayabileceğini açık şekilde ortaya koymaya yardımcı olacaktır.

Türkiye’de akademik çalışmalardaki eksikliğe rağmen, incelenen akademik çalışmaları bir bütün olarak değerlendirdiğimizde; yüksek borçlanmanın ülkeye olumsuz etkilerinin azaltılmasının ve konvansiyonel kredi piyasaları yerine katılım bankacılığı veya fâizsiz sermaye piyasası, (hiç olmazsa) borçlanma araçları piyasası dışındaki konvansiyonel sermaye piyasaları vâsıtasıyla finansman sağlanması yoluna gidilmesinin, hem hükûmetler hem de şirketler üzerindeki borçlanma baskısını azaltacağını, hükûmetlerin borçlanmayı azaltarak borç ve fâiz geri ödemelerinden tasarruf ettikleri meblağları toplumun hayat kalitesini ve refahını yükseltme amacına hasredeceklerini ve çalışanlar ve şirketler üzerindeki vergi yüklerini hafifletici önlemler alacaklarını; şirketlerin de benzer şekilde, finansman baskısının ve borç yüklerinin hafiflemesiyle, orta ve uzun vadeli yatırım planlarını güven içinde yapacaklarını; artan kamu harcamalarının ve özel sektör yatırımlarının istikrarlı bir iktisadi büyüme vâsıtasıyla istihdamı arttırıp işsizliği azaltacağını, ayrıca, finansmana erişimin kolaylaşması ve erişim maliyetinin düşük olması nedeniyle ülke genelinde iktisadi ve ticari canlılığın artacağını, artan gelirlerin sermaye piyasalarına aktarılan tasarrufları da arttırarak sermaye piyasalarının daha fazla gelişmesine ve derinleşmesine yol açacağını; ortaya çıkan refah artışının toplumun medenî gelişimine katkı sağlayacağını söylemek mümkündür.

Yukarıda da kısmen açıklandığı üzere, Türkiye’de borçlanma ihtiyacını ikame edebilecek, borç temelli yerine öz sermaye ve ortaklık temelli finansman yöntemlerine geçişin bir gereklilik olduğu; bu geçişte önemli rol oynayabileceği düşünülen fâizsiz sermaye piyasalarının ve bu piyasalarda işlem gören veya görececek fâizsiz sermaye piyasası araçlarının istikrarlı ve dengeli bir iktisadi ve finansal mimari inşa edilmesinde çok önemli görevler üstlenebileceği açıkça ortaya çıkmaktadır.



SONUÇ VE ÖNERİLER

Toplumdaki tüm bileşenlerin toplum gelirinden ve refahından adil bir pay aldığı, şahsın topluma, toplumunda da şahsa karşı gözetildiği dengeli bir toplum yapısı inşa etmek amacı taşıyan İslâm, toplumun ve toplumun yapı taşı olan şahısların iktisadi ve ticari hayatını düzenleyici kurumlar ve umdeler ihdas etmiştir. Mezkûr kurum ve umdeler Müslüman toplumlar için yüzyıllar boyu bir yol gösterici olmuş, iktisadi ve ticari hayata dayanak teşkil etmiştir.

Zaman içinde, diğer toplumların genelinde olduğu gibi, Müslüman toplumların bünyesinde de zayıflıklar görülmüş, mânanın yerini madde, yardımlaşmanın yerini haset, diğerkâmlığın yerini bencillik almaya başlamıştır. İnsan fitratında her zaman var olan ancak semavi dinler, felsefi doktrinler veya şahısların kendi vicdanları tarafından kontrol altında tutulmaya çalışılan, güç ve zenginlik temerküzüne duyulan iştiağın diğer dengeleyici hasletlere galip gelmesi sonucunda, fâize dayalı iktisadi ve finansal düzenin merkezi rol oynadığı, maddi zenginliğe ve güce dayalı ve adına kapitalizm denilen bir toplum yapısı 300 yıldır dünyaya hâkim olmuştur.

Kapitalizmin dünya hâkimiyeti ve Müslüman toplumların diğer toplumlara karşı geri kalmışlığının nedenleri son yüzyılda yoğunluğu giderek artan bir şekilde sorgulanmaya başlamıştır. Bu sorgulamanın, İslâm İktisadı ve Finansı/Fâizsiz İktisat ve Finans tesmiye olunan iktisadi ve ticari veçhesine dair çalışmalar ise 1940’lardan itibaren ortaya çıkmaya başlamıştır. Nazarî çalışmalar sonuç vermiş ve 1960’lardan başlayarak fâizsiz bankalar ve finans kuruluşları sahada görülmeye başlanmıştır. Fâizsiz finans ve sermaye piyasalarına yönelik saha çalışmaları ise 1970’lerin ikinci yarısından itibaren Malezya merkezli olarak hayata geçirilmiştir.

Türkiye gecikmeli olarak da olsa bu çalışmalara kayıtsız kalmamış ve 1985 yılında **özel finans kurumları** adı altında kendi fâizsiz finans kurumlarını teşkil etmiştir. Türkiye’de fâizsiz finansın gelişimi fâizsiz bankacılık temelli gerçekleşmiş; gelişimin, fâizsiz sermaye piyasaları ayağına çeşitli nedenlerle gerekli önem gösterilmemiş veya üzerinde durulmamıştır.

Gelinen noktada, özellikle Türkiye Cumhuriyeti hükûmetlerinin son 15 yıldaki açık desteğine rağmen fâizsiz bankacılığın Türk finans sektöründe yeterli payı alamadığı görülmektedir. Fâizsiz bankacılığın yeterli gelişmeyi gösterememesinin nedenleri bu tezin kapsamı dışında olmakla birlikte, fâizsiz bankacılığı destekleyici, karşılıklı sinerji yaratacak başka bir finansal mimariye ihtiyaç olduğu açıktır. Bu yeni finansal yapı **fâizsiz sermaye piyasalarıdır**.

Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının derinleşmesi, reel sektörün bu piyasalardan kaynak temin etmesini kolaylaştıracak ve borç yükü altında ezilmeden yatırım yapmalarına ve istihdam artışına ve iktisadi büyümeye katkı sağlamalarına imkân verecektir.

Yapılan akademik çalışmalar, fâizsiz bankacılığın konvansiyonel bankacılığa; pay halka arzlarının (piyasa kapitalizasyonunun) bankacılık kredilerine kıyasla iktisadi büyüme ve gelir dağılımını iyileştirmede daha etkili olduğunu göstermektedir. Bu minvalde, Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkülüne ve geliştirilmesine yönelik çalışmalar yapılması gerektiği açıkça görülmektedir.

Fâizsiz sermaye piyasalarının kendi işleyişi, kurumları ve regülasyonu olan müstakil bir düzen şeklinde teşekkül etmesi esastır ve yapılacak çalışmalar bu esası gözeterek yerine getirilmelidir, ancak müstakil bir düzenin günümüzün Türkiye’sinde kolaylıkla kurulamayacağı da açıktır. Bu nedenle, ileride müstakil hâle gelebilecek, konvansiyonel sermaye piyasalarına eklemli bir yapının kurulmasına da çalışılmalıdır.

Tez boyunca yapılan incelemelerden hareketle, Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkülü ve geliştirilmesine yönelik hukuki ve kurumsal düzenlemeleri, eğitim alanında yapılabilecek düzenlemeleri içeren öneriler aşağıda belirtilmiştir.

Çalışmaları belirli bir aşamaya gelmiş olan ve müzâkeresi yapılan Fâizsiz Finans Kanunu akamete uğratılmamalı, günün ihtiyaçlarına göre güncellenerek mutlaka çıkarılmalıdır. Kanun, müzâkerelerde dile getirildiği gibi, mevcut düzenin ilişkilerini ve yapısını bozmayacak bir tarzda değil, aksine ileride müstakil bir fâizsiz

finans düzeni teşekkül etmesine yardımcı olacak bir şekilde dizayn edilmelidir. Gelecekte, fâizsiz finansın tüm bileşenleri (fâizsiz bankacılık, sigortacılık ve sermaye piyasası) için üç ayrı kanun çıkarılması gerekli olacaktır, ancak bugün için elzem olan Fâizsiz Finans Kanunu'nun mutlaka çıkarılmasıdır.

Günün ihtiyaçlarına göre kısa (5 yıla kadar), orta (5-15 yıl) ve uzun (15 yıl üzeri) vadeli olmak üzere müstakil Fâizsiz Sermaye Piyasaları Strateji Planları oluşturulmalı ve aşamalı olarak hayata geçirilmelidir.

Politika yapıcılar nezdinde girişimler arttırılmalı, fâizsiz sermaye piyasalarının geliştirilmesinin hükûmetlerin gündeminde daha fazla yer alması; kalkınma ve hükûmet programlarında ağırlık kazanmasına çalışılmalıdır.

Merkezi Danışma Kurulu (MDK) müstakil ve özerk bir üst kurul hâle getirilerek TKBB bünyesinden çıkarılmalı, biri BDDK bünyesinde yer alacak Fâizsiz Bankacılık Standartları Danışma ve Gözetim Kurumu, diğeri SPK bünyesinde faaliyet gösterecek Fâizsiz Sermaye Piyasaları Standartları Danışma ve Gözetim Kurumu şeklinde ikili bir yapı şeklinde örgütlenmelidir. Böylelikle fâizsiz sermaye piyasası kuruluşlarının daha etkin ve yerinde denetimi ve gözetimi mümkün hâle gelebilecektir. Fâizsiz Sermaye Piyasaları Standartları Danışma ve Gözetim Kurumu'nun yapısı, Fıkıh uzmanlarının, akademisyenlerin ve fâizsiz sermaye piyasası temsilcilerinin yer alacağı dengeli bir şekilde oluşturulmalıdır.

Fâizsiz Finans Koordinasyon Kurulu, orta vadede, fâizsiz finansı regüle edecek ve denetleyecek bir üst yapı haline getirilmeli ve Fâizsiz Sermaye Piyasaları Düzenleme ve Denetleme Kurumu, mezkûr üst kurum bünyesinde faaliyete geçirilmelidir. Kısa vadede ise SPK bünyesinde, BDDK'daki muadiline benzer, Fâizsiz Sermaye Piyasaları Daire Başkanlığı bir an önce kurulmalı ve gecikmeksizin faaliyetlerine başlamalıdır.

Müstakil olarak fâizsiz sermaye piyasası işlemleri ile iştigal edecek aracı kurumlara ve portföy yönetim şirketlerine belirli bir süre ile vergi avantajları ve teşvikler getirilmelidir.

Bireysel Emeklilik Sistemi'ne dâhil olan katılım emeklilik fonlarının fâizsiz sermaye piyasalarında aktif bir şekilde yer alması temin edilmelidir.

Fâizsiz sermaye piyasası aracı olarak nitelendirilebilecek girişim sermayesi fonu ve yatırım ortaklığı, kitle fonlaması, gayrimenkul sertifikası, borsa ve menkul kıymet yatırım fonları vb. yatırım ve finansman araçlarının tam ve açık bir Fıkhî tahlili, Fıkıh uzmanları ve MDK tarafından ivedilikle gerçekleştirilmelidir. Bu bağlamda, Kira Sertifikaları Tebliği de gözden geçirilmeli ve Fıkhî açıdan kusurlu bulunan ve eleştirilen yönleri düzeltilmelidir.

İslam dininin temel emirlerinden biri olan zekatın kurumsallaştırılarak, kaynakların bir yardımlaşma fonu dâhilinde toplanması ve bu fonun fâizsiz sermaye piyasalarıyla entegrasyon imkânları Fıkıh, akademik ve mevzuat yönünden incelenmelidir. Benzer şekilde, çeşitli meslek birlikleri, ticaret ve sanayi odaları bünyesinde teşkil edilen veya gelecekte edilebilecek karz-ı hasen sandıklarının fâizsiz sermaye piyasalarına entegrasyon imkânları araştırılmalıdır.

