



T.C.
TOKAT GAZİOSMANPAŞA ÜNİVERSİTESİ
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ
BANKACILIK VE SİGORTACILIK ANABİLİM DALI
YÜKSEK LİSANS PROGRAMI

TÜRKİYE’DE GELENEKSEL YATIRIM FONLARI VE KATILIM
FONLARININ PERFORMANS ANALİZİ

YÜKSEK LİSANS TEZİ

Erhan CAN

Danışman: Dr. Öğr. Üyesi Ali USLU

TOKAT-2025

ETİK SÖZLEŞME

Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tez yazım kılavuzuna göre, Dr. Öğretim Üyesi Ali USLU danışmanlığında hazırlamış olduğum “Türkiye’de Geleneksel Yatırım Fonları ve Katılım Fonlarının Performans Analizi” adlı Yüksek Lisans tezinin bilimsel etik değerlere ve kurallara uygun, özgün bir çalışma olduğunu, aksinin tespit edilmesi halinde her türlü yasal yaptırımını kabul edeceğimi beyan ederim.

.../.../...

Erhan CAN

JÜRİ KABUL VE ONAY

Erhan CAN tarafından hazırlanan “**Türkiye’de Geleneksel Yatırım Fonları ve Katılım Fonlarının Performans Analizi**” adlı tez çalışmasının savunma sınavı 18.06.2025 tarihinde yapılmış olup aşağıda verilen Jüri tarafından Oy Birliği ile Tokat Gaziosmanpaşa Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Bankacılık ve Sigortacılık Ana Bilim Dalı’nda Yüksek Lisans Tezi olarak kabul edilmiştir.

Jüri Üyeleri (Unvanı, Adı Soyadı)**İmzası**

.....

.....

.....

ONAY

...../...../.....

Lisansüstü Eğitim Enstitüsü Müdürü

TEŞEKKÜR METNİ

Bu tezimi, akademik yolculuğum boyunca en büyük manevi destekçilerim olan, sabır ve anlayışlarıyla her zaman yanımda duran sevgili eşim **Hacire CAN**'a ve bana her baktığımda umut veren, neşe kaynağım biricik oğlum **Mustafa CAN**'a teşekkürlerimi bir borç biliyorum. Onların sevgisi ve varlığı, bu çalışmayı tamamlamamdaki en büyük motivasyonum oldu.

Akademik rehberliği, değerli geri bildirimleri ve sonsuz desteği için kıymetli danışmanım **Dr. Öğretim Üyesi Ali USLU**' ya en derin şükranlarımı sunarım. Bilgisi ve tecrübesi, bu tezin oluşmasında çok büyük kilit rol oynamıştır.

Ayrıca, bu uzun soluklu çalışma süresince bana huzurlu ve verimli bir ortam sunarak büyük kolaylık sağlayan **Yurt Müdürümüz Hamdi CENİK**'e özel teşekkürlerimi ifade etmek isterim.

Saygılarımla...

Erhan CAN

ÖZET
TÜRKİYE’DE GELENEKSEL YATIRIM FONLARI VE KATILIM FONLARININ
PERFORMANS ANALİZİ

Can, Erhan

Yüksek Lisans, Bankacılık ve Sigortacılık Ana Bilim Dalı

Tez Danışmanı: Dr. Öğretim Üyesi Ali USLU

Haziran 2025, xiv + 89 sayfa

Uluslararası para ve sermaye piyasalarında, yatırım araçlarının çeşitliliği, tasarruf sahiplerine birikimlerini değerlendirme konusunda çok çeşitli seçenekler sunmaktadır. Bu seçenekler arasında yatırım fonları, özellikle profesyonel yönetim, portföy çeşitlendirmesi ve küçük tasarruflarla dahi büyük ölçekli yatırımlara erişim imkânı sunmaları nedeniyle önemli bir yer tutmaktadır.

Bu çalışmada yatırım fonları, temel olarak iki ana kategori altında incelenmektedir: geleneksel yatırım fonları ve katılım yatırım fonları. Her iki fon türü de sermaye piyasalarında yatırımcıların risk ve getiri beklentilerine cevap vermeyi hedeflerken, aralarındaki temel farklılıklar hem felsefi yaklaşımlarında hem de yatırım yaptıkları varlık sınıflarının belirlenmesinde ortaya çıkmaktadır.

Yaptığımız çalışmada, önce İslami yatırım fonlarının kavramsal çerçevesi ve tarih sahnesine çıkışı konu edilmiş ve daha sonra dünyadaki durumu hakkında bilgiler verilmiştir. İslami yatırım fonlarının hangi enstrümanları kullandıkları ve prensipleri açıklanmaya çalışılmıştır. Bunun akabinde, yatırım fonları hakkında bilgi verilmiş, neden yatırım fonu tercih edilmeli sorusuna cevap aranmıştır.

TEFAS (Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu) platformunda, katılım fonlarının kapanış verilerini 17 Kasım 2021 tarihinde yayımlamaya olduğundan, geleneksel yatırım fonları ile katılım fonları arasında adil ve kapsamlı bir karşılaştırma yapabilmek amacıyla, 17 Kasım 2021 ile 31 Aralık 2024 tarihleri arasındaki 788 işlem gününe ait kapanış verileri kullanılarak toplam 20 yatırım fonu incelenmiştir. İncelemeye dahil edilen fonlar, TEFAS’ a kayıtlı ve ortalama en çok yatırımcıya sahip 10 geleneksel yatırım fonu ile, aynı döneme ait verilere sahip, İslami hassasiyetlere uygun 10 katılım fonundan oluşmaktadır. Her bir yatırım fonunun günlük getirileri,

ilgili günün kapanış fiyatları esas alınarak hesaplanmıştır. Elde edilen ortalama günlük getiriler, fonların geçmiş performansını yansıtan tarihi verilerdir ve bu veriler, ilgili yatırım fonunun beklenen getirisinin bir göstergesi olarak ele alınmıştır. Konuyla alakalı analizler yapılmış ve analizler, Excel programı aracılığıyla gerçekleştirilip tablolar halinde sunulmuştur.

Söz konusu fonların, getirilerinin oynaklığı başka bir değişle riski standart sapma ile ölçülmüş, fonların pazar şoklarına duyarlılığı beta katsayısı ile değerlendirilmiş, fonların değişim katsayıları bulunarak beklenen getiri miktarına kıyasla varsayılan oynaklığı belirlenmiş ve Sharpe Oranı ile fonun aldığı risk karşılığında ne kadar fazla getiri sağladığı belirlenmeye çalışılmıştır.

Anahtar Kelimeler: Yatırım Fonu, Katılım Fonu, Portföy, TEFAS, Fon Performansı

ABSTRACT**PERFORMANCE ANALYSIS OF TRADITIONAL INVESTMENT FUNDS AND
PARTICIPATION FUNDS IN TURKIYE**

Can, Erhan

Master's Degree, Department of Banking and Insurance

Advisor: Asst. Dr. Ali USLU

July 2025, xiv + 89 pages

The variety of investment instruments in global financial markets offers savers a wide range of options to evaluate their savings. Among these options, investment funds have an important place, especially because they offer professional management, portfolio diversification and access to large-scale investments even with small savings.

In this study, investment funds are examined under two main categories: traditional investment funds and participation investment funds. While both types of funds aim to meet the risk and return expectations of investors in capital markets, the fundamental differences between them emerge both in their philosophical approaches and in the determination of the asset classes they invest in.

In our study, first, the conceptual framework of Islamic investment funds and their emergence on the historical stage are discussed, and then information is provided about their status in the world. The instruments used by Islamic investment funds and their principles are tried to be explained. After this, information is given about investment funds and the question of why investment funds should be preferred is sought.

Since TEFAS (Turkey Electronic Fund Trading Platform) started to publish the closing data of participation funds on November 17, 2021, in order to make a fair and comprehensive comparison between traditional investment funds and participation funds, a total of 20 investment funds were examined using the closing data of 788 trading days between November 16, 2021 and December 31, 2024. The funds included in the examination consist of 10 traditional investment funds registered with TEFAS and having the highest average number of investors, and 10 participation funds with data from the same period and in accordance with Islamic sensitivities. The daily returns of each investment fund were

calculated based on the closing prices of the relevant day. The average daily returns obtained are historical data reflecting the past performance of the funds, and this data was considered as an indicator of the expected return of the relevant investment fund. Relevant analyzes were made on the subject and the analyzes were performed through the Excel program and presented in tables. The volatility of the returns of the funds in question, in other words, the risk, was measured with standard deviation, the sensitivity of the funds to market shocks was assessed with the beta coefficient, the assumed volatility was determined compared to the expected return amount by finding the coefficients of variation of the funds, and it was tried to understand how much more return the fund provided in return for the risk it took with the Sharpe Ratio. Finally, when a portfolio formed from the funds examined on a type basis was distributed equally, the returns, risk and sharpe ratios were calculated. The fund distribution that should be for maximum return and the most ideal fund distribution that should be for minimum risk were calculated and interpreted.

Key Words: Fund, Participation Fund, Portfolio, TEFAS, Fund Performance

İÇİNDEKİLER

Etik Sözleşme	i
Teşekkür Metni	iii
Özet	iv
Abstract	vi
İçindekiler	viii
Tablolar Listesi	xi
Şekiller Listesi	xii
Kısaltmalar	xiii
 GİRİŞ	 1
 BÖLÜM 1: İSLAMİ FİNANS	 4
1.1.İslami Finansın Kavramsal Çerçevesi ve Tarih Sahnesine Çıkışı	4
1.1.1.Türkiye'deki İslami Finans Sektörünün Tarihsel Süreç İçerisindeki İlerleyişi ve Bugünkü Durumu	9
1.2.İslami Finansın Temel Kaynakları	11
1.3.İslami Finansın Temel Amacı.....	12
1.4.İslami Finansın Temel İlkeleri/Kuralları	13
1.4.1.Riba (Faiz Yasağı).....	13
1.4.2.Garar (Belirsizlik Durumu)	14
1.4.3.İslam'da Yasak Kapsamına Giren Mal ve Hizmetlerin İmalatı ve Alım Satımı	15
1.4.4.Kumar ve Şans Oyunları Yasağı (Meysir)	15
1.4.5.Risk, Kâr ve Zararın Paylaşımı Esası	15
1.4.6.İsraftan Kaçınma ve Lüks Tüketim Yasağı	16
1.5.İslami Finansın Araçları	16
1.5.1.Temel Finansman Araçları	17
1.5.2.Sermaye Piyasası Araçları.....	20
1.5.3.Diğer Araçlar	23
 BÖLÜM 2: YATIRIM FONLARI	 25
2.1.Yatırım Fonları	25

2.1.1.Geçmişten Günümüze Yatırım Fonlarının Dünya Finans Sistemindeki Tarihsel Gelişimi	25
2.1.2.Geçmişten Günümüze Türkiye’de Yatırım Fonlarının Tarihsel Gelişimi. 27	
2.1.3.Yatırım Fonlarının Kuruluşu	29
2.1.4.Yatırım Fonlarının Seçimi.....	30
2.1.5.Yatırım Fonlarının Avantajları.....	31
2.1.6.Türkiye’de Yatırım Fonlarının Sınıflandırılması	32
2.2.Geleneksel Yatırım Fonları İle İslami Yatırım Fonları Arasındaki Farklar	41
2.2.1.Faiz (Riba, Fazlalık, Ana Paraya Eklenen Miktar)	41
2.2.2.Kar ve Zarar Ortaklığı	42
2.2.3.Helal ve Haram İlkesi.....	42
2.2.4.Spekülasyon ve Belirsizlik (Gharar ve Meysir)	42
2.2.5.Varlık Bazlı Finansman.....	42
2.2.6.Sosyal Sorumluluk ve Adalet.....	43
2.3.Geleneksel Yatırım Fonları ve İslami Yatırım Fonları Arasındaki Benzer Yönler43	
2.3.1.Finansal Aracılık	43
2.3.2.Ödeme Sistemleri	43
2.3.3.Risk Yönetimi	43
2.3.4.Yatırım İmkanları Sunma.....	44
2.3.5.Ekonomik Kalkınmayı Destekleme	44
2.3.6.Düzenleyici Çerçeveslere Sahip Olma.....	44
2.3.7.Müşteri Odaklılık	44
2.4. Doğru Yatırım Fonunu Bulma Rehberi	44
2.4.1.Yatırımcının Finansal Hedefleri ve Yatırım Ufkunun Belirlmesi	45
2.4.2.Risk Alma Seviyenizi Ölçme	45
2.4.3.Yatırım Fonlarının Türlerini ve Özelliklerini Bilme.....	45
2.4.4.Yatırım Fonunun Performans Geçmişini İnceleme.....	46
2.4.5.Yatırım Fonunun Maliyetlerinin Değerlendirilmesi	46
2.4.6.Fon Yöneticisi ve Portföy Yönetim Şirketi Hakkında Bilgi Edinilmesi ...	46
2.4.7.Yatırım Fonunun Likidite Durumu	46
2.4.8.Çeşitlendirme Prensibi	46
BÖLÜM 3: PERFORMANS DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİ	48
3.1.Performans Değerlendirme Yöntemleri.....	48
3.1.1.Getiri Oranı	48

3.1.2.Standart Sapma.....	49
3.1.3.Değişim Katsayısı Oranı	49
3.1.4.Beta Katsayısı:.....	50
3.1.5.Sharpe Oranı.....	51
3.2.Performans Değerlendirmesi ve Amacı.....	53
3.2.1.Ortalama Getiriye Göre Kıyaslama	54
3.2.2.Standart Sapmaya Göre Kıyaslama.....	57
3.2.3.Değişim Katsayısına Göre Kıyaslama.....	59
3.2.4.Beta Katsayısına Göre Kıyaslama	62
3.2.5.Sharpe Oranına Göre Kıyaslama.....	65
SONUÇ VE DEĞERLENDİRME	70
KAYNAKLAR.....	79
ÖZGEÇMİŞ.....	89

TABLOLAR LİSTESİ

Tablo 1.1: İslami Finans Düzenleyici Otoriteler.....	7
Tablo 1.2: Dünyada İslami Fon Varlıkları Dağılımı, (milyar dolar)	9
Tablo 1.3: Küresel Sukuk Tutarı ve Türkiye’nin Pazar Payı, (milyar dolar)	21
Tablo 1.4: İslami Yatırım Fonları Pazar Tahmini (2024–2029).....	23
Tablo 2.1: Fon Bazlı İşlem Hacmi.....	36
Tablo 3.1: Geleneksel Yatırım Fonlarının Ortalama Getiri Oranları.....	55
Tablo 3.2: Katılım Fonlarının Ortalama Getiri Oranları.....	56
Tablo 3.3: Geleneksel Yatırım Fonlarının Standart Sapma Oranları.....	57
Tablo 3.4: Katılım Fonlarının Standart Sapma Oranları.....	58
Tablo 3.5: Geleneksel Yatırım Fonlarının Değişim Katsayıları Oranları.....	59
Tablo 3.6: Katılım Fonlarının Değişim Katsayı Oranları	61
Tablo 3.7: Geleneksel Yatırım Fonlarını Beta Katsayıları	63
Tablo 3.8: Katılım Fonlarının Beta Katsayı Oranları	64
Tablo 3.9: Geleneksel Yatırım Fonları Sharpe Oranı	66
Tablo 3.10: Katılım Fonlarının Sharpe Oranları.....	68
Tablo 3.11: Geleneksel Yatırım Fonları ve Katılım Fonlarının Karşılaştırma Tablosu ..	76
Tablo 3.12: Yatırım Fonu Yatırımcısının Profiline Uygun Portföy Oluşturma Rehberi.	77
Tablo 3.13: Katılım Fonu Yatırımcısının Profiline Uygun Portföy Oluşturma Rehberi .	78

ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 1.1: Dünya Piyasası Fon Dağılımı	1
Şekil 1.2: İslami Finansın Temel Kaynakları	12
Şekil 1.3: İslami Finansın Araçları	17
Şekil 2.1: Fon Türü Bazında Yatırımcı Sayısı	34
Şekil 2.2: Fon Türü Bazında Yatırım Fonu Sayısı.....	34
Şekil 2.3: Fon Türü Bazında İşlem Gören Fon Sayısı	35
Şekil 2.4: Fon Bazlı İşlem Hacmi	37
Şekil 3.1: Ortalama Getiri Oranı.....	54



KISALTMALAR

AAOIFI	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu)
ARCIFI	Arbitration and Reconciliation Centre for Islamic Financial Institutions (İslami Finans Kurumları Uzlaşısı ve Arabuculuk Merkezi)
BES	Bireysel Emeklilik Sistemi
BİST	Borsa İstanbul
CIBAFI	General Council for Islamic Banks And Financial Institutions (İslami Bankalar ve Finans Kurumları Genel Konseyi)
DLY	Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu
DESİYAP	Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası
GTL	Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu
HLL	Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu
HPV	Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu
IBK	İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu
IFSB	Islamic Financial Services Board (İslami Finansal Hizmetler Kurulu)
IIFM	International Islamic Financial Market (Uluslararası İslami Finans Piyasası Kurumu)
IIRA	Islamic International Rating Agency (Uluslararası İslami Derecelendirme Ajansı)
KLU	Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu
KTV	Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu
KUT	Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu
KZL	Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu
RBV	Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
s.	Sayfa
ss.	Sayfa sayısı
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCA	Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu
TEFAS	Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu
TI1	İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu

TKK	İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon
TKM	TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu
TL	Türk Lirası
TZV	Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu
YAK	Yapı Kredi Portföy Karma Fon
YFV	Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu
YLB	Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu
ZAY	Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu
ZPK	Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu

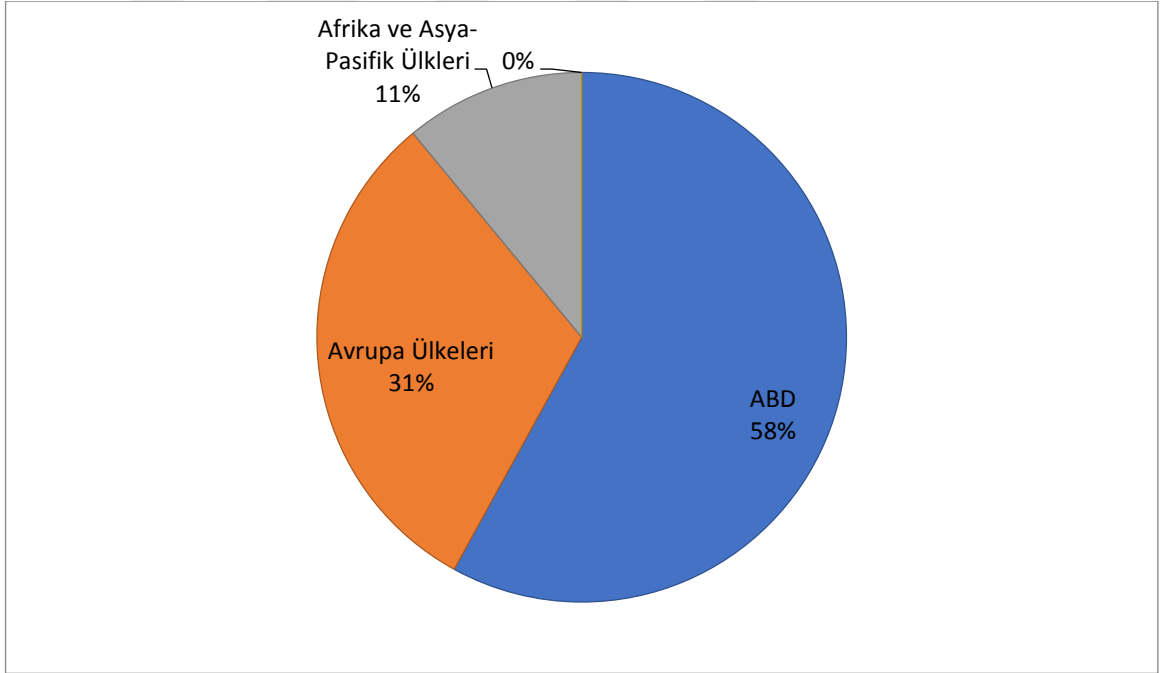


GİRİŞ

Günümüzde, küçük tasarruf sahipleri için, büyük yatırımcıların avantajlarına düşük maliyetle erişim sağlamanın en etkili yollarından biri yatırım fonları arayıcılığıyla tasarruflarını değerlendirmektir. Bu fonların temel amacı, riski en aza indirerek maksimum getiri elde etmektir.

Portföy yönetim şirketleri, finansal piyasalarda kendine güvenmeyen ya da birikimlerini uzmanlara emanet etmek isteyen yatırımcılara hizmet vermektedir. Bu şirketler, piyasa trendlerini sürekli takip ederek ve bunlara uygun yeni yatırım fonları geliştirerek yatırımcılara çeşitlilik sunmaktadır.

Investment Company Institute (ICI) verilerine göre, 2024 yılı sonu itibarıyla dünya piyasasındaki fonların dağılımı Şekil 1.1’de gösterilmektedir:



Şekil: 1.1. Dünya Piyasası Fon Dağılımı

Kaynak: Yazar tarafından 2024 Investment Company Fack Book verilerine göre düzenlenmiştir.

Bu veriler, küresel fon piyasasında Amerika Birleşik Devletleri'nin hala önemli bir ağırlığa sahip olduğunu göstermektedir. Avrupa da kayda değer bir paya sahipken, Afrika ve Asya-Pasifik bölgelerinin daha az bir paya sahip olduğu görülmektedir.

Türkiye'deki yatırım fonu piyasasında TEFAS (Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu) verileri, 31 Aralık 2024 itibarıyla oldukça çeşitli bir yapıya işaret etmektedir. Toplamda 504 farklı fon türü işlem görürken, yatırımcıların çeşitli risk ve getiri beklentilerine hitap eden geniş bir yelpazeye sahiptir. Bu fonların dağılımı şemsiye fon kategorilerine göre incelendiğinde, Hisse Senedi Şemsiye Fonları 132 adetle en yüksek paya sahipken, Değişken Şemsiye Fonları 128 adetle hemen arkasından gelmektedir. Diğer öne çıkan kategoriler ise Fon Sepeti Şemsiye Fonları (77), Katılım Şemsiye Fonları (53), Borçlanma Araçları Şemsiye Fonları (51) ve Para Piyasası Şemsiye Fonları (37) olmuştur. Daha spesifik kategorilerde ise Kıymetli Madenler Şemsiye Fonları 18 adetle ve Karma Şemsiye Fonları 8 adetle yer almaktadır. Bu çeşitlilik, Türk yatırımcıların farklı yatırım stratejilerine ve piyasa koşullarına uyum sağlayabilme potansiyelini artırmaktadır.

Borsa İstanbul'un resmi sitesinden alınan verilere göre, BIST TÜM Endeksi' nin toplam piyasa değeri 13,577,934,478,333 TL (yaklaşık 13.58 trilyon TL) olarak belirtilmiştir. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği'nin (TSPB) yayınlamış olduğu verilere göre Aralık 2024 itibarıyla yatırım fonlarının işlem hacmi 1,2 trilyon liraya ulaşmış olup, yatırımcı sayısı da 9.506.840'dır. Fon portföylerinin dağılımındaysa para piyasası fonlarının 45,33% ile en büyük paya sahip durumdadır (TSPB, 2025a).

TEFAS verilerine göre, 31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla Türkiye'de 9.506.840 kişi yatırım fonlarında işlem yapmıştır. Yatırımcı sayısına göre şemsiye fon dağılımları incelendiğinde, Para Piyasası Şemsiye Fonunun %37 ile en çok yatırımcıya sahip fon türü olduğu görülmektedir.

Para Piyasası Şemsiye Fonunu, Hisse Senedi Şemsiye Fonu %21 ile takip ederken, Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu %13, Katılım Şemsiye Fonu %11, Değişken Şemsiye Fonu %7, Fon Sepeti Şemsiye Fonu %6 ve Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu %6 ile sıralanmıştır. En az yatırımcı sayısına sahip olan kategori ise %2 ile Karma Şemsiye Fonu olmuştur. Analizimize yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olan Serbest Şemsiye Fonları dahil edilmemiştir. Ayrıca, TEFAS' ta gayrimenkul ve girişim sermayesi fonlarının verileri henüz yayımlanmadığı için bu fonlar da çalışmamıza konu olmamıştır. Bu dağılım, Türk yatırımcıların risk algıları ve tercihleri hakkında önemli ipuçları sunmaktadır.

Türkiye sermaye piyasaları, tasarruflarını değerlendirmek isteyen geniş bir yatırımcı kitlesine hitap etmektedir. Bu piyasa, yatırımcılara hem geleneksel yatırım fonları aracılığıyla geniş bir yelpazede finansal araçlara yatırım yapma imkanı sunarken, hem de İslami

hassasiyetlere sahip bireyler için özel olarak tasarlanmış katılım fonlarını bünyesinde barındırmaktadır. Bu çeşitlilik, sermaye piyasasının kapsayıcılığını ve farklı yatırım tercihlerine uygun çözümler sunma yeteneğini açıkça göstermektedir.

Tasarruf sahipleri, birikimlerini değerlendirirken öncelikle hangi finansal aracı kullanacaklarına karar vermelidir. Eğer tercihleri menkul kıymetler olacaksa, profesyonel portföy yöneticilerinden destek almak daha doğru kararlar almalarına yardımcı olabilir. Burada yatırım fonları ile tasarruflarını değerlendiren yatırımcılar, fon seçimi yaparken öncelikle fonun yönetim ücreti ve masraflarının ne kadar olduğuna, fonun geçmiş performanslarına, vergi ve muafiyeti olup olmadığına, fon yöneticisinin kim olduğuna, fon büyüklüğüne ve fon performans ölçümünü sağlayan bilimsel yöntemlerden faydalanmaya özen göstermelidir. Yatırımcıların bu kriterleri göz önünde bulundurmaları, yatırım fonu seçiminde daha bilinçli ve isabetli adımlar atmalarını sağlayacaktır.

Fon performans ölçümünü sağlayan bilimsel yöntemler fonun geleceği hakkında garanti bilgiler vermemektedirler. Ancak, fonun geçmiş performansının istikrarlı olup olmadığı, ne kadar risk alarak getiri elde ettiği, hangi ulusal ve global finansal kriz veya avantajlarda nasıl tepki verdiğini ölçmeye yarmaktadır. Yatırımcılar bu verilere bakarak karar vermektedir. Aslında fon seçiminde en önemli parametre, fon yöneticisinin tanınmasıdır. Fon yöneticisinin tanınması ve analizinin yapılması yönettiği fonun gelecekte nasıl performans sergileyeceğinin ön göstergesidir.

1. BÖLÜM: İSLAMİ FİNANS

1.1. İSLAMİ FİNANSIN KAVRAMSAL ÇERÇEVESİ VE TARİH SAHNESİNE ÇIKIŞI

Finans, gereksinim duyulan paranın verimli yönetimi ve elverişli koşullarda bulunmasıyla ilgilenen; para ve sermaye piyasaları, bankacılık ve sigortacılık gibi faaliyetleri kapsayan bir alandır. İslami finans ise bu ekonomik faaliyetlerin İslami prensiplere göre hayata geçirilmesini ifade etmektedir (Kahf, 2007). Başka bir tanımda, İslami ekonomi, üç büyük semavi dinden biri olan İslam'ın ekonomik ilkelerinin pratik hayata yansıtılmasıdır (Visser, 2019). İslami finans, İslam dininin yasakladığı faize dayanmayan finans ilkelerine göre işleyen bankacılık sistemini ve bu alandaki faaliyetleri ifade etmemektedir (Kuveyt Türk, 2023). İslami finans, paranın İslam ahlakına uygun yönetimi ve bu doğrultuda iş yapma biçimidir (Bank of England, 2024).

Yukarıdaki yapılan tanımlamalardan da anlaşılacağı gibi İslami finans; İslami ekonomi, İslam'ın belirlediği kurallar doğrultusunda sosyal adaleti ve gelir eşitliğini hedefleyen, dini referanslarla helal kazanç yollarını benimseyen, kaynakların ortaklıkla büyümesini destekleyen ve özel girişimi teşvik eden bir ekonomik anlayıştır. Yine İslami finans, İslam dinine inananların faiz ve belirsizlikten uzak durma prensibiyle şekillenen ve İslam'ın koyduğu kurallar doğrultusunda işleyen İslami finans, modern geleneksel bankacılık faaliyetlerine bir alternatif sunmaktadır.

İslami finans sistemi, İslam'da yasaklanan iş ve yöntemlere başvurmadan ekonomik işlemlerin İslami kurallara uygun şekilde yürütülmesini sağlar ve özellikle dini hassasiyeti olanlar için İslami finansman seçenekleri sunmaktadır (Doğan, 2020).

İslami finans, ekonomide risk paylaşımı, müşteri haklarının korunması, bireysel hak ve sözleşmelere verilen önem gibi İslami prensiplerden güç alır ve kapitalist finansa kıyasla daha insancıl bir yaklaşım sunması nedeniyle dünya çapında ilgi görmektedir (Zaher & Hassan, 2002). 2000'li yılların başından itibaren kapitalist sistemin insancıl olmayan ve adaletsiz uygulamalarına bir alternatif olarak ortaya çıkan İslami finansal sistemi, insan emeğine değer vermesi ve ekonomik krizlere karşı sunduğu çözümler sayesinde son 20 yılda dünya ekonomisinde giderek daha fazla ilgi görmektedir (Öner, 2024).

İslam ekonomisi ve İslami finansın temelleri, İslam dininin 7. ve 8. yüzyıllarda ortaya çıkışı ve Asya ile Afrika'ya yayılmasıyla birlikte, İslam'ın inanç ve geleneklerine dayalı kurallarla atılmıştır (Moisseron & Teulon, 2014).

Modern İslami finans kavramı henüz ortaya çıkmamışken bile Müslüman topluluklar, dünya ile bütünleşmiş bir şekilde borç alıp verme ve ticaret gibi ekonomik faaliyetlerde bulunuyorlardı. Bu işlemleri ise bağlı oldukları İslam dininin belirlediği kurallar dahilinde gerçekleştirmektedirler (Dilber, 2022). İslami finans sektörünün temel prensibi, paranın bir değer ölçüsü olduğuna, kendi başına gelir kaynağı olmadığına dayanmaktadır. Bu nedenle, faizde olduğu gibi sırf paranın kendisinden kazanç elde etmek kabul edilmemektedir (Mirza, 2025).

İslam dini, tüm ticari işlemlerde faizi (riba) yasaklamaktadır. İslam hukukunda eşitsizlik anlamına gelen riba, günümüzdeki geleneksel bankacılıkta faiz olarak karşılık bulmaktadır. Bu durum, faizle işleyen Batı bankalarının İslam coğrafyasında kurulmasıyla Müslüman iş insanları için önemli bir problem teşkil etmiştir (Dilber, 2022).

Modern İslam ekonomisi, 19. yüzyılın sonlarında Batı dünyasının İslam coğrafyasına nüfuzuna bir reaksiyon olarak ortaya çıkmıştır. Sömürge yönetimi altındaki Müslümanlar bu dönemde kimliklerini yeniden tanımlamaya başlamışlardır. Sömürgecilikle yitirdiklerine inandıkları değerleri yeniden kazanma arzusuyla hareket eden Müslümanlar, bu değerleri ekonomi de dahil olmak üzere hayatlarının her alanında yeniden keşfetmeye başlamışlardır. Bu bilinçlenme zamanla yabancı kuruluşlara ve onların uygulamalarına yönelik itirazlara yol açmıştır (Askeri, Iqbal, & Mirakhor, 2011).

19. yüzyılın ortalarından itibaren sanayi devrimi ve sömürgecilikle güçlenen Batı ülkeleri, ticari çıkarlarını desteklemek amacıyla sömürgelerinde kendi bankalarını kurmaya başlamışlardır. Örneğin İngilizler, Osmanlı topraklarında Osmanlı Bankası'nı (1856), İran'da İran Bankası'nı (1889) ve Süveyş Kanalı finansmanı için Mısır'da Barclays Bank'ı (1890) kurmuşlardır. Barclays Bank'ın Mısır'daki faaliyetlerine başlamasıyla birlikte, Mısırlı İslam alimleri bankanın faizli işlemlerini eleştirmiş ve bu durumun İslam dinine aykırı olduğuna dair yayınlar yapmışlardır (Kettell, 2010).

