

İslâmi  
Finans  
Serisi  
B1

PROF. DR. OSMAN OKKA  
ÖGR. GÖR. HASAN KAZAK

# İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM SİSTEM VE UYGULAMA

*Konvansiyonel Finansla  
Mukayeseli*



İslâmî  
Finans  
Serisi  
B1

PROF. DR. OSMAN OKKA  
ÖĞR. GÖR. HASAN KAZAK

# İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM SİSTEM VE UYGULAMA

*Konvansiyonel Finansla  
Mukayeseli*

nobel



# İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM

Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)

---

Prof. Dr. Osman Okka  
Öğr. Gör. Hasan Kazak



## İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM - Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)

Prof. Dr. Osman Okka - Öğr. Gör. Hasan Kazak

Yayın No. : 2862  
İşletme No. : 185  
ISBN : 978-625-402-942-4  
E-ISBN : 978-625-402-941-7  
Basım Sayısı : 1. Basım, Eylül 2020

© Copyright 2020, NOBEL AKADEMİK YAYINCILIK EĞİTİM DANIŞMANLIK TİC. LTD. ŞTİ. SERTİFİKA NO.: 40340

*Bu baskının bütün hakları Nobel Akademik Yayıncılık Eğitim Danışmanlık Tic. Ltd. Şti.ne aittir. Yayınevinin yazılı izni olmaksızın, kitabın tümünün veya bir kısmının elektronik, mekanik ya da fotokopi yoluyla basımı, yayımı, çoğaltımı ve dağıtımı yapılamaz.*

*Nobel Yayın Grubu, 1984 yılından itibaren ulusal ve 2011 yılından itibaren ise uluslararası düzeyde düzenli olarak faaliyet yürütmekte ve yayınladığı kitaplar, ulusal ve uluslararası düzeydeki yükseköğretim kurumları kataloglarında yer almaktadır.*

Genel Yayın Yönetmeni: Nevzat Argun -nargun@nobelyayin.com-  
Yayın Koordinatörü : Gülfem Dursun -gulfem@nobelyayin.com-

Redaksiyon : Samet Tekin -samet@nobelyayin.com-  
Sayfa Tasarım : Ahmet S. Baydar -erdal@nobelyayin.com-  
Kapak Tasarım : Mehtap Yürümez -mehtap@nobelyayin.com-  
Baskı Sorumlusu : Yavuz Şahin -yavuz@nobelyayin.com-  
Baskı ve Cilt :

### Kütüphane Bilgi Kartı

**Okka, Osman., Kazak, Hasan.**

**İslâmî Finansal Yönetim - Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli) / Osman Okka - Hasan Kazak**

*1. Basım. xxxiv + 796 s. 21,5x27,5 cm. Kaynakça ve dizin var.*

ISBN: 978-625-402-942-4

*1. İslâmî Finans 2. İslâmî Finansal Yönetim 3. İslâmî Finansman 4. İslâmî Finansal Yönetim Teori ve Sistemleri*

### Genel Dağıtım

**ATLAS AKADEMİK BASIM YAYIN DAĞITIM TİC. LTD. ŞTİ.**

**Adres:** Bahçekapı mh. 2465 sk. Oto Sanayi Sitesi No:7 Bodrum Kat Şaşmaz-ANKARA - siparis@nobelyayin.com-

**Telefon:** +90 312 278 50 77 - **Faks:** 0 312 278 21 65

**E-Satış:** www.nobelkitap.com - www.atlaskitap.com - **Bilgi:** esatis@nobelkitap.com - info@atlaskitap.com

**Dağıtım ve Satış Noktaları:** Alfa Basım Dağıtım, Arasta, Arkadaş Kitabevi, D&R Mağazaları, Dost Dağıtım, Ekip Dağıtım, Kida Dağıtım, Kitapsan, Nezih Kitabevleri, Pandora, Prefix, Remzi Kitabevleri

## TAKDİM-1

Sanayi Devrimi'nden bu yana ekonomide önemli değişimler yaşanmış ve günümüzde, küresel ekonomik krizler karşısında birtakım yeni arayışlar içerisine girilmiştir. Dünyada giderek yaygın bir hâl alan İslâm ekonomisi ve finans anlayışı, ülkemizde de oldukça ilgi görmekte, bu alana yönelik ihtiyaç her geçen gün daha fazla kendini hissettirmektedir.

İslâm ekonomisi ve finansın gittikçe artan önemi, ulaştığı ekonomik büyüklük sadece İslâm ülkelerinde değil, birçok Batı ülkesinde ve dünyada da bu alana ilişkin çalışmaların ve uygulamaların artmasını sağlamıştır. Ülkemizde de İslâmî usul ve esaslara göre çalışan finans kurumlarının açılması ve hızla şubeleşmesi, sektöre yönelik yeni ürünler ve enstrümanlar sunulması, konunun önemini artıran bir diğer önemli unsurdur.