Yabancı ülkelerin fâizsiz sermaye piyasası araçlarının Türkiye sermaye piyasalarında halka arz edilebilmesi ve işlem görmesi için gerekli altyapı çalışmaları ve hukuki düzenlemeler yapılmalıdır.

Yabancı ülkelerin fâizsiz sermaye piyasası kuruluşlarının Türkiye sermaye piyasalarında faaliyet gösterebilmeleri için gerekli hukuki düzenlemeler yapılmalıdır.

İstanbul Finans Merkezi (İFM) projesi geciktirilmeden tamamlanmalı ve İstanbul Finans Merkezi Kanunu çıkarılmalıdır. İFM projesinde genelde fâizsiz finans, özelde fâizsiz sermaye piyasaları merkezi bir rol üstlenmelidir. Yüzyıllara dayalı bir kültürel gelenek ve maddi birikim ile güncel konumlarına gelmiş olan New York,

Londra, Frankfurt ve Tokyo gibi küresel finans merkezleriyle İFM'nin mevcut yapısı dâhilinde rekabet edebilmesi kısa ve orta vadede çok güç görünmektedir. Bunun yerine İstanbul'un **bölgesel fâizsiz sermaye piyasası merkezi** hâline getirilmesi yönünde çalışmalara ağırlık verilmelidir.

Bu minvalde, İFM bünyesinde ağırlıklı olarak finansal teknoloji şirketlerinin (İngilizcesi, *fintechs*) ve yeni gelişen bir finansal yapı olan teknoloji finansmanı şirketlerinin (İngilizcesi, *techfins*) yer alacağı bir Fâizsiz Finans Teknoloji Serbest Bölgesi (FFTSB) kurulmalıdır.

Bugün dünyanın en yüksek aktif büyüklüğü haiz ilk 10 varlık fonunun 5'i, toplam aktif büyüklüğü 2,5 trilyon USD olan Körfez ve Güney Doğu Asya ülkelerinin fonlarından oluşmaktadır. Özel teşebbüs fonlarını da hesaba kattığımızda yaklaşık 3-3,5 trilyon USD büyüklüğündeki fonlar yatırım mecrası aramaktadır. FFTSB'nin teşekkülü, cazip teşvikler verilmesi kaydıyla, uluslararası mecralarda dolaşan fâizsiz sermayeyi kendine çekebilme potansiyelini hâiz olacak ve robotik, gen araştırmaları, siber güvenlik, bulut tabanlı internet teknolojileri gibi geleceğin teknolojileri olarak görülen alanlarda AR-GE çalışmaları gerçekleştiren, yeni teknolojiler üreten veya mevcut teknolojilere yenilikler getiren şirketlere fâizsiz sermaye piyasası araçları vâsıtasıyla yatırım yapılması imkânı verebilecektir.

Fâizsiz sermaye piyasalarını geliştirmek için çalışmalar yapmak üzere kamunun ve özel sektörün birlikte yer alacağı, sivil toplum kuruluşu mahiyetinde olacak İstanbul Fâizsiz Sermaye Piyasası Girişimi (*Islamic Capital Markets Initiative İstanbul*, ICMI) hayata geçirilmelidir. ICMI, yurt içi ve yurt dışı tanıtım, pazarlama ve lobicilik faaliyetlerinde etkin rol üstlenmelidir. ICMI'nin faaliyetlerini desteklemek ve fâizsiz sermaye piyasalarını geliştirmek amacıyla eğitim, tanıtım, pazarlama, lobicilik faaliyetlerinde kullanılmak üzere özel sektörün ve kamunun beraber katkı yapacağı Fâizsiz Sermaye Piyasası Geliştirme Fonu oluşturulmalıdır.

Gerek akademik çalışmalarda verilerin hatalı kullanımını önlemek gerekse de sektörün gelişimini anlık takip edebilmek amacıyla TCMB EDVS bünyesinde veya

müstakil bir Fâizsiz Finans ve Sermaye Piyasası Veri Merkezi (IFCMStat) oluşturulmalı ve 1985 yılından başlamak üzere ihtiyaç duyulan tüm finansal verilere basit bir kullanıcı arayüzüyle ve kolaylıkla ulaşım sağlanması temin edilmelidir.

Son 5 yıllık süreçte Türkiye'nin önde gelen üniversitelerinin bünyesinde fâizsiz finans ve sermaye piyasaları üzerine çalışan uygulama ve araştırma merkezlerinin, lisansüstü ve lisans programlarının oluşturulması gelecek için olumlu ve ümit vaat edici ancak yeterli olmayan bir gelişmedir. Fâizsiz iktisat ve finans eğitimi orta ve uzun vadede üniversiteler geneline yaygınlaştırılmalı; üniversitelerin özellikle de meslek profesyoneli yetiştirmeye yönelik olan Bankacılık, Finans, Bankacılık ve Sigortacılık, Para ve Banka, Sermaye Piyasası ve Borsa gibi bölümlerinde ve meslek yüksekokullarının ilgili ön lisans programlarında fâizsiz sermaye piyasası derslerine ve müfredatına da yer verilmelidir. Yüksek öğretimin beher aşaması için farklı, müstakil ve ilgili aşama genelinde standart bir fâizsiz sermaye piyasası eğitim müfredatı oluşturulmalıdır.

Yüksek Öğretim Kurulu (YÖK) bünyesinde, fâizsiz sermaye piyasalarını araştırma ve çalışma alanı olarak belirleyen akademisyenlerden bir havuz teşkil edilerek veya finans alanında çalışan akademisyenlerden bir kısmı fâizsiz sermaye piyasaları alanında çalışmaya yönlendirilerek, münhasır veya disiplinlerarası çalışma grupları oluşturulmalı, akademik yayınların nicelik ve niteliğinin arttırılmasına çalışılmalıdır. Ayrıca mezkûr akademisyenlerin eğitim ihtiyaçları tespit edilmeli ve bu ihtiyaçlar doğrultusunda yurt içinde veya dışında gerekli eğitimleri almaları teşvik edilmelidir.

Üniversitelerin fâizsiz sermaye piyasaları üzerinde çalışan akademisyen ihtiyacını karşılamak, uluslararası eğitim verebilecek, yayın ve araştırma yapabilecek seviyede akademisyenler yetiştirmek üzere ve sektörle de iş birliği yapılarak uzun vadeli bir Akademisyen Yetiştirme Programı hayata geçirilmeli ve belirli üniversiteler bu programı yürütmekle görevlendirilmelidir.

Dünya Bankası ve BİST iş birliğiyle kurulan Küresel İslâmi Finansı Geliştirme Merkezi tekrar aktif hâle getirilmeli, özellikle fâizsiz sermaye piyasaları alanında uluslararası eğitim verebilecek bir Enstitü olarak yeniden yapılandırılmalı, dünya genelinden akademisyenlerin ve uzmanların burada eğitim vermesi temin edilmelidir.

SPK veya SPL bünyesinde fâizsiz sermaye piyasaları alanında uluslararası geçerliliği haiz sertifikasyon ve lisanslama yapabilecek bir kurum/birim teşkil edilmeli ve bu kurum/birim, uluslararası kabul gören lisanslama kurumları ile akredite olmalıdır.

Hâlihazırda, fâizsiz finans kuruluşlarının yönetici adayı havuzunda olanların fâizsiz sermaye piyasası faaliyet lisansı alması, orta vadede fâizsiz finans kuruluşlarının yönetim kurullarında görev yapanların belirli bir oranının fâizsiz sermaye piyasası faaliyet lisansı olan profesyonellerden oluşması zorunluluğu getirilmelidir. Uzun vadede ise fâizsiz finans kuruluşlarının çalışanlarının en azından %30'unun bu lisans ve sertifikalara sahip olması zorunlu olmalı; lisans ve sertifika sahibi olmak işe alım, yerleştirme ve kurum içi terfilerde tercih sebebi olmalıdır.

Lisanslama ve sertifikasyon, oldukça önem arz eden ve özen gösterilmesi gereken bir konudur. Günümüzde bazı fâizsiz finans kuruluşlarının üst ve orta seviye yöneticilerinden bir kısmı, konvansiyonel bankacılık ve finans geçmişini haiz profesyonellerden oluşmaktadır. Fâizsiz finans geçmişi olmayan bu kişilerin sayıca fazla olması, yapılan finansal işlemlerin, alınan kararların fâizsiz finans umdelerine sadece şeklen uygun olmasına yol açmakta ve fâizsiz finans kavramının içi boşaltılmış olmaktadır. Lisanslama çalışmaları bunun bir nebze de olsa önlenmesinde faydalı olacaktır.

SPK bünyesinde başlatılan fâizsiz sermaye piyasaları çalışmaları âkim kalmamalı; akademisyenlerden, sektörün uzman profesyonellerinden ve bürokratlardan mürekkep çalışma komiteleri teşkil edilerek fâizsiz sermaye piyasası alanında temayüz etmiş Malezya, İran, Suudi Arabistan gibi ülkelerin ilgili kurumlarına düzenli çalışma ziyaretleri gerçekleştirilmeli; ortak çalışma komiteleri

oluşturularak yapılan çalışmalar raporlaştırılmalı ve mezkûr ülkelerdeki fâizsiz sermaye piyasası uygulamalarının ülkemizin şartları göz önüne alınarak fizibilite değerlendirmesi yapılmalıdır.

Şüphesiz yukarıdaki öneriler işbu tez kapsamında yapılan literatür araştırması ve fâizsiz finans alanında temayüz etmiş ülkelerin finansal yapılarının incelemesi sonucunda ortaya konulan ve Türkiye’de fâizsiz finans ve sermaye piyasalarının teşekkülünde önemli ve faydalı olabileceği düşünülen hususlardan ibaret olup eleştirilmeye, değerlendirilmeye, gözden geçirilmeye ve geliştirilmeye açıktır.

Tezin yazımında geniş bir Türkçe ve İngilizce literatürden faydalanılmış, ancak bunlar genellikle ikincil veya üçüncül kaynaklar olmuştur. Geniş bir literatürden faydalanılmış olması ve yukarıda açıklanan araştırma yöntemi, tezin, alışlagelmiş bir yüksek lisans tezine göre oldukça hacimli olmasına neden olmuştur.

Tezin bir diğer eksikliği ise fâizsiz sermaye piyasalarının teşekkülünün Türkiye’nin iktisadi büyümesine, refah artışına, finansal gelişmeye veya toplumdaki gelir dağılımına etkisini sınavan ekonometrik bir çalışma içermemesidir. Ancak, Türkiye’de, bazı finansal araçların fâizsiz olarak kabul edilip edilmediğinin tam ve açık bir tahlilinin henüz yapılmamış olması, anlamlı bir sınama yapılmasına imkân tanıyacak yeterli zaman aralığını haiz veri setinin henüz birikmemiş olması, finansal kuruluşların verilerine ulaşmadaki kısmî zorluklar gibi nedenlerle tezin bu eksikliğinin mazur görülebileceği düşünülmektedir.

Bununla birlikte, insanı merkeze alan, maddi zenginliği her ne pahasına olursa olsun arttırmak yerine manevî zenginlikleri genele yaygınlaştırmayı, yardımlaşmayı ve diğerkâmlığı esas alan; iktisadi zenginliğin toplumun bileşenleri arasında adilâne dağıldığı, toplumun medenî ve kültürel kalkınmasını asıl refah ölçütü olarak gören bir iktisadi ve finansal mimariyi tesis edebilmek tüm Müslüman toplumların nihai amacı olmalıdır.

Bu minvalde, Türkiye’de fâizsiz sermaye piyasasının teşkil edilmesinin gelecekte Türkiye adına bu nihai amacı gerçekleştirmeye yardımcı olacak kıymetli bir vâsıta olacağına inanılmaktadır.