İslam dünyasında faizsiz ticari finans uygulamalarının modern dönemden önce de var olduğuna dair kanıtlar bulunmaktadır. Örneğin, Hindistan'ın Haydarabat kentindeki Anjuman Mowodul Ikhwan Kurumu, 1890'ların başında Müslümanlara faizsiz kredi sağlamıştır (Zahari, 2009). Daha sonra bu tür çalışmalar devam etmiş Pakistan'da 1950'lerde İslami

prensiplere uygun finansal kurumlar kurma yönünde ilk girişimler yapılmış olsa da bu çabalar sonuçsuz kalmıştır (Gafoor, 2000). Malezyalı hacıların tasarruflarını değerlendirmek ve hacca gitmek isteyenlere finansman sağlamak amacıyla Prof. Dr. Ungku Aziz'in önerisiyle 1963'te kurulan Tabung Haji (Hacı Tasarrufları Şirketi), İslami finansın teoriden pratiğe geçişinin ilk somut örneğidir (Çizakça, 2014).

1963'te Mısır'da kurulan Mit Ghamr İslam Bankası, modern İslami bankacılığın başlangıcı olarak kabul edilmektedir (Zahari, 2009). Yine Mısır'da 1971'de kurulan Nasır Sosyal Bankası, devlet destekli ilk faizsiz finans kuruluşudur. (Askeri, Iqbal, & Mirakhor, 2011).

1972'de Suudi Arabistan'daki 3. İslam Konferansı'nda, para ve finans sistemlerinin İslami ahlak ve kurallara göre yeniden düzenlenmesi için detaylı bir plan önerilmiştir. İslam Konferansı Örgütü, 1974 yılında üye ülkelerin ekonomik ve sosyal gelişimini desteklemek amacıyla İslami Kalkınma Bankası'nın kuruluşunu resmen onaylanmıştır (Gedikli & Erdoğan, 2016). 1975'te Birleşik Arap Emirlikleri'nde kurulan Dubai İslam Bankası, İslami finans alanındaki ilk özel sektör girişimlerinden biri olarak kabul edilmektedir (Askeri, Iqbal, & Mirakhor, 2011). Aynı dönem boyunca, İslami kurallara göre işlem yapan birçok bankalar kurulmuş ve bunların büyümesi çok hızlı olmuştur. Örneğin; 1977'de Kuveyt Finans Evi, aynı yıl Mısır ve Sudan'da Faisal İslami Bankası, 1978'de Ürdün İslam Bankası bunlardan birkaçıdır (Güçlü & Kılınç, 2020).

Batı dünyasının ilk İslami bankası olan Danimarka Uluslararası İslam Bankası, 1978'de Lüksemburg'da Avrupa'daki Müslümanlara hizmet vermek ve İslami bankalar için acente görevi görmek üzere kurulmuştur (Karaman, 2011).

1980'lerde Pakistan, Sudan ve İran gibi Müslüman ülkeler finans sistemlerini tamamen İslamileştirmek için yasal düzenlemeler yaparken, Malezya ve Bahreyn gibi bazıları mevcut sistemlerine İslami bankaları entegre etmeyi tercih etmişlerdir (Omer, Abdullah, & Sukmana, 2013).

1990'larda IMF ve Dünya Bankası gibi uluslararası kuruluşlar ile Avrupa ve Amerika finans kurumları İslami finans ürünlerini geleneksel alternatifler olarak kabul etmeye başlamış, Batılı çokuluslu bankalar da müşterilerine İslami ürünler sunmuştur. Bu artan ilgi, İslami finansın uygulanabilir ve gelecek vadeden bir model olarak uluslararası finans çevrelerince kabul gördüğünün kanıtıdır (Güçlü & Kılınç, 2020). Yine 1990'lı yıllarda İslami finansın giderek işlem hacminin artması kendisine has standartların oluşturulması ve bu

alandaki düzenleme yapma ihtiyacını doğurmuştur. İşte bu ihtiyacın giderilmesi için 1991 yılında Bahreyn merkezli İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu (AAOIFI-Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions) kurulmuştur (AAOIFI, 2025).

1999'da Bahreyn'de oluşturulan Dow Jones İslami Piyasa Endeksi, İslami prensiplere uygun yatırım yapmak isteyenler için ilk kez bir referans noktası sunmuştur (Wikipedia, 2025). İslami finansın sadece bankacılıkla sınırlı kalmayıp sermaye piyasalarında da yer alması, önemli bir ilerlemedir (Kettell, 2010).

2000'li yıllarda İslami finansın küresel ilgi ve işlem hacminin artmasıyla, geleneksel tahvillere İslami bir alternatif olarak sukuk ortaya çıkmış ve hızla büyüme kaydetmiştir. 2000'li yılların başından itibaren gelişimini sürdüren İslami finans düzenleyici otoriteler aşağıdaki tabloda belirtildiği gibi oluşmuştur.

Tablo 1.1. İslami Finansı Düzenleyici Otoriteler

Düzenleyici Kuruluşlar	Kısaltması	Kuruluş Yılı
İslami Finansal Hizmetler Kurulu	IFSB-Islamic Financial Services Board	2003
Uluslararası İslami Finans Piyasası Kurumu	IIFM-International Islamic Financial Market	2003
Uluslararası İslami Derecelendirme Ajansı	IIRA-Islamic International Rating Agency	2004
İslami Bankalar ve Finans Kurumları Genel Konseyi	CIBAFI-General Council for Islamic Banks And Financial Institutions	2001
İslami Finans Kurumları Uzlaş ve Arabuluculuk Merkezi	ARCIFI-Arbitration and Reconciliation Centre for Islamic Financial Institutions	2005
İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu	AAOIFI-Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions	1991

Amerika Birleşik Devletleri'nde başlayıp tüm dünyayı etkileyen 2008 küresel mali krizi, İslami finans sisteminin faize dayalı olmayan yapısı, sorunlara daha bütüncül yaklaşımı, etik değerleri ve sosyal yönü sayesinde Batılı ülkelerin İslam ekonomisine olan merakını önemli ölçüde artırmış ve bu alanda daha fazla araştırma yapılmasına zemin hazırlamıştır (Yacoub, 2023).

İslami finans ürünlerinin başlıca ticaret merkezleri Avrupa'da, özellikle Londra ve İsviçre'de yoğunlaşmıştır. Ancak değer açısından bakıldığında, Körfez İş birliği Konseyi (KİK) en önemli İslami finans merkezi konumundadır (Mirza, 2025).

İslami finans bugün itibarıyla 80'den fazla ülkeye yayılmış 4,5 trilyon doları aşan bir endüstri durumdadır. Dünyada İslami finansa uyumlu varlıkların %95'i 10 İslam ülkesinde varlık sürdürmektedir. Bunların dağılımı şu şekildedir: İran %30'luk pazar payı ile başı çekerken Suudi Arabistan %25, Malezya %12, BAE %10, Kuveyt %5,5, Katar %5,5, Türkiye %3,5, Bahreyn %3,5, Endonezya %2 ve Pakistan %2 olarak takip etmektedir (Domat, 2024).

İslami finans, Güney Amerika'da yeni bir alan olarak ortaya çıkmaktadır. Meksika'nın da ilgilenmeye başladığı bu sektörde, kıtanın öncüsü Surinam oldu ve ilk İslami banka Trustbank Amanah'ı Aralık 2017'de açılmıştır (Domat, 2024).

İslami yatırım fonlarında en büyük pay (%34,7) teknoloji sektöründe bulunmaktadır ve (Islamic Financial Services Board, 2024) raporunda Şer'i endekslerin geleneksel endekslere göre daha fazla kazandırdığı belirtilmektedir. Ancak raporda fonların ülkelere göre dağılımı bulunmamaktadır. Bunun yerine 2021 verileriyle dünyadaki İslami fintek sayısı paylaşılmış; Endonezya (61), İngiltere (45), BAE (42), Suudi Arabistan (38) ve Malezya (37) ilk sıralarda yer alırken, Türkiye'nin tam olarak kaçınıcı sırada olduğu veya kaç İslami fintek sayısına sahip olduğu bilgisi paylaşılmamıştır. Yalnızca ilk 11'de yer almadığı açıkça belirtilmiştir.

Tablo 1.2. Dünyada İslami Fon Varlıkları Dağılımı, (Milyar USD)

Bölge	İslami Fon Varlıkları	Toplam	Oran
Doğu Asya ve Pasifik	38.13	768.96	21.80
Avrupa ve Orta Asya	46.24	228.57	8.30
Körfez	28.16	1847.42	52.20
Kıta Altı Afrika	3.50	19.20	0.70
Güney Asya	5.13	108.58	3.10
Orta Doğu ve Kuzey Afrika	0.07	427.82	12.70
Diğerleri	11.06	25.70	0.90
Toplam	132.29	3378.51	100

Kaynak: IFSB (2024) raporundaki verilere göre hazırlanmıştır.

1.1.1. Türkiye'deki İslami Finans Sektörünün Tarihsel Süreç İçerisindeki İlerleyişi ve Bugünkü Durumu

"İslam İktisadı" kavramı ilk kez Hindistanlı alimler tarafından kullanılmıştır. Türkiye'de ise bu terim, Muhammed Hamdullah'ın düzenlediği konferanslar sayesinde duyulmaya başlanmıştır (Dilber, 2022).

Küresel düzeyde faizsiz bankacılığın artan popülaritesi, Türkiye'de de bu alternatif bankacılık modelinin uygulanabilirliğine dair müzakereleri tetiklemiştir (Hazıroğlu, 2009). Türkiye bağlamında ele alındığında, Prof. Dr. Sabahattin Zaim'in İslam iktisadı alanındaki katkıları öncü bir role sahiptir (Tabakoğlu, 2010, s. 15).

1970'lerdeki 'işçi şirketleri' hareketi, yurt dışındaki faiz hassasiyeti olan işçilerin birikimleriyle şirket kurmaları bu yolda önemli bir gelişme olmuştur. Bu durum, atıl durumdaki döviz potansiyelini fark ettirerek faizsiz bankacılık düşüncesini kuvvetlendirmiştir (İslamoğlu & Can, 2023). Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası (DESİYAP) 1975 yılında faizsiz finans prensiplerine duyarlı bireyler ve devletin işbirliği ile kurulmuştur. Bu Banka, küçük ve orta ölçekli işletmelerin finansman ihtiyacını karşılamada öncü bir rol üstlenmiştir. Bu durum, o dönemde faizsiz bankacılık arayışında olan kesimler için önemli bir adım olmuştur. DESİYAP 1988'e dek faaliyet göstermiştir. Daha sonra Devlet Sanayi İşçi Yatırım Bankası (DESİYAP), 1988 yılında isim değişikliğine giderek Türkiye Kalkınma Bankası unvanını almıştır. Bu dönüşümle birlikte bankanın faaliyet alanları da genişlemiş ve sanayi sektörü dışındaki diğer sektörleri de finanse etmesine olanak sağlanmıştır. Türkiye Kalkınma

Bankası, daha sonra 2018 yılında yeniden yapılanarak Türkiye Kalkınma ve Yatırım Bankası A.Ş. adını almıştır.

Bu dönemde uluslararası alanda da ivme kazanan faizsiz bankacılık anlayışı, 1980'lerin başlarında Türkiye'de yapılan yasal düzenlemeler ve uygulamalarla hayata geçirilmiştir (Kaya, 2013).

Türkiye'de faizsiz bankacılığının ilk adımları, 1985'te Özel Finans Kurumları'nın kuruluşuyla başlamış olup, bu kurulan yeni kurumların temel gayesi faiz hassasiyeti olan yatırımcıların bankacılık gereksinimlerini karşılamak ve ekonomiye katkısı olmayan kaynakları ekonomiye kazandırmaktır. (İslamoğlu & Can, 2023).

Katılım finans sisteminin 1984 yılından bugüne gelişimini, Sistemde Yer Edinme (1984-1998), İhtiyatlı Gelişme (1999-2013) ve Stratejik Gelişme (2014-2025) olarak üç ana döneme ayırmak mümkündür (Kulantaş, 2025).

- ***Sistemde Yer Edinme (1984-1998):*** Türkiye’de, katılım finans sisteminin yasal zemininin hazırlandığı, ilk kurumların ortaya çıktığı, modelin tanıtıldığı ve temel ürünlerle hizmetlerin sunulmaya başlandığı bir kuruluş ve tanınma evresidir. Bu dönemde atılan adımlar, sonraki büyüme ve gelişme dönemleri için önemli bir temel oluşturmuştur. Ülkemizdeki katılım finans sisteminin ilk örnekleri 1985 yılında kurulan Albaraka Türk, Faisal Finans ve 1989’da kurulan Kuveyt Türk’tür. Bu kurumlar, sektörün temelini atmış ve sonraki yıllarda gerçekleşecek olan gelişmelere öncülük etmişlerdir (İslamoğlu & Can, 2023).
- ***İhtiyatlı Gelişme (1999-2013):*** Türkiye’de Katılım finans sisteminin yasal ve kurumsal altyapısının daha sağlam temellere oturduğu, sektörün ürün ve hizmet çeşitliliğinin arttığı, bu alanda teknolojiye yatırım yapıldığı ve sektörün genel olarak daha bilinir ve güvenilir hale geldiği bir konsolidasyon ve kontrollü büyüme dönemidir. Bu dönemde atılan ihtiyatlı adımlar, sonraki stratejik büyüme dönemi için önemli bir zemin hazırlamıştır (Baş, 2025).
- ***Stratejik Gelişme (2014-2022):*** Türkiye’de katılım finans sisteminin devlet desteğiyle önemli bir büyüme ivmesi yakaladığı, kamu bankalarının (Ziraat Katılım, Vakıf Katılım) sektöre girmesiyle piyasada rekabetin arttığı, sektörün pazar payının hızla yükseldiği, bu alanda dijitalleşmenin ön plana çıktığı ve Türk katılım finans kurumlarının uluslararası İslami finans piyasalarıyla entegrasyonun derinleştiği bir hızlı büyüme ve stratejik konumlanma dönemidir. Bu dönemde

atılan adımlar, katılım finansın Türkiye finans sektöründeki yerini daha da sağlamlaştırmayı hedeflemiştir (Baş, 2025).

BDDK'nın verilerine göre Haziran 2025 tarihi itibarıyla Türkiye'de faaliyet gösteren 10 katılım bankası bulunmaktadır. Bunlar:

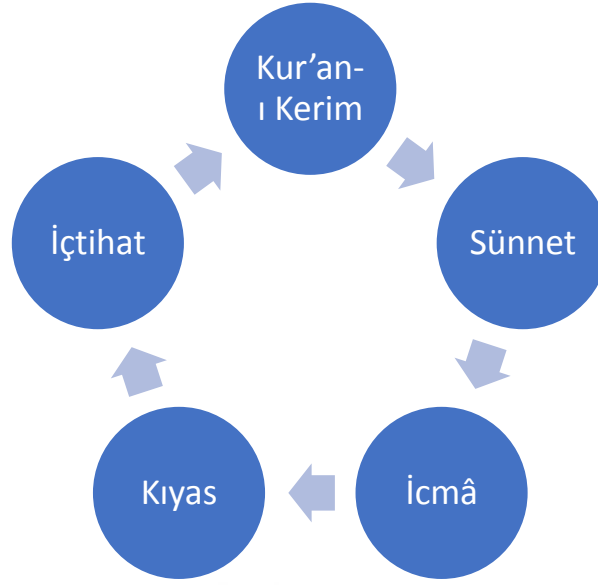
- Albaraka Türk Katılım Bankası A.Ş.
- Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş.
- Türkiye Finans Katılım Bankası A.Ş.
- Vakıf Katılım Bankası A.Ş.
- Ziraat Katılım Bankası A.Ş.
- Emlak Katılım Bankası A.Ş.
- Dünya Katılım Bankası A.Ş.
- Hayat Finans Katılım Bankası A.Ş.
- T.O.M. Katılım Bankası A.Ş.
- Halk Katılım Bankası A.Ş.

Yine BDDK'nın verilerine göre Türkiye'de Haziran 2025 tarihi itibarıyla faaliyet gösteren 6 Tasarruf Finansman Şirketleri bulunmaktadır. Bunlar:

- Birevim Tasarruf Finansman A.Ş.
- Emin Evim Tasarruf Finansman A.Ş.
- Fuzul Tasarruf Finansman A.Ş.
- İmece Tasarruf Finansman A.Ş.
- Katılımevim Tasarruf Finansman A.Ş.
- SİNPAŞ Tasarruf Finansman A.Ş.

1.2. İSLAMİ FİNANSIN TEMEL KAYNAKLARI

İslami finans, Kur'an ve Sünnet' in doğrudan değinmediği kısımları, icma, kıyas ve içtihat gibi İslami hukukun metodolojileri kullanılarak açıklanmış ve düzenlenmiştir. İslami finansın temel kaynakları şekil: 1.1. de gösterilmektedir.



Şekil: 1.2. İslami Finansın Temel Kaynakları

Kaynak: www.tkbb.org.tr/upload/1_Bolum-Islam-Iktisadi-ve-Islami-Finansin-Temel-Ilkeleri.pdf

İslami finansın birincil kaynakları Kur'an-ı Kerim ve Hz. Muhammed'in sünnetidir. İslami finans, İslami hukukun veya Şeriat' ın uygulamalarına dayanmaktadır. Şeriat, İslami finans bağlamında adil, sosyal, eşitlik ve paylaşım temelli toplumsal yapısını vurgulamaktadır (Garrett, 2025). İslam'ın temelini oluşturan dört ana kaynak bulunmaktadır: Kur'an (Kitap), Hz. Peygamber'in sünneti, âlimlerin görüş birliği (İcma) ve kıyas. İslam hukukunda tüm hükümler bu kaynaklara istinaden belirlenmektedir. Kur'an ve Sünnet birincil ve vazgeçilmez kabul edilirken, İcma ve Kıyas bu ana kaynakları destekleyici ve tamamlayıcı niteliktedir (Aksoy, 2017). Kur'an ve Sünnet' te doğrudan bir hüküm bulunmayan ekonomik konular hakkında kararlar alınırken, İslam'ın temel prensipleriyle uyumlu olacak şekilde âlimlerin ortak görüşü (icma) ve kıyas metodu esas alınmaktadır (Çağlar, 2021). İslami ekonomik sisteminde, tüketimden üretime, tasarruftan bölüşüme kadar her türlü ekonomik faaliyet, İslam'ın ana kaynaklarının çizdiği sınırlar ve prensiplerle tutarlılık göstermelidir.

1.3. İSLAMİ FİNANSIN TEMEL AMACI

İslami finansın temel amacı, İslami öğretilere (Şeriat) uygun bir finansal sistem oluşturmaktır. Bu temel amaç çeşitli alt amaçları içermektedir (Kuveyt Türk, 2023). Bunlar:

- Helal olmayan faaliyetlerden kaçınarak yalnızca helal işleri desteklemek.
- Faizsiz ve İslami kurallara göre işleyen finansal alternatifler sunmak
- Faizden ve spekülasyondan uzak, şeffaf işler yapmak

- Parayı bir mal olarak kullanan ve bu şekilde gelir elde etmeyi hedefleyen tüm finansal işlemlerden imtina etmek.
- Sermayenin getirisinden ziyade, insan onurunu ve çabasını esas almak.
- İslam hukuku çerçevesinde hakkaniyetli bir gelir bölüşümü gerçekleştirirken, aynı zamanda kaynakların israf edilmemesine özen göstermek.
- Ücretlendirme ve ödeme sistemlerinde adaleti ve hakkaniyeti sağlamak
- Ekonominin ilerlemesi için tasarruf bilincine sahip kişi ve kuruluşları destekleyerek kalkınmayı sağlamak
- Üretkenliği desteklemek ve verimliliği arttırmak
- Etik değerlere saygılı, ahlaki ilkelere bağlı ve sosyal sorumluluk sahibi bir yaklaşım benimsemek.

Kısaca belirtmek gerekirse, İslami finansın temel amacı, Şeriat ilkelerine uygun olarak, ekonomide adil, şeffaf, etik değerlere önem veren ve toplumda risk paylaşımını esas alan bir finansal sistem oluşturmak ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmaktır.

1.4. İSLAMİ FİNANSIN TEMEL İLKELERİ/KURALLARI

İslami ekonomi sisteminin genel kabul görmüş anlamda en temel özelliği, toplumun sosyal, politik, hukuk ve kültürel alanlarında olduğu gibi ekonomi alanında da insanlık için yarar sağlayan, yanlış ve haksız uygulamaları ortadan kaldıran bir sistem oluşumudur (Karahan & Ersoy, 2016). Bu sistem İslam yaşam tarzını oluşturan ve İslam hukuku kurallarını merkeze alan birtakım ilkelere dayanmaktadır. İslami finansın ya da İslam ekonomisinin bu temel ilkeleri aşağıdaki şekilde gösterebiliriz.

1.4.1. Riba (Faiz Yasağı)

Riba, Arapça kökenli bir kelime olup "artırmak" veya "aşmak" anlamına gelmektedir (Haley, 2025). Başka bir tanıma göre *riba*, aynı türden iki malın (örneğin buğdayla buğdayın) peşin olarak takas edildiği işlemlerde, taraflardan birinin lehine olacak şekilde şart koşulan ve dengelemeyen bir fazlalık anlamına gelmektedir. Ayrıca, taraflardan birinin para olmadığı tüm vadeli işlemlerdeki her türlü fazlalık da *riba* olarak kabul edilmektedir. (Çınar, 2025).

İslami finasta *riba*, kredilere uygulanan faizi ifade için kullanılmıştır. İslami finasta *riba* veya krediler için uygulanan faiz haksız, sömürücü bir kazanç olarak kabul edilmektedir ve İslam hukuku uyarınca yasaklanmıştır (Haley, 2025).

Faiz yasağı, İslam ekonomisinin temel ilkelerinden biridir. İslam hukukunun asli kaynaklarından olan ayet ve hadislerde faizin yasak oluşu sabittir ve borç verilen bir parayı belli bir süre sonunda fazlalıkla geri alma veya vadeli bir alacağın vadesinde ödenmemesi durumunda ek vade karşılığında alınan fazlalık olan faiz yasak olarak kabul edilmektedir (Yozgat, 2010). Borcun ne için alındığı ya da anaparaya eklenen fazlalığın riba, faiz, fayda, nema veya gelir payı olarak isimlendirilmesi; borç alan kişinin ekonomik durumu yani fakir veya zengin olması alınan fazlalığın faizli işlemin durumunu değiştirmemektedir (Özsoy, 1995). Bu bağlamda, faizin her çeşidi, İslam ekonomisinin temel ilkelerine aykırı kabul edilmektedir. Çünkü faiz uygulamaları taraflardan birinin diğerine göre daha büyük bir avantaj elde etmesini sağlamaktadır. Bu durum da İslam'ın tesis etmek istediği sosyal adalet anlayışıyla çelişmektedir. Ekonomideki faizsiz işlemler sayesinde, İslami finans edindiği her tülü mal ve hizmetin karşılığını ödeyen müşterilerine daha şeffaf ve daha adil bir hizmet sunmaktadır. Ayrıca, Finans kuruluşlarının varlıklarını, topluma fayda sağlayan ve ahlaki prensiplere uygun girişimlere aktarmasına önayak olmaktadır. Bu durum, İslami finansın hem ahlaki prensiplerini hem de ekonomik amaçlarını aynı anda gerçekleştirmesini sağlamaktadır.

1.4.2. Garar (Belirsizlik Durumu)

İslam hukukunun ve dolayısıyla İslami finansın önemli kavramlarından biri olan garar, sözlük anlamıyla tehlike, risk veya kişinin bilgisizce kendini veya malını tehlikeye atması demektir (Özsoy, 1995). Terim olarak ise; bir borç ilişkisinde borcun kaynağının belirsizliğini, sonucunun öngörülemezliğini ya da sözleşmenin haksız bir fayda sağlayacak derecede karmaşık ve anlaşılmaz olmasını ifade etmektedir (Yozgat, 2010). Genellikle bir sözleşmenin konusunun gerçekleşip gerçekleşmeyeceğine dair şüphe *garar* olarak adlandırılırken, nitelikleriyle ilgili bilinmeyenler *cehalet* olarak ifade edilmektedir. Ancak bazen bu iki terimin birbirinin yerine kullanıldığı da olmaktadır (Türkiye Diyanet Vakfı İslam Ansiklopedisi, 2025).

Garar yasağının amacı, sözleşmelerde tüm bilgilerin şeffaf bir şekilde sunulması, taraflar arasındaki bilgi eşitsizliğinin giderilmesi ve öngörülemeyen risklerden kaçınılmasıdır (Çürük, 2013). Gararın önüne geçmek için sözleşmeler özenle düzenlenmeli, özellikle satılan malın tüm özellikleri ve satış fiyatı net bir şekilde belirtilmelidir. Bir satış işleminde malın tanımı ve fiyatı açıkça ifade edilmemişse, bu satış sözleşmesi yüksek düzeyde garar içeriyor sayılmaktadır (Zahari, 2009).

Netice olarak garar, bir sözleşmede taraflar arasındaki her türlü aşırı eşitsizlik durumunu ifade etmekte ve bu durumun kasıtlı ya da kasıtsız olması sonucu değiştirmemektedir.

1.4.3. İslam'da Yasak Kapsamına Giren Mal ve Hizmetlerin İmalatı ve Alım Satımı

İslam'ın benimsediği etik ve ahlaki değerler, bazı ticari faaliyetlere sınırlama getirmiştir. İslam hukuku, iş yapma biçimlerini düzenler ve genel iş ahlakını tesis etmektedir. Bu düzenlemeler neticesinde, alkol, uyuşturucu ve tütün üretimi ve ticareti, ahlaki olmayan yayınlar, İslami değerlere uygun olmayan çok karlı olsalar bile turizm ve eğlence sektörleri ile domuz eti ticareti gibi alanlarda faaliyet göstermek yasaklanmıştır. Temel ihtiyaç ürünlerini stoklayıp kıtlık yaratarak fiyatların artmasını beklemek ve sonra yüksek fiyattan satmak, yani karaborsacılık yapmak, İslam ekonomisinde kesinlikle yasaklanmıştır (Çörük, 2013).

1.4.4. Kumar ve Şans Oyunları Yasağı (Meysir)

İslam dini, verimsiz, insan doğasına aykırı ve topluma zararlı olabilecek gelir kaynaklarını yasaklamıştır. İslami finans prensiplerine göre, her türlü şans oyunu ve kumardan elde edilen gelir haram olarak kabul edilmektedir (Zahari, 2009). Şans oyunları ve kumar, başkalarının zararı üzerinden elde edilen haksız kazanç yöntemleridir. Haksız kazanç ise karşı tarafa yapılan bir zulüm anlamına geldiğinden, İslami finans bu tür faaliyetlere müsaade etmemektedir (Çörük, 2013). Şans oyunları, yalnızca bir tarafın kaybetme riski taşıdığı ve toplumsal fayda üretmeyen bir yapıya sahiptir (Hamidullah, 1963). Eğer bir oyundaki risk faktörü oyuncuların kontrolü dışında geliyorsa ve hiçbir oyuncu yatırdığı parayı geri alma olasılığını kendi çabasıyla değiştiremiyorsa, bu tür bir oyun kesin olarak şans oyunu olarak kabul edilir. Ortaya konan beklentiyle elde edilen sonuç arasındaki her türlü farklılık tamamen şansa bağlıdır. Bu belirsizlik (garar) içeren oyunlar şans oyunu olarak değerlendirildiği için yasaklanmıştır (Zinaddin, 2003).

1.4.5. Risk, Kâr ve Zararın Paylaşımı Esası

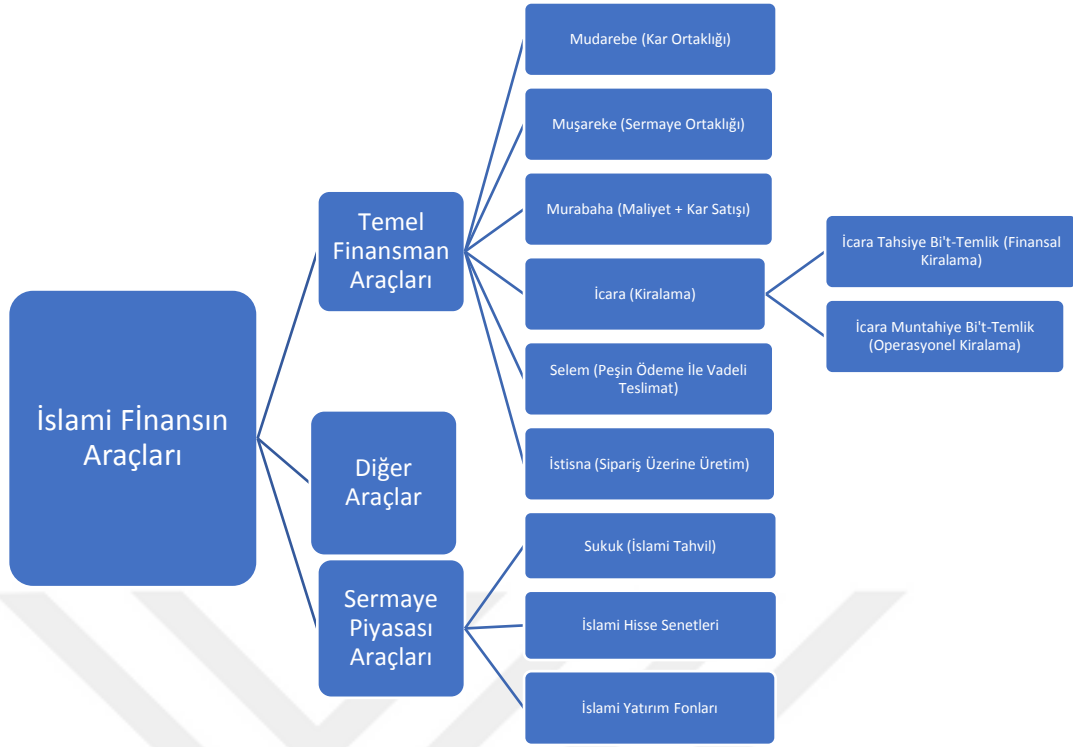
Faizsiz finans sistemi, paylaşım ve ortaklık ilkelerine dayanmaktadır. İslam hukuku, paranın kendi başına kazanç üretmesini uygun görmemektedir. Bunun yerine, sermayenin üretim ve ticaret süreçlerine katılarak, elde edilen sonuçların ortaklaşa paylaşılmasını öngörmektedir (Kahf, 2007).

1.4.6. İsraktan Kaçınma ve Lüks Tüketim Yasağı

“İsraf” Türk Dil Kurumu sözlüğünde gereksiz tüketim veya harcama yapma, kaynakların savurganca kullanılması olarak ifade edilmektedir. Başka bir kaynakta israf “inanç, söz ve davranışta dinin, akıl ve örfün uygun gördüğü ölçülerin dışına çıkmayı, özellikle mal veya imkânları meşru olmayan amaçlar için saçıp savurma” şeklinde ifade edilmektedir (Diyanet İşleri Başkanlığı, 2025). İslam'a göre bir Müslümanın tüm harcamalarında ölçülü olması esastır ve sırf gösteriş için pahalı mallar edinmesi uygun görülmez.

1.5. İSLAMİ FİNANSIN ARAÇLARI

İslami finans, faizsizlik prensibine dayanan ve İslami hukuka (Şariat) uygun finansal araçlar sunmaktadır. Bu araçlar, geleneksel finansın faiz temelli yapısından farklılık göstermekte ve genellikle kar paylaşımı, ortaklık, kira gibi mekanizmaları içermektedir. İslami finansın araçları şekil 1.2'deki gösterilmektedir.



Şekil: 1.3. İslami Finansın Araçları

Kaynak: (Çürük, 2013) ve (Dilber, 2022)'den faydalanarak yazar tarafından hazırlanmıştır.

1.5.1. Temel Finansman Araçları

İslami finansın temel finansman araçları, faiz (riba) yasağına uygun olarak ve diğer İslami prensiplere (garar/aşırı belirsizlik yasağı, kumar yasağı, haram faaliyetlere finansman yasağı vb.) uygun olarak geliştirilmiştir. Bu finansman araçları, yatırımcıların hem borçlanma hem de öz kaynak finansmanı ihtiyaçlarını karşılamayı hedeflemektedir. İslami finans, bu araçları kullanarak ekonomide etik ve adil bir sistem oluşturmayı amaçlamaktadır. İslami temel finansman araçları aşağıda belirtildiği gibidir.