Dünyada ve ülkemizde daima ihtiyaç duyulan ve alternatif olmaya "İslam Ekonomisi ve Finans Bölümü"nü geçtiğimiz yıllarda lisans düzeyinde ilk kez KTO Karatay Üniversitesi olarak şehrimize ve ülkemize kazandırdık. İslâm Ekonomisi ve Finans Bölümü ile ülkemizin nitelikli insan kaynağı ihtiyacına cevap vermeyi, bu alanda ilmi olarak yeni bilgiler üretmeyi, özgün araş-

tırmalar ve yeni yayınlar yaparak literatüre katkı sağlamayı amaçladık.

İslâm hukuku çerçevesinde İslâmî finansmanla ilgili konuların temel prensiplerini, belirli bir bütünlük içerisinde, basitleştirilmiş ve sistematize edilmiş bir şekilde konvansiyonel finansla mukayeseli olarak ortaya koyan ve İslâmî finansın firmalarda nasıl uygulanabileceğini gösteren bu değerli çalışmanın da ekonomi alanına katkıları sağlayacağından hiç şüphemiz yoktur.

İslâm'ın evrensel bir din olması ve hayatın tüm noktalarını kapsamaması hasebiyle ekonomi hakkında da böyle nitelikli bir çalışmanın hayata geçmesi, akademik anlamda da büyük bir boşluğu dolduracaktır.

*İslâmî Finansal Yönetim Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)* adlı eserin yayın hayatına kazandırılmasında büyük emekleri geçen kıymetli akademisyenlerimizden başta Prof. Dr. Osman Okka olmak üzere Öğr. Gör. Hasan Kazak'ı tebrik eder, bu kıymetli çalışmanın daima hayırlara vesile olmasını temenni ederim.

*Selçuk Öztürk*  
*KTO Karatay Üniversitesi Müttevelli Heyeti Başkanı*

## TAKDİM-2

Yılların tecrübesi ve bilgi birikimini bir araya getirerek kaleme aldıkları *İslâmî Finansal Yönetim Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)* kitabı ve literatüre yapmış oldukları büyük katkıdan dolayı Sayın Prof. Dr. Osman Okka Hocam'ı kutlarken bu nadide eser için takdim yazmaktan büyük mutluluk duyduğumu belirtmek isterim.

İslâmî Finans alanındaki son gelişmeler ve yeniliklerin ardından, İslâmî ekonomi ve finans odaklanma, finansal hizmetlerin etik ve sosyal boyutlarına artan ilginin bir parçası olarak dünya çapında yoğunlaşmıştır. İslâmî esaslarla uyumlu finansal ürün ve hizmetlerin büyüyen pazarı, bu büyük ilginin kanıtı olarak gösterilebilir.

İslâmî finans endüstrisinin ve ticari faaliyetlerinin bu kısa sürede gerçekleşen genişleme ve büyüme hızı gerek düzenleyici gerekse yönetim yapılarında bu alanda birçok ihtiyacı ortaya çıkarmıştır. Bunun sonucunda, akademisyenler ve politika yapıcıları, finans endüstrisinde alternatif ve sürdürülebilir bir İslâmî ekonomik sistemin hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olmak için etkili ve yenilikçi çözümler sağlamada öncü bir rol üstlenmektedir. Bu yüzden her zamankinden daha fazla, İslâmî finansın gerçek anlamda nasıl uygulanabileceğine rehberlik edecek eserlere ihtiyaç vardır. Neredeyse bir elin parmakları kadar az sayıda eserin bulunduğu bu alana katkılarından dolayı Sayın Hocam'a teşekkürü bir borç bilirim.

Bu genel değerlendirmeler doğrultusunda, dünyada ve ülkemizde çok önemli gelişme gösteren İslâm iktisadı,

İslâm ticaret hukuku, İslâmî finans, İslâmî finansal raporlama standartları, İslâmî bankacılık, İslâmî borsa, İslâmî türev işlemleri vb. konularda kapsamlı bir yönetsel ve akademik bilim insanı açığı da ortaya çıkmıştır. Bu sebeple bu açığın kapatılmasına katkı sağlayacak nitelikli insani kaynağın yetiştirilmesi amacıyla 2016-2017 eğitim öğretim yılında üniversitemiz, ülkemizde ilk kez "İslam Ekonomisi ve Finans" Lisans Programını açmıştır. Böylesi bir program ile son dönemlerde hızla gelişen ve popüler olan İslâm ekonomisi ve İslâmî finans sahasında, konvansiyonel ekonomiyi ve finansı da bilen, bütüncül bakış açısına sahip, akademik açıdan yeterli, bu alanda yeni projeler ve modeller geliştirebilecek ve yönetsel performansı yüksek nitelikli insan kaynağı yetiştirilmesi hedeflenmektedir. Gerek akademik sahada gerekse devletin kilit noktalarında ülkemize büyük hizmet etmiş çok değerli hocam Sayın Prof. Dr. Osman Okka, bu eseri ile üniversitemizin amacına ulaşmasına çok büyük katkı sağlayacaktır.

Gerek iş âleminin karşılaştığı soru ve sorunların çözümüne yönelik çalışmalar yapmak, gerekse Ülkemizin 2023 vizyonundaki finans sisteminin ihtiyaçlarına katkıda bulunacak, sadece öğrenciler için değil aynı zamanda işletmeciler, yöneticiler ve yatırımcılar için de yol gösterici olacak bu eserin KTO Karatay Üniversitesi akademisyenleri tarafından yazılmasının onurunu taşımaktayız.