EKLER

EK 1: Malezya ve Türkiye'nin Karşılaştırmalı Temel Makroiktisadi Göstergeleri (1960-2018)

	1960		1980		1997		1998		2000		2018	
	Malezya	Türkiye	Malezya	Türkiye	Malezya	Türkiye	Malezya	Türkiye	Malezya	Türkiye	Malezya	Türkiye
GSYH (Milyar USD)	1,91	13,99	24,48	68,78	100,00	189,83	72,16	275,76	93,79	272,97	354,34	766,5 (2018) 851,54 (2017)
GSYH Yıllık Büyüme Hızı (%)	7,59	1,15 (1961)	7,44	-2,44	7,32	7,57	-7,35	2,30	8,85	6,64	4,72	2,56 (2018) 7,44 (2017)
Nüfus (Milyon)	8,15	27,47	13,79	43,97	21,56	60,37	22,11	61,32	23,19	63,24	31,52	82,31
Kişi Başına Düşen GSYH (USD)	240 (1962)	509	1.790	1.564	4.620	3.144	3.640	4.496	3.460	4.317	10.460	9.311,36 (2018) 10.500 (2017)
TÜFE (%)	0,06	5,66	6,67	94,26	2,47	85,66	2,66	84,64	1,53	54,91	0,88	16,32 (2018) 11,14 (2017)
İşsizlik Oranı (%)	vy	vy.	3,4 (1982)	10,93 (1982)	2,45	6,84	3,20	6,88	3,00	6,49	3,30	9,6 (2018) 10,89 (2017)
Döviz Kuru (MRY/USD)	3,06		2,17		2,81	0,15	3,92	0,26	3,80	0,63	4,03	4,82 (2018) 3,64 (2017)
Gini Katsayısı	vy	vy.	0,486 (1984)	0,435 (1987)	0,491	0,413 (1994)	vy.	0,413 (1994)	0,461 (2004)	0,414 (2002)	0,410 (2015)	0,405 (2017)

Kaynak: <https://data.worldbank.org/country/malaysia>; <https://www.dosm.gov.my/v1/index.php>; <https://data.worldbank.org/country/turkey>.

KAYNAKÇA

KUTSAL KİTAPLAR

Kur'an	7/4; 47/38; 67/15; 2/168; 17/70; 95/4-5-6; 2/275-276; 4/160-161; 30/39; 3/130; 2/278-279-280-281; 68/4; 16/90; 57/7; 7/31; 9/34; 2/245; 57/11-12; 2/200; 53/39-41; 5/12; 57/18; 11/6; 51/58, 4/29.
Tevrat	Tesniye, 23. Bab.

KİTAPLAR

(Mandel, Ernst, Alan Freeman):	Marksist İktisat El Kitabı: Temel Tanımlar , Çev. Nail Satlıgan, İstanbul, Yordam Kitap, 2008.
Akhavi-Pour, Hossesin:	"The Economy", Iran: A Country Study , Haz. Glen E. Curtis ve Eric J. Hooglund, 5. bs., yy., (Washington DC), 2008, s.143-204.
Aktepe, İhsan Emin:	Fâiz ve Finansman Hadisleri , İstanbul, Yedirenk Yayınları, 2010.
Akyıldız, Ali:	Osmanlı Dönemi Tahvil ve Hisse Senetleri , İstanbul, TEB Yayınları, 2001.
Akyıldız, Ali:	Para Pul Oldu: Osmanlı'da Kâğıt Para, Maliye ve Toplum , 2.bs., İstanbul, İletişim Yayınları, 2014.
Al-Ashker, Ahmed A.F.; Rodney Wilson:	Islamic Economics: A Short History , Leiden and Boston, Brill, 2006.
Allen, Larry:	Keseden Bankaya Tezgâhtan Borsaya: Küresel Finans Sisteminin Öyküsü , 2.bs., Çev. Mahmut Tekçe, İstanbul, Kitap Yayınevi, 2009.
Alrifai, Tarıq:	İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem: Gelecekteki Finansal Krizlerden Korunmak için Ahlaki Bir Yaklaşım , Çev. Barış Satılmış, İstanbul, Buzdağı Yayınları, 2017.
Altaş, Yrd. Doç. Dr. Dilek:	Türk Bankacılık Sektörünün İstatistik Tekniklerle Analizi: 2000 Krizi Öncesi ve Sonrası , İstanbul, Derin Yayınları, 2006.
Anıl, Ceylan:	"Londra Finans Merkezi", Uluslararası Finans Merkezleri , Haz. Ekin Fıkrıkoca vd., Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul, 2019, s.47-62, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wp-

content/uploads/2015/06/Uluslararası%C4%B1-Finans-Merkezleri.pdf, 24 Nisan 2019.

- Aren, Sadun: **Ekonomi Dersleri**, 4.bs., Ankara, İmge Kitabevi, 2014.
- Aren, Sadun: **100 Soruda Ekonomi Elkitabı: Türkiye Ekonomisinden Örneklerle**, 2. bs., Ankara, İmge Kitabevi, 2009.
- Armağan, Servet: **İslâm Ekonomisi**, (2.Bs.), İstanbul, Gündönümü Yayınları, (2005).
- Arslan, Ahmet: **İbni Haldun**, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, 2009.
- Aydın, Nurhan: “Dünyada ve Türkiye’de Bankacılığın Gelişimi”, **Bankacılık ve Sigortacılığa Giriş**, Haz. Prof. Dr. Metin Toprak, Doç. Dr. Metin Coşkun, Anadolu Üniversitesi Yayınları, Eskişehir, 2012.
- Ayub, Muhammed: **İslâmi Finansı Anlamak**, Çev. Ed. Suna Akten Çürük, Raif Parlakkaya, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.
- Bacha, Ubiyatullah İsmet, Abbas Mirakhor: “İslâmî Sermaye Piyasaları ve Ekonomik Gelişim”, **Ekonomik Gelişim ve İslâmî Finans**, Haz. Zamir İkbâl, Abbas Mirakhor, Çev. İlker Göçmen vd., İstanbul, Borsa İstanbul Yay., 2014, s.281-304.
- Barthold, Wilhelm: **İslam Medeniyeti Tarihi**, Çev. Mehmet Fuad Köprülü, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014.
- Bayındır, Servet: **Fıkıhî ve İktisadî Açından İslâmî Finans-II: Para ve Sermaye Piyasaları**, İstanbul, Süleymaniye Vakfı Yayınları, 2015.
- Berkes, Niyazi: **200 Yıldır Neden Bocalıyoruz-1**, İstanbul, Yenigün Haber Ajansı Basın ve Yayıncılık A.Ş., 1997.
- Camgöz, Dr. Mevlüt: **İslami Sermaye Piyasaları: Araştırma-İnceleme**, Bursa, Ekin Yayınevi, 2018.
- Chancellor, Edvard: **Şeytan Sofrası: Finansal Spekülasyonlar Tarihi**, Çev. Neşenur Domaniç, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2007.
- Chapra, M. Umer: **İslam ve İktisadi Kalkınma**, Çev. Adem Esen, İstanbul, Cantaş Yayınları, 2002.
- Cohn, Gustav: **The Science of Finance**, Chicago, The University of Chicago Press, 1895.

- Cornell, Vincent J.: “Tesniye’nin Gölgesinde: Yahudilikte ve Hristiyanlıkta Fâize (interest) ve Aşırı Fâize (usury) Dair Yaklaşımlar”, **Ribâ’yı Anlamak: İslam İktisadında Fâiz**, Haz. Abdulkader Thomas, Çev. Zeyneb Hafsa Orhan, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.23-45.
- Çizakça, Murat: **İslam Dünyasında ve Batı’da İş Ortaklıkları Tarihi**, Çev. Şehnaz Layikel, İstanbul, Tarih Vakfı Yurt Yayınları, 1999.
- Çizakça, Murat: “İslâm’da Finans ve Kalkınma: Tarihsel Bir Bakış Açısı ve Kısa Bir İleri Bakış”, **Ekonomik Gelişim ve İslâmî Finans**, Haz. Zamir İkbâl, Abbas Mirakhor, Çev. İlker Göçmen vd., İstanbul, Borsa İstanbul Yay., 2014, s.143-161.
- Çolak, Ömer Faruk: “Finansal Kriz Sürecinde Türk Bankacılık Sektörünün Durumu ve Sektörün Yeniden Yapılandırılması”, **Kriz ve IMF Politikaları**, Haz. Ömer Faruk Çolak, İstanbul, Alkım Yayınevi, 2002.
- Davies, Glyn: **A History of Money: From Ancient Times to the Present Day**, 3.bs., Cardiff, University of Wales Press, 2002.
- Döndüren, Hamdi: **Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmi**, İstanbul, Erkam Yayınları, 2008.
- Durî, Abdulaziz: **İslam İktisat Tarihine Giriş**, Çev. Doç. Sabri Orman, İstanbul, Endülüs Yayınları, 1991.
- Eğilmez, Mahfi: **Örneklerle Kolay Ekonomi**, 15.bs., İstanbul, Remzi Kitabevi, 2017.
- el-Hasenî, Ahmed Hasen Ahmed:
el-Mâverdî, Ebu’l Hasan Habib: **Fıkî ve İktisadî Açından İslâm’da Para**, Çev. Doç. Dr. Adem Esen, İstanbul, İz Yayınları, 1996.
El- Ahkâmü’s Sultaniye: İslâm’da Devlet ve Hilâfet Hukuku, Çev. Prof. Dr. Ali Şafak, İstanbul, Bedir Yayınevi, 2018.
- el-Mevdûdî, Ebûl âlâ: **İslâma ve Muasır Nizamlara Göre İktisat Prensipleri**, Çev. İhsan Toksarı, İstanbul, Nidâ Yayınevi, 1968.
- Elmusa, Sharif S.: “The Economy”, **Egypt: A Country Study**, 5. bs., Haz. Helen Chapin Metz, yy., (Washington DC), 1991, s.155-226.
- El-Omer, Fuad Abdullah: **İslam İktisat Tarihine Giriş**, Çev. Prof. Dr. Adem Esen, İstanbul, İstanbul Üniversitesi İslam İktisadı ve Finansı Uygulama ve Araştırma Merkezi, 2017.
- en-Neccâr, Dr. Ahmed Muhammed Abdulazîz: “İslâm Ülkelerinde İktisadî ve İçtimâî Kalkınma Stratejisi Olarak Fâizsiz Bankalar”, **İslâm Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta**, Haz. ve Çev. Hayreddin Karaman, İstanbul, İz Yayıncılık, 2003, s.67-172.