1.5.1.1. Mudarebe (Kar Ortaklığı)

Mudarebe, İslami finansın önemli ortaklık türlerinden biridir ve temelinde bir tarafın nakdi sermayeyi ortaya koyması, diğer tarafın ise bu sermayeyi kullanarak ticari faaliyette bulunması yatmaktadır. Elde edilen kâr, ortaklar arasında önceden mutabık kalınan oranlarda paylaşılmaktadır (Ziraat Katılım Bankası, 2025). İslami finans kuruluşları, faizsizlik prensibiyle uyumlu olarak, işletmelerin operasyonel ihtiyaçlarını karşılamak üzere özel bir finansman modeli sunmaktadır. Bu modelde, işletme doğrudan nakit almayıp; finans kuruluşu, işletmenin ihtiyacı olan mal veya hizmetin bedelini ödemekte ve işletme de bu tutarı geri ödeme yükümlülüğü altına girmektedir. Faiz yasağına dayanan İslam hukuku, İslami

finans kuruluşlarını işletmelerin operasyonel ihtiyaçlarını karşılarken geleneksel bankacılıktan ayrılan yöntemler kullanmaya yönlendirmektedir (Yanpar, 2014).

Türkiye'de mudarebe, katılım bankacılığının temel prensiplerinden biri olarak varlığını sürdürmektedir. Özellikle fon toplama tarafında yaygın olarak kullanılmakla birlikte, fon kullandırma tarafında diğer yöntemlere göre daha sınırlı bir uygulama alanına sahiptir. Ancak mudaberenin potansiyeli ve İslami finansın özüne daha uygun bir model olması, bu alandaki çalışmaların ve ilginin devam etmesine neden olmaktadır (Altun, 2022).

1.5.1.2. Müşareke (Sermaye Ortaklığı)

İki veya daha fazla tarafın sermayelerini bir araya getirerek ortak bir ticari girişimde bulunduğu ve bu girişimin sonucunda oluşan kâr veya zararı aralarında paylaştıkları anlaşmaya müşareke denir; bu bir tür sermaye ve risk paylaşımıdır (Ziraat Katılım Bankası, 2025). Müşareke akdi tesis edilirken, ortakların kimler olduğu ve ortaklığın hangi işleri kapsayacağı açıkça belirlenmeli, seçilen iş alanları katılım bankacılığı prensipleriyle çelişmemeli ve tarafların serbest iradeleriyle bu ortaklığı kabul ettiklerine dair beyanları bulunmalıdır (Kazancı, 2024). Müşareke ortaklığının mufavaza ortaklığı ve kredi itibar ortaklığı (şirket-i vücuh) adında iki çeşidi bulunmaktadır (Koç, 2024).

Müşareke, Türkiye'deki katılım bankacılığı sisteminde önemli bir yer tutmaktadır. Bu uygulama alanı diğer yöntemlere göre daha sınırlıdır. Ancak İslami finansın büyümesi, yenilenebilir enerji gibi alanlardaki yatırım ihtiyaçları ve müşareke'nin risk paylaşımı prensibi, bu finansman modelinin gelecekte daha etkin bir şekilde kullanılması için potansiyel sunmaktadır (Kazancı, 2024).

1.5.1.3. Murabaha (Maliyet + Kâr Satışı)

Murabaha, bir malın maliyetine önceden belirlenmiş bir kâr payı eklenerek yapılan satış işlemidir ve hem Türkiye'deki katılım bankacılığında hem de dünya genelindeki İslami bankacılıkta en yaygın kullanılan faizsiz finansman yöntemi olarak görülmektedir. Bu yöntemde, finansman kuruluşu malı kendisi veya bir vekil aracılığıyla satın alır ve üzerine karını ekleyerek müşteriye satmaktadır (Türkiye Finans, 2025). Bir murabaha sözleşmesinin geçerli olabilmesi için, alıcı ve satıcı tarafların açıkça tanımlanması, sözleşmeye konu olan malın mevcut ve niteliklerinin belirli olması, işlemin faizsiz bankacılık prensipleri ve vadeli satış koşullarına uygun olması ve tarafların akdi serbest iradeleriyle kabul etmeleri gerekmektedir (Ziraat Katılım Bankası, 2025).

Murabaha, Türkiye'deki katılım bankacılığı sisteminin bel kemiğini oluşturan, yaygın ve önemli bir finansman yöntemidir. Faizsiz finans arayışında olanlar için temel bir çözüm sunarken, işleyişi ve ekonomik etkileri üzerine tartışmalar da devam etmektedir (Akbaş, 2023).

1.5.1.4. İcare (Kiralama)

Müşterinin talebi doğrultusunda katılım bankası, ihtiyaç duyulan işgücü veya hizmeti bir tedarikçiden temin ederek bu işgücü veya hizmeti müşteriye kiralama yoluyla sunmaktadır. Bu işleme İşgücü/Hizmet Kiralaması denir (Ziraat Katılım Bankası, 2025). İcare, İslami finans prensiplerine uygunluğu konusunda diğer finansal araç türlerine göre daha az problem teşkil etmektedir. Ancak İcare, menkul kıymet niteliği kazanarak ihraç edilebilmesi için belirli yasal ve yapısal gereklilikleri yerine getirmesi zorunludur (İslam iktisadı.net, 2022).

İcare (kiralama), Türkiye'deki katılım bankacılığı sisteminin önemli bir parçası durumundadır ve giderek artan bir ilgi görmektedir. Faizsiz finans prensiplerine uygunluğu, varlık temelli yapısı ve sunduğu esneklik sayesinde, bireylerin ve işletmelerin çeşitli finansman ve kullanım ihtiyaçlarına cevap vermektedir (Gayretli, 2025).

1.5.1.5. Selem (Peşin Ödeme İle Vadeli Teslimat)

Bedeli peşin ödenen ve nitelikleri belirli olan bir malın gelecekte teslim edilmek üzere satılmasına selem akdi denir. Bu akit, genellikle üretimi sonradan gerçekleşecek standart mallar (tarım ürünleri gibi) için kullanılırken, halihazırda var olan veya üretilmiş malların selem yoluyla satışı mümkün değildir (Ziraat Katılım Bankası, 2025). Türkiye'de selem akdi, katılım bankacılığı için önemli bir potansiyel taşımasına rağmen, mevcut durumda yaygın olarak kullanılan bir finansman yöntemi değildir. Özellikle tarım sektöründe finansman sorunlarına çözüm olabilecek bir araç olarak görülmekte ve bu alanda çalışmalar yapılmaktadır. Ancak, risk yönetimi, standardizasyon ve yasal altyapı gibi konularda ilerleme kaydedilmesi, selem akdinin Türkiye'deki uygulama alanını genişletilebilme potansiyeline sahiptir (Arzova & Şahin, 2019).

1.5.1.6. İstisna (Sipariş Üzerine Üretim)

İstisna sözleşmesi, bir kişinin belirli bir ücret karşılığında, özellikleri önceden belirlenmiş bir işi (örneğin bir ürün, bir yapı, bir yazılım) yapması için yapılan anlaşmadır (Ziraat Katılım Bankası, 2025). Diyelim ki bir mobilya yaptırmak istiyorsunuz. Marangozla konuşup nasıl bir şey istediğinizi (boyutları, malzemesi vb.) anlatırsınız ve bir fiyat belirlersiniz. İşte bu

yaptığınız anlaşma bir eser sözleşmesidir. Yani, ücretini ödeyip istediğiniz özelliklerde bir şeyin üretilmesini sağlarsınız.

Bir eser sözleşmesinin geçerli olabilmesi için şu temel bilgilerin net bir şekilde belirtilmesi gerekmektedir (Ziraat Katılım Bankası, 2025):

1. Üretici (Yüklenici): İş yapacak olan kişi veya kurum.
2. İşveren (sipariş veren): İş yaptıran ve bedelini ödeyecek olan kişi veya kurum.
3. Malın Tanımı: Sözleşmeye konu olan şeyin (örneğin bir ürün, bir yapı, bir yazılım) ne olduğu açıkça belirtilmelidir. Buna malın cinsi (ne tür bir şey olduğu), türü (alt kategorisi), sıfatı (kalitesi, durumu), miktarı (kaç adet olduğu) ve istenilen özellikleri (boyutu, rengi, fonksiyonları vb.) dahildir.
4. Bedeli: Yapılacak işin karşılığında ödenecek ücretin miktarı.
5. Vade ve Teslim Şartları: Ücretin ne zaman ödeneceği (vade) ve eserin ne zaman ve nerede teslim edileceği gibi koşullar.
6. Katılım Bankacılığına Uygunluk: Eğer sözleşme katılım bankacılığı prensiplerine göre yapılıyorsa, üretilecek malın bu prensiplere uygun olması (örneğin, haram olmayan bir ürün olması) gereklidir.
7. Tarafların İradesi (İcap ve Kabul): Hem üreticinin işi yapmayı kabul etmesi (icap), hem de işverenin bu işi sipariş etmeyi ve bedelini ödemeyi kabul etmesi (kabul) gerekir. Bu, her iki tarafın da özgür iradesiyle sözleşmeyi onaylaması anlamına gelmektedir.

1.5.2. Sermaye Piyasası Araçları

İslami sermaye piyasaları, şirketlerin hisse senetlerini veya sukuk (kira sertifikaları gibi İslami tahvilleri) çıkararak yatırımcıdan fon topladığı platformlardır. Bu piyasalardaki yatırım araçlarının vadesi genellikle bir yıldan uzundur ve dini hassasiyetleri olan yatırımcılar birikimlerini uzun vadede değerlendirmek için bu araçlara yönelebilirler. Yatırımcılar, İslami sermaye piyasasında sunulan hisse senetlerinden veya farklı sukuk türlerinden birini tercih ederek yatırım yapmayı düşünebilirler. Bu tercihlerinde çeşitli finans kuruluşları devreye girmektedir. Çünkü bireysel yatırımcılar, İslami hukuk kurallarına uygunluğu doğru bir şekilde belirlemede zorlanabilirler. Bu noktada şeri endeksler (İslami prensiplere uygun

şirketleri listeleyen endeksler), İslami yatırım fonları ve çeşitli finans kurumları, yatırımcılara en uygun tercihi yapmaları konusunda yardımcı olmaktadır (Öz, 2021).

1.5.2.1. Sukuk (İslami Tahvil)

Sukuk kelimesi, Arapça' da 'sertifika' veya 'belge' anlamına gelen 'Sak' kökünden türemiştir. İslami finans terminolojisinde ise sukuk, belirli bir varlığın mülkiyetini veya bu varlıktan elde edilen hakkı temsil eden ve alınıp satılabilen İslami yatırım sertifikasıdır (Çörük, 2013). Aşağıdaki tablo 1.3' de Dünya piyasasındaki sukuk ihraç miktarları milyar USD şeklinde gösterilmiştir.

Tablo 1.3: Küresel Sukuk Tutarı ve Türkiye'nin Pazar Payı, (milyar dolar)

Yıl	Küresel Sukuk İhracı (milyar USD)	Türkiye'nin Pazar Payı (%)	Türkiye'nin Sukuk İhracı (milyar USD)
2015	72,9	5,7	4,15
2016	88	3,5	3,08
2017	75	1,5	1,13
2018	81	5,8	4,70
2019	95	5,5	5,23
2020	115	5,5	6,33
2021	120	6,2	7,44
2022	100	14,8	14,80
2023	130	5,9	7,67

Kaynak: IIFM, TCMB, Bloomberg ve Reuters yıllık raporları ve haberlerindeki veriler kullanılarak oluşturulmuştur.

2015 yılından beri sürekli artış gösteren sukuk (İslami tahvil) ihracı, ilk kez 2023 yılında düşüşe geçmiş olarak görülmektedir. Bu düşüşün nedenleri arasında yüksek petrol fiyatları, faiz oranlarındaki artışlar ve küresel jeopolitik belirsizlikler gösterilmektedir. Ayrıca, 2024 yılı verilerine göre toplam sukuk ihracı hacminde yaklaşık %33'lük payla Malezya lider konumda bulunurken, Türkiye'nin pazar payı yaklaşık %6,5 civarındadır (Islamic Financial Services Board, 2024). Türkiye'deki sukuk piyasası aktif bir şekilde işlem görmekte olup hem kamu hem de özel sektör kuruluşları tarafından ihraçlar gerçekleştirilmektedir. 19 Kasım 2024 tarihinde Hazine ve Maliye Bakanlığı, uluslararası sermaye piyasalarında 5,5 yıl vadeli 2,5 milyar ABD doları tutarında sukuk ihracı gerçekleştirmiştir. Bu ihraca 2,5 kat talep gelmiştir (T.C Hazine ve Maliye Bakanlığı, 2025).

1.5.2.2. İslami Hisse Senetleri

Hisse senetleri, bir şirketin toplam sermayesinin bölünmüş parçalarıdır. Bu senetleri alan yatırımcılar, şirketin hem kârına hem de olası zararına ortak olmaktadır. Sahip oldukları hisse oranı, şirketteki söz sahibi olma düzeylerini de etkileyebilmektedir (Gürsoy, 2007). İslami hukuka uygun hisse senetleri, faaliyetlerinde İslami finans prensiplerine dikkat eden şirketlerin çıkardığı ve yatırımcılara bu şirketlere ortak olma imkanı sunan belgelerdir (Öz, 2021). Bu tür senetlerin (İslami finans araçlarının) şirketler için çekici olmasının nedeni, ihtiyaç duydukları finansmanı banka faizine bulaşmadan daha avantajlı koşullarda sağlayabilmeleridir. Yatırımcılar için ise bu araçlar, İslami ilke ve kurallara uygun yatırım yaparak helal kazanç elde etme fırsatı sunar. Söz konusu İslami ilke ve kurallar, İslam'da yasaklanmış olan faiz, belirsizlik (garar), kumar (Meysir), spekülasyon, piyasa manipülasyonu, stokçuluk (ihtikar) ve ticareti haram kılınmış ürünler gibi unsurlardan arındırılmış prensiplerdir (Abdul-Rahman, Shahrin, & Ramli, 2014).

1.5.2.3. İslami Yatırım Fonları

İslami yatırım fonları, faiz hassasiyeti olan ve İslam Hukukuna uygun yatırım yapmak isteyenler için helal bir alternatifidir (Oragon Asset Management, 2025). İslâm finansı, faizsiz, spekülasyonsuz, kumarsız ve İslâm'a aykırı olmayan faaliyetlere dayanmaktadır. İslâmî yatırım fonları konvansiyonel fonlara benzer ancak İslâm hukukuna uygun kurumlar aracılığıyla ve İslâm hukukuna uygun faaliyetler yürüterek çalışmaktadır (Öz, 2021). Eğer bir şirketin asıl işi İslami kurallara aykırı ise, İslami bir yatırım fonu bu şirketin hisselerine yatırım yapamamaktadır. Hisse alımı, tutulması veya satışı, hissedarın o haram işe doğrudan iştiraki anlamına geleceği için uygun değildir (Usmani, 2007).

Küresel İslami yatırım fonları piyasası sürekli bir büyüme göstermektedir. (The Business Research Company, 2025) 2024 yılında 7,99 milyar dolar olan pazar büyüklüğünün, %11,9'luk bir yıllık bileşik büyüme oranı ile 2025'te 8,94 milyar dolara ulaşması beklenmektedir. Aşağıdaki tablo 1.4'de Business Research Company'nin tahminlenene göre İslami yatırım fonlarının yıllara göre pazar büyüklüğü tahminleri gösterilmiştir.

Tablo 1.4. İslami Yatırım Fonları Pazar Tahmini (2024–2029)

Yıl	Pazar Büyüklüğü (Milyar USD)	Yıllık Büyüme (%)
2024	7,99	-
2025	8,94	11,9% (tahmini)
2026	10,00	11,9% (tahmini)
2028	11,19	11,9% (tahmini)
2029	13,89	11,9% (tahmini)

Kaynak: Business Research Company'nin Islamic Finance Global Market Report 2025 verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Tablo 1.4'de de görüldüğü gibi İslami yatırım fonların önümüzdeki dönemde de bu büyümenin devam etmesi ve 2029'da 13,89 milyar dolara ulaşılması öngörülmektedir.

1.5.3. Diğer Araçlar

Temel finansman araçlarının yanında, tekafül (İslami Sigorta), vakıflar (waqf) ve karz-ı hasen (güzel-faizsiz borç) gibi sosyal mekanizmalar da İslami ekonomisinin önemli bir parçası durumundadır. İslami finans, bu araçları kullanarak ekonomide ve toplum hayatında etik ve adil bir sistem oluşturmayı amaçlamaktadır.

1.5.3.1. Tekafül (İslami Sigorta)

Tekafül, "dayanışma" anlamına gelmekte olup, Arapça kökenli bir kelime olan kefaletten türemiştir (Wikipedia, 2025). Tekafül olarak bilinen İslami sigortacılık metodu, tatbik esaslarını İslam dininin hüküm ve kaidelerinden almaktadır (Yıldırım, 2014). İslami finans, faiz, belirsizlik ve kumar içerdiği için sigortacılığı yasaklamakta; bunun yerine karşılıklı yardımlaşma ve garanti esasına dayanan tekafül uygulamasına izin vermektedir (White, 2010). Tekafül sistemi, belirli bir risk grubundaki kişileri bir araya getirerek olası zararların etkisini azaltmayı veya bireylerin yaşamlarını derinden sarsmadan kayıplarını gidermeyi hedeflemektedir (Bilir & Başaran, 2024).

Türkiye'deki tekafül (katılım) sigortacılığı uygulamaları son yıllarda önemli bir büyüme göstermektedir ve geleneksel sigortacılığa İslami prensiplere uygun bir alternatif sunmaktadır. 2024 yılı sonu itibarıyla katılım sigortacılığının toplam prim üretimi, bir önceki yıla göre %75,8'lik bir artışla 43 milyar TL'yi aşmış durumdadır. Bu büyüme, faizsiz finans prensiplerine duyarlı kesimin katılım sigortacılığına olan ilgisinin arttığını göstermektedir

(Türkiye Sigorta Birliği, 2025). Küresel tekafül pazarının 2024 yılında 33,14 milyar Amerikan Doları ile 51,69 milyar USD arasında bir değere sahip olduğu tahmin edilmektedir ve önümüzdeki yıllarda da önemli bir büyüme potansiyeline sahip olduğu öngörülmektedir (The Business Research Company, 2025).

1.5.3.2. Vakıf

İslami finansın önemli ve köklü araçlarından biri olarak kabul edilir. Geleneksel finansal araçlardan farklı olarak, vakıfların temel amacı kar elde etmekten ziyade, sürekli ve sürdürülebilir bir şekilde topluma fayda sağlamaktır (Ülev & Çalışkan, 2022). İslami finansın sadece bir hayır kurumu olmanın ötesinde, sosyal adaleti, sürdürülebilir kalkınmayı ve toplumsal refahı hedefleyen önemli bir finansal aracı durumundadır (Awquaf Properties Invest Fund, 2025).

1.5.3.3. Karz-ı Hasen

Karz-ı Hasen, İslami finansın önemli bir aracıdır ve kelime anlamı olarak "güzel borç" veya "faizsiz borç" anlamına gelmektedir. Bu finansal araç, herhangi bir maddi karşılık (faiz) beklemeksizin, ihtiyaç sahibi bireylere, kuruluşlara veya projelere verilen borcu ifade etmektedir. Karz-ı Hasen, İslami finansın temel prensiplerinden olan yardımlaşma, dayanışma ve sosyal sorumluluk anlayışını yansıtmaktadır (Canbaz, 2019). Karz-ı hasen katılım bankalarının temel faaliyet alanlarından biri olmaması ve kâr amacı gütmeyen bir araç olması nedeniyle yaygın bir uygulama alanı bulamamıştır (Gündüz, 2021). İslami finans prensiplerini benimseyen bazı bankalar ve özellikle banka dışı İslami finansal kuruluşlar (mikro finans kurumları, vakıflar, sandıklar) karz-ı hasen sistemini farklı ölçeklerde ve modellerde uygulamaktadırlar. Bu uygulamalar genellikle sosyal sorumluluk, yoksullukla mücadele ve toplumsal dayanışma gibi amaçlara hizmet etmektedir (Sırım, 2019).

2. BÖLÜM: YATIRIM FONLARI

2.1. YATIRIM FONLARI

Yatırım fonları, Sermaye Piyasası Kanunu'nun 52. maddesinde “*Tasarruf sahiplerinden fon katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre Kurulca belirlenen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığına yatırım fonu adı verilir.*” olarak tanımlanmıştır (SPK, 2012).

Yatırım fonları, bireylerden toplanan kaynaklarla oluşturulan ve hisse senedi, tahvil, bono, ters repo, altın gibi çeşitli finansal araçlardan meydana gelen portföylerdir. Yatırımcılar, bu portföyün belirli bir bölümünü temsil eden katılma paylarını alarak fona ortak olmaktadır (SPK, 2025). Yatırım fonları, piyasada farklı risk ve getiri beklentilerine sahip yatırımcılar için çeşitli seçenekler sunan önemli bir yatırım aracı durumundadır. Profesyonel yönetim ve geniş portföy çeşitlendirme olanakları sunması, yatırım fonlarını bilgisi az olan bireysel yatırımcılar için oldukça cazip bir seçenek haline getirmektedir.

2.1.1. Geçmişten Günümüze Yatırım Fonlarının Dünya Finans Sistemindeki Tarihsel Gelişimi

Modern yatırım fonlarının öncüsü sayılabilecek yapılar, 1770'li yıllarda Hollanda'da ortaya çıkmıştır. 1772-1773 finansal krizinin ardından, Amsterdamlı iş insanı Abraham Van Ketwich, küçük yatırımcıların da çeşitlendirme yoluyla risklerini azaltabilmeleri amacıyla Eendragt Maakt Magt (Birlikten Kuvvet Doğar) adında bir tröst kurmuştur. Bu tröst, yatırımcıların paralarını bir araya getirerek farklı borçlanma araçlarına yatırım yapmaktaydı (Rouwenhorst, 2004).

Temel amacı halktan topladıkları parayı çeşitli menkul kıymetlere yatırarak riski yaymak olan ilk şirketler, 1860'lı yıllarda İngiltere'de 'Investment Trust' adıyla kurulmuştur. 19. yüzyılın ortalarında İngiltere ve İskoçya'da ortaya çıkan bu yatırım tröstleri, daha düzenli ve kalıcı bir yapıya sahiptiler. Genellikle demiryolları ve yabancı devlet tahvilleri gibi farklı yatırım araçlarına yöneliyorlardı. Bu fonlar, sınırlı sayıda hisse senedi çıkarmaktaydı ve yatırımcılar bu hisseleri borsada alıp satabilirlerdi. Fonun toplam sermayesi sabit olduğu için, yeni yatırımcıların katılımı veya mevcut yatırımcıların ayrılması fonun büyüklüğünü doğrudan etkilemezdi. Bu yapıya kapalı uçlu fon denilmektedir (Rfgroup, 2025).

Massachusetts Investors Trust, 1924 yılında ABD'de hayata geçirilen ilk resmi yatırım fonu olarak kayıtlara geçmiştir (wikipedia, 2025). Massachusetts Investors Trust, ABD'de

ortaya çıkan açık uçlu yatırım fonları (mutual funds), yatırım fonu endüstrisi için bir dönüm noktası olmuştur.

1929'daki Büyük Buhran'ın ardından, yatırımcıların haklarını güvence altına almak için Amerika Birleşik Devletleri'nde yürürlüğe giren 1940 tarihli Yatırım Şirketi Yasası, yatırım fonu sektörünün daha saydam ve güvenilir bir zeminde gelişmesine olanak sağlamıştır (Calomiris, 1993).

20. yüzyılın ikinci yarısında, yatırımcıların farklı ihtiyaçlarına cevap veren çeşitli yatırım fonları gelişmiştir (wikipedia, 2025). Hisse senedi, tahvil ve karma gibi farklı varlık türlerine yatırım yapan bu fonlar, yatırımcıların risk ve getiri beklentilerine göre şekillenmiştir (Rouwenhorst, 2004). Büyüme potansiyeli yüksek şirketlere odaklanan büyüme fonları, düzenli gelir elde etmeyi hedefleyen gelir fonları ve her iki amacı dengeleyen dengeli fonlar popülerlik kazanmıştır. 1970'lerde ise, aktif olarak portföy yönetmek yerine piyasa endekslerinin performansını aynen takip etmeyi amaçlayan endeks fonları ortaya çıkmıştır. Bu fonlar, genellikle daha düşük yönetim ücretleri sundukları için yatırımcılar tarafından ilgiyle karşılanmıştır (Calomiris, 1993).

1990'larda doğan ve 2000'li yıllarda yükselişe geçen borsa yatırım fonları (ETF'ler), yatırım fonları dünyasına yepyeni bir soluk getirmiştir. Hisse senetleri gibi borsada alınıp satılabilen bu araçlar, genellikle daha uygun maliyetle tedarik edilmiştir.

2024 yılı sonu itibarıyla, Investment Company Institute (ICI) verilerine göre dünya piyasasındaki fonların %58'i ABD'de, %31'ü Avrupa ülkelerinde, %11'ü Afrika ve Asya-Pasifik ülkelerinde bulunmaktadır (Investment Company Institute, 2025). ABD, 2024 yılı itibarıyla dünya yatırım fonları pastasından en büyük dilimi alan ülke olarak görülmektedir. Yine Investment Company Institute (ICI) verilerine göre 2024 yılının dördüncü çeyreği sonu itibarıyla dünya çapında düzenlenmiş açık uçlu fonlara yatırılan toplam net varlıklar 73,9 trilyon ABD Doları olarak kaydedilmiştir. Varlıkların dağılımı şu şekildedir: 38,8 trilyon dolar ABD, 23,0 trilyon dolar Avrupa, 8,1 trilyon dolar Asya-Pasifik ve 4,0 trilyon dolar dünyanın geri kalan ülkeleri. Bu veriler, küresel yatırım fonu varlıklarının büyük bir kısmının (%50'den fazlası) ABD'de bulunduğunu ve Avrupa'nın da önemli bir paya sahip olduğunu göstermektedir. Asya-Pasifik bölgesi de giderek büyüyen bir pazar olarak dikkat çekmektedir. "Dünyanın geri kalanı" kategorisi ise Latin Amerika, Afrika ve Orta Doğu gibi diğer bölgelerdeki yatırım fonu varlıklarını kapsamaktadır.

2.1.2. Geçmişten Günümüze Türkiye’de Yatırım Fonlarının Tarihsel Gelişimi

Türkiye'deki yatırım fonları piyasası, gelişmiş ülkelerdeki benzerlerine kıyasla daha yavaş bir büyüme göstermiştir (Tamer, 2024). Bu durumun temelinde, finansal piyasalardaki teknik ve yasal altyapı yetersizlikleri yatmaktadır. Bu eksikliklerin giderilmesi ve tasarruf alışkanlıklarının iyileştirilmesi, yatırım fonlarının potansiyelini gerçekleştirmesi için kritik öneme sahip durumdadır (Kahraman, 2020).

Türkiye'de yatırım fonlarının tarihsel gelişimi, ekonomik koşullar, yasal düzenlemeler ve yatırımcı taleplerindeki değişimlerle şekillenmiş uzun bir süreci kapsamaktadır. Başlangıç dönemlerinden günümüze kadar olan evrimi 1950’ler- 1980’ler, Sermaye Piyasası Kanunu ve Sonrası (1981- 1990’lar), Kurumsallaşma ve Çeşitlenme (2000’ler) ile Yeni Trendler ve Ürünler (2010’lar ve Sonrası) olarak inceleyebiliriz.

2.1.2.1. İlk Adımlar (1950’ler- 1980’ler)

Türkiye'de modern anlamda yatırım fonlarının temelleri, 1950’li yıllarda kurulan Emlak Kredi Bankası Yatırım Ortaklığı A.Ş. (Emlak Konut GYO A.Ş.) ile atılmıştır (Emlak Konut GYO , 2025). Bu dönemde yatırım ortaklıkları, gayrimenkul ve iştiraklere yatırım yaparak faaliyet göstermekteydi ve bugünkü yatırım fonlarının öncüsü olarak kabul edilmektedir. 1980'lere kadar olan dönemde, sermaye piyasalarının henüz gelişmemiş olması ve yasal düzenlemelerin sınırlı olması nedeniyle yatırım fonları yaygınlaşmamıştır. Bankalar ve kamu ağırlıklı kuruluşlar piyasada daha etkin rol oynamıştır (Çelik, 1990).

2.1.2.2. Sermaye Piyasası Kanunu ve Sonrası (1981- 1990’lar)

24 Ocak 1980, Türkiye ekonomisi için bir dönüm noktası olmuş ve bu tarihten itibaren ekonomide serbest piyasa ilkelerine dayalı politikalar uygulanmaya başlanmıştır (Wikipedia, 2025). 1981 yılında yürürlüğe giren Sermaye Piyasası Kanunu (SPK), Türk sermaye piyasalarının modernleşmesi ve kurumsallaşması için önemli bir dönüm noktası olmuştur. Bu kanun, yatırım fonlarının yasal çerçevesini çizmiş ve SPK'nın düzenleyici ve denetleyici rolünü belirlemiştir (İpekten, İpekten, & Elmas, 2020). Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), "Menkul Kıymetler Yatırım Fonu Katılma Belgelerinin İhracına ve Halka Arzına Dair Esaslar Tebliği" ni yayımlayarak yatırım fonlarına ilişkin ilk kapsamlı düzenlemeyi yapmıştır (Şahin, 2003).

Türkiye'nin ilk yatırım fonu, İş Bankası tarafından "İş Yatırım" adıyla kurulmuştur. Bu, sektör için önemli bir dönüm noktası olmuştur (Gündoğdu, 2018). Çeşitli bankalar tarafından 18 adet yeni yatırım fonu kurulmuş ve faaliyete geçmiştir. Bu dönem, yatırım

fonlarının sayısında ve yatırımcı ilgisinde önemli bir artışın yaşandığı yıllar olmuştur (Şahin, 2003).

1990'lı yıllarda, sermaye piyasalarındaki liberalleşme ve özelleştirme politikalarıyla birlikte yatırım fonları daha fazla ilgi görmeye başlamıştır. Özellikle hisse senedi yoğun fonlar ve tahvil bono fonları gibi farklı yatırım stratejilerine sahip fonlar kurulmaya başlanmıştır (Sarıtış, 2005). Bu dönemde, bankaların ve aracı kurumların yatırım fonu kurma faaliyetleri artmış ve yatırımcıların bu ürünlere olan ilgisi yavaş yavaş yükselmiştir (Şen, 2004).

2.1.2.3. Kurumsallaşma ve Çeşitlenme (2000'ler)

2000'li yıllar, Türkiye'de yatırım fonları sektörünün önemli ölçüde kurumsallaştığı ve çeşitlendiği bir dönem olmuştur (Aras, Tezcan, Furtuna, & Kazak, 2018). SPK'nın düzenleyici çerçevesinin gelişmesi, yatırımcı haklarının korunmasına yönelik adımların atılması ve sektördeki profesyonelleşme, yatırım fonlarına olan güveni artırmıştır. Bu dönemde, likit fonlar, karma fonlar, döviz bazlı fonlar gibi farklı risk ve getiri profillerine sahip yeni fon türleri ortaya çıkmıştır (Şahin, 2003). Ayrıca, emeklilik sistemindeki reformlarla birlikte bireysel emeklilik fonları (BEF) da önemli bir büyüme kaydetmiştir (Gümüş & Üngir, 2014). Yabancı yatırımcıların Türkiye sermaye piyasalarına olan ilgisinin artması da yatırım fonları sektörünün gelişimine katkı sağlamıştır (Töre, 2015).

2.1.2.4. Yeni Trendler ve Ürünler (2010'lar ve Sonrası)

2010'lu yıllardan itibaren, yatırımcıların risk algısının değişmesi, teknolojik gelişmeler ve küresel piyasalardaki trendler doğrultusunda yatırım fonları sektöründe yeni eğilimler ve ürünler ortaya çıkmıştır. 2010 yılından sonra yatırım fonlarının sayısında belirgin bir artış gözlemlenmiştir. Farklı yatırım stratejilerine ve risk seviyelerine sahip yeni fonlar piyasaya sürülmüştür (Umut, 2017). Katılım fonları (faizsiz yatırım prensiplerine uygun fonlar), serbest fonlar (daha esnek yatırım stratejilerine sahip fonlar), gayrimenkul yatırım fonları ve girişim sermayesi yatırım fonları gibi değişik alanlara odaklanan fonlar yaygınlaşmaya başlamıştır. Teknoloji ve dijitalleşme, yatırım fonlarının dağıtım kanallarını ve yatırımcı erişimini kolaylaştırmıştır. Online platformlar ve mobil uygulamalar üzerinden fon alım satım işlemleri yaygınlaşmıştır. Sürdürülebilirlik ve çevresel, sosyal ve yönetim faktörlerine duyarlılık da yatırım fonları sektöründe giderek daha fazla önem kazanmaktadır. Sürdürülebilir yatırım fonları yatırımcıların ilgisini çekmeye başlamıştır (Kuveyt Türk Portföy, 2025).