*Prof. Dr. Bayram SADE*  
*KTO Karatay Üniversitesi Rektörü*

## ÖN SÖZ

Özellikle son yıllarda İslâmî finans ve İslâmî bankacılık sözcüklerini sık sık duymaktayız. İslâmî bankacılık, İslâmî finansın bir bölümüdür ve önemli bir gelişme göstermiştir. İslâmî finansın ne olduğunu araştırdığımızda, İslâmî finans sistemini açıklayan önemli çalışmaların, yayınların bulunduğunu görebilirsiniz. Bu çalışmaların neredeyse tamamı İslâmî finansal sistem üzerinde durmakta, belirli konularda mezheplerin görüşlerini ortaya koyarak olayları helal/haram ekseninde değerlendirmektedir. Şimdi sıra “İslâmî Finans Sistemi”nin firmaların faaliyetlerinin bütün alanlarında nasıl uygulanacağını gösterilmesine gelmiştir. Gerçekten bugünkü modern işletmeler (firmalar, şirketler) İslâmî finans sistemine göre nasıl yönetileceklerdir? Bu konu yenidir ve gelişme hâlidir. İşte bu kitap, İslâmî finans sisteminin firmalarda nasıl uygulanacağını, konvansiyonel finans sistemiyle mukayeseli olarak, göstermek üzere hazırlanmıştır ve bundan sonra bu alanda da önemli çalışmaların olacağı beklenmektedir.

Etrafımıza baktığımızda küçük işletmelerden başlamak üzere holdinglerden dev uluslararası şirketlere varıncaya kadar on binlerce firmanın faaliyette bulunduğunu görürüz. Bu firmalar sektörleri, sektörler de millî ekonomileri oluşturur. Bunun da ötesinde günümüzde artık küreselleşme ile birlikte uluslararası ekonomik sistemlerden bahsedilir olmuştur. Firmalar üretim faktörlerini (emek, sermaye, tabiat, müteşebbis, teknoloji) bir araya getirerek ve gelişen üretim teknolojilerini kullanarak piyasadaki müşteriler için mal ve hizmet üretirler. Firmaların amacı kâr elde etmek, firmalarının piyasa değerini maksimize etmek ve ülke için de katma değer meydana getirmektir. Firmaların binlerce çalışanı, bir veya birden fazla mal ve hizmet üreten işletmeleri yani teknik birimleri vardır. Üretim, basit bir iş yerinde yapılabileceği gibi onlarca iş yerinin bulunduğu karmaşık bir fabrika sistemi içerisinde de olabilir. Ayrıca firmalar tedarik zinciri içerisinde birbirine bağlı birçok zincirden oluşan ve birbiriyle koordineli çalışan bir yapı hâline gelmiştir. İşletmelerin bir tüzel kişiliği ifade eden hukuki yapılarına şirket denir. Adi şirket, kollektif, komandit, limited, anonim, holding şirketler gibi. Firma, işte bu hukuki birimlere verilen isimdir. Bu sebeple firma kavramı hem şahıs işletmeleri hem de sermaye şirketleri için kullanılır. Mesela anonim şirketlerin mal ve hizmet üreten birden çok işletmesi,

her işletmesinde de çok sayıda iş yeri bulunabilir ve bu anonim şirket bir firmadır. Keza holding şirket de sermayelerine iştirak edilen bir şirketler topluluğu, bir anonim şirket yani bir firmadır ve bunlar konvansiyonel firmalardır. Konvansiyonel firmalarda konvansiyonel finans uygulanır, bunların da etik kuralları vardır fakat bu şirketlerde herhangi bir dinin kurallarına uyma gibi bir zorunluluk yoktur.

**İslâmî** ekonomik sistem içerisinde de tek şahıs firmaları ve şirketler yer alır. Şirket olarak sermaye ortaklığı (inan), kredi ortaklığı (vucûh), iş ve taahhüt ortaklığı (şirket-i a'mâl), emek-sermaye ortaklığı (mudârebe), sermaye ortaklığı (müşâreke), ziraat ortaklığı (muzâraa), bağ bahçe ortaklığı (müsâkât), ağaç dikim ortaklığı (mugârase) vb. söz konusu olabilir. Bunlar da mal ve hizmet üreten konvansiyonel firmalara ve şirketlere benzerler ve aynı fonksiyonları yerine getirirler. İster konvansiyonel, isterse **İslâmî** olsun bu firmaların hepsi de mal ve hizmetleri **üretmek üzere** belirli bir sermaye tahsis edilerek kurulurlar ve arazi, fabrika, makine-teçhizat vb. fiziki varlıklara, patent, know-how vb. teknolojik haklara, insan kaynaklarına, alacak ve borçlara sahiptirler. Firmaların sanayi veya ticaret firması olması durumu değiştirmez ve **İslâmî** firmalar faaliyetlerini **İslâmî** kuralları da nazara alarak “helal/haram” ekseninde yürütürler. **İslâmî** finans; reel, değerler üzerine dayalı bir sistemdir.