- Erdem, Ekrem: “Müslüman Bireyin İktisadi Davranış Hususiyetleri ve İslam Piyasa Geleneği”, **İslam İktisadı ve Piyasa**, 2. bs., Haz. Yusuf Enes Sezgin, Firdevs Bulut, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017, s.1-27.
- Erkal, Mehmet: “Madenî Para, Banknot ve Kâğıt Para Mübadelesinde Faiz”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.219-241.
- et-Tancî, Ebû Abdullah Muhammed bin Abdullah el-Levati (İbn-i Battuta) **Büyük Dünya Seyahatnamesi**, Çev. ve Sadeleştiren Ali Murat Güven, İstanbul, Yeni Şafak Kültür Armağanı, ty.
- ez-Zebîdî, Zeynü'd-dîn Ahmed b. Ahmed **Sahîh-i Buhârî Muhtasarı Tecrîd-i Sarîh**, 12 c, 4.bs, Çev. ve Şerh. Kâmil Miras, Ankara, Diyanet İşleri Başkanlığı Yayınları, C: VI, 1978.
- Faizsiz Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetleme Kurumu (AAOIFI): **Faizsiz Finans Standartları: 1437 Safer/Aralık 2015'e Kadar Kabul Edilmiş Olan Faizsiz Finans Kurumları Hakkındaki Faizsiz Finans Standartlarıyla İlgili Tam Metin**, Çev. İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İstanbul, TKBB Yayınları, (2018).
- Falay, Nihat: “İbni Haldun'un İktisadi Görüşleri”, **İktisat'ın Dama Taşları: Ekoller-İz Bırakanlar- Kavramlar-II**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Dergisi, 2002, s.17-22.
- Faruk, Prof. Muhammed “İslâm Hukukuna Göre Faiz Nazariyesine Bir Bakış”, **Faiz Tarihi ve İslam**, Çev. Osman Şekerci, İstanbul, Sinan Yayınevi, 1968, s.29-45.
- Ferguson, Niall: **Paranın Yükselişi: Dünyanın Finansal Tarihi**, 6.bs., Çev. Barış Pala, İstanbul, Yapı Kredi Yayınları, 2018.
- Galbraith, John Kenneth: **Büyük Kriz 1929**, Çev. Elif Nihan Akbaş, İstanbul, Pegasus Yayınları, 2009.
- Gonnard, (Rene): **Muhtasar Para Ekonomisi: Para Tarihi- Para Teorileri- Para Sistemleri**, Çev. Dr. Refii Şükrü Suvla, İstanbul, Üniversite Kitabevi, 1939.
- Gözübenli, Beşir: “İslâm Hukuk Kültüründe Para”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.85-132.
- Gurulkan, Haluk: **Islamic Securitization: A Legal Approach**, İstanbul, Çektir&Başarı, 2010.

- Hadramî, Abdurrahman bin Muhammed bin Haldûn (İbn-i Haldûn): **Mukaddime**, 2 c., Çev. Halil Kendir, Ankara, Yeni Şafak Kültür Armağanı, 2004.
- Homer, Sidney; Richard Sylla: **A History of Interest Rates**, 4.bs, New Jersey, U.S.A., John Wiley & Sons, Inc, 2005.
- Huang, Ray: **Çin Tarihi: Bir Makro Tarih Yaklaşımı**, 2. bs., Çev. Attila Sönmez, İstanbul, İstanbul Bilgi Üniversitesi Yayınları, Aralık 2007.
- Islahi, Abdul Azim: **Müslümanların İktisadi Düşünce ve Analize Katkıları**, Çev. Fatih Furkan Akosman, Mustafa Özer, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.
- Islahi, Abdul Azim: **İslam İktisat Düşüncesi ve Kurumları (16. Yüzyıl)**, Çev. Kadir Yıldırım, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.
- Islahi, Abdul Azim: **Muhammad Hamidullah and His Pioneering Works on Islamic Economics**, Jeddah, Scientific Publication Centre, King Abdulaziz University, 2015.
- Jamgoçyan, Onnik: **Osmanlı İmparatorluğu'nda Sarraflık: Rumlar, Museviler, Frenkler, Ermeniler (1650-1850)**, Çev. Erol Üyepazarcı, İstanbul, Yapı Kredi Yayınları, 2017.
- Kadı Ebu Yusuf: **Kitabü'l-Haraç**, 2.bs, Çev. Ali Özek, İstanbul, Hisar Yayınevi, 1973.
- Kallek, Cengiz: **Sosyal Servet: İslâm'da Yönetim-Piyasa İlişkisi**, İstanbul, Klasik Yayınları, 2015.
- Kallek, Cengiz: **İslâm İktisat Düşüncesi Tarihi: Harâc ve Emvâl Kitapları**, 2.bs., İstanbul, Klasik Yayınları, 2004.
- Karakoç, Sezai: **İslâm Toplumunun Ekonomik Strüktürü**, 11.bs., İstanbul, Diriliş Yayınları, 2009.
- Karaman, Hayreddin: "Dördüncü Baskıya Önsöz", **İslâm Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta**, Haz. ve Çev. Hayreddin Karaman, İstanbul, İz Yayıncılık, 2003, s.25-65.
- Keskin, Ekrem vd.: **50.Yılında Türkiye Bankalar Birliği ve Türkiye'de Bankacılık Sistemi "1958-2007"**, Türkiye Bankalar Birliği, İstanbul, 2008, , (Çevrimiçi)
<https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/808/2tbb50yil.pdf>, 11 Temmuz 2018.
- Keynes, John Maynard: **Para Üzerine Bir İnceleme**, 3. bs., Çev. Cihan Gerçek, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2018.

- Khan, Muhammad Akram: **İslam İktisadına Giriş**, Çev. Gökhan Umut, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.
- Kınalızâde Ali Çelebi: **Ahlâk-ı Alâ'î**, Haz. Mustafa Koç, İstanbul, Klasik Yayınları, 2007.
- Kindleberger, Charles, Robert Z. Aliber: **Çılgınlık, Panik, Çöküş: Finansal Krizler Tarihi**, 2.bs. Çev. Ümit Şensoy, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2014.
- Köprülü, Mehmet Fuad: “İslamiyetin Yayılması ve Cizye”, **İslam Medeniyeti Tarihi**, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014, s.165-170.
- Köprülü, Mehmet Fuad: “Arap Ordugâh Şehirleri”, **İslam Medeniyeti Tarihi**, İstanbul, Alfa Yayınları, 2014, s.171-173.
- Kutup, Seyyid: **İslâm'da Sosyal Adalet**, 5.bs., Çev., M. Beşir Eryarsoy, İstanbul, Ağaç Kitabevi Yayınları, 2008.
- Lee, Cheng-Few; Alice C. Lee: **Encyclopedia of Finance**, New York, Springer Science+Business Media, Inc, 2006.
- Malik bin Enes (İmam Mâlik): **Muvatta'**, 4.c., Çev. Ahmet M. Büyükçınar vd., Ed. Doç. Dr. Vecdi Akyüz, İstanbul, Beyan Yayınları, 1994.
- Mannan, M.A: **İslâm Ekonomisi: Teori ve Pratik**, 2.bs., Çev. Bahri Zengin, Tevfik Ömeroğlu, İstanbul, Fikir Yayınları, 1970.
- Mantran, Robert: **İslâm'ın Yayılış Tarihi: VII. ve XI. Yüzyıllar**, Çev. Doç. Dr. İsmet Kayaoğlu, Ankara, Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Yayınları, 1981.
- Mohamedi, Fareed: “The Economy”, **Saudi Arabia: A Country Study**, 5. bs., Haz. Helen Chapin Metz, yy., (Washington DC), 1993, s.111-228.
- Orman, Sabri: **İslâmî İktisat, Değerler ve Modernleşme Üzerine**, İstanbul, İnsan Yayınları, 2014.
- Orman, Sabri: “Modern İktisat Literatüründe Para, Kredi ve Faiz”, **Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015, s.11-84.
- Özerol, Hakan: **Finansçı Olmayanlar İçin Finans**, 18.bs, Ankara, Elma Yayınevi, 2017.
- Özsoy, M. Şerafettin: **Sağlam Bankacılık Modeli ile Katılım Bankacılığına Giriş**, İstanbul, Kuveyt Türk Yay., 2012.
- Pamuk, Şevket: **Osmanlı İmparatorluğunda Paranın Tarihi**, İstanbul, Türkiye İş Bankası Yayınları, 2017.

- Parasız, Prof. Dr. M. İlker: **Modern Bankacılık: Teori ve Uygulama**, Bursa, Ezgi Kitabevi Yayınları, 2007.
- Pekcan, Ali: **Makâsıd Teorisine Giriş: Fıkî Hükümlerin Gâî Arka Planı**, İstanbul, Hikmetevi Yayınları, 2013.
- Pelin, İbrahim Fazıl: **Osmanlı'nın Son İktisat Kitaplarından İlm-i İktisad Dersleri**, Haz. Kenan Göçer, Cem Çetin, İstanbul, OkurAkademi, 2017.
- Piketty, Thomas: **Yirmi Birinci Yüzyılda Kapital**, Çev. Hande Koçak, İstanbul, Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2014.
- Polanyi, Karl: **Büyük Dönüşüm: Çağımızın Siyasal ve Ekonomik Kökenleri**, 13.bs., Çev. Ayşe Buğra, İstanbul, İletişim Yayınları, 2016.
- Salttürk, Onur: "Frankfurt Finans Merkezi", **Uluslararası Finans Merkezleri**, Haz. Ekin Fıkrkoca vd., Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, İstanbul, 2019, s.37-46, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/06/Uluslararası%C4%B1-Finans-Merkezleri.pdf>, 27 Nisan 2019.
- Sancak, Dr. Ethem: **Sermaye Piyasası Sözlüğü: Temel Düzey- Türkçe-İngilizce**, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2014.
- Saraç, Mehmet: **Finans Teorisini Yeniden Düşünmek**, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.
- Saraç, Mehmet: **Finansal Yönetim Ders Notları**, Adapazarı, Sakarya Yayıncılık, 2012.
- Sayar, Ahmed Güner: "Din-İktisat İlişkileri", **İktisat'ın Dama Taşları: Ekoller-İz Bırakanlar- Kavramlar-III**, İstanbul, İÜ İktisat Fakültesi Mezunları Cemiyeti İktisat Dergisi, 2003, s.160-171.
- Seyidoğlu, Halil: **Ekonomi ve İşletmecilik Terimleri: Açıklamalı Sözlük**, 2.bs., İstanbul, Güzem Can Yayınları, 2001.
- Smyser, William Richard: "Domestic Economy", **Germany: A Country Study**, 3. bs., Haz. Eric Solsten, yy., (Washington DC), 1996, s.245-305.
- Sofuoğlu, Mehmed: **Sahîh-i Buhârî ve Tercemesi**, 16.c., İstanbul, Ötüken Neşriyat, C: IV, 2013.
- Soydemir, Selim; Abdullah Akyüz: **Sermaye Piyasası ve Borsa: Ekonomik Analiz, Kurumsal ve Yasal Yapı, Tarihçe ve Tanıklıklar**, 2.bs, İstanbul, Scala Yayıncılık, 2016.

- Söyler, Doç. Dr. İlhami: **Hukuki ve Mali Boyutlarıyla Sukuk (Kira Sertifikaları)**, Ankara, Gazi Kitabevi, 2014.
- Şener, Orhan: **Ünlü Ekonomistler**, İstanbul, Alkım Yayınları, t.y.
- Tabakoğlu, Ahmet: **“İslâm İktisadı”na Giriş**, 2.bs., İstanbul, Dergâh Yay., 2008.
- Tabakoğlu, Ahmet: **Toplu Makaleler II: İslâm İktisadı**, İstanbul, Kitabevi, 2005.
- Tabakoğlu, Ahmet: **Osmanlı Mâlî Tarihi**, İstanbul, Dergâh Yayınları, 2017.
- Tabakoğlu, Ahmet: **“İslâm’da Para Politikası Hakkında Bir Deneme”, Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs., Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015.
- Takaki, Masayoshi: **History of Japanese Paper Currency (1868-1890)**, Baltimore, The Johns Hopkins Press, 1903.
- Toffler, Alvin: **Ekonominin Çöküşü: Eko Spazm**, Çev. Mete Akçok, İstanbul, İnsan Yayınları, 1991.
- Ulutan, Burhan: **Bankacılığın Tekâmülü**, Ankara, yy., 1957.
- Ülgener, Sabri F.: **İktisadî Çözölmenin Ahlâk ve Zihniyet Dünyası: Fikir ve Sanat Tarihî Boyu Akisleri ile Bir Portre Denemesi**, İstanbul, Derin Yayınları, 2006.
- Yanpar, Atila: **İslâmi Finans: İlkeler, Araçlar ve Kurumlar**, 2. bs., İstanbul, Scala Yayıncılık, 2015.
- Yeniçeri, Celâl: **Peygamber ve Sonrasında İslâm’ın Kazanç ve Emeğe Bakışı ve Emek Hayatını Düzenlemesi: Hukukî, Ahlâkî, İktisadî, Felsefî Yönleriyle Emek/Kesb ve Emekçi Hayvanlar**, İstanbul, Çamlıca Yayınları, 2009.
- Yiğit, İsmail: **Emevîler: (661-750)**, 3.bs., İstanbul, TDV İSAM Yayınları, 2018.
- Yüksel, Ahmet Turan: **İslâm’ın İlk Döneminde Ticârî Hayat**, İstanbul, Beyan Yayınları, 1999.
- Zemé, Prof. Hasan : **“Faiz Fiati Nisbeti ve İslâm’ın Tutumu”, Faiz Tarihi ve İslam**, Çev. Osman Şekerci, İstanbul, Sinan Yayınevi, 1968, s.7-28.
- Zeytinoğlu, Erol: **“İslâm’da ve Diğer Sistemlerde Faiz”, Para, Faiz ve İslâm**, 3.bs. Haz. Dr. İsmail Kurt, İstanbul, Ensar Neşriyat, 2015.