1997 yılında 2 olan portföy yönetim şirketi sayısı, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği (TSPB) ve Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) verilerine göre, Kasım 2024 itibarıyla Türkiye'de 62 adet portföy yönetim şirketi bulunmaktadır (Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği, 2025).

2.1.3. Yatırım Fonlarının Kuruluşu

Yatırım fonunun kuruluşu, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) tarafından belirlenen düzenlemelere tabidir (SPK, 2025). Bu süreci SPK'da belirtilen ana hatlarıyla şu şekilde ele alabiliriz:

2.1.3.1. Kurucu Taraf

- Yatırım fonları, genellikle portföy yönetim şirketleri tarafından kurulur. Ancak, kolektif yatırım şirketleri (fon yönetim şirketleri) de doğrudan fon kurabilirler.
- Portföy yönetim şirketi kurmak SPK'nın iznine tabidir ve belirli sermaye yeterliliği gibi şartları sağlamak gerekmektedir.

2.1.3.2. İnançlı Mülkiyet Esası

- Yatırım fonları, inançlı mülkiyet esasına dayanmaktadır. Fonun mal varlığı, fon kurucusunun (genellikle PYS) mülkiyetindedir ancak bu mülkiyet tasarruf sahipleri (yatırımcılar) yararına olmaktadır.
- Fon ile ilgili tüm işlemler, fon içtüzüğü çerçevesinde kurucu tarafından gerçekleştirilir.

2.1.3.3. Fon İçtüzüğü ve İzahname Hazırlanması

- Kurulacak her bir fon için, fonun adını, adresini, yatırım stratejilerini, risk düzeyini, yönetim ücretlerini ve diğer önemli bilgileri içeren bir içtüzük hazırlanmaktadır. Şemsiye fon yapısında ise birden fazla alt fonu barındıran bir şemsiye fon içtüzüğü düzenlenebilmektedir.
- Yatırımcıları bilgilendirmek amacıyla, fonun özelliklerini, risklerini ve maliyetlerini detaylı bir şekilde açıklayan bir izahname ve yatırımcı bilgi formu hazırlanmaktadır.

2.1.3.4. SPK'ya Başvuru ve İzin Alma

- Hazırlanan içtüzük ve diğer gerekli belgelerle birlikte SPK'ya kuruluş izni için başvurulmaktadır.

- SPK, başvuruyu değerlendirir ve mevzuata uygunluk görülmesi halinde fonun kurulmasına izin verilebilir.

2.1.3.5. Tescil ve İlan

- SPK onayı alındıktan sonra, fonun kuruluşu altı iş günü içinde kurucunun bulunduğu ildeki ticaret siciline tescil edilir ve Türkiye Ticaret Sicili Gazetesi'nde duyurulmaktadır.

2.1.3.6. Fon Varlıklarının Saklanması

- Fonun portföyündeki varlıklar, SPK tarafından uygun görülen Takasbank gibi bağımsız bir saklama kuruluşunda saklanmaktadır. Bu, yatırımcıların haklarının korunması açısından önemlidir.

2.1.3.7. Katılma Paylarının Oluşturulması ve İhracı

- Yatırımcıların fona yatırım yapmasıyla birlikte, fonun büyüklüğü ile orantılı olarak katılma payları oluşturulmaktadır ve yatırımcılara tahsis edilmektedir. Katılma payları fiziki olarak basılmamakta, Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK) nezdindeki hesaplarda elektronik olarak takip edilmektedir.

2.1.3.8. Yasal Düzenlemelerin Önemi

Yatırım fonlarının kuruluşu ve faaliyetleri, yatırımcıların korunması, piyasanın şeffaflığı ve güvenilirliğinin sağlanması amacıyla SPK tarafından detaylı bir şekilde düzenlenmiştir. Bu düzenlemeler, fonların yatırım stratejilerinden yönetim ücretlerine, risk bildirimlerinden raporlama yükümlülüklerine kadar birçok alanı kapsamaktadır.

2.1.4. Yatırım Fonlarının Seçimi

Yatırım fonu seçimi, yatırımcının finansal hedeflerine, risk toleransına ve yatırım ufkuna uygun olarak dikkatli bir değerlendirme gerektirmektedir. Son otuz yılda yapılan bazı finansal çalışmalar, geçmiş performans verilerinin gelecekteki getiriye öngörmede güvenilir bir araç olmadığını göstermiştir (Alper & Ertan, 2008). Ancak, geçmiş performans verileri yatırım fonlarının risk düzeyi, volatilité eğilimleri ve yöneticilik başarısı hakkında fikir vererek yatırımcıların daha bilinçli kararlar almasına katkı sağlayabilir. Bu nedenle, geçmiş veriler dikkatle değerlendirilerek, diğer analiz yöntemleriyle birlikte geleceğe yönelik çıkarımlarda bulunulması mümkün olmamaktadır.

2.1.5. Yatırım Fonlarının Avantajları

Yatırım fonlarının, tasarruflarını değerlendirmek isteyen fakat bilgisi olmayan birçok yatırımcı için cazip kılan çeşitli avantajları bulunmaktadır (SPK, 2025):

- Yatırım fonları, alanında uzman piyasaları ve yatırım araçlarını yakından takip eden portföy yöneticileri tarafından yönetilir. Bu sayede bilgi eksikliği olan bireysel yatırımcılar, profesyonel bilgi birikimi ve uzmanların deneyimlerinden faydalanma imkanı bulmaktadırlar.
- Yatırım fonları, tasarruf sahiplerinin paralarını farklı varlık sınıflarına (hisse senedi, tahvil, altın vb.) dağıtarak risklerini minimize etmeye çalışırlar. Böylelikle tek bir yatırım aracına yapılan yatırıma kıyasla daha dengeli bir portföy oluşturulabilir.
- Yatırım fonlarına düşük miktarlarda da yatırım yapılabilir. Bu durum, küçük birikimleri olan yatırımcıların da ekonomiye finansal araçlar vasıtasıyla giriş yapmasını kolaylaştırmaktadır.
- Birçok yatırım fonu, tasarruflarını değerlendirmek isteyen yatırımcılara istedikleri zaman kolayca alım satım yapma imkanı sunmaktadır.
- Yatırım fonları, düzenleyici kurumlar tarafından denetlenmektedir. Yine yatırım fonları düzenleyici kurumların belirlediği şeffaflık standartlarına uymak zorundadırlar. Yatırım fonlarının portföy içerikleri, performansları ve maliyetleri düzenli olarak yatırımcılara paylaşılmaktadır.
- Tasarruf sahiplerinin tasarruflarını değerlendirmek amacıyla bireysel olarak farklı yatırım araçlarına yatırım yapmaları, işlem maliyetleri ve zaman açısından daha kârlı olabilmektedir. Yatırım fonları, toplu alım satım işlemleri sayesinde maliyet avantajı sağlayabilmektedirler.
- Tasarruf sahiplerinin tasarruflarını değerlendirmek isteyen yatırımcılar, kendi hedeflerine ve risk toleranslarına en uygun fonu seçebilirler. Farklı risk ve getiri beklentilerine uygun olarak oluşturulmuş çok sayıda yatırım fonu bulunmaktadır.
- Bazı ülkelerde yatırım fonları üzerinden elde edilen gelirler belirli vergi avantajlarına sahip olabilmektedir. Türkiye'de de hisse senedi yoğun fonlar ve girişim sermayesi yatırım fonlarında vergi avantajları bulunmaktadır. Bu fon türlerinden elde edilen kazançlarından herhangi bir stopaj vergisi kesilmemektedir.

- Yatırım fonlarına bankalar, aracı kurumlar ve online platformlar aracılığıyla kolayca yatırım yapılabilir ve portföy performansı düzenli olarak takip edilebilir.

2.1.6. Türkiye’de Yatırım Fonlarının Sınıflandırılması

Sermaye piyasalarındaki yatırım fonlarının kuruluşu, yasal olarak sadece portföy yönetim şirketlerinin yetkisinde bulunmaktadır. Bu şirketler, faaliyete başlarken öncelikle yasal düzenlemelerde tanımlanan "Şemsiye Fon" türlerinden birini içeren bir içtüzük düzenlemekle yükümlüdürler. Kendine ait herhangi bir mal varlığı olmayan bu şemsiye fonlar, yatırımcılardan toplanan fonlarla oluşturulmuş portföylere sahip olan alt fonları bünyesinde toplayan bir çatı mekanizmasıdır. Sermaye Piyasası Kurulu’nun Yatırım Fonları Tanıtım Rehberi kitapçığında Türkiye’deki yatırım fonları portföye alınacak menkul kıymetler göz önünde bulundurularak aşağıdaki gibi 10 ayrı şemsiye fon türünde tanımlanmıştır. Bunlar (SPK, 2024);

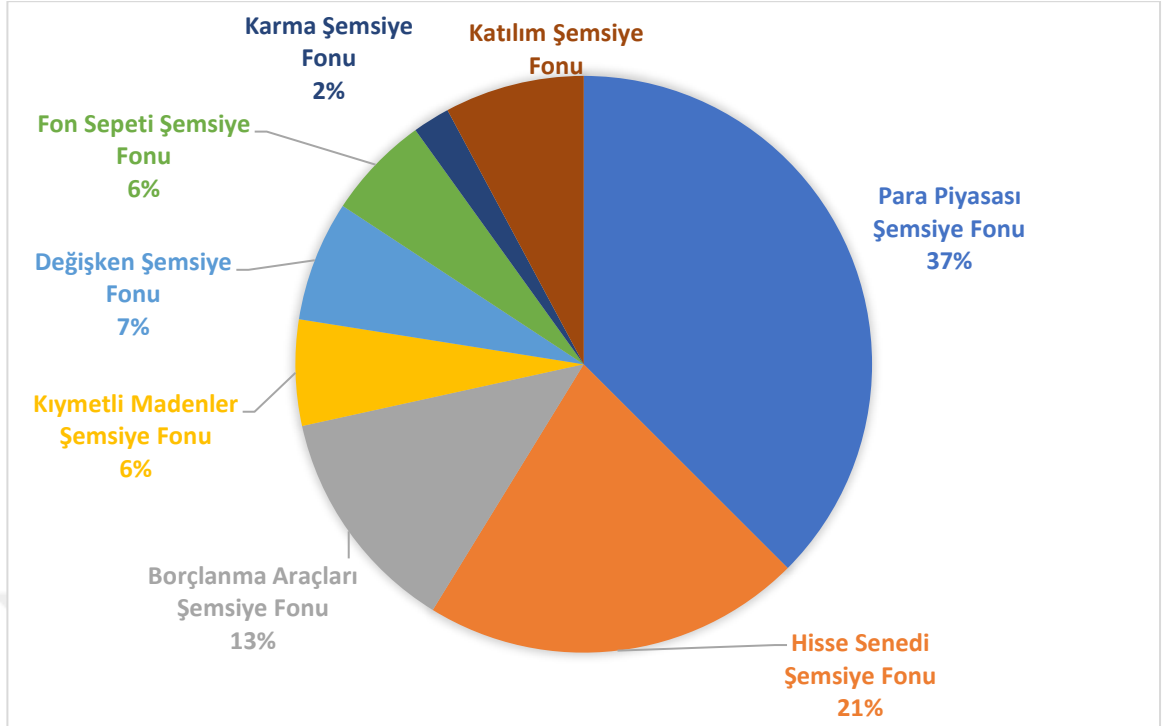
- Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu
- Hisse Senedi Şemsiye Fonu
- Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu
- Fon Sepeti Şemsiye Fonu
- Para Piyasası Şemsiye Fonu
- Katılım Şemsiye Fonu
- Değişken Şemsiye Fonu
- Serbest Şemsiye Fonu
- Garantili Şemsiye Fonu
- Koruma Amaçlı Şemsiye Fonu’dur

Türkiye’de TEFAS verilerine göre 31.12.2024 tarihi işlem günü kapanış saati itibariyle 9.506.840 kişi yatırım fonlarında işlem yapmamıştır. Verilere göre, en çok yatırımcıya sahip fon türü Para Piyasası Şemsiye Fonu olmuştur. Bu yatırımcıların fon türlerine göre dağılımı şu şekildedir:

- Para Piyasası Şemsiye Fonu: 3.564.311 kişi

- Hisse Senedi Şemsiye Fonu: 2.022.778 kişi
- Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu: 1.216.320 kişi
- Katılım Şemsiye Fonu: 744.811 kişi
- Değişken Şemsiye Fonu: 641.803 kişi
- Fon Sepeti Şemsiye Fonu: 554.235 kişi
- Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu: 564.361 kişi
- Karma Şemsiye Fonu: 198.221 kişi

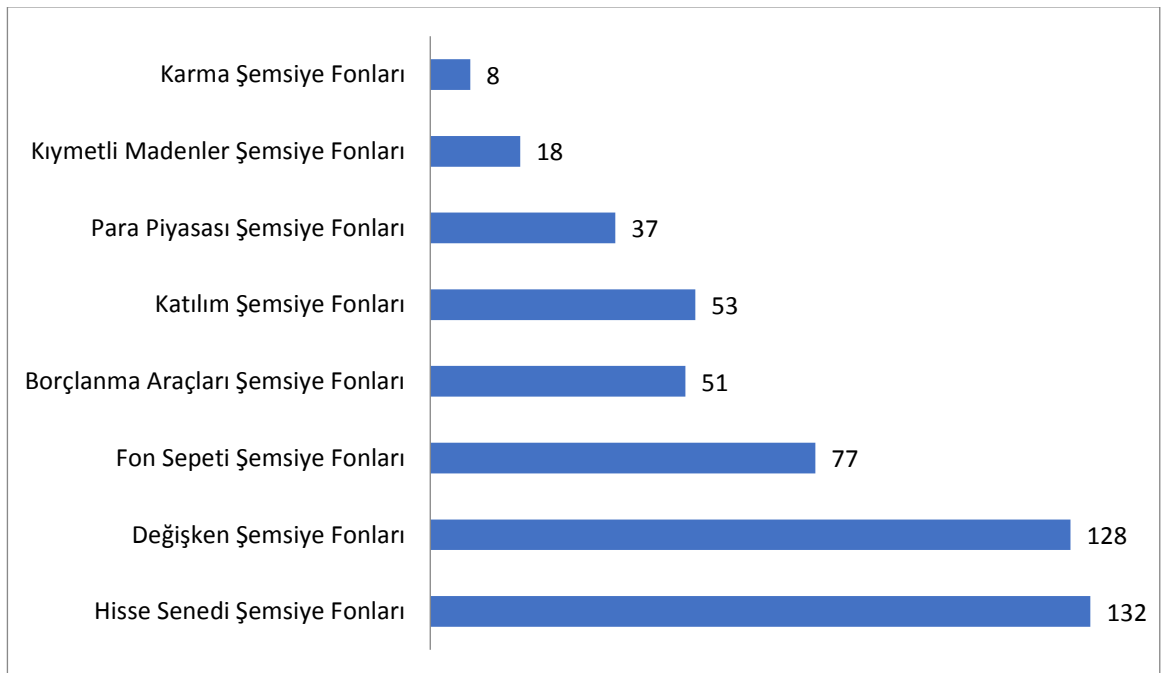
Bu çalışma kapsamında yatırım fonlarının performans değerlendirmesi yapılırken, Serbest Şemsiye Fon, Garantili Şemsiye Fon ve Koruma Amaçlı Şemsiye Fon türlerine ait veriler analiz dışı bırakılmıştır. Serbest Şemsiye Fonlar, yalnızca nitelikli yatırımcılara yönelik olarak tasarlandığı için geniş yatırımcı kitlesine hitap etmemektedir. Öte yandan, Garantili ve Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlara ilişkin veriler ise yakın dönemde yayımlanmaya başlanmıştır ve bu fonların veri geçmişi henüz yeterli derinlikte değildir. Bu sebeplerle, anılan fon türleri çalışmanın kapsamına dâhil edilmemiştir. Yatırımcı sayısının fon türlerine göre dağılımını gösteren Şekil 2.1'de yüzdesel olarak gösterilmiştir.



Şekil 2.1. Fon Türü Bazında Yatırımcı Sayısı

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

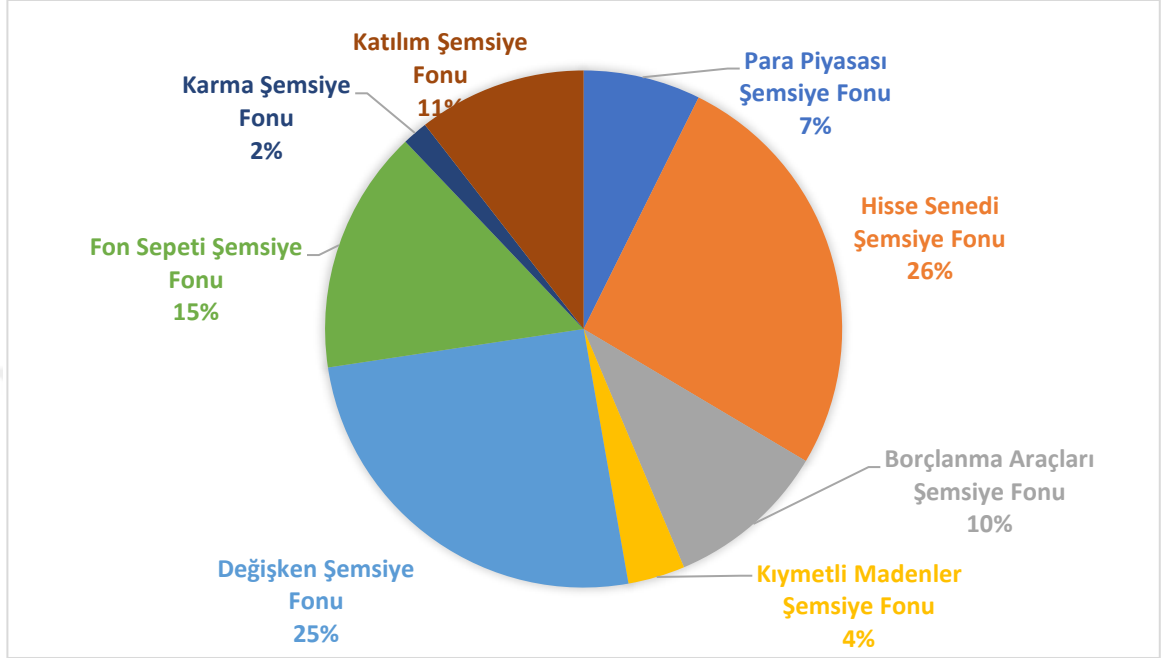
TEFAS verilerine göre fon türü bazında 31 Aralık 2024 tarihli verilerine göre toplam 504 adet yatırım fonu işlem görmektedir. Bu fonların türlerine göre dağılımı aşağıdaki Şekil 2.2’de gösterildiği gibidir.



Şekil 2.2. Fon Türü Bazında Yatırım Fonu Sayısı

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Bu verilere ışığında, TEFAS' a kayıtlı olup işlem gören fon türleri arasında hisse senedi şemsiye fonları en fazla fon sayısına sahip fon türüdür. Bu fonların yüzdesel olarak ifade edilmiş hali Şekil 2.3' de gösterildiği gibidir.



Şekil 2.3. Fon Türü Bazında İşlem Gören Fon Sayısı

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Finans piyasalarındaki varlıklara ait işlem hacmi, belirli bir finansal varlığın belirli bir süre içerisinde gerçekleşen alım ve satımların toplam değeridir. İşlem hacmi, yatırımcıların gelecekteki fiyat tahminleri için önemli bir veridir. Bir ürüne olan ilginin göstergesi olmasının yanı sıra, ekonomik faaliyet seviyesini ve piyasa fiyatlarını etkilediği için büyük önem taşımaktadır.

Birçok akademik çalışma, işlem hacminin finansal getirileri olumlu yönde etkilediğini göstermektedir. (Kıran, 2010). Yatırımcılar, düşük işlem hacmini piyasanın likit olmadığı şeklinde algılanmaktadır. Araştırmalar, likit olmayan piyasalarda alım-satım fiyat farklarının zamanla arttığını ve yatırımcıların bir süre sonra yüksek oynaklıkla karşılaştığını göstermektedir. Aksine, yüksek işlem hacimli likit piyasalarda fiyat farkları azalır ve bu durum yatırımcılar için düşük oynaklık anlamına gelmektedir (Gayğusuz, 2018, s. 35)

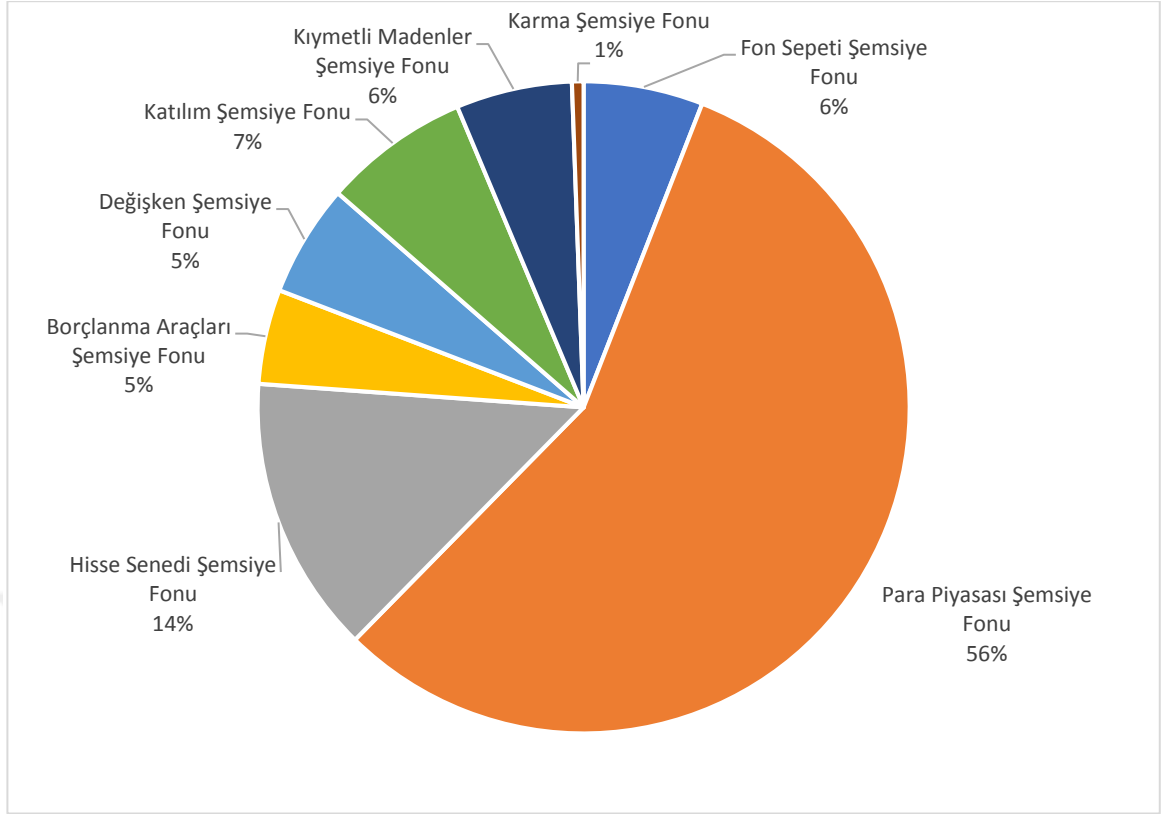
2021-2024 yılları arası işlem hacmine göre en fazla para piyasası fonlarında işlem yapıldığı görülmektedir. Aşağıdaki Tablo 2.1 ve Şekil 2.4' de yatırım fonlarının dört yıllık (2021-2024) ortalama işlem hacimleri ve yüzdelik oranları ve sayısal bilgileri yer almaktadır.

2021-2024 yılları arası işlem hacmine göre en fazla para piyasası fonlarında işlem yapıldığı görülmektedir. Aşağıdaki Tablo 2.1 ve Şekil 2.4’ de yatırım fonlarının dört yıllık (2021-2024) ortalama işlem hacimleri ve yüzdelik oranları ve sayısal bilgileri yer almaktadır.

Tablo 2.1. Fon Bazlı İşlem Hacmi

Fon Türü	Ortalama İşlem Hacmi (2021-2024)
Para Piyasası Fon	669.631.099.881,88
Hisse Senedi Şemsiye	163.550.446.932,84
Katılım Şemsiye Fonu	86.115.679.944,495
Fon Sepeti Şemsiye Fonu	70.344.902.032,06
Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu	68331829760,85
Değişken Şemsiye Fonu	66000241105,63
Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu	55720222707,20
Karma Şemsiye Fonu	6793916222,39
Toplam	1.186.488.338.587,38

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.



Şekil 2.4. Fon Bazlı İşlem Hacmi (2021-2024)

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Şekil 2.4'e göre yatırım fonları için 2021, 2022, 2023 ve 2024 yıllarında fon bazında ortalama işlem hacmi tarihi verilerine göre hazırlanmış olan yukarıdaki Tablo 2.1.'de görüldüğü gibi en fazla dört yıllık ortalama işlem hacmi ile Para Piyasası Fonlarında işlem yapılmış iken, bunu Hisse Senedi Şemsiye Fonu, Katılım Şemsiye Fonu, Fon Sepeti Şemsiye Fonu, Kıymetli Madenler Şemsiye Fonu, Değişken Şemsiye Fonu, Borçlanma Araçları Şemsiye Fonu ve Karma Şemsiye Fonu izlemektedir. Son 4 yılda yatırım fonlarında toplam 1.186.488.338.587,38 TL'lik (yaklaşık 1,2 trilyon lira) işlem hacmi gerçekleşmiştir.

2.1.6.1. Para Piyasası Fonu

Bu şemsiye fonların temel özelliği, portföylerinin sürekli olarak 184 günü geçmeyen vadeli ve yüksek likiditeli finansal araçlardan oluşmasıdır. Fonun ortalama vade süresi 45 günü geçmemektedir. Bu durum, yatırımcılara kısa vadeli ve nakde çevirme riski düşük bir yatırım imkân sunmaktadır. Genellikle para piyasası ve kısa vadeli sermaye piyasası araçlarına yatırım yapılarak, yatırımcılara kısa dönemde düşük riskli getiri fırsatları sunmayı hedeflemektedir (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.2. Borçlanma Araçları Fonu

Şemsiye fonlar içinde, portföyünün büyük bir çoğunluğunu (en az %80'ini) devletin veya özel şirketlerin çıkardığı borçlanma araçlarına yatırımlar ayrı bir grup oluşturmaktadır.

Eğer bu fonlar faizsiz prensiplere göre yönetilecekse, içindeki borçlanma araçları da (örneğin kira sertifikaları gibi) faizsiz olmalıdır. Geriye kalan %20'lik kısım ise katılım hesaplarında, faizsiz hisse senetlerinde veya gerçek değeri olan emtialarda değerlendirilebilir.

SPK, riski yaymak amacıyla bir fonun portföyünde tek bir şirketin veya kurumun menkul kıymetlerinin ne kadar yer alabileceğine bir sınır koymuştur. Bu sınır genellikle %10'dur. Ancak, katılım bankalarının daha fazla yatırım yapabilmesi için, kira sertifikalarına yapılan yatırımlarda bu oran %25'e kadar çıkabilmektedir.

Aynı şekilde, katılım bankaları ticari mevduatlara yatırım yapar iken de benzer bir esneklikten yararlanabilmektedirler. Ancak, bu kolaylıklara rağmen, katılım bankalarının yatırım yapabileceği faizsiz finansal araçların çeşitliliği hala sınırlı durumdadır (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.3. Değişken Fon

Değişken fonlar, yatırım sınırlamaları açısından belirli bir kategoriye dahil olmayan, bu nedenle daha esnek bir yatırım yelpazesine sahip fonlardır. Portföy yapıları, SPK'nın belirlediği genel kurallar çerçevesinde sürekli olarak farklılık gösterebilir (Albaraka Portföy, 2025).

Faizsiz finansman prensiplerine göre oluşturulmuş Bireysel Emeklilik Sistemi (BES) kapsamındaki değişken fonlar, yatırım portföylerini hisse senetleri, kamu ve özel sektör kira sertifikaları, altın ve katılım hesapları gibi çeşitli faizsiz finansal araçlarda değerlendirirler. Ancak, bu tür değişken fonlar yerine katılma fonlarının hayata geçirilmesi, fon yöneticilerine daha esnek bir yatırım yaklaşımı sunmaktadır.

Katılma fonlarında, bazı yatırım sınırlamaları, örneğin tek bir ihraççıya yapılan yatırımın oranı veya katılım hesaplarına ayrılan fon miktarı, genellikle %25'e kadar esnetilebilmektedir. Bu özellik, katılma fonlarını faizsiz finans sektöründe daha çekici bir yatırım aracı kılmaktadır (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.4. Hisse Senedi Fonu

Şemsiye fonlar içinde, portföyünde ağırlıklı olarak (%80 ve üzeri) kamu veya özel sektörün borçlanma araçları bulunanlar kendine özgü bir kategori teşkil etmektedir.

Bu fonların faizsiz prensiplere uygun olanları ise, yatırımlarını İslami finans kuruluşlarının belirlediği standartlara (AAOIFI normlarına) uygun hisse senetlerine yapmalıdır. Fonun kalan %20'lik kısmı da yine faizsiz finans ilkelerine uygun diğer yatırım araçlarında değerlendirilmelidir. Bu yapı, faizsiz yatırım yapmak isteyenler için hisse senedi odaklı bir fon oluşturmanın mümkün olduğunu açıkça göstermektedir (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.5. Fon Sepeti Fonu

Şemsiye fonlar içinde, portföyü diğer yatırım fonlarının ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşanlar, fon sepeti şemsiye fonu olarak bilmektedir (SPK, 2024).

Teorik olarak, faizsiz finans prensiplerine uygun yatırım fonlarından oluşan fon sepeti türleri oluşturulabilir. Ancak, günümüz piyasasında bu tür bir fonun hayata geçirilmesi zor görünmektedir. Bunun temel sebebi, faizsiz alanda faaliyet gösteren yatırım fonlarının sayısının ve toplam büyüklüklerinin henüz istenen seviyede olmamasıdır. Bu durum, genellikle bir fon sepeti oluşturmak için gerekli çeşitliliği ve büyüklüğü sağlamayı engellemektedir. Piyasada faizsiz finans ilkelerine uygun fon sayısının artması ve piyasanın daha gelişmesi gerekmektedir. Ancak bu gelişmeler yaşandıktan sonra, faizsiz fon sepeti gibi daha karmaşık finansal ürünlerin oluşturulması daha olası hale gelecektir (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.6. Kıymetli Madenler Fonu

Portföyünün %80'inden fazlası devamlı olarak borsadaki altın, gümüş ve diğer değerli madenler veya bunlara endeksli sermaye piyasası araçlarından oluşan yatırım fonlarıdır.

Bir emtia fonunun faizsiz prensiplere uygun olabilmesi için, fonun sahip olduğu değerli madenlerin tam olarak fiziksel karşılığı olmalı ve bu madenler fon yatırımcılarının menfaatleri doğrultusunda emniyetli bir şekilde korunmalıdır. Fon yatırımcılarına, talep etmeleri halinde bu değerli madenlerin fiziki teslimatı yapılabilmelidir. Fon yöneticisi, saklama ve diğer operasyonel maliyetleri göz önünde bulundurarak, fiziki alım satım işlemleri için ek ücretlendirme yapabilmektedir. Fon portföyündeki değerli madenler, faizsiz finans kurallarına göre yalnızca zorunlu giderleri karşılamak üzere ve önceden belirlenmiş şartlar dahilinde ödünç verilebilmektedir. Türev araçların faizsiz finans kurallarına uygunluğu için, ödünç alınan bir emtia, tekrar alım satım işlemine konu olmamalıdır. Fonun yatırımcıya sağlayacağı getiri, büyük ölçüde portföydeki emtianın değer kazanmasına dayanmaktadır. Ne var ki, saklama, sigorta ve diğer işlem masrafları bu getiriyi olumsuz etkileyebilmektedir.