Mesela ilgilendiğiniz sektörde bir firmayı kuracağımızı ve “**İslâmî** kuralları” nazara alarak firmanızı yürüteceğinizi düşünelim. **Şimdi sorularımız şunlardır:** Firmayı niçin bu sektörde kuracaksınız? Nerede kuracaksınız? Gerekli sermayeyi nereden temin edeceksiniz? Temin edilebilecek her kaynak kullanılabilir mi? Sermaye maliyetiniz ne olmuştur? Sermayenizi aktif varlıklar arasında nasıl dağıtacaksınız? Üretim için ihtiyaç duyduğunuz makine-teçhizata nasıl bir yatırım yapacaksınız? İşletme sermayesi kalemleri politikanız nedir? Personel politikanız, pazarlama politikanız nasıl olacaktır? Firmanızı hangi hukuki statüde kuracaksınız? Anonim şirket mi yoksa başka bir şirket mi? Halka açılacak mısınız, açılacaksınız nasıl? Kâr dağıtım politikalarınız ne olacaktır? Borç yönetim politikalarınız nedir? Başka şirketlerle birleşme, onları satın alma, firmanızın bir bölümünü veya tamamını satma, uluslararası bir şirket olma

gibi düşünceleriniz var mıdır? Tüm bu kararlarla birlikte, firma hissedarlarının elde ettikleri kazançlardan dolayı İslâmî yükümlülükleri var mıdır? Varsa nasıl hareket edeceklerdir. Ülkemizde 1994, 1997, 2000, 2001 ve 2008 krizlerinde yüzlerce firma batmıştır. AB'den yansıyan 2011 krizi ile 2018 krizi teğet geçmiştir. Gelecekte yeni krizlerde firmanız zor durumda kalırsa kriz yönetiminiz nasıl olacaktır? Daha onlarca soru!.. Bütün bunlar firmanızın sağlayacağı nakit miktarını, nakdin zamanlamasını, firmanın risk derecesini ve pay senetlerinin pazar değerini etkileyecektir.

Hatırlayacağımız gibi firmalar ister bir sanayi kuruluşu isterse bir ticari kuruluş olsun sermayeleri, varlıkları, alacak ve borçları, personeli vardır. Aslında, isimleri farklı da olsa, organizasyon, faaliyet, üretim, pazarlama, iletişim olarak konvansiyonel ve **İslâmî** firmalar birbirlerinin benzerleridir, ikisinin arasındaki temel fark **İslâmî** firmaların **İslâmî** kuralları da esas olarak faaliyet göstermeleridir. Konvansiyonel bir firma (adi, kolektif, komandit, limited, anonim, holding) helal/haram ekseninde faaliyet göstermeye başladığı andan itibaren **İslâmî** firmaya dönüşür ve **İslâmî** adi, kolektif, komandit, limited, anonim, holding şirket olmuştur. Buna mukabil eğer İslâmî bir firma da İslâmî kurallara uymak istemezse yani helâl/haram eksenini terk ederse bu kez bu firma da konvansiyonel bir firmaya dönüşür. **İş bu kadar basittir.** Bu sebeple burada kısaca İslâmî sistemi bilmek faydalıdır. Sistemde İslâm her şeyin en mükemmelini ister. Sizin organizasyonunuza, teknolojinize, AR-GE çalışmalarınıza, pazarlamaya, firma politikalarınıza karışmaz fakat bunların mükemmel olmasını ve fertlere, topluma devlete, çevreye zarar vermemesini, kaynakların israf edilmemesini, adil bir paylaşımı, özet olarak helal/haram ekseninde faaliyetlerin yürütülmesini ister. O hâlde siz bu durumda bütün bu faaliyetlerin yürütülmesinde hangi **İslâmî** hukuk ve etik kurallara uyacaksınız?

Allah'ın gönderdiği din yani İslâm, küllî bir sistem sahiptir ve hayatın bütün alanlarını kuşatan ölçüler getirmiştir. Kur'an'da insanın Yaradaniyla, insanın insanla, insanın toplumla ve insanın eşya ile ilişkilerini düzenleyen kurallar, İslâm içinde belirli bir ahengi bir sistemi, bir dengeyi yansıtır. İnsanın Yaradan'ı ile ilişkisi Rab-kul ilişkisidir ve bunun İslâm'daki ismi ibadet-ubûdiyettir. İnsanın insanlarla ve eşya ile ilişkisinin adı "muâmelât" olarak ifade edilir. İslâm'da ferдин bütün ilişkilerinde, muamelelerinde ubûdiyet esastır ve dünyadaki bütün faaliyetlerinin çerçevesini ubûdiyet yani ibadet teşkil eder. Bu sebeple bir Müslüman'ın hayatında "dünya hayatı-dini hayat" diye bir bölünme yoktur ve hayat anlayışı devamlıdır. Ölüm sadece iki hayat