Zuhayli, Wahba: “Ribânın Fıkhî Manası”, **Ribâ’yı Anlamak: İslam İktisadında Fâiz**, Haz. Abdulkader Thomas, Çev. Zeyneb Hafsa Orhan, İstanbul, İktisat Yayınları, 2017.

SÜRELİ YAYINLAR

Ahmed, Sharjil: “History of Islamic Finance in the UK”, **UK Excellence in Islamic Finance**, s.9-11, (Çevrimiçi)
https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/367154/UKTI_UK_Excellence_in_Islamic_Finance_Reprint_2014_Spread.pdf, 24 Nisan 2019.

Akbaş, Mustafa Emre: “1800’lerin Finansal Krizleri, Büyük Depresyon ve 2008 Krizi”, **İstanbul Gelişim Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi**, C:IV, No:1, 2017, s.77-127, (Çevrimiçi)
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/293108>, 25 Haziran 2018.

Akıncı, Gönül Yüce vd.: “Finansal Gelişmişliğin Makroekonomik Belirleyicileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, **Uluslararası Alanya İşletme Fakültesi Dergisi**, C:6VI, No:1, s.1-15, (Çevrimiçi)
<http://eds.a.ebscohost.com/eds/pdfviewer/pdfviewer?vid=0&sid=b4507578-3322-482b-ac27-478f61dc05b1%40sessionmgr4006>, 20 Ağustos 2019.

Alharbi, Ahmad: “Development of the Islamic Banking System”, **Journal of Islamic Banking and Finance**, C:III, No:1, 2015, s.13-14, (Çevrimiçi)
http://jibfnet.com/journals/jibf/Vol_3_No_1_June_2015/2.pdf, 27 Şubat 2019.

Alharbi, Ahmad: “Development of Islamic Finance in Europe and North America: Opportunities and Challenges”, **International Journal of Islamic Economics and Finance Studies (IJISEF)**, C: II, No:3, Kasım 2016, s.109-136, (Çevrimiçi)
<https://dergipark.org.tr/download/article-file/303959>, 5 Mayıs 2019.

Altaş, Gökben: “Gelişmiş Ülkelerde Sermaye ve Yatırım Bankacılığının Ayrılması”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 132, Ağustos 2013, s.6-24, (Çevrimiçi)
https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2015/08/gundem_agustos_2013opt.pdf, 1 Temmuz 2017.

Anbar, Adem: “Osmanlı İmparatorluğu’nun Avrupa’yla Finansal Entegrasyonu: 1800-1914”, **Maliye Finans Yazıları Dergisi**, No: 84, Temmuz 2009, s.17-37, (Çevrimiçi)
<http://dergipark.ulakbim.gov.tr/mfy/article/view/5000160563/5000144816>, 20 Mart 2018.

- Anwar, Muhammad;
Sayyid Tahir: “An Islamic Perspective on Capital Markets and “Islamic” Securitization in Malaysia (with Comments)”, **The Pakistan Development Review**, C: XXXIV, No: 4, Kış 1995, s.865-878, (Çevrimiçi) www.jstor.org/stable/41259906, 24 Nisan 2019.
- Apak, Sudi, Arzu Tay: “Osmanlı Devleti’nin 19.Yüzyıldaki Finansal Sisteminde Osmanlı Bankası’nın Yeri ve Faaliyetleri”, **Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi**, No:3, 2012, s. 63-103, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319956>, 20 Mart 2018.
- Ateş, Süleyman: “Hz. Muhammed (SAV) in Getirdiği Ekonomik Düzen”, **Ankara Üniversitesi, İslam İlimleri Enstitüsü Dergisi**, No:4, 1981, s.84-85, (Çevrimiçi)http://isamveri.org/pdfdr/D00004/1980_4/1980_4_ATESS.pdf , 6 Ağustos 2018.
- Aysan, Mustafa A., Ertan Özgür: “Sermaye Piyasası: Nerededir, Nereye Gidiyor?”, **Banka ve Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C:XII, No: 4, Nisan 1975, s.30-35.
- Bakkal, Ali: “İslâm Hukukunda Para ve Fâiz Telâkkîsi Zâviyesinden Enflasyon Farkının Ödenmesi Problemi”, **Harran Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:1,1995, s.45-80, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/255184> , 13 Nisan 2017.
- Başar, Mübin “ “Yatırımlar Finansman Fonu Teşkil ve Tasarruf Bonoları İhracı Hakkında Kanun” Üzerinde Düşünceler”, **İstanbul Üniversitesi Maliye Araştırma Merkezi Konferansları Dergisi**, No:9, 1963, s.45-54, (Çevrimiçi), <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/7680>, 6 Temmuz 2018.
- Bayındır, Abdülaziz: “Başlangıçtan Günümüze Kadar İslâm Toplumunda Madeni Paralar ve Kâğıt Paralar”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:2, 2000, s.15-36, (Çevrimiçi) <https://dergipark.gov.tr/download/article-file/10084>, 24 Nisan 2017.
- Bayındır, Servet: “Din ve Ülke Farklılığının Fâizin Hükmüne Etkisi”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:14, 2006, s.207-235, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10198>, 31 Temmuz 2018.
- Bayındır, Servet: “Sermaye ve Tarihsel Süreçte Mali Aracı Kurumların Sermayeye Yaklaşım Tarzı”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No: 4, 2001, s.175-190, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10110>, 8 Mayıs 2017.

- Bayındır, Dr. Servet: “Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fıkhî Tahlili”, **İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No: 12, 2005, s.51-73, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/10175> , 5 Ağustos 2019.
- Bilgiç, Emin: “Çivi Yazılı Metinlerde <<Faiz>> Meselesi”, **Belleten**, Türk Tarih Kurumu, C: XV, No:59, 1951, s.339-347, (Çevrimiçi) <http://www.ttk.gov.tr/yayinlarimiz/dergi/belleten-cilt-xv-sayi-59-yil-1951-temmuz/>, 5 Eylül 2018.
- Bozoklu, Derya: “Atatürk Döneminde Bankacılık Sistemi ve Gelişimine Genel Bir Bakış”, **Atatürk Kültür, Dil ve Tarih Yüksek Kurumu Atatürk Araştırma Merkezi Dergisi**, C:XIX, No: 55, 2003, s.282, (Çevrimiçi) <http://www.atam.gov.tr/wp-content/uploads/Derya-BOZOKLU-Atat%C3%BCrk-D%C3%B6neminde-Bankac%C4%B1%C4%B1k-Sistemine-ve-Geli%C5%9Fimine-Genel-Bir-Bak%C4%B1%C5%9F.pdf>, 11 Temmuz 2018.
- Cansever, Turgut: “Osmanlı Mirasını Nasıl Okumak Gerekir”, **Derin Tarih**, Özel Sayı 8, 2017, s.95-99.
- Ceylan Servet; Mehmet Durkaya: “Türkiye’de Kredi Kullanımı-Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXIV, No:2, 2010, s.21-35, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/30295>, 8 Ağustos 2019.
- Clay, Christopher: “The Origins of Modern Banking in the Levant: The Branch Network of the Imperial Ottoman Bank, 1890-1914”, **International Journal of Middle East Studies**, C: XXVI, No:4, 1994, s.589-614, (Çevrimiçi) <https://www.jstor.org/stable/pdf/163804.pdf?refreqid=excelsior%3A98171a7ce3d4840856222ed9eb1a2475>, 8 Ocak 2019.
- Çağatay, Neşet: “Anadolu’da Ahilik ve Bunun Kurucusu Ahi Evren”, **Belleten**, C: XLVI, No:182, 1982, s.423-436, (Çevrimiçi) <https://drive.google.com/file/d/0B7liBn5XLsAfM3ExTjBVUUNDR2M/view>, 14 Eylül 2018.
- Çağatay, Neşet: “Ribā and Interest Concept and Banking in the Ottoman Empire”, **Studia Islamica**, No:32, 1970, s.53-68, (Çevrimiçi) <https://ia902802.us.archive.org/1/items/StvDIAIslamica/StvDIA%20Islamica%20No.%2032,%201970.pdf>, 9 Ekim 2018.
- Davison, Roderic H.: “Osmanlılar’ın Kâğıt Parayla İlk Deneyimi”, Çev. Dr. Durdu Mehmet Burak, **Ankara Üniversitesi Osmanlı Tarihi**

- Araştırma ve Uygulama Merkezi (OTAM) Dergisi**, No:12, 2001, s.245-260,
(Çevrimiçi)<http://dergiler.ankara.edu.tr/dergiler/19/1268/14608.pdf> 28 Haziran 2018.
- Değertekin, Efsun Ayça: “Mısır Sermaye Piyasası”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 69, Mayıs 2008, s.8-17, (Çevrimiçi)
https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/08/aim_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2008_gundem_200805.pdf, 4 Mart 2019.
- Değertekin, Efsun Ayça: “Çin Halk Cumhuriyeti Sermaye Piyasası”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 78, Şubat 2009, s.16-30, (Çevrimiçi)
https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/07/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylik_Yayinlar_2008_gundem_200902.pdf, 19 Ağustos 2019.
- Delice, Prof. Dr. Güven: “Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası: 85 Yıllık Bir Geçmişin İzlerinden Tarihe Kayıt Düşmek”, **Ekonomi, İşletme, Siyaset ve Uluslararası İlişkiler Dergisi**, C: I, No:2, 2015, s.21-55, (Çevrimiçi)
<http://dergipark.gov.tr/kkujebp/issue/33248/370102>, 13 Temmuz 2018.
- Diamond, William: “Activities of the International Bank in the Middle East”, **The Middle East Journal**, C:III, No:4, 1949, s.455-460, (Çevrimiçi) <https://www.jstor.org/stable/pdf/4322117.pdf>, 27 Şubat 2019.
- Döndüren, Hamdi: “İslâm’da Para-Kredi Fâiz Enflasyon İlişkileri”, **İslâmî Araştırmalar Dergisi**, C:I, No:3, 1986, s.58, (Çevrimiçi)
<http://www.islamiarastirmalar.com/upload/pdf/c216c13166eb0ce.pdf>, 13 Nisan 2017.
- Döndüren, Hamdi: “İslâm Ekonomisinde Sermaye Birikimi ve Kullanılma Yöntemleri”, **İLAM Araştırma Dergisi**, C:I, No:2, Temmuz-Aralık 1996, s.53-80, (Çevrimiçi)http://isamveri.org/pdfdr/D01614/1996_2/1996_2_DONDURENH.pdf, 16 Şubat 2017.
- Duran, Bengü; Yücel Kamar: “Bankacılık ve Sigortacılıkta Faizsiz Finans Dersi”, (Çevrimiçi)
https://myo.istinye.edu.tr/sites/myo.istinye.edu.tr/files/docs/2019-05/Meslek%20Y%C3%BCksek%C3%B9k%C3%BClen%20Say%C4%B1%202004_0.pdf, 19 Temmuz 2019.
- Ersoy, Arif: “İslâm İktisadı ve İktisadi Yapısı: İnsan Merkezli Fıtrî İktisat ve Yapısı”, **İslâm Ekonomisi ve Finansı Dergisi**, C: I, No:1,2015, s.14,