Küresel ölçekte, fiziksel karşılığı olmayan ve bu nedenle daha düşük işlem maliyetlerine sahip emtia fonları, bu avantajlarını kullanarak rekabet üstünlüğü sağlamaktadır (Albaraka Portföy, 2025).

2.1.6.7. Karma Fon

Portföylerinin minimum %80'ini hisse senetleri ile borçlanma araçları/kira sertifikalarına eş zamanlı olarak yatıran ve bu varlıkların her birinin değeri portföyün %20'sinin altına düşmeyen bu fonlar, temettü, faiz ve kira sertifikası getirisi sağlamayı hedeflemektedir (İş Portföy, 2025). Karma fonlar, farklı yatırım araçlarını bir araya getirerek risk ve getiri arasında bir denge kurmayı amaçlayan, esnek yönetim anlayışına sahip ve yatırımcılar için kolaylık sağlayan yatırım fonlarıdır. Yatırımcıların risk toleranslarına ve getiri beklentilerine uygun farklı türleri bulunmaktadır.

2.1.6.8. Katılım Fonu

Katılım Şemsiye Fonları, yatırımlarını kesintisiz olarak faizsiz finansman araçlarına odaklayan yatırım fonlarıdır. Portföylerinde genellikle kira sertifikaları, kar-zarar ortaklığı hesapları, şirket hisseleri, altın ve diğer değerli madenler gibi faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçları yer almaktadır. Ayrıca, SPK tarafından onaylanan diğer faizsiz finansal ürünlere de yatırım yapabilmektedirler. Bu fon türü, faizsiz yatırım ilkelerine uygun bir çeşitlilik sunarak, yatırımcılara hem inançlarına uygun hem de finansal açıdan tatmin edici yatırım alternatifleri sağlamaktadır.

Ülkemizde İslami yatırım fonları, "Katılım Şemsiye Fonu" adı verilen bir çerçevede kurulmaktadır ve bu fonun özellikleri, Yatırım Fonları Tebliği'nin altıncı maddesinde şemsiye fon çeşitleri anlatılırken şöyle belirtilmiştir: *"Portföyünün tamamı daimî olarak, kira sertifikaları, katılma hesapları, ortaklık payları, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurulca uygun görülen diğer faize dayalı olmayan para ve sermaye piyasası araçlarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar"*.

Şunu da belirtmek gerekir ki, bazı İslami yatırım fonları "Katılım Şemsiye Fonu" bünyesinde değil, farklı şemsiye fon yapıları altında, İslami finans kurallarına uygun yatırım yapmak amacıyla ve unvanlarında "katılım" kelimesini kullanarak kurulmuşlardır (Akbaş, 2023).

2.1.6.9. Serbest Fon

Yalnızca nitelikli yatırımcıların yatırım yapabildiği Serbest Şemsiye Fonlar, diğer fonlardan farklı bir kategoriye oluşturmuştur. Bu fonlar, genellikle daha fazla uzmanlık gerektiren ve detaylı yatırım stratejileri uygulayabilir, portföylerini daha çeşitli varlıklara

yönlendirebilir ve farklı risk yönetimi yöntemleri benimseyebilirler. Nitelikli yatırımcıların genellikle daha fazla risk alabilme isteği ve yatırım piyasaları hakkında daha derin bilgiye sahip olmaları sebebiyle, bu tür şemsiye fonların yatırım stratejileri ve varlık dağılımı konusunda daha geniş bir hareket alanı bulunmaktadır (Albaraka Portföy, 2025).

Bu şemsiye fonlar, finans piyasalarındaki çeşitli araçlara, farklı sektörler ve dünyanın çeşitli bölgelerine yaygın bir şekilde yatırım yapma olanağına sahiptirler. Genellikle SPK tarafından belirlenen yasal sınırlar içinde hareket etmektedirler. Ancak nitelikli yatırımcıların özel gereksinimlerini ve beklentilerini karşılamak amacıyla daha geniş bir yatırım yelpazesi sunabilmektedirler (Umut, 2017).

2.1.6.10. Garantili Fon

Bu şemsiye fonların özelliği, yatırımcılara belirli bir zaman dilimi sonunda ilk yatırımlarının tamamını veya bir kısmını, önceden belirlenmiş bir getiriyle birlikte geri ödeme taahhüdünde bulunmalarıdır. Bu taahhütler, fonun yatırım yaklaşımı ve genellikle bir garantör tarafından sağlanan mali güvenceyle desteklenir. Bu geri ödeme şartları, yatırımcıların beklenen kazançları ve karşılaşılabilecekleri riskleri eksiksiz anlamaları için bilgilendirme belgelerinde açıkça anlatılmaktadır. Bu fonlar, risk almak istemeyen veya sabit bir getiri hedefleyen yatırımcılar için uygun bir seçenek olabilecektir; ancak garantörün mali yapısı ve fonun yatırım stratejisinin başarısı, vaat edilen getirilerin hayata geçip geçmeyeceğini belirleyen kritik unsurlardandır (Albaraka Portföy, 2025).

2.2. GELENEKSEL YATIRIM FONLARI İLE İSLAMİ YATIRIM FONLARI ARASINDAKİ FARKLAR

Geleneksel finans sistemi ve İslami finans sistemi arasındaki temel farklar, her iki finans sisteminin dayandıkları prensipler ve üzerlerine inşa edildikleri değerlerden kaynaklanmaktadır (Salman & Nawaz, 2025). Aşağıda bu iki sistem arasındaki başlıca ayrılık noktaları konu başlıkları halinde belirtilmiştir.

2.2.1. Faiz (Riba, Fazlalık, Ana Paraya Eklenen Miktar)

Geleneksel finans sisteminde faiz, paranın kirası olarak kabul edilmektedir (Halk Bank, 2025). Finansman sağlayan kişi veya kuruluşlar için borç verme işlemlerinde gelir elde etmenin temel yoludur. Para, diğer mallar gibi alım satımına konu olabilmektedir ve üzerinde gelir yani faiz tahakkuk ettirilmektedir.

İslami finasta faiz (riba, fazlalık, ana paraya eklenen miktar) kesinlikle yasaklanmıştır. İslam dinine göre para, kendi başına değer üretmemektedir ve para bir değişim aracıdır. Bu nedenle, borç verilen para üzerinden herhangi bir fazlalık talep etmek yasaklanmıştır. Finansal ilişkilerde faiz almak veya vermek adil olmayan bir kazanç olarak görülmektedir.

2.2.2. Kar ve Zarar Ortaklığı

Geleneksel finasta borç veren taraf yani alacaklı, borç alanın kar veya zararından bağımsız olarak önceden belirlenmiş bir faiz geliri elde etmektedir ve risk, borçlu üzerindedir.

İslami finasta kar ve zararın paylaşıldığı (mudaraba ve müşareke gibi) ortaklıklar teşvik edilir. İslami finans sisteminde, sermayenin getirisi olan kar, yatırımcı ve girişimci arasında başlangıçta kararlaştırılan paylarla dağıtılır. Olası zararı da sermaye sahibi orantılı olarak üstlenmektedir. Bu durum, ticari ilişkilerde riskin daha adil bir şekilde paylaşılmasını sağlamaktadır.

2.2.3. Helal ve Haram İlkesi

Geleneksel finasta yatırımcılar, tasarruflarını değerlendirirken getiriye odaklanırlar ve etik sınırlamalar daha az belirgindir. İslam dinince haram kılınan alkol, kumar, tütün, domuz ürünleri gibi sektörlerle yatırım yapmalarında sakınca yoktur.

İslami finasta yatırımcıların işlemleri İslam dininin kaidelerine uygun olması (helal olması) zorunludur. Dinin izin vermediği alanlardaki sektörlerle yatırım yapmak kesinlikle yasaktır. Bu bağlamda finansman sağlanan projelerin topluma faydalı ve etik değerlere uygun olması gözetilmektedir.

2.2.4. Spekülasyon ve Belirsizlik (Gharar ve Meysir)

Geleneksel finans sisteminde, yüksek risk ve belirsizlik taşıyan spekülasyon finansal araçlar (türev ürünleri, bazı sigorta çeşitleri gibi) sıklıkla kullanılabilir.

İslami finans sisteminde, belirsizlik (gharar) ve spekülasyon kazanç (meysir) içeren uygulamalara izin verilmez. Yapılan tüm işlemlerin anlaşılır, hakkaniyetli ve elle tutulur bir dayanağının olması şarttır.

2.2.5. Varlık Bazlı Finansman

Geleneksel finansman modelinde, finansal işlemler alacaklı borçlu ilişkisini doğuran borç üzerinden yürütülür. Bu işlemlerin belirli bir varlıkla doğrudan bağlantısı şart değildir.

İslami satış (murabaha), kiralama (icara) veya proje ortaklığı (müşareke) gibi yöntemlerle finansman sağlanır. Finansta finansman gerçek varlıklara (mal, hizmet, proje vb.) dayandırılır.

2.2.6. Sosyal Sorumluluk ve Adalet

Geleneksel finansta temel amaç alacaklının karını maksimize etmektir. Sosyal sorumluluk kaygıları yoktur.

İslami finansta sadece alacaklı ve borçlu arasında finansal kazanç değil, aynı zamanda toplumda sosyal adalet, eşitlik ve toplumsal fayda da gözetilir. Zekât, karz-ı hasen ve vakıflar gibi sosyal sorumluluk mekanizmaları İslami finans sisteminin bir parçasıdır.

2.3. GELENEKSEL YATIRIM FONLERİ İLE İSLAMİ YATIRIM FONLARI ARASINDAKİ BENZER YÖNLER

İslami finans sistemi ile geleneksel finans sistemi, fonksiyonel olarak farklı prensiplere dayanmalarına rağmen, aralarında bazı temel işlevler ve amaçlar açısından benzerlikler gösterirler. Bu benzerlikler şunlardır:

2.3.1. Finansal Aracılık

Her iki sistem de, tasarruflarını değerlendirmek isteyenler ile belirli bir amaca ulaşmak için fon veya varlığa ihtiyaç duyanlar arasında aracılık etmektedir. Mevcut fonların etkin bir şekilde yönlendirilmesini sağlamaktalar ve piyasada ekonomik aktiviteyi desteklemektedirler. Bu işlevi geleneksel bankalar (faizli), İslami bankalar (faizsiz) ve diğer aracı kurumlar vasıtasıyla yapmaktadırlar. Bunlar fon toplama ve fonları dağıtma yönlendirme işlevini yerine getirmektedirler.

2.3.2. Ödeme Sistemleri

Gerek geleneksel finans kurumları gerekse İslami finans kurumları mal ve hizmet alışverişi için güvenli ve etkin ödeme yöntemleri sunmaktadırlar. Çekler, kredi kartları, havaleler ve elektronik transferler gibi araçlar kullanılmaktadır.

2.3.3. Risk Yönetimi

Her iki sistemde de çeşitli finansal araçlar ve yöntemlerle riskin yönetilmesine olanak tanınmaktadır. İslami finansta İslami kaidelerin izin verdiği ölçüde sigorta, türev ürünler gibi stratejiler kullanılabilmektedir.

2.3.4. Yatırım İmkanları Sunma

Her iki sistemde de bireylere ve kurumlara tasarruflarını değerlendirebilecekleri birbirinden farklı birçok yatırım araçları sunulmaktadır. Hisse senetleri, tahviller (İslami finasta sukuk), yatırım fonları ve gayrimenkul gibi varlıklara yatırım yapma imkânı sağlanmaktadır.

2.3.5. Ekonomik Kalkınmayı Destekleme

Her iki sistemde de işletmelere, bireylere ve kurumlara finansman sağlamak amaçlanmaktadır. Ekonomide yeni projelerin hayata geçirilmesine ve ekonomik büyümenin desteklenmesine katkıda bulunmaktadır.

2.3.6. Düzenleyici Çerçevelere Sahip Olma

Her iki sistemde finansal istikrarı sağlamak, tasarruf sahiplerini ve yatırımcıları korumak, ekonomi piyasalarının düzenli işlemlerini sağlamak amacıyla birçok düzenleyici kurum tarafından denetlenmektedir.

2.3.7. Müşteri Odaklılık

Her iki sistemde müşterilerin ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik ürün ve hizmetler geliştirilmeye çalışılmaktadır. Her iki sistem için de rekabet ortamında daha iyi hizmet sunmak ve müşteri memnuniyetini artırmak önemlidir.

Geleneksel finans sistemi ve İslami finans sistemi arasındaki bu benzerlikler, bunların temel fonksiyonları ve amaçları düzeyindedir. Aralarında işleyiş biçimleri, kullanılan araçlar ve etik prensipler açısından önemli temel farklılıklar bulunmaktadır. Örneğin, İslami finans faizi yasaklarken, geleneksel finansın temelini faiz oluşturur. Benzer şekilde, İslami finans haram olan sektörlere yatırımı yasaklarken, geleneksel finans bu konuda bir sınırlama getirmemektedir.

2.4. DOĞRU YATIRIM FONUNU BULMA REHBERİ

Sermaye piyasalarında yatırım fonları ile yatırım yapmak isteyenlerin yatırım fonlarını doğru şekilde belirleme süreci, yatırımcının kendi finansal hedeflerine, alabileceği risk toleranslarına ve yatırım ufkuna bağlı olarak kişisel bir süreçtir. Yatırım fonu seçerken dikkate alması gereken temel adımlar ve önemli faktörler bulunmaktadır.

2.4.1. Yatırımcının Finansal Hedefleri ve Yatırım Ufkunun Belirlemesi

Tasarruf sahiplerinin yatırım yapmaya karar vermeden önce farkında olup yapmaları gereken en kritik adımlardan ikisi, finansal hedeflerini belirlemek ve yatırım ufkunu tanımlamaktır. Bu iki unsur, yatırım stratejisinin şekillenmesinde ve hangi yatırım araçlarının uygun olduğunun belirlenmesinde yardımcı olacak temel taşlardır (Info Yatırım, 2025).

Yatırımcıların finansal hedeflerini belirlemesi ve yatırım ufkunu netleştirmesi, bilinçli yatırım kararları almasının temelini oluşturmaktadır. Bu adımlar sayesinde yatırımcının risk algısı netleşir, en uygun yatırım araçlarını belirleyebilir ve yatırımcının finansal geleceği için sağlam bir temel oluşturmaya yardımcı olmaktadır. Yatırımcılar hedeflerini ve yatırım ufkunun belirlenmesi için yatırım amaçlarını belirlemenin yanında hangi süre ile yatırım yapmaları gerekmektedir (Fiba Yatırım, 2025).

2.4.2. Risk Alma Seviyesini Ölçme

Yatırım fonlarında risk alma seviyesini ölçmek, finansal planlamanın ve yatırım stratejisinin temelini oluşturmaktadır. Bu durum, sadece getiriyle ilgili olmayıp, aynı zamanda olası kayıplara karşı yatırımcının tutumuyla da ilgilidir. Doğru bir risk ölçümü, yatırımcının finansal hedeflerine ulaşmasına yardımcı olduğu gibi yatırım safhasında karşılaşılabileceği stres ve endişeyi de azaltmaktadır.

SPK, yatırım fonlarını risk derecelerine göre 1'den 7'ye kadar derecelendirmiştir. Yatırımcı kendi risk profiline uygun risk değerine sahip fonları tercih etmelidir. Yatırımcı kendi risk derecesini de aracı kurumların müşterilerine sunduğu risk profil anketi doldurarak öğrenebilecektir.

2.4.3. Yatırım Fonlarının Türlerini ve Özelliklerini Bilme

Türkiye Sermaye piyasasında 10 farklı türde yatırım fonu bulunmaktadır. Bunlar da kendi içlerinde yatırım yapmış oldukları enstrümanlara göre çeşitlenmektedirler. Yatırımcılar, tasarruflarını bu çok çeşitli enstrümanlarda değerlendirebilirler. Yatırımcı yatırım yaptığı enstrümanı iyi tanımalıdır. Örneğin, hisse senedi fonları, portföylerinin büyük bir kısmını hisse senetlerinden oluşturan fonlardır. Yüksek getiri potansiyeline sahip olsalar da piyasa dalgalanmalarına karşı daha hassastırlar. Ya da borçlanma araçları fonlarına yatırım yapanlar devlet tahvilleri, özel sektör tahvilleri ve bonolara yatırım yapan fonlardır. Genellikle hisse senedi fonlarına göre daha düşük riskli ve daha istikrarlı getiriler sunmaktadırlar.

2.4.4. Yatırım Fonunun Performans Geçmişini İnceleme

Öncelikle bilmemiz gereken şey, yatırım fonlarının geçmiş performansları fonların geleceğini garanti etmediğidir. Ancak fonun uzun vadeli performansını (1 yıl, 3 yıl, 5 yıl gibi) incelemek, fon yöneticisinin piyasa koşullarına uyum sağlama yeteneği ve fonun istikrarlı bir getiri sağlayıp sağlamadığı hakkında fikir verebilecektir. Yine yatırım fonlarının, belirli piyasa endeksleriyle (örneğin BIST 100) karşılaştırma ölçütleri bulunmaktadır. Fonun kendi karşılaştırma ölçütünü geçip geçemediğini takip etmek önemlidir.

2.4.5. Yatırım Fonunun Maliyetlerinin Değerlendirilmesi

Yatırım fonları, profesyonel finansçılar tarafından yönetildiği ve sektördeki önemi göz önüne alındığında, yatırımcılar için bazı maliyetleri beraberinde getirmektedir. Bu maliyetler genellikle yönetim ücretleri, alım/satım komisyonları ve diğer giderler olarak sıralamak mümkündür.

2.4.6. Fon Yöneticisi ve Portföy Yönetim Şirketi Hakkında Bilgi Edinilmesi

Yatırım fonunu yöneten portföy yönetim şirketinin ve fon yöneticisinin tecrübesi, sektördeki itibarı ve geçmiş başarıları fon seçiminde en önemli göstergelerdendir.

2.4.7. Yatırım Fonunun Likidite Durumu

Yatırımcı, yatırım yaptığı fonun ne kadar kolay nakde çevrilebileceği (likiditesini) hakkında bilgi sahibi olması gerekmektedir. Bazı fonlarda (özellikle gayrimenkul veya girişim sermayesi fonları gibi) nakde dönüşüm süresi daha uzun olabilmektedir.

2.4.8. Çeşitlendirme Prensibi

Yatırımcı, tüm tasarruflarının hepsini tek bir fona yatırmak yerine, farklı fon türleri, varlık sınıfları ve risk seviyelerine sahip fonlara dağıtarak riskini azaltmaya yardımcı olur.

Yatırım fonları hakkında bilgi edinmek isteyen yatırımcılar için çeşitli güvenilir kaynaklar mevcuttur. Öncelikle, TEFAS (Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu), kapsamlı bir kaynaktır. SPK ve Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası iş birliğiyle 2015'te kurulan ve Takasbank tarafından işletilen bu platformda, tüm yatırım fonlarının performanslarını, risk değerlerini, portföy dağılımlarını ve diğer detaylarını karşılaştırmalı olarak incelemek mümkündür. Bunun yanı sıra, banka ve aracı kurumların sunduğu

araştırmalar da yatırımcılara yol göstermektedir. Daha kişisel ve profesyonel bir rehberlik arayanlar ise, fon seçimi konusunda lisanslı finansal danışmanlardan destek almaları mümkündür.



3. BÖLÜM: PERFORMANS DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİ

3.1. PERFORMANS DEĞERLENDİRME YÖNTEMLERİ

Yatırım fonlarında performansını değerlendirmek, yatırımcıların doğru kararlar alabilmeleri için kritik öneme sahiptir (Saldanlı, 2024, s. 8). Bir yatırım fonunun başarısını değerlendirirken hem kendi geçmişine bakılır hem de o dönemdeki benzer fonlarla karşılaştırılırlar (Korkmaz & Uygurtürk, 2007). Yatırım fonlarının geçmiş performansları gelecekteki getiriye garanti etmese de fonun risk ve getiri dengesini anlamak için önemli ipuçları sunmaktadırlar. Performans değerlendirme yöntemleri arasında, genellikle fonun getirisini, riskini ve bu ikisi arasındaki ilişkiyi ölçen çeşitli ölçütler bulunmaktadır (Karabulut & Gökğöz, 2007, s. 84). Yatırımcıların, yatırım yapmadan önce fonun geçmiş performansını, risk göstergelerini ve kıyaslama ölçütünü detaylıca inceleyerek kendi yatırım hedeflerini ve risk toleranslarıyla uyumlu olup olmadığını değerlendirmesi önemlidir.

Bir yatırım fonunun iyi mi kötü mü performans gösterdiğini anlamak için sadece ne kadar para kazandırdığına (getirisine) bakmak yeterli değildir. Çünkü bir fon çok kazandırıyor olabilir ama bunu çok risk alarak getiri sağlamış da olabilmektedir. Bu yüzden performans değerlendirmesi yaparken genellikle fonun getirisi ile riski ve bu ikisi arasındaki ilişkiyi ölçen çeşitli ölçütler kullanarak değerlendirmek daha sağlıklı sonuçlar verecektir (Akel, 2007, s. 149).

3.1.1. Getiri Oranı

Yatırım fonlarının performans değerlendirme yöntemlerinden biridir. Getiri oranı, bir yatırım fonunun belirli bir zaman dilimi içerisindeki performansını yüzde (%) olarak ifade edilmektedir. Getiri hesaplama, herkesin ilk aklına gelen ve en kolay anlaşılan kısımdır. Bu ölçüt, farklı yatırım fonlarının veya aynı fonun farklı dönemlerdeki performansını karşılaştırmak için kullanılmaktadır. Bu oran, yatırımcılara fonun ne kadar kazandırdığını veya kaybettirdiğini göstermektedir (Teker, 2008, s. 104).

Getiri hesaplama yöntemlerinden basit getiri oranı, en temel hesaplama yöntemidir. Fonun başlangıç ve bitiş fiyatı arasındaki farkın, başlangıç fiyatına bölünmesi ve 100 ile çarpılmasıyla bulunmaktadır:

$$\text{Basit Getiri Oranı} = \left(\frac{\text{Bitiş Fiyatı} - \text{Başlangıç Fiyatı}}{\text{Başlangıç Fiyatı}} \right) \times 100$$

Yüksek getiri potansiyeli genellikle yüksek riskle birlikte gelmektedir. Getiri oranı tek başına fonun risk seviyesi hakkında bilgi vermemektedir. Bu nedenle, getiri oranı diğer risk ölçütleriyle birlikte değerlendirilmelidir (Çam, 2021, s. 85).

3.1.2. Standart Sapma

Yatırım fonlarının performans değerlendirme yöntemlerinden biri de standart sapmadır. Ancak, standart sapma doğrudan bir getiri ölçütü değildir. Bunun yerine, fonun getirisinin belirli bir dönem içindeki dalgalanmasını, yani oynaklığını (volatilité) ölçmektedir. Standart sapma başka bir deyişle, fonun ortalama getirisinden ne kadar saptığını gösterir (Hargrave, 2024). Finans ve istatistik alanındaki uzmanlar, riski sayısal olarak değerlendirirken varyansı temel bir ölçüt olarak kullanmaktadır. Varyansı yardımıyla yatırım fonlarının standart sapması hesaplaması şu şekilde formül edilmektedir (Teker, 2008, s. 91):

$$\text{Var}(r) = \frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (r_i - \bar{r})^2$$

$$\sigma = \sqrt{\text{Var}(r)}$$

3.1.2.1. Standart Sapma Nasıl Yorumlanır?

- **Yüksek Standart Sapma:** Yatırım fonunun tarihsel getirilerinde büyük ve sık dalgalanmalar olduğu anlamına gelmektedir. Bu durum, daha yüksek risk seviyesini işaret etmektedir. Bu tür fonlarda yatırımcılar daha büyük kazançlar elde edebileceği gibi, daha büyük kayıplarla da karşılaşabilirler.
- **Düşük Standart Sapma:** Yatırım fonlarının getirilerinde daha az dalgalanma olduğu anlamına gelmektedir. Bu durum, daha düşük risk seviyesini göstermektedir. Yatırımcılar, bu tür fonlarda daha istikrarlı getiri elde etmeyi beklemektedirler. Ancak yatırımcıların potansiyel kazançları da daha sınırlı olabilecektir.

3.1.3. Değişim Katsayısı Oranı

Yatırımcılar, bir yatırımın riskini getirisine oranlayarak değerlendirirler. Değişim katsayısı oranı, bir birim getiri elde etmek için ne kadar risk alındığını göstermektedir. Rasyonel yatırımcılar, benzer getiri potansiyeline sahip iki yatırım arasında daha düşük değişim katsayısına sahip olanı, yani aynı getiri için daha az risk içeren seçeneği tercih etmektedirler. Değişim katsayısı, standart sapmanın getiriye bölünmesiyle hesaplanmaktadır

ve düşük bir değer alması beklenmektedir. Bu durum, yatırımın getiri başına daha az riskli olduğunu işaret etmektedir. Şu şekilde formül edilmektedir (Sümer, Akçalı, & Sümer, 2024, s. 89):

$$\text{Değişim Katsayısı} = \frac{\text{Portföyün Standart Sapması}}{\text{Portföyün Ortalama Getiri Oranı}}$$

3.1.4. Beta Katsayısı:

Beta katsayısı (β), finansal piyasalarda bir menkul kıymetin (genellikle bir hisse senedi veya yatırım fonu) veya portföyün genel piyasa hareketlerine karşı duyarlılığını ölçen bir göstergedir. Başka bir deyişle beta, bir varlığın piyasa riski veya dağıtılamayan riski ölçmektedir (Küçükkocaoğlu & Kiracı, 2003). Yatırımcılar, bir menkul kıymetin veya portföyün piyasa riskine ne kadar duyarlı olduğunu anlamak için beta katsayısını kullanmaktadırlar. Yüksek beta, daha yüksek risk anlamına gelmektedir (Ayaydın, 2013). Beta katsayısı, bir yatırımın piyasa riskine karşı duyarlılığını anlamak ve risk ayarlı getiri beklentilerini değerlendirmek için önemli bir araç durumundadır. Ancak, tek başına bir yatırım kararı verme kriteri olarak kullanılmamalıdır. Diğer finansal analiz araçları ve faktörlerle birlikte değerlendirilmelidir (Uysal, 1991).

3.1.4.1. Beta Katsayısı Nasıl Yorumlanır?

- $\beta = 1$: Menkul kıymetin fiyatının, piyasa ile aynı yönde ve aynı oranda hareket etmesi beklenmektedir. Piyasa %1 arttığında, bu beta değerine sahip bir menkul kıymetin de ortalama olarak %1 artması beklenmektedir.
- $\beta > 1$: Menkul kıymetin fiyatının piyasadan daha oynak olması beklenmektedir. Piyasa %1 arttığında, bu beta değerine sahip bir menkul kıymetin ortalama olarak %1'den daha fazla artması (veya piyasa düştüğünde daha fazla düşmesi) beklenmektedir. Bu tür menkul kıymetler genellikle daha riskli olarak kabul edilir ancak boğa (yükselen) piyasalarında daha yüksek getiri potansiyeli sunabilirler.
- $0 < \beta < 1$: Menkul kıymetin fiyatının piyasadan daha az oynak olması beklenmektedir. Piyasa %1 arttığında, bu beta değerine sahip bir menkul kıymetin ortalama olarak %1'den daha az artması (veya piyasa düştüğünde daha az düşmesi) beklenmektedir. Bu tür menkul kıymetler genellikle daha az riskli olarak kabul edilmektedir.

- $\beta = 0$: Menkul kıymetin fiyatının piyasa hareketlerinden bağımsız olması beklenmektedir. Bu durum genellikle devlet tahvilleri gibi düşük riskli varlıklar için geçerli olabilecektir.
- $\beta < 0$: Menkul kıymetin fiyatının piyasa ile ters yönde hareket etmesi beklenmektedir. Piyasa %1 arttığında, bu beta değerine sahip bir menkul kıymetin ortalama olarak düşmesi (veya piyasa düştüğünde artması) beklenmektedir. Bu tür varlıklar, portföy riskini azaltmak için kullanılabilir.

3.1.4.2. Beta Katsayısı Nasıl Hesaplanır?

Beta katsayısı genellikle istatistiksel yöntemlerle, özellikle regresyon analizi ile hesaplanmaktadır. En yaygın kullanılan formül şöyledir (Teker, 2008, s. 92):

$$\beta_i = \frac{Kov(R_i, R_m)}{Var(R_m)}$$

Burada:

- β_i : İlgili menkul kıymetin (i) beta katsayısı
- $Kov(R_i, R_m)$: İlgili menkul kıymetin getirisi (R_i) ile piyasa getirisinin (R_m) kovaryansı
- $Var(R_m)$: Piyasa getirisinin varyansı

Pratik uygulamada, beta katsayısı genellikle finansal kuruluşlar tarafından geçmiş veriler kullanılarak hesaplanır ve yatırımcılara sunulmaktadır (Corporate Finance Institute, 2025).

3.1.5. Sharpe Oranı

Portföyün başarısını değerlendirmede kullanılan bir ölçüt olan Sharpe Oranı, Nobel ödüllü ekonomist William F. Sharpe tarafından 1968 yılında ortaya konmuştur (Wikipedia, 2025). Sharpe, geliştirdiği bu göstergede piyasanın genel performansı ile yatırım yapılan menkul kıymetlerin performansı arasında direkt bir bağ olduğunu belirtmiştir. Hatta bu bağlantının basit bir matematiksel denklem ve grafik (doğrusal regresyon) ile açıklanabileceğini düşünmüştür (Corporate Finance Institute, 2025).

Sharpe oranı, risk ayarlı performansını ölçmek için kullanılan önemli bir göstergedir. Basitçe ifade etmek gerekirse, Sharpe oranı, bir yatırımın aldığı her bir birim risk başına ne kadar fazla getiri sağladığını göstermektedir (Öcal, 2021). Sharpe oranı, yatırım enstrümanlarının geçmiş performansı değerlendirmek için kullanılır ve gelecekteki performansı garanti etmemektedir (Gökköz, 2012). Farklı dönemlerde hesaplanan Sharpe

oranları karşılaştırılırken dikkatli olunmalıdır. Çünkü yatırım enstrümanlarının piyasa koşulları ve risk seviyeleri zaman içinde değişebilmektedir. Sharpe oranı, aynı kategorideki veya benzer risk profiline sahip fonları karşılaştırmak için daha anlamlı olacaktır. Farklı risk seviyelerine sahip fonları doğrudan karşılaştırmak yanıltıcı olabilmektedir (Eren, 2025). Sharpe oranı tek başına bir karar verme aracı olarak kullanılmamalıdır. Yatırımcılar, fonun yatırım stratejisi, getiri oranı, yöneticinin deneyimi gibi diğer faktörleri de dikkate almalıdır.

3.1.5.1. *Sharpe Oranı'nın Temel Amacı*

Yatırımcılar genellikle daha yüksek getiri elde etmek istemektedirler. Ancak bu getiriyi elde etmek için belirli bir düzeyde risk almaları gerekmektedir (Demirtaş & Güngör, 2004). Sharpe Oranı, farklı yatırım enstrümanlarının sadece getirilerini değil, bu getirileri elde etmek için üstlenilen riski de dikkate alarak bir karşılaştırma yapılmasına olanak taşımaktadır. Bu sayede, benzer getiriye sahip iki yatırımdan hangisinin daha az riskle bu getiriyi sağladığı veya benzer risk seviyesindeki iki yatırımdan hangisinin daha yüksek getiri sağladığı değerlendirilebilecektir (Ovalı, Tepe, & Yıldız, 2025).

3.1.5.2. *Sharpe Oranı Nasıl Hesaplanır?*

Sharpe Oranı'nın formülü şöyledir (Sümer, Akçalı, & Sümer, 2024, s. 88):

$$\text{Sharpe Oranı} = \frac{\text{Ortalama Portföyünün Getirisi} - \text{Ortalama Faiz Oranı}}{\text{Portföyün Standart Sapması}}$$

Burada:

- **Ortalama Portföyünün Getirisi:** Değerlendirilen yatırım fonunun veya portföyün belirli bir dönemdeki ortalama getirisini ifade etmektedir.
- **Ortalama Faiz Oranı:** Genellikle devlet tahvilleri gibi risksiz kabul edilen bir yatırım aracının getirisini temsil eder. Bu, yatırımcıların hiçbir risk almadan elde edebileceği teorik getiridir.
- **Portföyün Standart Sapması:** Portföyün getirilerinin ortalamadan ne kadar saptığını, yani volatilitesinin (risk seviyesinin veya oynaklığının) bir ölçüsüdür. Yüksek standart sapma, getirilerin daha dalgalı ve dolayısıyla daha riskli olduğu anlamına gelmektedir.