arasındaki bir köprüdür. Bu sebeple Allah'a (cc) karşı sorumluluk hem Allah (cc) ile ilgili ilişkilerde hem de insan-toplum-eşya ile ilgili ilişkilerde aynen vardır. İnsanoğlu dünyada yapmış olduğu bütün işlemlerinden dolayı ahirette hesaba çekilecektir.<sup>1</sup> İslâmî finans da aynı konumdadır ve İslâm dini etrafında şekillenmektedir. İslâmî finansı; İslâm dininin belli inanç esaslarından, evren ve hayata ilişkin temel görüşlerinden, kurallarından arındırarak incelemek mümkün değildir. İslâm dini insanlığa, bütüncül bir hayat görüşü sunduğundan toplum hayatının ticari, iktisadi, hukuki, ahlaki, kültürel, dinî ve siyasi yönleri birbirinden bağımsız incelenebilir. Sistem içerisinde bu parçalar genellikle girift bir durumda olup, karşılıklı etkileşim içindedir. Bu sebeple bu çalışmanın kapsamında, İslâmî finansal yönetime temel teşkil eden İslâm dininin kaynakları, hukuki, ekonomik, ticari ve finansal yapısı, hedefleri, felsefî temelleri vb. konulara da temas edilmiştir.

İslâmî muamelat (ticaret) hukuku firmalarda 6. yüzyıldan başlayarak 19. yüzyılın ortasına kadar 1300 yıl, üç kıtada İslâm ülkelerinde uygulanmıştır. Osmanlı İmparatorluğu'nda İslâmî hükümler uygulanırken Fransız Ticaret Kanunu'ndan esinlenerek hazırlanan ve 1850 tarihinde kabul edilen Kanunname-i Ticaret ile birlikte de uygulanmaya devam edilmiştir. Ayrıca 1868-1876 yılları arasında Ahmet Cevdet Paşa başkanlığında bir heyet tarafından "Mecelle-i Ahkam-ı Adliye" hazırlanmış ve yürürlüğe konulmuştur. Böylece Osmanlı da ikili sistemin uygulanışına devam edilmiştir. Türkiye Cumhuriyeti'nin kurulmasıyla 17 Şubat 1926 tarih ve 743 Sayılı Medeni Kanun ile ve 26 Mayıs 1926 tarih ve 865 Sayılı Ticaret Kanunu'nun kabulü ile Mecelle yani İslâm hukukunun uygulanışı ortadan kaldırılmıştır. Mecelle 1932 yılına kadar Lübnan'da, 1949 yılına kadar Suriye'de ve 1953 yılına kadar Irak'ta uygulanmaya devam etmiştir. Ülkemizde İslâmî sistemi kendimiz kaldırmamıza karşılık sömürgeci ülkeler tarafından işgal edilen İslâm ülkelerindeyse sömürgeci ülkeler kendi kurumlarını kurarak İslâmî sistemin ortadan kalkması için gerekli düzenlemeleri yapmışlar ve İslâmî sistemin ortadan kalkması için gereken çabayı göstermişlerdir ve sonuçta, başarılı da olmuşlardır.

19. yüzyılın başlarına kadar ekonomiden ayrı bir finans bilim dalı bulunmamaktadır. Finans teorisi de 19. yüzyılın başlarında konvansiyonel ekonomiden ayrılarak ve gelişerek özel bir bilim dalı hâline gelmiştir. Günümüzde neredeyse bütün ülkelerde konvansiyonel finans sistemi uygulanmaktadır. İslâm ülkelerinin 1950'li yıl-

<sup>1</sup> "İnsanlar sadece, inandık demeleriyle bırakılacaklarını ve imtihana çekilmeyeceklerini mi sandılar?" (Ankebut, 29/2)

larda istiklallerine kavuşmaları ve Müslümanların kendi inançlarına uygun bir finans sistemine kavuşmak istemeleri bu yıllarda başladı ve 1960'lı yıllardan sonra hızlandı. 1963-1966 yılları arasında A. Muhammed Abdülaziz en-Neccar'ın Mısır'ın Mit Gamr Kasabası'nda kurup işlettiği faizsiz banka modern anlamda İslâm dünyasında gerçekleştirilen ilk faizsiz banka oldu. 1974 yılında Cidde'de kurulan İslâm Kalkınma Bankası kırktan fazla İslâm devletinin iştirakiyle kuruldu. Günümüzde neredeyse bütün İslâm ülkelerinde faizsiz bankacılık faaliyetleri yürürlükte ve tahminlere göre de İslâmî fonların tutarı 2 trilyon doları aşmış bulunmaktadır. İslâmî Araştırma ve Eğitim Enstitüsü (IRTI), İslâmî Finans Kuruluşları Muhasebe ve Denetim Kuruluşu (AAOIFI), Özel Sektörün Geliştirilmesi İçin İslâm İş Birliği Örgütü (ICD), İslâm Ülkeleri Arası İhracat Kredisi ve Yatırım Sigortası Kurumu (ICIEC), Uluslararası İslâm Ticaret Finansman Kuruluşu (ITFC), Uluslararası İslâmî Finans Piyasası Kurulu (IIFM) ve benzeri kurumların kurulması İslâmî finansa ve bankacılığa olan ilgiyi büyük ölçüde artırmıştır. AAOIFI'nın İslâmî Standartları yayımlaması İslâmî finans sahasında önemli bir devrim olmuştur.