- (Çevrimiçi) http://www.izu.edu.tr/Assets/Content/File/_Univesite/20160805_1-02.pdf, 18 Mart 2017.
- Eşrefoğlu, Eşref: “İslâmiyetde İhtisâbın Prensipleri”, **İstanbul Üniversitesi Tarih Dergisi**, No: 25, 1971, s.99-104, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/101718>, 3 Ekim 2018.
- Eşrefoğlu, Eşref: “Osmanlılarda İhtisâb ve İhtisâb Ağalığı”, **Hayat Tarih Mecmuası**, No: 139, Temmuz 1976, s.43-46.
- Ete, Muhlis: “Finans İlmine Bir Giriş”, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C.1, No: 2, 1935, s.11, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97203>, 29 Nisan 2017.
- Fıkırkoca, Ekin: “Almanya Sermaye Piyasası”, **Sermaye Piyasasında Gündem Dergisi**, No: 38, Ekim 2005, s.9, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wpcontent/uploads/2015/07/AIM_Yayin_ve_Raporlar_Aylık_Yayinlar_2005_gundem_200510.pdf, 9 Mart 2018.
- Gonnard, René: “Paranın Fonksiyonları”, Çev. Doç. Dr. R. Ş. Suvla, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C: IV, No: 14, 1938, s.346-360, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97529>, 2 Ekim 2018.
- Gonnard, René: “Kâğıt Para”, Çev. Dr. R. Ş. Suvla, **İstanbul Üniversitesi Hukuk Fakültesi Mecmuası**, C: IV, No: 16, 1938, s.730, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/97544>, 28 Nisan 2017.
- Günay, Enver: “Antik Çağ Ekonomileri ve Gelenek ile Çok Tanrılı Dinlerin Etkisinde Oluşan Antik Çağdaki İktisadi Düşüncelerin Özellikleri”, **International Journal of Academic Value Studies (Javstudies)**, C:I, No: 1, 2015, s.49 (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/288252>, 31 Temmuz 2018.
- Güngör, Bener; Ömer Yılmaz: “Finansal Piyasalardaki Gelişmelerin İktisadi Büyüme Üzerine Etkileri: Türkiye İçin Bir VAR Modeli”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXII, No: 1, 2008, s.173-193, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/30176>, 8 Ağustos 2019.
- Hazıroğlu, Temel: “Türkiye’de Katılım Bankacılığı Fikrinin Doğuşu ve Kavramsal Önemi”, **İslam Ekonomisi ve Finans Dergisi**, C: 2, No: 1, 2016/1, s.119-132.

- Kahraman, Deniz: “Malezya Sermaye Piyasası”, **TSPB Gösterge Dergisi**, No:20, (Bahar) Mayıs 2019, s.49-69, (Çevrimiçi) https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2019/05/G%C3%B6sterge_Bahar_2019-YEN%C4%B0.pdf#page=52, 30 Temmuz 2019.
- Kallek, Cengiz: “Narh Konusuna Yeniden Bakış”, **İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi**, No: 7, 2006, s.257-275, (Çevrimiçi) [http://www.islamhukuku.com/Uploads/Sayilar/sayi7__\(p257-275\)120.PDF](http://www.islamhukuku.com/Uploads/Sayilar/sayi7__(p257-275)120.PDF), 05 Eylül 2018.
- Karabulut, Serdar: “İlk İslam Şehirlerinde Çarşı ve Pazarlar”, **Siirt Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:1, 2018, s.147-165, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/512703>, 06 Eylül 2018.
- Karamelikli, Hüseyin, Naseraddin Alizadeh: “İran İslami Bankacılık Sistemi Üzerine Bir Değerlendirme”, **Bankacılık ve Sigortacılık Araştırmaları Dergisi (BSAD)**, C:II, No:11, 2017, s.36-58, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/380551>, 17 Mart 2019.
- Kaya, Abdulkadir: “Menkul Kıymet Piyasaları Ekonomik Büyümenin Bir Dinamiği midir? Gelişmiş ve Gelişmekte Olan Ülkelere Yönelik Panel Veri Analizi”, **Atatürk Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi**, C:XXVIII, No: 4, 2014, s.285-306, (Çevrimiçi) <http://edergi.atauni.edu.tr/atauniiibd/article/view/5000067768/5000070884>, 20 Ağustos 2019.
- Lone, Dr. Fayaz Ahmad, Salim, Alshehri: “Growth and Potential of Islamic Banking in GCC: The Saudi Arabia Experience”, **Journal of Islamic Banking and Finance**, C: III, No:1, 2015, s.35-43, (Çevrimiçi) http://jibfnet.com/journals/jibf/Vol_3_No_1_June_2015/4.pdf, 10 Mart 2019.
- Mahajan, Meenu: “Consumerism: A Globalization Concept”, **International Journal of Multidisciplinary Research and Development**, C:2, No:9, Eylül 2016, s.245. (Çevrimiçi) <http://www.allsubjectjournal.com/download/1261/73.pdf>, 26 Temmuz 2018.
- Müslümov, Alövsat; Güler Aras: "Sermaye Piyasası Gelişmesi ve Ekonomik Büyüme Arasında Nedensellik İlişkisi: OECD Ülkeleri Örneği", **İktisat İşletme ve Finans Dergisi**, C:XVII, No:198, 2002, s.1-14, (Çevrimiçi) http://openaccess.dogus.edu.tr/bitstream/handle/11376/479/al%C3%B6vsat_iif_yazar_kopyas%C4%B1.pdf?sequence=1&isAllowed=y, 8 Ağustos 2019.

- Nordin, Sabariah;
Norhafiza Nordin: “The Impact of Capital Market on Economic Growth: A Malaysian Outlook”, **International Journal of Economics and Financial Issues**, C:VI, Özel Sayı:7, Nisan 2016, s. 259-265, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/364049>, 9 Ağustos 2019.
- Orhan, Zeyneb Hafsa: “Mit Ghamr Savings Bank: A Role Model or an Irreplicable Utopia?”, **İnsan&Toplum (The Journal of Humanity and Society)**, C: VIII, No: 2, 2018, s.95-98, (Çevrimiçi) <https://insanvetoplum.org/content/6-sayilar/16-8-2/5-m0263/orhan.pdf>, 1 Mart 2019.
- Ökte, M. Kutluğhan
Savaş: “Antik Çağda İktisadi Düşünce”, **Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi**, C:7, No:24, Bahar 2008, s.37-62, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/70017>, 31 Temmuz 2018.
- Özdemir, Prof. Dr.
Mahmut: “Fâiz (Ribâ) Kavramına İslâmî Bir Yaklaşım”, **Eskiye**, No:18, Yaz 2018, s.62-76, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/486515>, 2 Ağustos 2018.
- Pıçak, Murat: “Fâiz Olgusunun İktisadi Düşünce Tarihindeki Gelişimi”, **Manas Sosyal Araştırmalar Dergisi**, C:1, No:4, 2012, s.61-92, (Çevrimiçi) http://journals.manas.edu.kg/mjsr/archives/Vol_01_Issue_04_Period_2012/pdf_files/MJSR-01-04-04.pdf, 31 Temmuz 2018.
- Reyhan, Cenk: “İlim-Kılıç-Kalem: Osmanlı Kamu Personeli Rejiminde Üçlü İşlevsel Ayrışma”, **Belleten**, C:LXXII, No:263, 2008, s.95-120, (Çevrimiçi) <https://drive.google.com/file/d/0B7liBn5XLsAfNVU2MFFLdGxGN2c/view>, 19 Eylül 2018.
- Runciman, Sir Steven: “Avrupa Medeniyetinin Gelişmesi Üzerindeki İslâmî Tesirler”, Çev. Nûşin Asgarî, **Şarkiyat Mecmuası**, No:3, 1959, s.1-12, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/10444>, 21 Eylül 2018.
- Saraç, Mehmet: “İslâmî Finans Bağlamında “İBÂHA” İlkesini Doğru Anlamak”, (Çevrimiçi) <https://www.pesa.org.tr/single-post/2017/01/11/%C4%B0slam%C3%AE-Finans-Ba%C4%9Flam%C4%B1nda-%C4%B0B%C3%82HA-%C4%B0lkesini-Do%C4%9Fru-Anlamak>, 18 Aralık 2018.
- Saraç, Mehmet; Salih
Ülev: “Investing in Islamic Stocks: A Wiser Way to Achieve Genuine Interest-Free Finance”, **Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics**, C: XXX, Özel Basım, 2017, s.61-72, (Çevrimiçi)

https://iei.kau.edu.sa/Files/121/Files/153872_30-SI-08-Mehmet.pdf, 20 Şubat 2019.

- Sarc, Ömer Celâl, “International Bank Report on Turkey”, **The Middle East Journal**, C:VI, No:3, 1952, s.336-340, (Çevrimiçi)
<https://www.jstor.org/stable/pdf/4322412.pdf?refreqid=excelsior%3Ae087c594452b905b8f37d4127c114109>, 28 Şubat 2019.
- Sayar, Ahmed Güner: “Osmanlı İktisat Düşüncesinde Para ile İlgili Temel Sorunlar ve Bir Merkez Bankası Kurulması Fikri”, **İstanbul Üniversitesi İdare Hukuku ve İlimleri Dergisi**, C:VI, No: 1-3, 1985, s.207-214, (Çevrimiçi)
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/13747>, 28 Eylül 2018.
- Sergün, Ümit: “Yeryüzünün Nüfuslanması Sürecinde Gelişme Evreleri”, **İstanbul Üniversitesi Sosyoloji Dergisi**, C:III, No: 2, 1991, s.211-213, (Çevrimiçi)
<http://tjs.istanbul.edu.tr/makale/yeryuzunun-nufuslanmasi-surecinde-gelisme-evreleri/>, 07 Eylül 2018.
- Şahinkaya, Serdar: “Devlet Sanayi ve İşçi Yatırım Bankası’ndan Türkiye Kalkınma Bankası’na: 1975-2001 Döneminde Kurumsal Yapıdaki Temel Dönüşümler Üzerine Düşünceler ve Bazı Öneriler”, (Çevrimiçi)
<http://content.csbs.utah.edu/~ehrbar/erc2002/pdf/P139.pdf>, 11 Mayıs 2019.
- Şimşek, Orhan: “Çin Yatırım Şirketi (CIC) Özelinde Finansal Küreselleşmede Devlet Sermayesi: Ulusal Varlık Fonları”, **Fiscaoeconomia**, C:I, No:1, 2017, s.58-76, (Çevrimiçi)
<https://dergipark.org.tr/download/article-file/302834>, 6 Ağustos 2019.
- Şimşir, Mehmet: “Ortaçağlarda Düzenlenen Haçlı Seferlerinin Gerçek Nedenleri Üzerine Bir Çalışma”, **Necmettin Erbakan Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:45, 2018, s.105-119, (Çevrimiçi)
<http://dergipark.gov.tr/download/article-file/512196>, 18 Eylül 2018.
- Tabakoğlu, Ahmet: “Bir İlim Olarak İslâm İktisadı”, **İslâm Hukuku Araştırmaları Dergisi**, No:16, 2010, s.11-34, (Çevrimiçi)
http://isamveri.org/pdfdrd/D02533/2010_16/2010_16_TABA KOGLUA.pdf, 19 Temmuz 2019.
- Tekin, Abdullah: “Türkiye Kira Sertifikaları ile İslami Finans Piyasalarındaki Eşdeğer Ürünler Arasında Bir Karşılaştırma”, **Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi**, C: XX, No:2, Kasım 2017, s.160-174, (Çevrimiçi)