3.1.5.3. *Sharpe Oranı Nasıl Yorumlanır?*

- ***Yüksek Sharpe Oranı:*** Genellikle istenen bir durumdur (Eren, 2025). Bu yatırımda, aldığınız her bir risk birimi için daha fazla getiri sağlandığı anlamına gelmektedir. Yatırımcılar, aynı risk seviyesinde daha yüksek getiriye sunan veya aynı getiri seviyesinde daha düşük risk sunan fonları tercih edeceklerdir.
- ***Düşük Sharpe Oranı:*** Genellikle istenmeyen bir durumdur. Yatırımın riski göz önüne alındığında getiri potansiyelinin nispeten düşük olduğunu göstermektedir.
- ***Negatif Sharpe Oranı:*** Portföyün getirisinin risksiz getiri oranının altında olduğu veya alınan riskin getiri yaratmadığı anlamına gelir. Bu durumda, risksiz bir yatırım yapmak daha mantıklı olabilecektir.
- ***Sharpe Oranı Sıfıra Yakın:*** Portföyün risksiz getiriyle aynı performansı gösterdiği anlamına gelmektedir. Alınan risk, ek bir getiri sağlamamıştır.

3.2. PERFORMANS DEĞERLENDİRMESİ VE AMACI

Türkiye finansal piyasalarda en fazla alım satım yapılan ve Borsa İstanbul'da işlem gören endeksler; BIST 100, BIST 50, BIST 30, BIST Bankacılık ve BIST Katılım 100 endeksleridir (Borsa İstanbul, 2025).

Çalışmamızda, BIST Katılım endekslerinin (BIST Katılım 30, 50, 100, Tüm ve Sürdürülebilirlik) 01.10.2021 sonrası kapanış ve 12.11.2021 sonrası eş anlı fiyat verileri hesaplanmaya başlanmış olduğundan, belirtilen tarihlerden itibaren veriler kullanılarak Excel programı yardımıyla analiz ederek tablolar oluşturulmuştur (Borsa İstanbul, 2025).

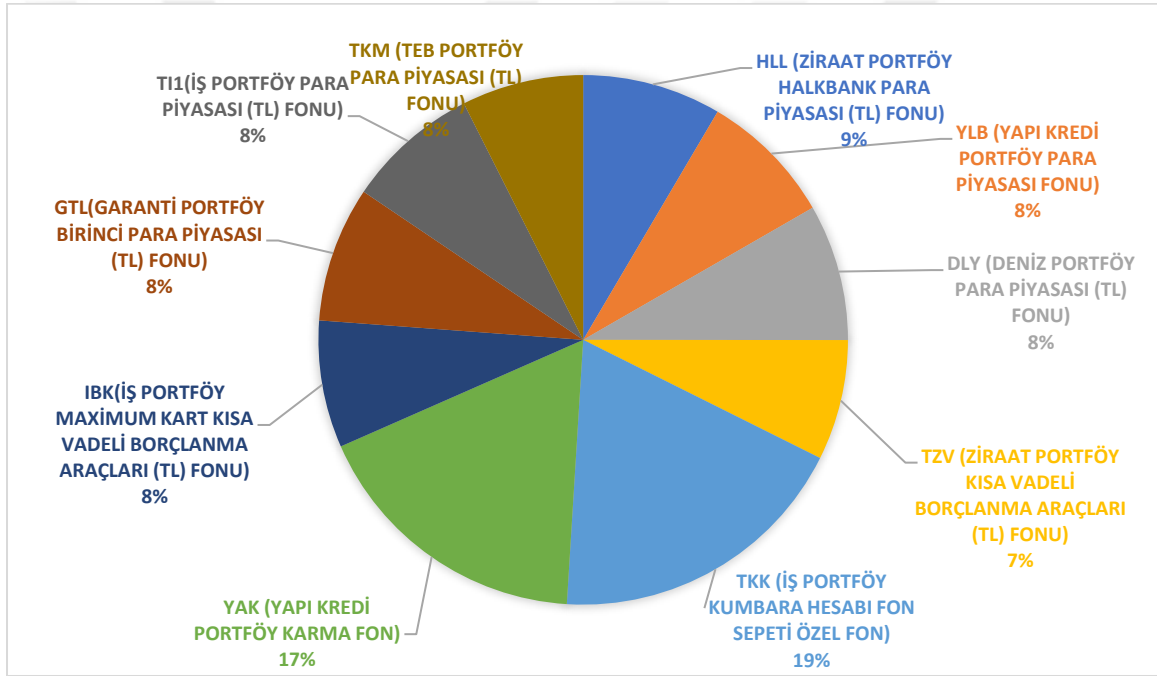
Bu çalışma, 17 Kasım 2021 ile 31 Aralık 2024 tarihleri arasındaki 788 işlem gününü kapsayan kapanış verilerini analiz etmektedir. Amacımız, TEFAS' a kayıtlı ve ilgili dönemde ortalama en çok yatırımcıya sahip 10 geleneksel yatırım fonu ile İslami hassasiyetlere uygun, yine aynı dönemde ortalama en çok yatırımcıya sahip 10 katılım fonunun geçmiş performanslarını bilimsel yöntemlerle karşılaştırmaktır. Toplamda 20 farklı yatırım fonunun performansı bu çalışma kapsamında incelenmiştir.

Her bir yatırım fonunun günlük getirileri, ilgili günün kapanış fiyatları esas alınarak hesaplanmıştır. Ortalama günlük getiriler tarihi verilerdir ve yatırım fonunun beklenen getirisine işaret etmektedir.

3.2.1. Ortalama Getiriye Göre Kıyaslama

Çalışmamızda elde ettiğimiz verilere göre, 17 Kasım 2021 ile 31 Aralık 2024 tarihleri arasında BIST 100 endeksinin ortalama günlük getirisi %0.24 olarak belirlenmiştir. Aynı dönemde BIST Katılım 100 endeksinin de ortalama günlük getirisi %0.24 olarak gerçekleşmiştir. Bu sonuçlar, her iki endeksin de yatırımcılara aynı oranda getiri sağladığını göstermektedir.

Geleneksel yatırım fonları arasında, en yüksek ortalama yatırımcı sayısına sahip fonlar ve bu fonların belirtilen dönemdeki ortalama getirileri ise Şekil 3.1'de yüzdesel olarak ifade edilmiştir.



Şekil 3.1. Ortalama Getiri Oranı

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Geleneksel yatırım fonlarında 16.11.2021-31.12.2024 tarihleri arasında 788 günlük işlem gününde BİST100 endeksi yatırımcısına 476% getiri sağlamışken, BİST Katılım 100 endeksi yatırımcısına 470% getiri sağladığı görülmektedir.

Çalışmamızda incelenen geleneksel yatırım fonlarının getiri oranları aşağıdaki Tablo 3.1' de gösterildiği gibidir:

Tablo 3.1. Geleneksel Yatırım Fonlarının Ortalama Getiri Oranları

Yatırım Fonu	Ortalama Getiri Oranı (%)
BİST 100	476
TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon)	351
YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon)	328
HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu)	160
DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	157
GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu)	156
YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	155
TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	153
IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	146
TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	140
TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	138

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Bu veriler, belirtilen dönemdeki en yüksek getirileri sağlayan geleneksel yatırım fonlarını sıralamaktadır.

Geleneksel yatırım fonları arasında en yüksek getiriyi %351 ile TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon) sağlamıştır. Bunu %328 ile YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon) takip etmektedir.

Diğer geleneksel fonların getirileri ise %138 ile %160 arasında değişmektedir. Bu fonların çoğu (HLL, DLY, GTL, YLB, TII, TKM) para piyasası fonları iken, IBK ve TZV kısa vadeli borçlanma araçları fonlarıdır. Bu fonların getirileri, BİST100 endeksinin çok altında kalmıştır. Bu durum, para piyasası ve kısa vadeli borçlanma araçları fonlarının genellikle daha muhafazakâr bir yatırım stratejisi izlemesi ve dolayısıyla daha düşük riskle birlikte daha düşük getiri sağlamasıyla uyumludur. TKK ve YAK fonlarının ise diğer geleneksel fonlara göre çok daha yüksek getiri sağlaması, bu fonların farklı varlık sınıflarına (fon sepeti, karma fon) yatırım yaparak daha agresif ve başarılı stratejiler izlediğini düşündürmektedir.

Çalışmamızda incelenen katılım fonlarının getiri oranları aşağıdaki Tablo 3.2’ de gösterildiği gibidir:

Tablo 3.2. Katılım Fonlarının Ortalama Getiri Oranları

Katılım Fonları	Ortalama Getiri Oranı (%)
BİST Katılım 100	470
KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu)	411
TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu)	386
KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu)	307
ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	198
YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu)	162
RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	142
ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	140
HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	139
KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	136
KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	135

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Bu veriler, katılım fonlarının belirtilen zaman dilimindeki getiri performanslarını net bir şekilde ortaya koymaktadır.

Katılım fonları arasında en yüksek getiriyi %411 ile KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu) elde etmiştir. Onu %386 ile TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu) ve %307 ile KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu) takip etmektedir. Bu fonların getirileri, BİST Katılım 100 endeksine oldukça yakındır. Bu durum, altın ve kıymetli madenler katılım fonlarının belirtilen dönemde oldukça başarılı olduğunu göstermektedir.

Diğer katılım fonlarının getirileri ise %135 ile %198 arasında değişmektedir. Bu fonlar genellikle kira sertifikaları katılım fonları (YFV, RBV, ZPK, HPV, KTV) ve para piyasası katılım fonlarıdır (ZAY, KLU). Geleneksel para piyasası ve kısa vadeli borçlanma araçları fonlarına benzer şekilde, bu fonlar da altın ve kıymetli madenler fonlarına göre daha düşük, ancak daha istikrarlı getiriler sunmuştur.

3.2.2. Standart Sapmaya Göre Kıyaslama

Bir yatırım enstrümanının standart sapması, onun volatilitesinin en temel ölçütüdür. Finansal piyasalarda portföy seçimi yapacak olanların yani yatırımcıların en önemli yardımcı unsurudur. Volatilitesi yüksek bir finansal yatırım aracının standart sapması yüksek çıkacaktır. Yine, volatilitesi düşük bir finansal varlığın standart sapması düşük çıkacaktır.

Bist 100 Endeksi için incelediğimiz geleneksel yatırım fonlarının hesaplanan standart sapma değerleri Tablo 3.3' de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.3. Geleneksel Yatırım Fonlarının Standart Sapma Oranları

Yatırım Fonu	Standart Sapma
BİST 100	0,02
TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	0,001
IBK(İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	0,001
TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
TI1(İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,001
TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon)	0,009
YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon)	0,009

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Verilerin ışığında, BİST 100 endeksinin standart sapması 0,02'dir. Bu durum, BİST 100'ün ortalama getirilerinden nispeten daha fazla sapma gösterdiğini ve bu nedenle daha yüksek riskli ve dalgalı bir piyasa olduğunu belirtir. Daha önceki getiri analizimizde BİST 100'ün %476'lık yüksek getiri sağladığı hesaplanmıştı. Yüksek getiri potansiyeli genellikle yüksek riskle birlikte gelmektedir. Bu durumda standart sapma bunu doğrular niteliktedir.

Para piyasası fonları ve kısa vadeli borçlanma araçları fonları (TZV, IBK, TKM, HLL, GTL, YLB, TI1, DLY) için standart sapma 0,001 olarak kaydedilmiştir. Bu durum, bu fonların getirilerinin ortalamaya çok yakın seyrettiğini ve dolayısıyla son derece düşük riskli

ve istikrarlı olduğunu göstermektedir. Bu durum, daha önceki getiri analizimizle uyumludur; bu fonların getirileri BİST 100'e kıyasla çok daha düşüktür (%138-%160 aralığında). Düşük risk beklentisi, genellikle düşük getiri potansiyeli ile birlikte gelmektedir. Bu fonlar genellikle nakit benzeri veya kısa vadeli yatırım araçlarına yatırım yaparak anapara korumasına ve likiditeye öncelik vermektedir.

TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon) ve YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon) fonlarının standart sapması 0,009 olarak hesaplanmıştır. Bu değer, para piyasası fonlarına göre daha yüksek, ancak BİST 100'e göre önemli ölçüde daha düşüktür. Bu durum, TKK ve YAK'ın orta düzeyde bir risk taşıdığını göstermektedir. Bu fonlar, daha önceki analizimizde gördüğümüz gibi, diğer geleneksel fonlara göre çok daha yüksek getiriler (%351 ve %328) sağlamıştır. Bu da kabul edilebilir düzeyde bir riskle birlikte daha yüksek getiri arayan yatırımcılar için cazip olabileceklerini düşündürmektedir. Fon sepeti ve karma fonlar, çeşitli varlık sınıflarına yatırım yaparak risk dağılımı sağlarken, piyasa hareketlerinden daha fazla faydalanma potansiyeline sahiptir.

Bist Katılım 100 Endeksi için incelediğimiz fonların hesaplanan standart sapma değerleri tablo 3.4' de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.4. Katılım Fonlarının Standart Sapma Oranları

Katılım Fonları	Standart Sapma
BİST Katılım 100	0,019
HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,001
KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,001
ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,001
KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	0,001
RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,001
ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	0,001
YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu)	0,003
TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu)	0,016
KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu)	0,017
KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu)	0,017

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Yukarıdaki tablo 3.4’ de belirtildiği gibi BİST Katılım 100 Endeksi, genel katılım endeksinin performansını yansıttığı için, piyasanın genel oynaklığını temsil etmektedir. Bu değer, piyasanın kendisinin belirli bir risk seviyesine sahip olduğunu göstermektedir.

Tabloda yer alan fonların büyük çoğunluğu oldukça düşük standart sapma değerlerine sahiptir ve bu da onların çok düşük riskli fonlar olduğunu göstermektedir. Bu fonlar para piyasası fonları ve kısa vadeli kira sertifikaları fonları olup, getirileri çok istikrarlı ve düşük dalgalanmalıdır. Bu tür fonlar, sermayelerini korumak isteyen ve düşük risk toleransına sahip yatırımcılar için uygun olabilecektir.

Çalışmaya konu olan katılım fonlarından altın ve kıymetli madenlere yatırım yapan fonların standart sapmaları yüksek çıkmıştır. Ortalama getiriye göre kıyaslama konusunda bu fonların çok yüksek getiriler sağladığı görülmektedir. Bu tabloda da görüldüğü gibi, kıymetli madenler fonları (TCA, KUT, KZL) yüksek getiri potansiyelleri ile birlikte daha yüksek bir risk seviyesi taşımaktadırlar. Altın ve kıymetli maden fiyatları piyasa koşullarına göre dalgalanabilmekte olup, bu da bu fonların standart sapmalarının daha yüksek olmasına neden olmaktadır.

3.2.3. Değişim Katsayısına Göre Kıyaslama

Yaptığımız çalışmada BİST100 endeksinin değişim kat sayısı 8,1 olarak bulunmuştur. Geleneksel yatırım fonlarının değişim katsayıları aşağıdaki Tablo 3.5’ de gösterildiği gibidir.

Tablo 3.5. Geleneksel Yatırım Fonlarının Değişim Katsayıları Oranları

Yatırım Fonu	Değişim Katsayısı
BİST 100	8,1
YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon)	4,7
TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon)	4,4
TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,9
TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,8
IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	0,8
TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	0,8
DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,8
YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	0,8
GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu)	0,8
HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu)	0,8

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

BİST 100 endeksi en yüksek değişim katsayısına sahiptir. Bu durum, ortalama getiri başına en fazla riski taşıyan yatırım aracı olduğunu göstermektedir. Bu da BİST 100'ün yüksek getiri potansiyeline sahip olsa da bu getiriyi elde etmek için önemli ölçüde dalgalanma ve risk taşıdığı anlamına gelmektedir. Yatırımcılar, BİST 100'e yatırım yaparken birim getiri başına daha fazla risk üstlenmeyi kabul etmeleri gerekmektedir.

YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon) ve TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon), ortalama getiri analizinde geleneksel fonlar arasında %328 ve %351 getiri ile en yüksek getirileri sağlayan fon grubunda bulunmaktaydılar. Bu fonların değişim katsayıları, BİST 100'den daha düşük olsa da diğer para piyasası fonlarına göre belirgin şekilde daha yüksek hesaplanmıştır. Bu durum, yüksek getiri potansiyeli sunarken, birim getiri başına düşen riskin de daha fazla olduğunu göstermektedir. Ancak BİST 100'e kıyasla, bu fonlar getiri/risk oranı açısından daha verimli görünmektedir. Yani, aynı getiri seviyesi için BİST 100' den daha az risk alıyor olabilirler ya da aynı risk seviyesi için daha yüksek getiri sağlıyor olabilirler.

Para Piyasası ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları (TKM, TI1, IBK, TZV, DLY, YLB, GTL, HLL) en düşük değişim katsayıları olan fonlardır. Bu fonlar, 0,8 ve 0,9 gibi son derece düşük değişim katsayılarına sahiptirler. Bu, onların birim getiri başına en az risk taşıyan yatırım araçları olduğunu göstermektedir. Başka bir deyişle, bu fonlar getiri elde etmek için en az dalgalanmayı yaratırlar ve yatırımcılar için risk-getiri oranı açısından oldukça verimli seçeneklerdir. Önceki analizlerde bu fonların düşük standart sapmaya ve mütevazı getirilere sahip olduğu görülmüştü. Değişim katsayısı, bu mütevazı getirilerin, alınan riske göre oldukça iyi bir performans gösterdiğini vurgulamaktadır.

Katılım fonlarının değişim katsayılarını belirten Tablo 3.6'de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.6. Katılım Fonlarının Değişim Katsayı Oranları

Katılım Fonları	Değişim Katsayısı
BİST Katılım 100	7,9
KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu)	8,6
KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu)	7,8
TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu)	7,3
YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu)	2,1
ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	0,9
RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,9
KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,8
KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	0,8
HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu),	0,8
ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	0,8

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Bu tabloda katılım fonları ve BİST Katılım 100 Endeksi için değişim katsayısı değerleri verilmiştir. Değişim katsayısı, bir yatırımın riskinin (standart sapma) getirisine (ortalama getiri) oranını gösteren bir risk ölçüsüdür. Daha düşük bir değişim katsayısı, getirilen her bir birim getiri için daha az risk alındığını, yani yatırımın risk-getiri dengesinin daha verimli olduğunu göstermektedir.

BİST Katılım 100 endeksinin değişim katsayısı 7,9' dur. Bu genel katılım endeksinin, piyasa getirisini sağlarken, getiri başına düşen riskin yüksek olduğunu göstermektedir. Altın ve kıymetli maden fonlarının değişim katsayıları, BİST Katılım 100 endeksininkine oldukça yakın, hatta KUT fonu endeksinden daha yüksek bir katsayıya sahiptir. Bu durum, altın ve kıymetli maden fonlarının, genel katılım piyasası riskine benzer veya daha yüksek bir risk-getiri profili sergilediğini ortaya koymaktadır.

Tabloda yer alan para piyasası ve kısa vadeli kira sertifikaları fonları (HPV, KLU, KTV ZPK, RBV, ZAY), 0,8 ile 0,9 arasında çok düşük değişim katsayılarına sahiptir. Bu durum, onların getirilen her bir birim getiri için çok az risk aldıklarını, yani risk-getiri dengelerinin son derece verimli olduğunu göstermektedir. Önceki standart sapma analizinde

de bu fonların risklerinin minimum düzeyde olduğu belirtilmişti (0,001). Elde ettikleri nispeten mütevazı getirileri (%135-%198 aralığı), son derece düşük bir oynaklık ve belirsizlik maliyetiyle sağlamışlardır. Bu fonlar, sermaye güvenliğini ön planda tutan, riskten kaçınan ve getirideki istikrarı önemseyen muhafazakâr katılım fonu yatırımcıları için en uygun seçeneklerdir.

YFV'nin değişim katsayısı (2,1), para piyasası ve kısa vadeli kira sertifikaları fonlarından belirgin şekilde yüksek, ancak altın ve kıymetli maden fonları ile BİST Katılım 100 endeksinden düşük hesaplanmıştır. Bu durum, YFV'nin getiri başına düşen riskinin, daha istikrarlı fonlara göre daha yüksek, ancak daha spekülâtif fonlara göre daha makul olduğunu gösterir. %162'lik getiri performansı ile birlikte, bu fonun orta düzeyde risk toleransına sahip yatırımcılar için uygun olabileceği söylenebilecektir.

TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu), KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu) ve KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu) kıymetli maden fonlarının değişim katsayıları 7,3 ile 8,6 arasında yüksek değişim katsayılarına sahiptir. Bu durum, özellikle KUT'un, getirilerinin her bir birim getiri için oldukça yüksek risk taşıdığını göstermektedir. Önceki analizlerde bu fonların katılım fonları arasında en yüksek getirileri (%307-%411) sağladığı hesaplanmıştır. Ancak, bu yüksek getiriler önemli bir oynaklık ve belirsizlik maliyetiyle birlikte gelmektedir. Altın ve kıymetli maden piyasalarındaki doğal dalgalanma, bu fonların risk-getiri verimliliğini olumsuz etkilemektedir. Bu fonlar, yüksek risk toleransına sahip ve yüksek getiri potansiyelini hedefleyen yatırımcılar için uygun olabilecektir.

3.2.4. Beta Katsayısına Göre Kıyaslama

Beta katsayısı bir varlığın piyasaya karşı duyarlılığını ölçtüğü için, piyasanın kendisinin beta katsayısı hesaplanmaz; çünkü piyasa, referans noktasının kendisidir ve betası varsayılan olarak +1'dir. Yaptığımız çalışmada BİST100 ve Bist katılım endeksinin beta katsayısı hesaplanarak sağlanması yapılmıştır. Her iki endeksin beta katsayıları +1 olarak bulunmuştur.

Geleneksel yatırım fonlarının beta katsayıları aşağıdaki Tablo 3.7'de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.7. Geleneksel Yatırım Fonlarını Beta Katsayıları

Yatırım Fonu	Beta Katsayısı (%)
TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,15
YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,05
TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,05
GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,03
HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,02
TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	-0,01
DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	-0,01
IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	0
TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon)	1,19
YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon)	4,02

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Tablo 3.7'e göre TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu), HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu), TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu) ve DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu) negatif değer aldıkları görülmektedir. Bu gruptaki fonlar, piyasa ile ters yönde hareket etme eğilimindedir. Bu durum, portföy çeşitlendirmesi ve piyasa düşüşlerine karşı korunma sağlamak isteyen yatırımcılar için önemlidir.

Birçok Para Piyasası Fonu ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonu bu kategoriye girmektedir. Beta katsayıları 0'a çok yakın veya hafifçe negatif olması, bu fonların piyasa hareketlerinden oldukça bağımsız olduklarını ve hatta piyasa düşerken pozitif getiri sağlama potansiyeline sahip olabileceklerini göstermektedir. Bunlar, piyasa dalgalanmalarından korunmak isteyen ve defansif yatırım stratejisi benimseyen yatırımcılar için uygun seçeneklerdendir.

IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu) beta katsayısı 0 olması, IBK fonunun piyasa hareketlerinden neredeyse hiç etkilenmediği anlamına

gelmektedir. Bu tür fonlar genellikle sabit getirili menkul kıymetlere veya çok kısa vadeli enstrümanlara yatırım yapar ve piyasanın yükseliş veya düşüşlerinden bağımsız olarak istikrarlı bir getiri hedeflemektedir. Bu, piyasa riskini tamamen elimine etmek isteyen yatırımcılar için bir seçenek olabilecektir.

TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon) ve YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon) pozitif betaya sahip fonlardır. Bu fonlar, piyasa ile aynı yönde hareket etme eğiliminde olduğu göstermektedir. Bu fonların pozitif betaları, piyasa yükseldiğinde değerlerinin de yükselmesi, piyasa düştüğünde ise değerlerinin düşmesi beklendiğini göstermektedir. YAK, beta katsayısı 4,02 ile listedeki en yüksek değerdir. Bu durum, YAK fonunun piyasadan çok daha agresif ve volatiliteli olduğunu göstermektedir.

Katılım fonlarının beta katsayılarını gösteren Tablo 3.8’ de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.8. Katılım Fonlarının Beta Katsayı Oranları

Katılım Fonları	Oran	Beta Katsayısı
ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	%	-0,19
KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	%	-0,01
HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifika Katılım (TL) Fonu)	%	0,01
KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	%	0,01
ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	%	0,03
RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	%	0,17
YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu)	%	0,36
KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu)	%	3,04
TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu)	%	4,26
KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu)	%	4,74

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Yukarıdaki Tablo 3.8’ de yer alan fonlar, piyasa ile ters yönde hareket etme eğilimindedir. Bu durum, portföy çeşitlendirmesi ve piyasa düşüşlerine karşı korunma sağlamak isteyen katılım prensiplerine uygun yatırımcılar için önemlidir.

ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu) ve KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu) fonlarının beta katsayılarının 0'a çok

yakın veya çok küçük bir değerle negatif olması nedeniyle, piyasa hareketlerinden oldukça bağımsız olduklarını ve hatta piyasa düşerken pozitif getiri sağlama potansiyeline sahip olabileceklerini göstermektedir. Bu fonlar, piyasa dalgalanmalarından korunmak isteyen ve tedbirli yatırım stratejisi benimseyen yatırımcılar için uygun seçeneklerdendir.

HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu), KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu), ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu), RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu) ve YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu) katılım fonları düşük pozitif beta katsayısına sahip fonlardır. Bu fonlar piyasanın oynaklığından az etkilenen temkinli fonlardır. Bu fonlar, piyasa ile aynı yönde hareket etse de duyarlılıkları piyasaya göre oldukça düşüktür. Bu gruptaki fonlar genellikle Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Fonları veya Para Piyasası fonlarıdır. Beta katsayıları 1'in oldukça altında olduğu için, piyasadaki yükselişlerden daha az faydalanırlar, ancak düşüşlerden de daha az etkilenmektedirler. Özellikle 0,01 gibi çok düşük pozitif betalar, piyasadan neredeyse tamamen bağımsız hareket ettiklerini göstermektedir. Düşük risk toleransına sahip ve istikrarlı getiri arayan katılım yatırımcıları için idealdirler.

KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu), TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu) ve KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu) fonları yüksek pozitif beta katsayısına sahip fonlardır. Bu fonlar agresif ve piyasaya duyarlı fonlardır. Bu gruptaki fonlar, piyasa ile aynı yönde hareket etme eğilimindedirler. Bu fonlar, piyasadaki değişimlere karşı oldukça duyarlıdır. Bu katılım fonları, altın ve kıymetli madenlere yatırım yapan fonlardır. Beta katsayıları 1'in oldukça üzerinde, hatta 4'ün üzerinde değerlere sahiptir. Bu durum, piyasa yükseldiğinde bu fonların piyasadan kat kat fazla yükselebileceği, ancak piyasa düştüğünde de kat kat fazla düşebileceği anlamına gelmektedir. Özellikle KUT (4,74) ve TCA (4,26) fonları, piyasa hareketlerine karşı oldukça agresif bir duyarlılık göstermektedir. Bu tür fonlar, yüksek risk toleransına sahip, piyasadaki yükselişlerden maksimum fayda sağlamayı hedefleyen ancak düşüşlerde de önemli kayıpları göze alan katılım yatırımcıları için uygundur. Bu yüksek betalar, altın ve kıymetli madenlerin dönem dönem piyasadan daha volatiliteli (dalgalı) olabileceğini göstermektedir.

3.2.5. Sharpe Oranına Göre Kıyaslama

Her fon türünün doğası gereği farklı risk ve getiri profilleri bulunmaktadır. Örneğin, para piyasası fonları genellikle düşük riskli ve düşük getirili kabul edilmektedir. Amaçları

sermayeyi korumak ve risksiz getiriye biraz aşmaktadır. Bu fonların volatiliteleri (oyunlulukları) çok düşüktür. Hisse senedi fonları ise genellikle yüksek riskli ve yüksek getirili fonlardır. Hisse senedi fonları piyasasının dalgalanmalarına doğrudan maruz kalmaktadırlar ve bu fonların volatiliteleri çok daha yüksektir. Yine, tahvil fonları genellikle orta riskli ve orta getirili fonlardır. Bu fonlar faiz oranlarındaki değişimlere duyarlıdırlar. Kıymetli maden fonları ise altın, gümüş gibi varlıklara yatırım yaparlar bu fonların kendi dinamikleri ve risk faktörleri bulunmaktadır.

Geleneksel yatırım fonlarının Sharpe Oranı aşağıdaki Tablo 3.9’da belirtildiği gibidir.

Tablo 3.9. Geleneksel Yatırım Fonları Sharpe Oranı

Yatırım Fonu	Sharpe Oranı
YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon)	3,88
TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon)	4,13
TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	15,36
TKM (TEB Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	15,94
IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu)	16,43
TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	17,20
YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	17,46
GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu)	17,62
DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu)	17,64
HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu)	18,08

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Yukarıdaki veriler ışığında, geleneksel yatırım fonlarının Sharpe oranları incelendiğinde, fonların risk algısı ve getiri verimliliği açısından önemli farklılıklar göze çarpmaktadır:

HLL (Ziraat Portföy Halkbank Para Piyasası (TL) Fonu), DLY (Deniz Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), GTL (Garanti Portföy Birinci Para Piyasası (TL) Fonu), YLB (Yapı Kredi Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), TII (İş Portföy Para Piyasası (TL) Fonu), IBK (İş Portföy Maksimum Kart Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu), TKM (TEB Portföy

Para Piyasası (TL) Fonu) ve TZV (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Borçlanma Araçları (TL) Fonu) fonları yüksek Sharpe oranına sahip fonlardır. Bu fonlar risk başına en yüksek getiriyi vaad etmektedir. Bu gruptaki fonlar, getirdikleri getiriye karşılık üstlendikleri riski en verimli şekilde yöneten fonlardır.

Bu fonların tamamı Para Piyasası Fonları ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları kategorisinde yer almaktadır. Bu fonların Sharpe oranları, diğer fonlara kıyasla yüksektir. Bu durum, bu fonların çok düşük standart sapmaya (yani düşük riske) sahip olmaları ve buna karşılık istikrarlı getiriler sunmalarıyla açıklanır. Bu durum fon yatırımcının aldığı her bir birim risk için çok yüksek bir getiri elde ettiklerini göstermektedir. Sermaye koruma ve riskten kaçınma öncelikli yatırımcılar için, risk başına getiri açısından en verimli seçeneklerdir.

TKK (İş Portföy Kumbara Hesabı Fon Sepeti Özel Fon) ve YAK (Yapı Kredi Portföy Karma Fon) fonları düşük Sharpe oranına sahip fonlardır. Bu fonlar risk başına daha az getiri vaad etmektedirler. Bu gruptaki fonlar, elde ettikleri getiriye karşılık daha fazla risk üstlenmek zorunda kalmışlardır. Bu fonlar, önceki analizlerde geleneksel fonlar arasında en yüksek toplam getirileri sağlayan fonlar kategorisinde yer almaktaydı. Bu fonların Sharpe oranları, Para Piyasası Fonlarına kıyasla önemli ölçüde düşüktür. Bu durum, YAK ve TKK fonlarının yüksek getiriler sunmasına rağmen, bu getirileri elde etmek için daha fazla risk aldığı anlamına gelmektedir. Bu fonların, her bir birim risk başına kazandıkları ek getiri, para piyasası fonlarına göre çok daha azdır. Bu durum, finansın temel ilkesi olan "yüksek getiri potansiyelinin genellikle yüksek riskle geldiği" ancak bu riskin her zaman orantılı bir ek getiri sağlamayabileceği gerçeğini bir kez daha vurgulamaktadır. Yüksek getiri peşinde olan ve risk toleransı yüksek yatırımcılar için uygun olabilirler. Ancak bu fonların risk-getiri verimliliği diğerlerine göre daha düşüktür.

Katılım fonlarının Sharpe Oranlarını gösteren tablo 3.10'de belirtildiği gibidir.