Hatırlanacağı gibi internete girdiğimizde de İslâmî finansla ilgili yüzlerce yayını buluruz fakat bunların önemli bir bölümü bankacılık ve İslâm Ticaret ve Finans hukuku üzerinedir. İslâmî Finansal Yönetim sahasında mukayeseli bir yayın görülmemektedir. *İslâmî Finansal Yönetim, Sistem ve Uygulama* adıyla anılan bu çalışma, konvansiyonel finansla mukayeseli olarak İslâmî finansı ortaya koymakta ve firmalarda uygulamasını göstermektedir. Kitaptaki bütün bölümler, İslâm fikhî noktasında, büyük fıkıh âlimi Prof. Dr. Hamdi Döndüren'in incelemesinden ve onayından geçmiştir. Kitabın tam ve mükemmel olduğu konusunda bir iddiası yoktur fakat bir başlangıç eseri olarak faydalı olacağı düşünülmektedir. Bununla beraber okuyucularımızdan küçük bir isteğimiz vardır: Kitabı okurken veya okuturken, İslâmî finansal yönetim gibi hassas bir konuda kitabın gelecek baskılarının daha iyi, daha mükemmel olması için gördüğünüz eksiklikleri, uyarılarınızı, önerilerinizi, isteklerinizi mail adreslerimize iletirseniz bu ilim dalına büyük hizmetler yapmış olursunuz. Bu gayretiniz ve görüşleriniz için şimdiden teşekkürlerimizi sunarız.

## Kitabın Amacı

Bu kitabın amacı; İslâm hukuku çerçevesinde İslâmî finansmanla ilgili finans konularının temel prensiplerini, belirli bir bütünlük içerisinde sistematize edilmiş bir şe-

kilde konvansiyonel finansla mukayeseli olarak ortaya koyarak okuyucuya sunmak ve İslâmî finansın firmalarda nasıl uygulanabileceğini göstermektir. Bu sebeple İslâmî finansla ilgili hiçbir fikhî tartışmaya girilmemiş, konular net ve açık olarak işlenerek gerçek hayatta nasıl uygulanacakları gösterilmiştir. Kitap, İslâmî finansal yönetim için bir simülâtör görevi yapacak mahiyettedir. Böylece sayısal ve analitik bir yöntemle finansal düşünebilen ve firmanın finansal problemlerini çözebilen çağdaş beyinlerin yetiştirilmesini sağlamak hedefimizdir. Öğrencilerin ve finans yöneticilerinin finansal olayları inceleyerek analizci, değerlendirmeci ve İslâm'a uygun finansal politikalar üretebilecek bir yapıda yetiştirilmesi İslâmî finans bilimi eğitiminin hedefi olmalıdır. Aksi hâlde İslâmî bilmeden sadece sözel yöntemlerle yetiştirilen öğrenciler ve yöneticiler firmanın finansal problemlerini çözümden yetersiz kalacaklardır.

Bildiğimiz gibi finans, İslâmî firmaların da köşe taşlarından biridir. İyi bir finansal sisteme sahip firma; ekonomik yönden sağlıklıdır, sektörde rekabet gücü vardır, krizlere karşı dayanıklı ve kaynakların kullanımını açısından daha rasyonel büyür ve sektörün önemli firmalardan biri hâline gelir. Bir ülkenin firmaları ne ölçüde verimli çalışırlarsa o ülkenin ekonomik kaynakları daha rasyonel kullanılır, refah seviyesi daha çok artar ve gelecekteki teşebbüsler ve projeler için kaynak meydana getirilmiş olur. Firmalar iyi yönetilmezse kaynaklar israf edilmiş olur ve firmanın sektörden tasfiyesine kadar acı bir süreç başlayabilir. Bu tasfiye, firma ile bağlantısı olan diğer firmalara, çalışanlara ve makro bazda ülke ekonomisine büyük zararlar verir. Finans alanı çok karmaşıktır. Ekonomideki ve sektördeki gelişmelere, teknolojiye, beşerî sermayeye, siyasi krizlere, uluslararası ekonomik ve siyasal gelişmelere karşı devamlı tepki vermektedir. Finansmandaki gelişme sürecinin devamlı ve kesintisiz olmasının sebebi de budur. Bu kadar karmaşık bir finansal sistemin mevcudiyeti ülkede finansın derinliğini ve önemini daha da artırmaktadır. Bu kitabın da İslâmî finansın ve finansal sistemimizin iyi anlaşılmasına katkıda bulunması yönünde bir beklentimiz vardır.

## Öğretim Felsefemiz

İslâmî finansal yönetim bilimi yeni bir bilim dalıdır. Maalesef çok büyük çoğunluğumuz İslâmî, İslâmî hukukunu (fikhî) ve bunun hayatta nasıl uygulanacağını bilmiyoruz. Özellikle finans sahasında problem olarak görülen sorular İslâm hukuku konusunda uzman fikhîçilere ve din görevlilerine sorulmakta onların görüşlerine (fetvalarına) göre de amel edilmektedir. Bu yöntem, bir