- <https://dergipark.org.tr/download/article-file/356782>, 30 Mayıs 2019.
- Tunalı, Halil; Erdem Tuncer: “Türkiye’de Sermaye Piyasası Gelişimi ile Ekonomik Büyüme İlişkisi”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, C:LXV, No:2, 2015, s.81-99, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/330197>, 8 Ağustos 2019.
- Üçer, Mehmet: “Roma Hukukunda ve Karşılaştırmalı Hukukta Fâiz Yasağı ve Fâiz Sınırlamasına İlişkin Düzenlemeler”, **İstanbul Kültür Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi**, No:2, Temmuz 2011, s.218-219, (Çevrimiçi) <https://jurix.com.tr/article/3995>, 31 Temmuz 2018.
- Ülev, Salih vd: “Gayrimenkul Sertifikalarının İslam İktisadi Perspektifinden Değerlendirilmesi”, **Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi**, C:III, No: 2, Temmuz 2017, s.125-148, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/382010>, 23 Temmuz 2019.
- Ülgener, Sabri F.: “İktisadî Hayatta Zihniyetin Rolü ve Tezahürleri”, **İktisat Fakültesi Mecmuası**, C: II, 1940, s.352-380, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/8733>, 11 Nisan 2017.
- Wilson, Rodney: “Challenges and Opportunities for Islamic Banking and Finance in the West: The United Kingdom Experience”, **Islamic Economic Studies**, C: VII, No: 1-2, 1999-2000, s.35-59, (Çevrimiçi) <http://www.irti.org/English/Research/Documents/IES/118.pdf>, 24 Nisan 2019.
- Wilson, Rodney: “Islam and Malaysia’s Economic Development”, **Journal of Islamic Studies**, C:IX, No: 2, Temmuz 1998, s.259-276, (Çevrimiçi) <https://www.jstor.org/stable/26198064>, 24 Nisan 2019.
- Yamak, Rahmi; Banu Tanrıöver: “Faiz Oranı, Getiri Farkı ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Örneği (1990-2006)”, **Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi**, C:XXIV, No:1, 2009, s.43-58, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/211112>, 8 Ağustos 2019.
- Yeniçeri, Celâl: “Ebû Hanîfe’nin Hayatı, Malî ve İktisadî Görüşleri”, **Marmara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi**, No:4, 1986, s.255-272, (Çevrimiçi) <http://dspace.marmara.edu.tr/bitstream/handle/11424/996/1986-18.pdf?sequence=1&isAllowed=y>, 5 Eylül 2018.

- Yıldız, S. Baha: “Katılım 30 Endeksi ile BİST 100 Endeksi’nin Performanslarının Değerlendirilmesi”, **Finans, Politik & Ekonomik Yorumlar Dergisi**, C: LII, No:606, 2015, s.41-53.
- Yükçü, Süleyman, Gülşah Atagan: “Ortadoğu’da Zaman Tünelinde Ticaret”, **Muhasebe ve Finans Tarihi Araştırmaları Dergisi**, No:1, 2011, s.88-89, (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/319990> , 28 Nisan 2017.
- Zaim, Sabahattin: “İslâm Açısından İktisadî ve Sosyal Faaliyetlerle İlgili Normatif Kaideler”, **İstanbul Üniversitesi İktisat Fakültesi Mecmuası**, C: 44, No:1-4, 1986, s.28-29 (Çevrimiçi) <http://dergipark.gov.tr/download/article-file/8371> , 6 Ağustos 2018.
- Zaim, Sabahattin: “İslâm Ekonomisi ve İslâm Ülkeleri İşbirliği Sahasında Son 50 Yıldaki Gelişmeler”, **İş Ahlakı Dergisi**, C: III, No:5, 2010, s.125-126, (Çevrimiçi) <http://isahlakidergisi.com/wp-content/uploads/2014/06/sayi05-zaim2-tr.pdf>, 26 Şubat 2019.
- Zengin, Dr. Sinemis vd.: “Kitle Fonlaması Sisteminin Türkiye’ye Faydaları”, **Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi (BSPAD)**, C:I, No:2, 2017, s.23, (Çevrimiçi) <https://dergipark.org.tr/download/article-file/340789>, 18 Ekim 2018.

RAPORLAR

- A.T. Kearney: **2018 Global Cities Report**, (Çevrimiçi) <https://www.atkearney.com/documents/20152/1136372/2018+Global+Cities+Report.pdf/21839da3-223b-8cec-a8d2-408285d4bb7c>, 24 Nisan 2019.
- Asena, Ekin Fıkırkoca- vd.: **Türkiye Sermaye Piyasası 2018 Raporu**, İstanbul, TSPB Yayınları, Haziran 2019, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/wp-content/uploads/2019/06/T%C3%BCrkiye-Sermaye-Piyasalar%C4%B1-2018-1.pdf>, 4 Ağustos 2019.
- Ateş, Ayşegül: **İran Sermaye Piyasası: Gelişimi ve Güncel Durumu**, İran Araştırmaları Merkezi (İRAM), 2017, s.9, (Çevrimiçi) https://www.iramcenter.org//d_hbanaliz/Yran_Sermaye_PiyasasY_GeliYimi_ve_Guncel_Durumu.pdf, 23 Mart 2019.

- BaFin: **2016 Annual Report**, Bonn ve Frankfurt, Mayıs 2017, s. 220, (Çevrimiçi)
https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/EN/Jahresbericht/dl_jb_2016_en.html?nn=9648460, 14 Mart 2017.
- BDDK: **Bankacılık Sektörü Yeniden Yapılandırma Programı**, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu (BDDK), 15 Mayıs 2001, (Çevrimiçi)
https://www.bddk.org.tr/websitesi/turkce/raporlar/diger_raporlar/15279c8914bd.pdf, 18 Temmuz 2018.
- Casper, Matthias; Asma Ait Allali: “Islamic Finance Made in Germany- A Case Study on Kuveyt Türk (KT Bank): Germany’s First Islamic Bank”, **Working Paper of The Center of Religion and Modernity, University of Münster**, 2017, (Çevrimiçi),
https://www.unimuenster.de/imperia/md/content/religion_und_moderne/preprints/crm_working_paper_15_casper_allali.pdf, 5 Mayıs 2019.
- CBE: **Balance Sheet and Income Statement Report of Central Bank of Egypt**, (Çevrimiçi)
<http://www.cbe.org.eg/en/BankingSupervision/Pages/Reports.aspx>, 4 Mart 2019.
- Cournéde, Boris vd.: **Finance and Inclusive Growth, OECD Policy Paper No:14, yy., OECD**, 2015, (Çevrimiçi)
https://www.oecd-ilibrary.org/economics/finance-and-inclusive-growth_5js06pbhf28s-en, 8 Ağustos 2019.
- Deloitte Danışmanlık A.Ş.: **İstanbul’un Uluslararası Finans Merkezi Olma Potansiyeli’nin Değerlendirilmesi**, Haz. Deloitte Danışmanlık A.Ş., Türkiye Bankaları Birliği, İstanbul, Ekim 2007.
- Deutsche Bundesbank: **Statistics on Payments and Securities Trading, Clearing and Settlement in Germany 2012 to 2016**, September 2017, Deutsche Bundesbank, Table 12., s.y. (Çevrimiçi)
https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Downloads/Statistics/Money_Capital_Markets/Payment_Systems/zvs_daten_eng.pdf?__blob=publicationFile, 16 Mart 2018.
- di Mauro, Filippo vd.: **Islamic Finance in Europe: European Central Bank (ECB) Occasional Paper No:146**, Haziran 2013, (Çevrimiçi)
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp146.pdf?50223aa58804d7b4f32f4f302534672d>, 5 Mayıs 2019.
- E&Y: **Luxembourg: The Gateway for Islamic Finance and the Middle East, Mayıs 2017**, (Çevrimiçi)
https://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Luxembourg:_the_gateway_for_Islamic_finance_and_the_Middle_East

le_East_-_May_2017/\$FILE/Islamic%20Finance%20-%20May%202017-LR.pdf, 5 Mayıs 2019.

- E&Y: **Islamic Finance in Europe**, E&Y, Nisan 2014, (Çevrimiçi) <https://www2.deloitte.com/lu/en/pages/islamic-finance/articles/islamic-finance-europe.html>, 5 Mayıs 2019.
- FKB: **Finansal Kiralama Sektörü İşlemleri Özet Raporu**, Finansal Kurumlar Birliği, 31 Aralık 2017, s.3, (Çevrimiçi) https://www.fkb.org.tr/Sites/1/upload/files/31122017_FinansalKiralama_Sektor_Raporu-1606.pdf, 3 Ocak 2019.
- International Islamic Finance Market (IIFM) **Annual Sukuk Report 7th Edition: A Comprehensive Study of the Global Sukuk Market**, Nisan 2018, (Çevrimiçi) <http://www.iifm.net/system/files/private/en/IIFM%20Sukuk%20Report%202018-compressed.pdf>, 4 Mayıs 2019.
- Invest Europe: **European Private Equity Activity 2018 Report**, Mayıs 2019, (Çevrimiçi) <https://www.investeurope.eu/media/811517/invest-europe-2018-european-private-equity-activity.pdf>, 4 Ağustos 2019.
- İSEDAK: **Ulusal ve Küresel İslami Finans Mimarisi: İslam Ülkeleri İçin Sorunlar ve Muhtemel Çözümler**, Çev. Şerif Ahmet Saman, Haz. Mücahit Özdemir, Ankara, İsedak Koordinasyon Ofisi, 2018, s.63 (Çevrimiçi) http://ebook.comcec.org/Kutuphane/Icerik/Yayinlar/Analitik_Calismalar/Mali_Isbirligi/turkcefinans1/files/assets/common/downloads/publication.pdf, 1 Mart 2019.
- Özdemir, Mücahit; Hakan Aslan: **Türkiye’de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politikası**, İstanbul, Seta Yayınları, 2017.
- Sakızlı, Emre: **Alternatif Bir Finansman Yöntemi: Kitlese Fonlama**, İstanbul, İktisadi Kalkınma Vakfı Yay., 2018, (Çevrimiçi) https://www.ikv.org.tr/images/files/emre_sakizli_kitlese_fonlama.pdf, 4 Ağustos 2019.
- Siebert, Horst: “Germany’s Capital Market and Corporate Governance”, **Kiel Working Paper, No. 1206**, Kiel Institute for World Economics, 2004, (Çevrimiçi) <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.630.9329&rep=rep1&type=pdf>, 8 Mart 2018.
- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı: **On Birinci Kalkınma Planı (2019-2023)**, Haz. T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019, (Çevrimiçi) <http://www.sbb.gov.tr/kalkinma-planlari/>, 5 Ağustos 2019.