Tablo 3.10. Katılım Fonlarının Sharpe Oranları

Katılım Fonları	Sharpe Oranı
KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu)	2,21
KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu)	2,62
TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu)	2,73
YFV (Yapı Kredi Portföy Kira Sertifikaları Katılım Fonu)	6,83
RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	16,14
KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	16,65
KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	16,84
ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu)	17,35
HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	17,37
ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu)	17,49

Kaynak: Yazar tarafından Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Verilen Katılım Fonlarının Sharpe oranları incelendiğinde, fonların risk algısı ve getiri verimliliği açısından belirgin farklılıklar olduğu gözlemlenmektedir:

ZPK (Ziraat Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu), HPV (Ziraat Portföy Halkbank Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu), ZAY (Kuveyt Türk Portföy Sepet Hesap Para Piyasası Katılım (TL) Fonu), KLU (Kuveyt Türk Portföy Para Piyasası Katılım (TL) Fonu), KTV (Kuveyt Türk Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu) ve RBV (Albaraka Portföy Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Katılım (TL) Fonu) fonları yüksek Sharpe oranına sahip fonlardır. Bu fonlar, risk başına en yüksek getiri vaad etmektedirler. Bu gruptaki fonlar, getirdikleri getiriye karşılık üstlendikleri riski en verimli şekilde yöneten katılım fonlarıdır. Bu fonların tamamı Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Fonları ve Para Piyasası Katılım Fonları kategorisinde yer almaktadır. Sharpe oranları, diğer fonlara kıyasla yüksek hesaplanmaktadır. Bu durum, daha önceki analizlerde de gördüğümüz gibi, bu fonların çok düşük standart sapmaya (yani düşük riske) sahip olmaları ve buna karşılık istikrarlı getiriler sunmalarıyla açıklanmaktadır. Yatırımcının aldığı her bir birim risk için çok yüksek bir getiri elde ettiklerini göstermektedir. Sermayesini korumayı ve riski en aza indirmeyi amaçlayan katılım fonu yatırımcıları için en uygun getiri sağlayan seçenek budur. Bu seçenek, sermayenin güvenliğini ön planda tutarken, risk toleransına göre makul bir getiri sunmaktadır.

YFV' nin Sharpe oranı (6,83), yukarıdaki para piyasası ve kısa vadeli kira sertifikaları fonlarından belirgin şekilde düşük, ancak altın ve kıymetli maden fonlarından önemli ölçüde yüksektir. Bu durum, YFV'nin risk başına getiri dengesinin, daha agresif fonlara göre daha iyi, ancak ultra-düşük riskli fonlara göre daha az verimli olduğunu göstermektedir. Orta düzeyde risk toleransına sahip ve makul bir getiri verimliliği arayan katılım fonu yatırımcıları için değerlendirilebilecek bir fondur.

TCA (Ziraat Portföy Altın Katılım Fonu), KZL (Kuveyt Türk Portföy Altın Katılım Fonu) ve KUT (Kuveyt Türk Portföy Kıymetli Madenler Katılım Fonu) fonları, önceki analizlerde katılım fonları arasında en yüksek toplam getirileri sağlayan fonlardı. Ancak, Sharpe Oranları, Para Piyasası ve Kısa Vadeli Kira Sertifikaları Fonlarına kıyasla önemli ölçüde düşüktür. Hatta bu düşüş oldukça dramatiktir (16-17'li oranlardan 2'li oranlara). Bu durum, KUT, KZL ve TCA' nın yüksek getiriler sunmasına rağmen, bu getirileri elde etmek için çok daha fazla risk aldığı anlamına gelmektedir. Her bir birim risk başına kazandıkları ek getiri, para piyasası ve kısa vadeli kira sertifikaları fonlarına göre çok daha düşük hesaplanmıştır. Bu, finansın temel ilkesi olan "yüksek getiri potansiyelinin genellikle yüksek riskle geldiği" ancak bu yüksek riskin her zaman orantılı bir ek getiri sağlamayabileceği gerçeğini bir kez daha vurgulamaktadır. Yüksek getiri peşinde olan ve yüksek risk toleransına sahip katılım yatırımcıları için uygun olabilirler, ancak bu fonların risk-getiri verimliliği oldukça düşük hesaplanmıştır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Türkiye'de geleneksel yatırım fonları ile katılım fonlarının performansını karşılaştırmak amacıyla yapılan bu analizde, 17 Kasım 2021 ile 31 Aralık 2024 tarihleri arasındaki 788 işlem gününün kapanış fiyatları kullanılmıştır. Bu spesifik başlangıç tarihi seçilmesinin nedeni BIST Katılım 30, BIST Katılım 50, BIST Katılım 100, BIST Katılım Tüm ve BIST Katılım Sürdürülebilirlik endeksleri, 1 Ekim 2021'den itibaren kapanış fiyatlarından, 12 Kasım 2021'den itibaren ise eş anlı fiyatlardan hesaplanmaya başlamış olsa da TEFAS (Türkiye Elektronik Fon Dağıtım Platformu) katılım fonlarının kapanış verilerini ancak 17 Kasım 2021 itibarıyla yayınlamaya başlamıştır. Bu durum, her iki fon türü arasında adil ve güvenilir bir kıyaslama yapabilmek için veri erişilebilirliğini temel belirleyici olmuştur.

Bu çalışmanın amacı, geçmişteki verilere dayanarak iki farklı yatırımcı grubunun hangi alanlara yatırım yaptığını ve tercihlerini bilimsel yöntemlerle incelemektedir.

TEFAS' da 31.12.2024 tarihli yayınlanan verilere göre fon türü bazında işlem gören yatırım fonlarında 37 para piyasası şemsiye fonu, 132 hisse senedi şemsiye fonu, 51 borçlanma araçları şemsiye fonu, 18 kıymetli madenler şemsiye fonu, 128 değişken şemsiye fonu, 77 fon sepeti şemsiye fonu, 8 karma şemsiye fonu ve 53 katılım şemsiye fonu ile toplam 504 fon türü bazında işlem gören fon bulunmaktadır. TEFAS verilerine göre 31.12.2024 tarihi işlem günü kapanış saati itibarıyla 9.506.840 kişi yatırımcı bulunmaktadır. Yatırımcı sayıları fon türü bazında para piyasası şemsiye fonu (%37) 3.564.311 kişi ile en çok yatırımcı sayısına sahip olduğu görülmektedir. Para piyasası şemsiye fonunu, hisse senedi şemsiye fonu (%21) 2.022.778, borçlanma araçları şemsiye fonu (%13) 1.216.320 kişi, katılım şemsiye fonu (%11) 744.811 kişi, değişken şemsiye fonu (%7) 641.803 kişi, fon sepeti şemsiye fonu (%6) 554.235 kişi, kıymetli madenler şemsiye fonu (%6) 564.361 kişi ve karma şemsiye fonu (%2) 198.221 kişi takip etmektedir.

Yatırım fonlarının performans değerlendirmesini içeren bu çalışmada, Serbest Şemsiye Fonlar, Garantili Şemsiye Fonlar ve Koruma Amaçlı Şemsiye Fonlar analize dahil edilmemiştir. Serbest Şemsiye Fonları, yalnızca nitelikli yatırımcıları hedeflediği için genel yatırımcı kitlesine uygun değildir. Garantili ve Koruma Amaçlı Şemsiye Fonların verileri ise yakın zamanda erişilebilir hale geldiğinden, bu fon türleri için yeterli derinlikte bir veri

geçmiş bulunmamaktadır. Bu sebeplerle, belirtilen fon türleri çalışmanın kapsamı dışında tutulmuştur.

Türkiye’de geleneksel yatırım fonları ve katılım fonlarının performans analizi konulu çalışmamızda, İslami kazanç hassasiyeti olmayan yatırım fonları ile İslami kazanç hassasiyeti olan katılım fonları arasında 17.11.2021-31.12.2024 tarihleri arasında 788 işlem günü ortalama en çok yatırımcısı olan fonlar kendi aralarında sıralanarak ilk 10’ar fon incelemeye katılmıştır.

Türkiye’de tasarruflarını yatırım fonlarında değerlendiren yatırımcıların %92’si geleneksel yatırım fonlarında yer alırken; %8’i de katılım fonlarında tasarruflarını değerlendirdiği görülmektedir. Her iki kategori arasında niceliksel olarak ciddi yatırımcı farkı bulunduğu görülmektedir. Müslüman bir ülkede İslami yatırım araçlarının bu denli düşük olması, bu alanda yapılacak çalışmalara ihtiyaç olduğu göstermektedir.

2021-2024 yılları arası işlem hacmine göre en fazla para piyasası fonlarında işlem yapıldığı belirlenmiştir. Gerek geleneksel yatırım fonlarında gerekse katılım fonlarında işlem yapan yatırımcıların, risksiz yatırım fonlarında daha fazla işlem yaptıkları tespit edilmiştir.

Ortalama Getiri: Belirtilen dönemde, BİST100 endeksi %476 getiri sağlarken, BİST Katılım 100 endeksi %470 getiri sağlamıştır. Bu durum, genel olarak geleneksel piyasanın katılım piyasasına kıyasla biraz daha iyi bir performans sergilediğini göstermektedir. Ancak aradaki farkın çok az (6 puan) olması, her iki endeksin de yatırımcılar için benzer seviyede getiriler sunduğunu göstermektedir.

Yapılan çalışmada, yatırımcıların dönem içinde piyasa endekslerinden ve fon türlerinden bağımsız olarak farklı getiri potansiyelleri ile karşılaştığını göstermektedir. Özellikle altın ve kıymetli madenler fonları, hem geleneksel hem de katılım piyasalarında öne çıkan bir performans sergilemiştir. Belirtilen dönemde altın ve kıymetli madenlere yatırım yapan fonlar (özellikle katılım fonları) önemli ölçüde yüksek getiriler sağlamıştır. Bu, enflasyonist ortamda veya belirsizlik dönemlerinde altın gibi varlıkların iyi bir sığınak olabileceği argümanını desteklemektedir. BİST100 ve BİST Katılım 100 endekslerinin yüksek getirilerine rağmen, birçok para piyasası ve kısa vadeli borçlanma fonunun bu endekslerin çok altında getiri sağlaması, bu fonların riskten kaçınan ve likidite odaklı yapılarından kaynaklanmaktadır.

Standart Sapma: Bu çalışmada, katılım fonları ile geleneksel fonların verileri incelendiğinde, risk ve getiri arasında net bir ilişki olduğunu göstermektedir. Daha yüksek

getiri elde eden fonlar (özellikle altın ve kıymetli maden fonları ile geleneksel fon sepeti/karma fonlar), daha yüksek standart sapmaya sahiptir. Bu, yatırımcıların getiri beklentileri doğrultusunda ne kadar risk üstlenmeye istekli olduklarını belirlemeleri gerektiği anlamına gelir.

Geleneksel yatırım fonları ve katılım fonları standart sapmaya göre kıyaslandığında, her iki fon türünde de benzer risk profillerine sahip fonlar bulunmaktadır (düşük riskli para piyasası fonları, kira sertifikası fonları). Ancak, yüksek getiri sağlayan fonlara bakıldığında, altın ve kıymetli maden ağırlıklı katılım fonlarının, geleneksel fon sepeti/karma fonlarına göre daha yüksek standart sapmaya sahip olduğu görülmektedir.

Elinizdeki veriler ışığında, yaptığımız çalışma sonucunda hem geleneksel yatırım fonlarının hem de katılım fonlarının getirisi ile taşıdığı riskin verimliliği arasında net bir ters ilişki bulunduğu tespit edilmiştir. Yani, elde edilen her bir birim getiri için alınan risk (fonun volatilitesi) arttıkça, yatırımın risk-getiri verimliliğinin düştüğü görülmektedir.

Değişim Katsayısı: Fonlar ister geleneksel ister katılım prensipleriyle yönetilsin, likiditesi yüksek, kısa vadeli ve sabit getirili enstrümanlara yatırım yapan fonların, elde ettikleri getiriyi en düşük oynaklık ve risk maliyetiyle sağladığını göstermektedir. Bu fonlar, sermayeyi koruma ve istikrarlı, risksiz bir büyüme hedefleyen yatırımcılar için en verimli seçeneklerdir.

Ele aldığımız geleneksel ve katılım fonları arasında niceliksel temel farklar olsa da, "Değişim Katsayısı" penceresinden bakıldığında, yatırım evrenindeki temel bir finans prensibi değişmez şekilde karşımıza çıkmaktadır: Düşük değişim katsayısı (yani yüksek risk-getiri verimliliği) arayan yatırımcılar, daha istikrarlı, düşük getirili enstrümanlara yönelmelidir. Daha yüksek getiri peşinde koşan yatırımcılar ise, elde edilen her bir birim getiri için daha fazla risk ve oynaklık maliyetini göze almak zorunda kalacaktır.

Beta Katsayısı: Hem geleneksel yatırım fonları hem de katılım fonlarının beta katsayısını verilerini incelediğimizde, portföy yönetimi ve risk algısı açısından önemli ortak benzer noktalar bulunmaktadır.

Çalışma sonucundaki verilere göre hem geleneksel hem de katılım tarafında, para piyasası ve kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları, beta katsayıları itibarıyla piyasa hareketlerinden oldukça bağımsız veya hatta ters yönde hareket etme eğilimindedir. Bu fonlar, piyasa riskine karşı en az duyarlı olanlardır. Bu fonlar, sermayeyi koruma, piyasa dalgalanmalarından etkilenmeme ve istikrarlı, risksiz veya düşük riskli getiri arayan

muhafazakâr yatırımcılar için idealdir. Portföylere dengeleyici bir unsur olarak eklenebilirler. Özellikle piyasanın düşüşte olduğu dönemlerde portföyün genel değerini korumaya yardımcı olabilirler.

Her iki fon grubunda da piyasa ile güçlü bir şekilde aynı yönde hareket eden ve piyasadan daha agresif olan fonlar bulunmaktadır. Geleneksel tarafta fon sepeti ve karma fonlar, katılım tarafında ise altın ve kıymetli maden fonları bu kategoriye girmektedir. Özellikle YAK, TCA ve KUT gibi fonların betaları 4' ün üzerinde seyretmektedir. Bu, piyasada %1'lik bir hareket olduğunda, bu fonların değerinin %4' ten fazla değişebileceği anlamına gelmektedir.

Sonuç olarak bu fonlar, yüksek getiri potansiyelini hedefleyen ancak buna karşılık önemli ölçüde yüksek risk ve oynaklığı göze alan agresif yatırımcılar içindir. Bu fonlar, piyasa yükselişlerinden maksimum fayda sağlamayı amaçlar, ancak piyasa düşüşlerinde de çok daha büyük kayıplara maruz kalma riskleri taşır. Bu tür fonlar, genellikle piyasa hakkında net ve güçlü bir yükseliş beklentisi olan yatırımcılar tarafından tercih edilmektedir.

Sharpe Oranı: Yaptığımız çalışma sonucunda hem geleneksel yatırım fonlarında hem de katılım fonlarında, para piyasası ve kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları, Sharpe oranı açısından diğer türlere göre açık ara yüksek çıkmıştır. Bu fonlar, nominal olarak en yüksek getirileri sunmasalar da aldıkları risk karşılığında elde ettikleri ek getiri bakımından en verimli olduklarını göstermektedir. Bu durum, yatırımcıların bu fonlarda sermayelerini korurken, oldukça düşük bir dalgalanma maliyetiyle istikrarlı bir getiri elde ettikleri anlamına gelmektedir.

Geleneksel tarafta yüksek nominal getiriler sağlayan karma ve fon sepeti fonları (YAK, TKK) ile katılım tarafında kira sertifikaları fonu (YFV), Sharpe oranları bakımından bir önceki gruba göre daha düşük kalmaktadır. Bu, bu fonların daha yüksek nominal getiriler sunmasına rağmen, bu getirileri elde etmek için daha fazla risk aldığı ve bu riskin her zaman orantılı bir ek getiri sağlamadığı anlamına gelmektedir. Özellikle YFV, kendi grubundaki diğer katılım fonlarına göre daha yüksek bir Sharpe oranına sahipken, gelenekseldeki benzer yüksek getirili fonlara göre daha iyi bir risk-getiri verimliliği sergilemektedir.

Katılım fonları tarafındaki altın ve kıymetli maden fonları, en yüksek nominal getirileri sağlamalarına rağmen, Sharpe oranları açısından en düşük değerlere sahiptir. Bu, bu fonların yüksek getirilerini elde etmek için çok yüksek bir risk üstlendiğini ve bu riskin

getirilen ek getiriye büyük ölçüde düşürdüğünü göstermektedir. Yani, bu fonlar yüksek getirileriyle öne çıksa da, alınan risk başına düşen getiri performansı oldukça düşüktür.

Hem geleneksel hem de katılım yatırım fonlarının Sharpe oranları analizi, yatırım türlerinden bağımsız olarak, risk ve getiri verimliliği arasında evrensel bir ilişki olduğunu net bir şekilde ortaya koymaktadır.

Yüksek nominal getiri sağlayan fonlar genellikle yüksek risk taşıırken, bu riskin getirilen ek getiriye oranı (verimliliği) her zaman aynı olmayabilir. Düşük riskli para piyasası ve kısa vadeli borçlanma/kira sertifikaları fonları, her iki kategoride de risk başına en yüksek getiriye sunarak yatırım verimliliğinde liderliği ele almaktadır. Yüksek getirili fonlar ise, genellikle çok daha fazla risk üstlenerek bu getirileri elde etmekte ve bu da risk-ayarlı verimliliklerini düşürmektedir.

Dolayısıyla, bir yatırımcının fon seçimi yaparken, yalnızca nominal getiriye değil, aynı zamanda fonun risk-getiri ayarlı performansına (Sharpe oranı) dikkat etmesi, daha bilinçli ve rasyonel yatırım kararları almasının anahtarıdır.

Bu çalışma, geleneksel yatırım fonları ile katılım fonları arasında getiri, risk, değişim katsayısı, beta katsayısı ve Sharpe oranları açısından önemli bir fark olmadığını ortaya koymuştur. Analizde, her iki fon türündeki benzer fonlar kendi içlerinde karşılaştırılmıştır.

Çalışmamıza konu olan geleneksel yatırım fonları ve katılım fonları arasında piyasa duyarlılığı, risk profili ve hedef kitlesi arasında doğrudan bir bağlantı var olduğu düşünülmektedir.

Bu kapsamlı analiz, yatırımcılara "Yüksek getiri yüksek riskle gelir" temel finans prensibinin ötesinde, "risk başına düşen getirinin verimliliği" kavramının önemini vurgulamaktadır. İster geleneksel ister katılım prensiplerine uygun yatırım yapılsın, yatırımcının risk toleransı ve yatırım hedefleri doğrultusunda fon seçimi hayati önem taşımaktadır.

Portföy oluştururken sadece nominal getirilere odaklanmak yerine, fonun oynaklığını, piyasaya olan duyarlılığını ve özellikle risk-getiri ayarlı getirisini (Sharpe oranı) göz önünde bulundurmak, daha bilinçli, verimli ve başarılı yatırım kararları almanın anahtarını sunmaktadır. Farklı risk profillerine sahip fonları bir araya getirmek, portföy çeşitlendirmesi ve risk yönetimi açısından da akıllıca bir strateji olacaktır.

Yukarıdaki veriler ışığında, çalışmamıza konu olan 10 geleneksel ve 10 katılım fonunun portföy bilimsel kıyaslama yöntemleri (ortalama getiri oranı, standart sapma, beta katsayısı, değişim katsayısı ve Sharpe oranı) ile elde edilen değerleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur. Bu bilgilerle birlikte, rasyonel bir yatırımcının tasarruflarını bu fonlarda değerlendirirken oluşturacağı portföy, öncelikle risk toleransı, yatırım ufku ve finansal hedefler gibi kişisel faktörlere göre şekillenmelidir. Sunulan tüm veriler ve bilimsel performans değerlendirme yöntemleri göz önüne alındığında, rasyonel bir yaklaşım sergileyen yatırımcılar için genel portföy stratejileri ve nedenleri aşağıda tablo halinde sunulmuştur.



Tablo 3.11 Geleneksel Yatırım Fonları ve Katılım Fonlarının Karşılaştırma Tablosu

Ölçüt	Geleneksel Yatırım Fonları (Örnek Fonlar)	Katılım Fonları (Örnek Fonlar)	Ana Karşılaştırma ve Yorum
<i>Ortalama Getiri Oranı (%)</i>	Yüksek: BİST 100 (476), TKK (351), YAK (328) Düşük: HLL, DLY, GTL, YLB, TI1, IBK, TKM, TZV (140-160)	Yüksek: BİST Katılım 100 (470), KZL (411), TCA (386), KUT (307) Düşük: ZAY (198), YFV (162), RBV, ZPK, HPV, KLU, KTV (135-142)	Her iki fon grubunda da yüksek getiri potansiyeli hisse senedi/altın odaklı fonlarda görülmektedir. Ancak, para piyasası/kısa vadeli borçlanma araçları/kira sertifikası fonlarının getirileri her iki grupta da belirgin şekilde daha düşüktür. Geleneksel para piyasası fonları ile katılım kira sertifikaları/para piyasası fonlarının getiri aralıkları benzer seviyededir.
<i>Standart Sapma</i>	Çok Yüksek: BİST100 (0,02) Orta: TKK, YAK (0,009) Çok Düşük: TZV, IBK, TKM, HLL, GTL, YLB, TI1, DLY (0,001)	Çok Yüksek: BİST Katılım 100 (0,02) Yüksek: KUT, KZL, TCA (0,017) Çok Düşük: ZAY, KLU, HPV, KTV, ZPK, RBV, YFV (0,001)	Hisse senedi endeksleri (BİST 100 ve BİST Katılım 100) en yüksek oynaklığa sahiptir. Her iki gruptaki para piyasası ve kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları ise en düşük oynaklığı göstererek yatırımcıya istikrar sunar. Geleneksel karma ve fon sepeti fonları (TKK, YAK) orta seviyede oynaklık sergilerken, katılım altın ve kıymetli maden fonlarının da yüksek volatiliteye sahip olduğu diğer metriklerden anlaşılmaktadır.
<i>Değişim Katsayısı</i>	Çok Yüksek: BİST 100 (8,1) Orta: YAK (4,7), TKK (4,4) Çok Düşük: TKM, TI1, IBK, TZV, DLY, YLB, GTL, HLL (0,8-0,9)	Çok Yüksek: KUT (8,6), BİST Katılım 100 (7,9), KZL (7,8), TCA (7,3) Düşük: YFV (2,1) Çok Düşük: ZAY, RBV, KTV, KLU, HPV, ZPK (0,8-0,9)	Değişim katsayısı, birim risk başına düşen getiri verimliliğini ölçer. Her iki grupta da para piyasası/kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları, düşük getirilerine rağmen risklerine göre en verimli fonlardır (en düşük değişim katsayısı). BİST endeksleri ve altın/kıymetli maden fonları ise yüksek getiriye rağmen birim risk başına en düşük verimliliğe sahiptir. Geleneksel karma ve fon sepeti fonları, katılım fonlarındaki altın fonlarına göre risk verimliliği açısından daha iyi bir denge sunar.
<i>Beta Katsayısı</i>	Çok Yüksek: YAK (4,02) Yüksek: TKK (1,19) Düşük/Negatif: TKM (-0,15), YLB (-0,05), TI1 (-0,05), GTL (-0,03), HLL (-0,02), TZV (-0,01), DLY (-0,01), IBK (0)	Çok Yüksek: KUT (4,74), TCA (4,26), KZL (3,04) Düşük Pozitif: YFV (0,36), RBV (0,17), ZPK (0,03), HPV (0,01), KTV (0,01) Negatif: ZAY (-0,19), KLU (-0,01)	Beta katsayısı piyasa duyarlılığını gösterir. Her iki gruptaki para piyasası/kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları, piyasa hareketlerinden çok az etkilenir veya ters yönde hareket ederek portföyde dengeleyici rol oynar. Geleneksel karma (YAK) ve fon sepeti (TKK) fonları piyasaya karşı duyarlılık gösterirken, katılım altın/kıymetli maden fonları ise geleneksel karma fonlardan bile daha yüksek beta değerleriyle aşırı piyasa duyarlılığı sergiler. Bu, altın fonlarının piyasa riskine karşı çok hassas olduğunu ve piyasa hareketleriyle birlikte (veya ters yönde) sert dalgalanmalar yaşayabileceğini gösterir.
<i>Sharpe Oranı</i>	Yüksek: HLL, DLY, GTL, YLB, TI1, IBK, TKM, TZV (15,36-18,08) Orta: TKK (4,13), YAK (3,88)	Orta: YFV (6,83) Yüksek: ZAY (17,35), RBV (16,14), KTV (16,65), KLU (16,84), HPV (17,37), ZPK (17,49) Düşük: KUT (2,21), KZL (2,62), TCA (2,73)	Sharpe oranı, birim risk başına elde edilen ek getiriyi gösterir ve ne kadar yüksekse o kadar iyidir. Her iki kategorideki para piyasası/kısa vadeli borçlanma/kira sertifikası fonları, taşıdıkları minimum riske göre en yüksek risk-ayarlı getiriyi sunmaktadır. Geleneksel karma ve fon sepeti fonları (TKK, YAK) orta seviyede ve tatmin edici Sharpe oranlarına sahipken, katılım fonlarında KUT, KZL ve TCA altın/kıymetli maden fonlarının (yüksek değişim katsayılarından dolayı) risk-ayarlı getiri açısından daha düşük performans göstermesi beklenir.

Kaynak: Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Tablo 3.12 Geleneksel Yatırım Fonları Yatırımcısının Profiline Uygun Portföy Oluşturma Rehberi

Profil	Hedef	Portföyün Ağırlığı	Örnek Fonlar	Portföyün Oluşum Nedeni
Geleneksel Yatırım Fonları Düşük Risk Toleransına Sahip Yatırımcı (Koruma Odaklı)	Yatırımcının asıl hedefi, ana parayı korumak, enflasyona karşı bir miktar getiri elde etmek ve piyasa dalgalanmalarından minimum düzeyde etkilenmektir.	Ağırlıklı olarak Para Piyasası Fonları ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları (%70-90)	HLL, DLY, GTL, YLB, TI1, IBK, TKM, TZV	Ortalama Getiri: Nispeten düşük (%140-160) olsa da risksiz varlıklara kıyasla kabul edilebilir. Standart Sapma: Son derece düşük (0,001), bu da getiride neredeyse hiç dalgalanma olmadığını gösterir. En düşük riskli fonlardır. Değişim Katsayısı: Çok düşük (0,8-0,9), birim risk başına en verimli getiriyi sağlarlar. Beta Katsayısı: Negatif veya sıfıra yakın (-0,15 ile 0 arasında). Bu, piyasa hareketlerinden çok az etkilendiklerini veya piyasaya ters yönde hareket ederek portföyü dengelerler. Sharpe Oranı: Son derece yüksek (15,36-18,08). Bu, risksiz getiriye kıyasla, alınan birim risk başına en yüksek ek getiriyi sağladıklarını gösterir.
		Makul bir kısmı Fon Sepeti veya Karma Fon (%10-30)	TKK, YAK	Getiri potansiyelini bir miktar artırmak ve risksiz varlıkların düşük getirisini dengelemek için küçük bir oranda TKK ve YAK eklenebilir. Ancak riskleri para piyasası fonlarından daha yüksektir.
Geleneksel Yatırım Fonları Orta Risk Toleransına Sahip Yatırımcı (Dengeli Büyüme)	Ana parayı korurken, piyasa ortalamasına yakın veya üzerinde getiri elde etmek ve riski dengeli bir şekilde yönetmek.	Orta ağırlıkta Fon Sepeti ve Karma Fonlar (%50-70)	TKK, YAK.	Ortalama Getiri: Yüksek (%328-351), BİST 100'e yakın ancak daha dengeli. Standart Sapma: Orta düzeyde (0,009), BİST 100'den çok daha düşük, para piyasası fonlarından daha yüksek. Değişim Katsayısı: Orta düzeyde (4,4-4,7), BİST 100'den daha verimli. Beta Katsayısı: TKK için 1,19 (piyasadan biraz oynak), YAK için 4,02 (çok oynak). YAK'ın yüksek betası, hisse senedi ağırlığının veya kaldıraç kullanımının bir göstergesi olabilir; bu fon, portföyde daha düşük ağırlıkla veya dikkatli bir şekilde yer almalıdır. Sharpe Oranı: İyi düzeyde (3,88-4,13), alınan riske göre iyi bir ek getiri sağlarlar.
		Dengeleyici olarak Para Piyasası ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları (%30-50)	HLL, DLY, GTL, YLB, TI1, IBK, TKM, TZV.	Portföyün oynaklığını düşürmek ve istikrarlı bir getiri tabanı sağlamak için kullanılır. Özellikle YAK gibi yüksek beta'lı bir fon varsa, bu fonlar portföydeki riskin dengelenmesine yardımcı olur.
Geleneksel Yatırım Fonları Yüksek Risk Toleransına Sahip Yatırımcı (Agresif Büyüme)	En yüksek getiriyi elde etmek, kısa vadeli piyasa dalgalanmalarını tolere edebilmek.	Ağırlıklı olarak Fon Sepeti ve Karma Fonlar: (%60-80)	TKK, YAK.	Analizdeki Bilgiler Işığında Nedenleri: Yüksek getiri potansiyeli ve BİST 100'e göre daha yönetilebilir risk profili. Özellikle YAK'ın yüksek betası, piyasa yükselişlerinden maksimum fayda sağlama potansiyeli sunar.
		Orta ağırlıkta Para Piyasası ve Kısa Vadeli Borçlanma Araçları Fonları: (%20-40)	HLL, DLY, GTL, YLB, TI1, IBK, TKM, TZV.	Analizdeki Bilgiler Işığında Nedenleri: En yüksek getiri arayışı için. Ancak tabloda doğrudan BİST 100 fonu verilmediği için YAK ve TKK gibi fonlar bu rolü üstlenebilir. BİST 100'ün kendisi yüksek riskli olduğundan, bu kısım dikkatli yönetilmelidir.

Kaynak: Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

Tablo 3.13 Katılım Fonları Yatırımcısının Profiline Uygun Portföy Oluşturma Rehberi

Profil	Amaç	Portföyün Ağırlığı	Örnek Fonlar	Portföyün Oluşum Nedeni
Katılım Fonları Düşük Risk Toleransına Sahip Katılım Yatırımcısı (Koruma ve İslami Uygunluk Odaklı)	Ana parayı İslami prensiplere uygun olarak korumak, risksiz veya çok düşük riskli bir getiri elde etmek ve piyasa dalgalanmalarından minimum düzeyde etkilenmek.	Ağırlıklı olarak Kira Sertifikaları ve Katılım Para Piyasası Fonları: (%70-90)	ZAY, KLU, HPV, KTV, ZPK, RBV, YFV	Ortalama Getiri: Nispeten düşük (%136-198) olsa da, düşük riskli alternatifler arasında kabul edilebilir. Standart Sapma: Son derece düşük (<i>verilerde 0,001'e yakın değerler beklenebilir, mevcut tablonun önceki geleneksel fonlar tablosuyla uyumlu olması beklenir</i>), bu durum getiride çok az dalgalanma olduğunu gösterir. Değişim Katsayısı: Çok düşük (0,8-0,9). Bu, birim risk başına en verimli getiriyi sağladıklarını ve getirilerindeki dalgalanmanın minimum olduğunu gösterir. Beta Katsayısı: Çoğunlukla negatif veya sıfıra yakın (-0,19 ile 0,17 arasında). Bu, piyasa hareketlerinden çok az etkilendiklerini veya piyasanın tersi yönde hareket ederek portföyü dengelemeye yardımcı olduklarını gösterir. Sharpe Oranı: Geleneksel Para piyasası fonlarına benzer şekilde yüksek Sharpe Oranları (15'in üzeri)'dir. Bu, risksiz getiriyeye kıyasla, alınan birim risk başına yüksek ek getiri sağladıklarını düşündürür.
		Küçük bir kısım Altın ve Kıymetli Madenler Katılım Fonları: (%20-40)	KZL, TCA, KUT	Getiri potansiyelini bir miktar artırmak ve risksiz varlıkların düşük getirisini dengelemek için küçük bir oranda KZL, TCA ve KUT eklenebilir. Ancak riskleri kira sertifikası ve para piyasası fonlarından oldukça yüksektir.
Katılım Fonları Orta Risk Toleransına Sahip Yatırımcı (Dengeli İslami Büyüme)	Ana parayı İslami prensiplere uygun olarak korurken, piyasa ortalamasına yakın veya üzerinde getiri elde etmek ve riski dengeli bir şekilde yönetmek.	Orta ağırlıkta Kira Sertifikaları ve Para Piyasası Katılım Fonları: (%40-60)	ZAY, KLU, HPV, KTV, ZPK, RBV, YFV	Portföyün temelini oluşturarak istikrar sağlamak ve risk tabanını düşük tutmak. YFV' nin 0,36'lık beta katsayısı ile biraz daha piyasa duyarlı olduğu, ancak yine de düşük riskli olduğu unutulmamalıdır. Portföyde yer verilebilir.
		Küçük bir kısım Altın ve Kıymetli Madenler Katılım Fonları: (%20-40)	KZL, TCA, KUT	Ortalama Getiri: Oldukça yüksek (%307-411). Bu fonlar, portföyün genel getiri potansiyelini artırmak için kullanılır. Standart Sapma: yüksek riske sahiptir (0,017-0,016) Değişim Katsayısı: Yüksek (7,3-8,6). Bu, alınan riske göre birim getiri verimliliğinin düşük olduğunu gösterir. Ancak yine de yüksek mutlak getiri potansiyeli için bu riski göze almaya değebilir. Beta Katsayısı: Çok yüksek (3,04-4,74). Bu fonlar piyasadaki dalgalanmalara karşı oldukça hassastır ve portföyün genel oynaklığını artırabilir. Bu nedenle orta risk toleransına sahip yatırımcılar için oranın dikkatlice belirlenmesi önemlidir.
Katılım Fonları Yüksek Risk Profiline Sahip Yatırımcı (Agresif İslami Büyüme)	İslami prensiplere uygun olarak en yüksek getiriyi elde etmek, kısa vadeli piyasa dalgalanmalarından korunmak	Ağırlıklı olarak Altın ve Kıymetli Madenler Katılım Fonları: (%50-70)	KZL, TCA, KUT.	En yüksek getiri potansiyeline sahip fonlardır. Ancak aynı oranda yüksek riski de taşırlar. Yüksek beta katsayıları, yüksek değişim katsayıları ve düşük Sharpe Oranları vardır.
		Dengeleyici olarak Kira Sertifikaları ve Katılım Para Piyasası Fonları: (%30-50)	ZAY, KLU, HPV, KTV, ZPK, RBV, YFV.	Portföyü tamamen piyasa dalgalanmalarına maruz bırakmamak, olası düşüşlerde bir miktar koruma sağlamak ve likiditeyi korumak için dengeleyici bir unsur olarak bulundurulmalıdır.