ölçüde ihtiyacımızı karşılarsa da sistematik değildir ve ivedi olarak “İslâmî Finansal Yönetim Bilimi”nin kurulmasını ve geliştirilmesini gerektirmektedir. Bu sebeple bu kitapta hedefimiz, öğrencilerimize ve kitabın okuyucularına öncelikle İslâmî kaynakların neler olduğunu ve İslâm’ın bu konudaki sistemini, akitlerini, şirketlerini, helal/haram konularını göstermek ve arkasından finansal yönetim biliminin İslâmî bir işletmede nasıl olması gerektiğini ortaya koymaktır. Mesela İslâmî finansal yönetim sistemi ne demektir? Bir adi, kollektif, komandit, limited, anonim, holding şirkette İslâmî finans nasıl uygulanacaktır? İslâmî finansın bir şirkete getirilmesi ve yüklediği ilave sorumluluklar nelerdir? Bu şirketlerde risk yönetimi nasıl olacaktır ve modern finansal sistem nasıl uygulanacaktır? Bunlar ve benzeri bilgilerin uygulamalı ve konvansiyonel finansla mukayeseli olarak öğretilmesi İslâmî finansın gerçekte ne derece önemli, sistematik ve çağdaş olduğunu gösterecektir. İslâmî Finansal Sistemin bilinmesi ve uygulanması firmalarımız açısından da büyük bir kazanım olacak, risklerini minimize edecek, firmaların varoluş felsefelerini değiştirecektir.

Bu kitabı okuyanlara, öncelikle İslâmî finans ve felsefesinin öğretilmesi ve sonra da örnek olaylar (vaka analizleri) üzerinden simülasyon çalışmasının yaptırılması onların gerek iş gerekse eğitim hayatlarındaki başarılarını artıracaktır. Okuyucu, bu sistemle kendisini ekonominin içerisinde yer alan bir sektördeki herhangi bir firmada görece ve bu firmanın faaliyetlerini nasıl yürütüleceğini müşahade edecektir. 22. bölümde yer alan bu örnek vaka analizleri neredeyse gerçek hayatın tıpkısı olacağı için okuyucunun başarısı ve bilgisi artacaktır. Bu bölümün sonuna eklenen ve linki verilen 400 civarında fetva ile okuyucunun ilgili bir olay üzerinde düşünmesi de sağlanmaya çalışılmıştır.

Bütün bu çalışmanın amacı, âlemlerin Rabbi’nin rızasını kazanmaya matuftur. Eksikliklerimizde lütfen bizleri ikaz ediniz ve hoşgörünüz.

## Bu Kitabın Ötesi

Kitap mufassal (*intermediate upper*) seviyede hazırlanmış, İslâmî finansın temelleri ve konvansiyonel finansın İslâmî firmalarda nasıl uygulanabileceği gösterilmeye çalışılmıştır. Finansal yönetimde bundan ötesi gelecekle ilgili proforma finansal tabloların (bilanço, gelir-gider, nakit akım tablosu ve diğerleri) hazırlanması, satışların ve gelirlerin artırılması, riskin azaltılması, nakit, alacak, stok, sabit aktiflerde, borç yönetiminde, yatırımlarda, portföy oluşturulmasında planlanan hedeflere ulaşılması ve finansal politikaların hazırlanması

için matematik modellerin kullanılmasıdır. Bu modeller; ekonometrik, istatistikî, lineer programlama vd. modellerdir. Mesela günümüzde panel veri yöntemi, büyük veri analizi, çok kriterli karar verme teknikleri, karar teorisi, kuyruk modellemesi, yapay sinir ağları, bulanık mantık, yapay zekâ yöntemleri vb. yöntemler konvansiyonel firmalarda yoğun şekilde kullanılmaktadır. Aynı yöntemler İslâmî işletmelerde de benzer şekilde kullanılır. Sadece sistemleri kullanırken sermaye maliyeti verisinde “faiz” yerine İslâmî işletmelerde “katılım bankası kâr payı” esas alınmalıdır. Bu konulara, bu kitabın kapsamının ötesinde oldukları için yer verilmemiştir.

## Kitabın Ana Planı

Kitap 7 kısım ve 22 bölümden ibarettir. Ana konular itibarıyla kitabın planı şöyledir:

Kitabın birinci bölümünde, İslâmî finansal yönetimin rolü ve amaçları ele alınmıştır.

İkinci bölümde; insanın tarihi, din ve İslâmî inanç sistemi İslâm’da ilim, insan ve İslâmî toplum anlayışı incelenmiştir.

Üçüncü bölümde; İslâmî finansın hukukî çerçevesi, sınırları ve önemli yasaklar, ekonomik ve İslâmî insan tipi ele alınmıştır.

Dördüncü bölümde; İslâmî finasta ticaretin temel esasları (akitler ve alım-satım akdi) üzerinde durulmuştur.

Beşinci bölümde; para sistemi ve finansal matematik, faiz, İslâm’da para ve faiz, faizli ilgili özel konular ele alınmıştır.

Altıncı bölümde; İslâmî finasta uygulanan temel finansman modelleri (ürünler ve yöntemler) irdelenmiştir.

Yedinci bölümde; İslâmî şirketler, konvansiyonel şirketler ve konvansiyonel şirketlerin İslâmî şirket hâline dönüştürülmesi konuları üzerinde durulmuştur.

Sekizinci bölümde; İslâmî firmalarda faaliyet raporu, finansal tablolar, amortismanlar, vergiler, nakit akımları konuları açıklanmıştır.

Dokuzuncu bölümde; İslâmî firmalarda finansal analiz ve kontrol, finansal yapıyı güçlendirici önlemler konuları işlenmiştir.