- T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı: **2019 Yılı Cumhurbaşkanlığı Yıllık Programı**, Haz. T.C. Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2019, (Çevrimiçi) https://www.sbb.gov.tr/wpcontent/uploads/2018/11/2019_Yili_Cumhurbaşkanligi_Yillik_Programi.pdf, 5 Ağustos 2019.
- T.C. Kalkınma Bakanlığı: **Onuncu Kalkınma Planı (2014-2018)**, Haz. T.C. Kalkınma Bakanlığı, Ankara, 2013, (Çevrimiçi) <http://www.sbb.gov.tr/kalkinma-planlari/>, 5 Ağustos 2019.
- T.C. Kalkınma Bakanlığı: **İstanbul Uluslararası Finans Merkezi Programı Eylem Planı**, Haz. T.C. Kalkınma Bakanlığı, 2015, (Çevrimiçi) http://odop.kalkinma.gov.tr/dokumanlar/4Istanbul_Uluslararası_Finans_Merkezi_Programi.pdf, 5 Ağustos 2019.
- TBB: **Türkiye’de Bankacılık Sektörü 1960-2016**, Türkiye Bankalar Birliği, Haziran 2017, (Çevrimiçi) https://www.tbb.org.tr/Content/Upload/Dokuman/7452/Turkiye'de_Bankacilik_Sektoru_1960-2016.pdf, 18 Temmuz 2018.
- TBB: **Bankalarımız: 1960, 1970, 1980, 1990, 1994, 1999, 2000, 2001 Kitapları**, Türkiye Bankalar Birliği (TBB) Yayınları, (Çevrimiçi) <https://www.tbb.org.tr/tr/bankacilik/banka-ve-sektor-bilgileri/istatistiki-raporlar/59>, 23 Temmuz 2018.
- TCMB: **Türkiye’nin Güçlü Ekonomiye Geçiş Programı**, (Çevrimiçi) <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b/program.pdf?MOD=AJPERES&CACHEID=ROOTWORKSPACE-26640b7b-9641-4c35-99ec-cd10a9d4e51b-m3fB7oF>, 17 Temmuz 2018.
- The Federal Reserve: **Federal Reserve Statistical Release**, March 2018, s.1, (Çevrimiçi) <https://www.federalreserve.gov/releases/lbr/current/default.htm>, 27 Haziran 2018.
- TSPB: **Sermaye Piyasası Özet Verileri (2011-2019)**, (Çevrimiçi) <https://www.tspb.org.tr/tr/veriler/>, 7 Ağustos 2019.
- Yusof, Zainal Aznam; Deepak Battasali: **Economic Growth and Development in Malaysia, The World Bank Working Paper No: 27**, Washington, DC, 2008.
- yy. **Economic & Banking Sector Overview: Arab Republic of Egypt (2016)**, (Çevrimiçi) <http://iirating.com/docs/EconomicReport-Egypt.pdf>, 10 Mart 2019.

yy.

Global Islamic Finance Report 2017, (Çevrimiçi)
http://gifr.net/gifr2017/ch_02.pdf, 10 Mart 2019.

YÜKSEK LİSANS VE DOKTORA TEZLERİ

- Can, Ali Necmettin: “Girişim Sermayesi ve Kobi’lerde Uygulanabilirliği”, **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 2012.
- Görmez, Birol: “Çağdaş Kaynaklar Işığında Ortaçağ İslâm İktisat Düşüncesi”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 2014, s.214.
- Kallek, Cengiz: “İslâm’ın İlk Devirlerinde Devlet-Piyasa İlişkisi”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Marmara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1994.
- Keleş, Ali: “İslâm’a Göre Para Kavramı”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, Uludağ Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Bursa, 1998.
- Özsoy, İsmail: “İslam İktisadında Fâiz ve Çağımızda Ortaya Çıkan Problemler”, **Yayımlanmamış Doktora Tezi**, İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul, 1991.
- Ülev, Salih: “Borsa İstanbul Katılım Endeksinin Piyasa Faiz Oranları İle İlişkisi Ve Performansının Analizi”, **Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya, 2016,

ANSİKLOPEDİ MADDELERİ

- Akyıldız, Ali: “Para”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:34, 2007, s.164, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c34/c340103.pdf>, 28 Nisan 2017.
- Apaydın, H. Yunus: “Karz”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:24, 2001, s.520-525, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c24/c240330.pdf>, 4 Ekim 2018.
- Apaydın, H. Yunus: “İne”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XXII, 2000, s.283-285, (Çevrimiçi) <https://islamansiklopedisi.org.tr/ine>, 31 Temmuz 2019.
- Artuk, İbrahim: “Fels”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:12, 1995, s.309-311, (Çevrimiçi)

- <http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c12/c120183.pdf>, 26 Eylül 2018.
- Aybakan, Bilal: “Nakit”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:32, 2006, s.324-326, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c32/c320237.pdf>, 26 Eylül 2018.
- Aydın, Mehmet Âkif: “Cuâle”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: VIII, 1993, s.77-78, (Çevrimiçi) <https://islamansiklopedisi.org.tr/cuale>, 6 Ağustos 2019.
- Aydın, Mehmet: “Ahlâk: 2. Bölüm ”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:2, 1989, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c02/c020002.pdf>, 9 Ağustos 2018.
- Çağrı, Mustafa: “Ahlâk: 1 Bölüm ”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:2, 1989, (Çevrimiçi)
<http://passthrough.fwnotify.net/download/460550/http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c02/c020001.pdf>, 8 Ağustos 2018.
- Ergin, Prof. Dr. Feridun: “Osmanlı Bankası”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C:II, 1973, s.734.
- Ergin, Prof. Dr. Feridun: “Hisse Senedi veya Pay Senedi”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C: I, 1973, s.396.
- Genç, Mehmet: “İltizam”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:22, 2000, s.154, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c22/c220089.pdf> 29 Haziran 2018.
- Günşen, Ahmet: “Ahi”, **Encyclopedia of Ahilik: AKHILIK**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Yusuf Küçükdağ, Assoc. Prof. Dr. Yaşar Erdemir, Bekir Şahin, Ankara, Republic of Turkey Ministry of Customs and Trade Directorate General of Craftsmen and Artisans, C: I, 2017, s.25-27.
- Kallek, Cengiz: “Mudârebe”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:XXX, 2005, s.359-363, (Çevrimiçi),
<https://islamansiklopedisi.org.tr/mudarebe>, 27 Aralık 2018.
- Kallek, Cengiz: “Ticaret”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C: XLI, 2012, s.134, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/dia/pdf/c41/c410077.pdf> , 5 Eylül 2018.

- Özsoy, İsmail: “Fâiz”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:12, 1995, s.110,
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c12/c120067.pdf>, 31 Temmuz 2018.
- Pakalın, Mehmet Zeki: “Düyun-ı Umumiye”, **Osmanlı Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü I**, İstanbul, Milli Eğitim Bakanlığı Yayınları, 1993, s.487-491.
- Pakalın, Mehmet Zeki: “Para”, **Osmanlı Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü II**, 4.bs., İstanbul, Milli Eğitim Bakanlığı Yayınları, 1993, s.752-753.
- Sahillioğlu, Halil: “Dinar”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:9, 1994, s.352-355, (Çevrimiçi)
<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c09/c090279.pdf>, 06 Eylül 2018.
- Sahillioğlu, Halil: “Dirhem”, **DİA**, 44+2 c., TDV İSAM Yayınları, C:9, 1994, s.368-371,
(Çevrimiçi)<http://www.islamansiklopedisi.info/DİA/pdf/c09/c090291.pdf>, 26 Eylül 2018.
- Ülken, Yüksel: “Gömüleme”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C:I, 1973, s.356.
- Zaim, Dündar: “Türk Ticaret Bankası”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C:II, 1973, s.927.
- Zaim, Dündar: “Türkiyede Sigortacılığın Gelişimi”, **Ak İktisat Ansiklopedisi**, 2 c., Haz. Prof. Dr. Feridun Ergin vd., İstanbul, Ak Yayınları, C:II, 1973, s.924-925.

RESMÎ GAZETE

Tarihi	Sayısı
24 Ağustos 1924	74
24 Temmuz 1929	1249
27 Kasım 1975	15425
17 Haziran 1982	17725
13 Aralık 1984	18604
13 Mayıs 1992	21227
31 Temmuz 1992	21301
6 Temmuz 1993	21629
20 Temmuz 1995	22349
6 Kasım 1998	23515
20 Mart 2003	25054
2 Ekim 2009	27364

22 Haziran 2013	28685
5 Temmuz 2013	28698
9 Temmuz 2013	28702
2 Ocak 2014	28870
15 Aralık 2015	29563
26 Ağustos 2016	29813
11 Kasım 2016	29885
5 Şubat 2017	29970
29 Kasım 2017	30255
5 Aralık 2017	30261
5 Haziran 2018	30442
12 Eylül 2018	30533

ELEKTRONİK KAYNAKLAR

(Çevrimiçi),	http://aaofifi.com/?lang=en	18 Şubat 2019
(Çevrimiçi),	http://egidegypt.com/Default.aspx	4 Mart 2019
(Çevrimiçi),	http://eurocrowd.org/crowdfunding-by-country/	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://gifr.net/gifr2017/ch_02.pdf	11 Mart 2019
(Çevrimiçi),	http://iifc.com.tr/2017/06/16/istanbul-finans-merkezine-buyuk-piyango/	5 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://iirating.com/docs/EconomicReport-Egypt.pdf	10 Mart 2019
(Çevrimiçi),	http://spk.gov.tr/Duyuru/Goster/2010421/0	1 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://tuik.gov.tr	19 Temmuz 2019, 23 Temmuz 2019
(Çevrimiçi),	http://turkiyevarikfonu.com.tr/	6 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://turkiyevarikfonu.com.tr/TR/Po-rtfo-5	6 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://www.artistshare.com/about	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://www.bnm.gov.my	2 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://www.cbe.org.eg	4 Mart 2019
(Çevrimiçi),	http://www.ekodialog.com	23 Temmuz 2018
(Çevrimiçi),	http://www.iilm.com/about-us	1 Ağustos 2019

(Çevrimiçi),	http://www.istanbulfinansmerkezi.com/	5 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	http://www.katilimendeksi.org/subpage/13/endeks_kurallari	23 Temmuz 2019
(Çevrimiçi),	http://www.turkbank.com.tr	27 Şubat 2019
(Çevrimiçi),	http://yenisite.bddk.org.tr	18 Temmuz 2019
(Çevrimiçi),	https://arikovani.com/projeler	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://avrupaliforexsirketleri.com	8 Mart 2018
(Çevrimiçi),	https://bkm.com.tr	18 Temmuz 2019
(Çevrimiçi),	https://business.nasdaq.com/discover/nasdaq-story/index.html	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://eurocrowd.org/about-us	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://evds2.tcmb.gov.tr	23 Temmuz 2018
(Çevrimiçi),	https://repository.salaamgateway.com	11 Mart 2019
(Çevrimiçi),	https://startuphr.org/blog/etkinlik/adan-zye-kitlesel-fonlama/	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://tr.investing.com/equities/tokipark-mavera-project-reit	3 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.atkearney.com	24 Nisan 2019
(Çevrimiçi),	https://www.bddk.org.tr/BultenAylik	18 Temmuz 2019, 7 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.borsaistanbul.com/datum/borsalar_gelismeler/borsalar_gelismeler_Mart2008.pdf	4 Mayıs 2019
(Çevrimiçi),	https://www.borsaistanbul.com/endsler	23 Temmuz 2019
(Çevrimiçi),	https://www.britannica.com	22 Haziran 2018, 25 Haziran 2018, 27 Temmuz 2018,
(Çevrimiçi),	https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook	18 Ağustos 2019

(Çevrimiçi),	https://www.dunya.com/gundem/spk-malezya-ile-mutabakat-zapti-imzaladi-haberi-111916	1 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.emlakbroker.com/haberler/turkiyede-gayrimenkul-sertifikasi-uygula.html	3 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.halkbank.com.tr	12 Temmuz 2018
(Çevrimiçi),	https://www.investopedia.com/terms/u/ucits.asp	11 Mayıs 2019
(Çevrimiçi),	https://www.khazanah.com.my/Our-Performance/Finance-Highlights	1 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.paraanaliz.com/2017/ekonomi/ilk-gayrimenkul-sertifikasi-ihraci-ve-sonrasina-dair-bir-analiz-11559/	3 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.sec.gov/spotlight/jobs-act.shtml	4 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.tbb.org.tr	11 Temmuz 2018
(Çevrimiçi),	https://www.tmsf.org.tr/	5 Ağustos 2019
(Çevrimiçi),	https://www.ziraatbank.com.tr	11 Temmuz 2018