Kaynak: Tefas verileri kullanılarak oluşturulmuştur.

KAYNAKLAR

- AAOIFI. (2025, 4 24). www.aaofii.com/: <https://www.aaofii.com/about-aaofii/?lang=en> adresinden alındı
- Abdul-Rahman, N., Shahrim, Z., & Ramli, R. (2014). Understanding Islamic Capital Market. *IBFIM*, 67.
- Akbaş, F. (2023). Türkiye’de Katılım Bankacılığının Mevcut Görünümü ve Gelişimi. *İktisadi Araştırmalar Dergisi*, 1(1), 12-17.
- Akel, V. (2007). TÜRKİYE’DEKİ A VE B TİPİ YATIRIM FONLARI PERFORMANSININ DEVAMLILIĞININ PARAMETRİK VE PARAMETRİK OLMAYAN YÖNTEMLERLE DEĞERLENDİRİLMESİ. *Dokuz Eylül Üniversitesi İktisadi İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 22(2), 147-178.
- Aksoy, N. (2017). İslam’da mudaraba ve katılım bankacılığında uygulama potansiyeli. İstanbul: Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Albaraka Portföy. (2025, 5 15). *Yatırımcı Klavuzu*. Albaraka Portföy: <https://www.albarakaportfoy.com.tr/yatirimci-klavuzu> adresinden alındı
- Alper, D., & Ertan, Y. (2008). Yatırım Fonu Seçim Kararlarında Çerçeveleme Etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 37, 174-184.
- Altun, M. L. (2022). Faize alternatif olarak mudârebe. *İhya Uluslararası İslam Araştırmaları Dergisi*, 8(2), 937-959.
- Aras, G., Tezcan, N., Furtuna, Ö. K., & Kazak, E. H. (2018, 4). *Türkiye sermaye piyasasında faaliyet gösteren aracı kurumların performans ve etkinlik analizi*. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://tspb.org.tr/wp-content/uploads/2023/08/Turkiye_Sermaye_Piyasasinda_Faaliyet_Gosteren_Araci_Kurumların_Performanve_Etkinlik_Analizi.pdf adresinden alındı
- Arzova, S. B., & Şahin, B. Ş. (2019). Tarımın finansmanında selem yöntemi ve muhasebe kayıtları. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 3(7), 32-46.
- Askeri, H., Iqbal, Z., & Mirakhor, A. (2011). *Introduction to Islamic econom: theory and application*. Singapore: Wiley.
- Awqaf Properties Invest Fund. (2025, 5 12). *Awqaf*. isdb: <https://www.isdb.org/apif/about-awqaf> adresinden alındı
- Ayaydın, H. (2013). Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının Analizi. *Ç.Ü. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(2), 59-80.
- Bank of England. (2024, 11 15). *What is Islamic finance?* [www.bankofengland.co.uk: https://www.bankofengland.co.uk/explainers/what-is-islamic-finance](https://www.bankofengland.co.uk/explainers/what-is-islamic-finance) adresinden alındı

- Baş, R. (2025, 5 18). *Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi Katılım Finans Strateji Belgesi*. Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.cbfo.gov.tr/sites/default/files/2022-10/cumhurbaşkanlığı-finance-ofisi-katılım-finance-strateji-belgesi.pdf adresinden alındı
- Bilir, H., & Başaran, Y. (2024). Tekafül Sigortası: Türkiye ve Malezya Özelinde Kıyaslamalı Bir İnceleme. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 9(1), 37-47.
- Borsa İstanbul. (2025, 5 19). *Katılım*. Borsa İstanbul.com: https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katılım adresinden alındı
- Borsa İstanbul. (2025, 5 25). *Katılım Bist Pay Endeksleri*. Borsaistanbul.com: https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katılım adresinden alındı
- Calomiris, C. W. (1993). Financial factors in the Great Depression. *Journal of Economic Perspectives*, 7(2), 61-85.
- Canbaz, M. F. (2019). İslâmi finans aracı olarak karz-i hasen ve katılım bankaları için bir model önerisi. *Doktora Tezi*. Afyonkarahisar.
- Corporate Finance İnstitute. (2025, 5 18). *Beta Coefficient*. Corporate Finance İnstitute: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data-science/beta-coefficient/ adresinden alındı
- Corporate Finance İnstitute. (2025, 5 18). *Ortalama Getiri*. Corporate Finance İnstitute: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/data-science/average-return/ adresinden alındı
- Corporate Finance İnstitute. (2025, 5 18). *Sharpe Ratio*. Corporate Finance İnstitute: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/career-map/sell-side/risk-management/sharpe-ratio-definition-formula/ adresinden alındı
- Çağlar, A. E. (2021). İslam ekonomisinde teorik açıdan üretim – tüketim ve bölüşüm. Niğde Ömer Halisdemir Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Çam, S. (2021). Portföy Analizinde Beklenen Getiri Sorunu: Markov Getiriler ve Basit Getirilerin Karşılaştırılması. *İzmir İktisat Dergisi*, 36(1), 81-95.
- Çelik, A. (1990). Yatırım Fonları Türkiye'deki Uygulamaları. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*(9), 72-86.
- Çınar, F. (2025, 5 5). *Helal olamayan kazanç: faiz*. webdosyaaps.diyaret.gov.tr: webdosyasp.diyaret.gov.tr/muftuluk/UserFiles/sivas/UserFiles/Files/HELAL%20OLMAYAN%20KAZAN%C3%87-FA%C4%B0Z_a19e10ab-5829-47ca-877b-8ceb8334c2bf.pdf adresinden alındı
- Çizakça, M. (2014). *İslâm'da finans ve kalkınma: Tarihsel bir bakış açısı ve kısa bir ileri bakış*. (Z. İkbal, Dü.) İstanbul: Borsa İstanbul.
- Çörük, S. A. (2013). *islami finansin türkiye'deki gelişimi, mevcut sorunlar ve çözüm önerileri*. konya.

- Çürük, S. A. (2013). İslami Finansın Türkiye'deki Gelişimi Mevcut Sorunlar ve Çözüm Önerileri. *Doktora Tezi*. Konya.
- Demirtaş, Ö., & Güngör, Z. (2004). Portföy yönetimi ve portföy seçimine yönelik uygulama. *Havacılık ve Uzay Teknolojileri Dergisi*, 1(4), 103-109.
- Dilber, C. (2022). İslami Finans ve Ekonomik Büyüme İlişkisi: Türkiye ve Seçilmiş ülkeler Üzerine Karşılaştırmalı Bir Analiz. *Doktora Tezi*, s. 6-7.
- Diyanet İşleri Başkanlığı. (2025, 5 8). *İsraf*. (D. Yayınları, Editör) <https://yayin.diyanet.gov.tr/e-kitap/israf/dib/ramazan/464> adresinden alındı
- Doğan, M. B. (2020). İslami Finans Okuryazarlığı ve Finansal Tercihlere Etkisi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 14 (1), 70.
- Domat, C. (2024, ağustos 1). *Islamic Finance: Just For Muslim-Majority Nations?* Global Finans: <https://gfmag.com/banking/islamic-finance-just-muslim-majority-nations/> adresinden alındı
- Emlak Konut GYO . (2025, 5 14). *Hakkımızda: Emlak Konut GYO* . Emlak Konut GYO : <https://www.emlakkonut.com.tr/tr/hakkimizda#:~:text=1953%20y%C4%B1l%C4%B1nda%20bir%20%C3%BClkenin%20kentle%C5%9Fme,kurmak%2C%20kurumsal%20vizyon%20olarak%20belirlendi.> adresinden alındı
- Eren, S. (2025, 5 18). *Sharpe Oranı Nedir?* İyigilir.net: <https://iyigilir.net/video/> adresinden alındı
- Fiba Yatırım. (2025, 5 27). *Yatırım Fonlarında Dikkat Edilmesi Gereken Konular*. [fibaportfoy.com.tr](https://www.fibaportfoy.com.tr): <https://www.fibaportfoy.com.tr/YatirimFonlarindaDikkatEdilmesiGereken> adresinden alındı
- Gafoor, A. (2000). *Islamic Banking and Finance*. Kuala Lumpu: AS Noordeen.
- Garrett, K. (2025, Nisan 24). *Introduction to Islamic finance*. www.accaglobal.com: <https://www.accaglobal.com/gb/en/student/exam-support-resources/fundamentals-exams-study-resources/f9/technical-articles/introduction-to-islamic-finance.html> adresinden alındı
- Gaygusuz, F. (2018). Hisse senedi piyasalarında işlem hacmi- volatilité ilişkisi ve imkb'ye ait bir uygulama. *Çukurova Üniversitesi İİBF Dergisi*, 12(1), 34-55.
- Gayretli, M. (2025). Bir finansman aracı olarak hizmet akdi/zimmette kiralama. *İhya Uluslararası İslam Araştırmaları Dergisi*, 11(1), 341-366.
- Gedikli, A., & Erdoğan, S. (2016). Katılım bankacılığı: Türkiye ve dünya uygulaması. D. Yıldırım içinde, *İslam Ekonomisi ve Finans* (s. 195-247). İstanbul: Umuttepe Yayınları.
- Gökköz, F. (2012). Türk Yatırım Fonlarının Portföy Performanslarının Analizi. *Ankara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 3(2), 3-25.

- Gönenç, H. (1989). Türkiye'de Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Bugünü. *Hacettepe Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 7(1-2), 121-127.
- Güçlü, F., & Kılınç, M. (2020, 1 12). İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi ve İslami Finansa Yön veren Uluslararası Kuruluşlar Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 16(1), 75-91.
- Gümüş, F. B., & Üngir, K. (2014). 2008-2012 Dönemi Arası Türk Yatırım Fonlarının Portföy Performans Analizi. *Siyaset, Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 2(3), 139-169.
- Gündoğdu, A. (2018). *Menkul Kıymet ve Emeklilik Yatırım Fonları*. Ankara: Alim Kitapları.
- Gündüz, H. Z. (2021). Karz-ı hasen'in iktisadi önemi ve günümüzdeki uygulamaları. *Uluslararası Finansal Ekonomi ve Bankacılık Uygulamaları Dergisi*, 2(2), 119-129.
- Gürsoy, T. (2007). *Finansal Yönetim İlkeleri*. İstanbul: Doğu Üniversitesi Yayınları.
- Haley, A. (2025, 3 6). *What Is Riba in Islam, and Why Is It Forbidden?*
www.investopedia.com: <https://www.investopedia.com/terms/r/riba.asp> adresinden alındı
- Halk Bank. (2025, 5 19). *Faiz Nasıl Hesaplanır?* Halkbank.com:
<https://www.halkbank.com.tr/tr/blog/faiz-nasil-hesaplanir.html#:~:text=Faizin%20amac%C4%B1%2C%20bor%C3%A7%20verene%20bor%C3%A7,bu%20da%20faiz%20anlam%C4%B1na%20gelir.> adresinden alındı
- Hamidullah, M. (1963). *Modern iktisat ve islam*. (S. Tuğ, Çev.) İstanbul: Yağmur Yayınları.
- Hargrave, M. (2024, 8 17). *Ortalama Getiri: Anlamı, Hesaplamaları ve Örnekleri*.
Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/a/averagereturn.asp> adresinden alındı
- Hargrave, M. (2024, 8 5). *Standart Sapma Formülü ve Kullanımları vs. Varyans*.
Investopedia.com: <https://www.investopedia.com/terms/s/standarddeviation.asp> adresinden alındı
- Hargrave, M. (2024, 8 5). *Standart Sapma Formülü ve Kullanımları vs. Varyans*.
Investopedia: <https://www.investopedia.com/terms/s/standarddeviation.asp> adresinden alındı
- Hazıroğlu, T. (2009). Türkiye'de katılım bankacılığı fikrinin doğuşu ve kavramsal önemi. *Ekonomi ve İnanç*.
- İfo Yatırım. (2025, 5 17). *Yatırım Fonları*. infoyatirim.com:
<https://infoyatirim.com/blog/yatirim-fonlari/yatirim-fonlari-nasil-secilir-secerken-nelere-dikkat-etmeliyim> adresinden alındı
- Investment Company Institute. (2025). *2024 Investment Company Fact Book*. Washington: Investment Company Institute.

- İpekten, N. A., İpekten, G., & Elmas, B. (2020). Türkiye'de A Tipi Yatırım Fonlarının Performans Analizi. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 462-476.
- İslam iktisadi.net. (2022, 7 22). *İcare Sukuk Nedir?* www.islamiktisadi.net: <https://islamiktisadi.net/2022/07/22/icare-sukuk-nedir/> adresinden alındı
- Islamic Financial Services Board. (2024). *Islamic financial services Industry stability report 2024*. Kuala Lumpur, Malaysia: Islamic Financial Services Board.
- İslamoğlu, M., & Can, Ş. S. (2023). Türkiye’de katılım bankacılığının gelişimi ve katılım bankacılığı sektörü swot analizi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 463-474.
- İslamoğlu, M., & Can, Ş. S. (2023, Haziran). Türkiye'de Katılım Bankacılığının Gelişimi ve Katılım Bankacılığı Sektörü Swot Analizi. *Finans Ekonomi ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 8(2), 463-474.
- İş Portföy. (2025, 5 15). *Karma Fonlar*. İş Portföy: <https://www.isportfoy.com.tr/turlerine-gore/karma-fonlar#:~:text=Her%20birinin%20de%C4%9Feri%20fon%20portf%C3%B6y%C3%B6n%C3%BCn,geliri%20elde%20etmeyi%20hedefleyen%20fonlard%C4%B1r.> adresinden alındı
- Kahf, M. (2007). Islamic Banks and Economic Development. M. K. Hassan, & M. K. Lewis içinde, *Handbook of Islamic Banking* (s. 277). United Kingdom: Elgaronline.
- Kahraman, Y. E. (2020). Katılım bankacılığının Türkiye’deki gelişimi ve geleceği. *Bankacılık ve Sermaye Piyasası Araştırmaları Dergisi*, 4(10), 55-71.
- Karabulut, Y., & Gökgöz, F. (2007). A-TİPİ YATIRIM FONU PERFORMANSININ DEĞERLENDİRİLMESİ VE PERFORMANS DEVAMLILIK ANALİZİ. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 62(2), 75-109.
- Karahan, H., & Ersoy, H. (2016). Faizsiz Finansın Temel Prensipleri ile Türkiye’de Reel Kesimde Kullanılması. *Maliye Finans Yazıları*, 93-114.
- Karaman, H. (2011). *İslam Düşüncesinde Ekonomi, Banka ve Sigorta*. (H. Karaman, Dü.) İstanbul: İz Yayıncılık.
- Kaya, F. (2013). *Bankacılık Giriş ve İlkeleri*. (F. Kaya, Dü.) İstanbul: Beta Yayınları.
- Kazancı, F. (2024). Katılım bankacılığında yenilenebilir enerji projelerine destek: dönüştürülebilir müşareke sukuk modeli önerisi. *Maliye ve Finans Yazıları*, 38(121), 35-50.
- Kettell, B. (2010). *Frequently Asked Questions in Islamic Finance*. West Sussex: Wiley.
- Kıran, B. (2010). İstanbul Menkul Kıymetler Borsasında İşlem Hacmi ve Getiri Volatilitesi. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 11(1), 98-108.

- Koç, Y. (2024, 8 10). *Katılım Finans Sistemi'nde Ortaklık Projeleri (Mudarebe/Müşareke)*. [www.linkedin.com.tr: https://tr.linkedin.com/pulse/kat%C4%B1%C4%B1m-finans-sisteminde-ortakl%C4%B1k-projeleri-yasin-ko%C3%A7-phrkf](https://www.linkedin.com/pulse/kat%C4%B1%C4%B1m-finans-sisteminde-ortakl%C4%B1k-projeleri-yasin-ko%C3%A7-phrkf) adresinden alındı
- Korkmaz, T., & Uygurtürk, H. (2007). Türk emeklilik fonlarının performans ölçümünde regresyon analizinin kullanılması. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 3(5), 37-52.
- Kulantaş, C. G. (2025, 4 24). *Katılım/İslami Finans Kavramı ve Katılım Finans Kanunu*. [www.kulantashukuk.com: https://www.kulantashukuk.com/katilimislami-finans-kavrami-ve-katilim-finans-kanunu--6323](https://www.kulantashukuk.com/katilimislami-finans-kavrami-ve-katilim-finans-kanunu--6323) adresinden alındı
- Kuveyt Türk Portföy. (2025, 5 15). *Sürdürülebilir katılım fonu*. Kuveyt Türk Portföy: <https://www.kuveytturkportfoy.com.tr/yatirim-evreni/yatirim-fonlari/yabanci-hisse-senedi/ksr/#:~:text=S%C3%BCrd%C3%BCr%C3%BClebilirlik%20fonunda%20ESG%20kriterlerine%20uygun,finansman%20sa%C4%9Flayarak%20katk%C4%B1%20sunmu%C5%9F%20oluyor>. adresinden alındı
- Kuveyt Türk. (2023, 6 20). *Fintech ve İslami Finans*. [www.kuveytturk.com.tr: https://www.kuveytturk.com.tr/blog/finans/fintech-ve-islami-finans](https://www.kuveytturk.com.tr/blog/finans/fintech-ve-islami-finans) adresinden alındı
- Küçükkocaoğlu, G., & Kiracı, A. (2003). Güçlü Beta Hesaplamaları. *Muhasebe Bilim Dünyası Dergisi*, 5(4).
- Mirza, A. P. (2025, mart 20). *Islamic financial sector - statistics & facts*. Statista: <https://www.statista.com/topics/6345/islamic-financial-sector/#topicOverview> adresinden alındı
- Moisseron, J.-Y., & Teulon, F. (2014). Are moral Islamic economics an answer to the global financial crisis? *IPAG Business School Working Paper*.
- Omer, A., Abdullah, M., & Sukmana, R. (2013). *Fundamentals of Islamic Money and Capital Markets*. Singapore: Wiley.
- Ovalı, M., Tepe, G., & Yıldız, S. B. (2025). Sharpe Oranı ve Alternatifleri Üzerine Bir Uygulama. *Çukurova Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 34(1), 614-633.
- Oragon Asset Management. (2025, 5 12). *Hakkımızda:Oragon Asset Mannegement*. [www.ragonpy.com: https://www.ragonpy.com/media/announcements/islami-yatirim-fonlari#:~:text=%C4%B0slami%20yat%C4%B1r%C4%B1m%20fonlar%C4%B1%C2%20tefec%C4%B1%20faizinden,helal%20olan%20bir%C4%B1r%C4%B1m%20arac%C4%B1d%C4%B1r](https://www.ragonpy.com/media/announcements/islami-yatirim-fonlari#:~:text=%C4%B0slami%20yat%C4%B1r%C4%B1m%20fonlar%C4%B1%C2%20tefec%C4%B1%20faizinden,helal%20olan%20bir%C4%B1r%C4%B1m%20arac%C4%B1d%C4%B1r). adresinden alındı
- Öcal, H. (2021). Borsa İstanbul'da Sharpe Ve Sortino Oranları Kullanılarak Oluşturulan Pay Portföylerinin Getirilerinin İncelenmesi. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 56(2), 825-849.
- Öner, A. S. (2024). *Türkiye'de İslam İktisadı ve Finansı Ekosistem Raporu 2023*. İstanbul: İlke İlim Eğitim Kültür Vakfı.
- Öz, A. (2021). İslâmî Sermaye Piyasası. *KSÜ İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 19(37), 127-165.

- Özsoy, İ. (1995). Faiz. *İslam Ansiklopedisi*. içinde İstanbul: Türkiye Diyanet Vakfı Yayınları.
- Rfgroup. (2025, 5 12). Rfgroup: <https://www.rfgroup.com/history-of-mutual-funds> adresinden alındı
- Rouwenhorst, K. G. (2004). The Origins of Mutual Funds. *Yale School of Management*.
- Saldanlı, A. (2024). *Finanasal Tabloları Anlama Klavuzu*. Filiz Kitapevi.
- Salman, A., & Nawaz, H. (2025, 5 19). *İslami finans sistemi ve konvansiyonel bankacılık: Bir karşılaştırma*. Science Direct: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2214462518300410> adresinden alındı
- Sarıtaş, H. (2005). Yatırım Fonu Karakteristiklerinin Getiri Üzerindeki Etkisi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, 169-175.
- Sırım, V. (2019). İslam İktisadında Yatırımların Finansmanında Karz-ı Hasen Uygulaması. *Iğdır Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 125-164.
- SPK. (2012). Sermaye Piyasası Kanunu. *Sermaye Piyasası Kanunu*. Resmî Gazete.
- SPK. (2024). *Yatırım fonları*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- SPK. (2025, 5 13). *Başvuru Prosedürleri*. Sermaye Piyasası Kurulu: <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/emeklilik-yatirim-fonlari/basvuru-prosedurleri#:~:text=Fon%20kurmak%20isteyen%20%C5%9Firket%2C%20fon,ile%20birlikte%20Kurul'a%20ba%C5%9Fvurur.> adresinden alındı
- SPK. (2025, 5 12). *Tanıtım Rehberi*. Sermaye Piyasası Kurulu: <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/yatirim-fonlari/menkul-kiymet-yatirim-fonlari/tanitim-rehberi> adresinden alındı
- Sümer, H. N., Akçalı, B. Y., & Sümer, L. (2024). TÜRK GAYRİMENKUL YATIRIM FONLARININ RİSK-GETİRİ PERFORMANSININ ANALİZİ. 85-92.
- Şahin, N. (2003, 4). *borsada İşlem Gören Fonlar*. spk.gov.tr: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://spk.gov.tr/data/61e48fc71b41c60d1404d68a/6e8a9a8a9f1450845994343ba5e445a3.pdf adresinden alındı
- Şen, A. (2004, 6). *Yatırım bankacılığı ve semaye Piyasası*. Spk: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://spk.gov.tr/data/61e48fc71b41c60d1404d68a/a415e1e995cb63d61ada662e632a1d48.pdf adresinden alındı
- T.C Hazine ve Maliye Bakanlığı. (2025, 5 12). *Basın Duyurusu*. Hazine ve Maliye Bakanlığı Web Sitesi: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://ms.hmb.gov.tr/uploads/2024/11/Basin-Duyurusu_Sukuk-Ihraci_20112024-1.pdf adresinden alındı
- Tabakoğlu, A. (2010). Bir İlim Olarak İslâm İktisadı. *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*, 16, 11-34.

- Tamer, B. A. (2024). Katılım ve Geleneksel Fonların Yönetim Performansı Kıyaslaması. 28. İstanbul.
- Teker, S. (2008). YATIRIM FONLARININ RİSK ODAKLI PERFORMANS. *Doğuş Üniversitesi Dergisi*, 9(1), 89-105.
- The Business Research Company. (2025, 5 12). *Islamic Finance Global Market Report 2025*. The Business Research Company Web Sitesi: [https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/islamic-finance-global-market-report#:~:text=What%20Is%20The%20Islamic%20Finance,\(CAGR\)%20of%2011.9%25. adresinden alındı](https://www.thebusinessresearchcompany.com/report/islamic-finance-global-market-report#:~:text=What%20Is%20The%20Islamic%20Finance,(CAGR)%20of%2011.9%25. adresinden alındı)
- Töre, İ. (2015). Geçmişten günümüze türkiye’de yabancı sermaye mevzuatı. *EÜHFD*, 19(3-4), 123-148.
- TSPB. (2025a). *Türkiye Sermaye Piyasaları Aralık 2024*. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği.
- Türkiye Diyanet Vakfı İslam Ansiklopedisi. (2025, 5 5). *Garar*. İslam Ansiklopedisi: <https://islamansiklopedisi.org.tr/garar adresinden alındı>
- Türkiye Finans. (2025, 5 8). *Murabaha nedir, nasıl çalışır?* www.turkiyefinans.com.tr:https://www.turkiyefinans.com.tr/tr-tr/blog/sayfalar/murabaha-nedir.aspx adresinden alındı
- Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği. (2025, 5 15). *Türkiye Sermaye Piyasaları Kasım 2024*. Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği: [https://www.google.com/search?q=T%C3%BCrkiye+Sermaye+Piyasalar%C4%B1+Birli%C4%9Fi+\(TSPB\)+ve+Sermaye+Piyasas%C4%B1+Kurulu+\(SPK\)+verilerine+g%C3%B6re%2C+Kas%C4%B1m+2024+itibar%C4%B1yla+T%C3%BCrkiye%27de+62+adet+portf%C3%B6y+y%C3%B6netim+%C5%9Firket+bulunma adresinden alındı](https://www.google.com/search?q=T%C3%BCrkiye+Sermaye+Piyasalar%C4%B1+Birli%C4%9Fi+(TSPB)+ve+Sermaye+Piyasas%C4%B1+Kurulu+(SPK)+verilerine+g%C3%B6re%2C+Kas%C4%B1m+2024+itibar%C4%B1yla+T%C3%BCrkiye%27de+62+adet+portf%C3%B6y+y%C3%B6netim+%C5%9Firket+bulunma adresinden alındı)
- Türkiye Sigorta Birliği. (2025, 5 12). *Duyurular*. Türkiye Sigorta Birliği: <https://tsb.org.tr/tr adresinden alındı>
- Umut, İ. E. (2017). yatırım fonlarının muhasebeleştirilme esasları ve mali tablolarına ilişkin denetçi görüşleri ile denetçi rotasyonu arasındaki ilişki. *Doktora Tezi*. Ankara.
- Usmani, M. T. (2007). Principles of shari’ah governing islamic investment funds. *Islamic Mutual Funds as Faith-Based Funds in a Socially Responsible Context*, 1-9.
- Uysal, Ö. Ö. (1991). Modern Portföy Kuramı ve Risk Analizinde Beta katsayısının Konumu. *Eskişehir Anadolu Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilim Fakültesi Dergisi*, 9(1-2), 221-230.
- Ülev, S., & Çalışkan, M. B. (2022). Banka dışı İslami finansal kuruluşlar. Ankara: Orion Akademi.
- Visser, H. (2019). *Islamic finance: Principles and practice*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

- White, S. (2010). Islamic Insurance Markets and the Structure of Takaful. A. Durchslag, & T. Reuters içinde, *Islamic Finance Instruments and Markets*. Bloomsbury Information Ltd.
- Wikipedia. (2025, 4 24). [www.wikipedia.org/:](https://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Islamic_Market_Index)
https://en.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Islamic_Market_Index adresinden alındı
- Wikipedia. (2025, 5 15). *24 Ocak Kararları*. Wikipedi:
https://tr.wikipedia.org/wiki/24_Ocak_kararlar%C4%B1 adresinden alındı
- Wikipedia. (2025, 5 18). *Sharpe Oranı (Sharpe Ratio)*. Wikipedia:
https://en.wikipedia.org/wiki/Sharpe_ratio adresinden alındı
- Wikipedia. (2025, 5 12). *Tekafül*. Wikipedia Web Sitesi:
<https://en.wikipedia.org/wiki/Takaful> adresinden alındı
- wikipedia. (2025, 5 12). *wikipedia*. wikipedia Web Sitesi:
https://en.wikipedia.org/wiki/MFS_Investment_Management adresinden alındı
- Yacoub, S. B. (2023). Yeşil İslami Finans ve Sürdürülebilir Kalkınma. *Uluslararası Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 8(3), 11-26.
- Yanpar, A. (2014). *İslâmi finans ilke araç ve kurumları*. İstanbul: Scala Yayıncılık.
- Yıldırım, İ. (2014). Tekaful (İslami) sigortacılık sisteminin dünyadaki gelişimi ve türkiye’de uygulanabilirliği. *Organizasyon ve Yönetim Bilimleri Dergisi*, 6(2), 49-58.
- Yozgat, F. (2010). Faizsiz Ekonomi Sosyo-Ekonomik Yaklaşım. *Araştırma Yayınları*.
- Zahari, Z. R. (2009). *A Primer on Islamic Finance*. Amerika Birleşik Devletleri: The Research Foundation of CFA Institute.
- Zaher, T. S., & Hassan, M. K. (2002). A comparative literature survey of Islamic finance and banking. *Financial Markets*.
- Zinaddin, A. (2003). Ribâ Teorisi. (A. R. Gül, Çev.) *Ankara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 14(1), 453-465. https://doi.org/10.1501/Ilhfak_0000000138 adresinden alındı
- Ziraat Katılım Bankası. (2025, 5 8). *icare (kiralama) - işgücü/hizmet kiralama akdi müşteri bilgilendirme formu*. www.ziraatkatilim.com.tr:
<https://www.ziraatkatilim.com.tr/sites/default/files/2022-04/Fon%20Kulland%C4%B1r%C4%B1m-%C4%B0%C5%9Fg%C3%BCc%C3%BC%20Hizmet%20Kiralamas%C4%B1.pdf> adresinden alındı
- Ziraat Katılım Bankası. (2025, 5 9). *İstisna (Eser Sözleşmesi) akdi Müsteri bilgilendirme formu*. www.ziraatkatilimbankasi.com:
<https://www.ziraatkatilim.com.tr/sites/default/files/2022-04/Fon%20Kulland%C4%B1r%C4%B1m-%C4%B0stisna.pdf> adresinden alındı
- Ziraat Katılım Bankası. (2025, 5 8). *Mudarebe (fon toplama) akdi müşteri bilgilendirme formu*. www.ziraatkatilim.com.tr: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/<https://www.ziraatkatilim.com.tr/sites/>

default/files/2022-04/Fon%20Toplama-Ortakl%C4%B1k%20Akdine%20Dayal%C4%B1%20Kat%C4%B1lma%20Hesab%C4%B1%20(Mudarebe).pdf adresinden alındı

Ziraat Katılım Bankası. (2025, 5 8). *Müşareke akdi müşteri bilgilendirme formu.*

www.ziraatkatilimbankasi.com.tr: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.ziraatkatilim.com.tr/sites/default/files/2022-04/Fon%20Kulland%C4%B1r%C4%B1m-M%C3%BC%C5%9Fareke.pdf adresinden alındı

Ziraat Katılım Bankası. (2025, 5 8). *Selem akdi müşteri blgilendirme formu.*

www.ziraatkatilim.com.tr: https://www.ziraatkatilim.com.tr/sites/default/files/2022-04/Fon%20Kulland%C4%B1r%C4%B1m-Selem.pdf adresinden alındı



ÖZGEÇMİŞ