Onuncu bölümde; İslâmî firmalarda finansal tahminleme ve planlama konuları üzerinde durulmuştur.

On birinci bölümde; İslâmî firmalarda işletme sermayesi yönetimi ve kısa vadeli finansman kaynakları ele alınmıştır.

On ikinci bölümde; İslâmî firmalarda uzun vadeli yatırım kararları (sermaye bütçeleme) üzerinde durulmuştur.

On üçüncü bölümde; İslâmî firmalarda tahvil, sukuk ve pay senedi değerlemesi işlenmiştir.

On dördüncü bölümde; İslâmî yatırımlarda risk-getiri ilişkisi ve portföy teorisi ele alınmıştır.

On beşinci bölümde; İslâmî firmalarda sermaye maliyeti ve sermaye yapısı kararları irdelenmiştir.

On altıncı bölümde; İslâmî firmalarda uzun vadeli finansman alternatifleri ve temettü politikaları, işlenmiştir.

On yedinci bölümde; borç yönetimi (swaplar, opsiyonlar, tavan ve taban sözleşmeleri, vadeli döviz ve faiz sözleşmeleri, finansal gelecek sözleşmeleri) ele alınmıştır.

On sekizinci bölümde; İslâmî firmalarda borç yönetimi (swaplar, opsiyonlar, tavan ve taban sözleşmeleri, vadeli döviz ve faiz sözleşmeleri, finansal gelecek sözleşmeleri) işlenmiştir.

On dokuzuncu bölümde; İslâmî firmalarda büyüme, birleşmeler, satın almalar ve holdingler konuları üzerinde durulmuştur.

Yirminci bölümde; İslâmî firmalarda başarısızlık olayı ve finansal krizler ele alınmıştır.

Yirmi birinci bölümde; İslâmî firmalarda uluslararası finansal yönetim ve finansal kararlar konuları incelenmiştir.

Yirmi ikinci bölümde; İslâmî finansal yönetim örnek uygulamaları (vaka analizlerini) ele alınmıştır.

Bu kitabın yazılmasını destekleyen ve KTO Karatay Üniversitesinde “İslâm Ekonomisi ve Finansı Bölümü”-

nün kurulmasını sağlayan değerli Mütevelli Heyeti Başkanı Selçuk Öztürk beyefendinin şahsında tüm Mütevelli Heyeti üyelerimize, Rektörümüz Prof. Dr. Bayram Sade, Rektör Yardımcımız Prof. Dr. Çağatay Ünüsan, Üniversite Genel Sekreterimiz Dr. Hüseyin Ergun ve Mustafa Koruyucu, Lütfü Başaran, Ramazan Biberici beyefendilere ayrı ayrı teşekkürlerimizi sunarız. Yine kitabın hazırlanmasında İslâmî konularda devamlı danışmanlık yapan kıymetli bilim insanı Prof. Dr. Hamdi Döndüren’e, Prof. Dr. Orhan Çeker’e, görüşlerini aldığımız Prof. Dr. Mehmet Mucuk’a, Prof. Dr. Ekrem Yıldız’a, Prof. Dr. Kemalettin Çonkar’a, Prof. Dr. Muammer Zerenler’e, Prof. Dr. Zekeriya Mızırak’a, İslam Ülkeleri Akademisyenler (İSAK) Vakfı Mütevelli Heyeti Başkanı Prof. Dr. Bayram Altan’a, Doç. Dr. Handan Çam’a, Dr. Aytaç Aydın’a, Dr. Aynur Akpınar’a kitabın hazırlanmasında emeği geçen değerli öğretim görevlisi Melahat Karadağ’a ve araştırma görevlileri Hamide Selçuk, Hasan Basri Alım, Ufuk Ay’a, Hasan Erkan, İsalet Ebru Yazıcıoğlu’na teşekkürlerimizi sunarız. Son olarak *İslami Finansal Yönetim Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)* kitabının ilk baskısının yapılması ve sizlerin hizmetine sunulmasındaki katkılarından dolayı Nobel Akademik Yayıncılık sahibi Nevzat Argun beyefendiye ve emeği geçen mesai arkadaşlarına da şükranlarımızı sunarız.

29 Mayıs 2020

Prof. Dr. Osman OKKA  
KTO Karatay Üniversitesi  
osmanokka@gmail.com

Öğr. Gör. Hasan KAZAK  
KTO Karatay Üniversitesi  
hsnkazak@gmail.com

## I. KISIM

### İSLÂMÎ FİNANSA GİRİŞ VE İSLÂMÎ FİNANSIN SOSYAL YÖNÜ

#### 1. BÖLÜM

#### İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİMİN ROLÜ VE AMAÇLARI

I. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİME GİRİŞ.....	5
Firma ve Ekonomi .....	5
Konvansiyonel Firma ve İslâmî Firma .....	6
II. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM VE FELSEFESİ.....	8
Konvansiyonel Finansın ve İslâmî Finansın Felsefesi .....	9
III. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM İLE İLGİLİ ÖNEMLİ ON ÜÇ KURAL .....	10
IV. FİRMANIN AMACI.....	17
Niçin Kâr Maksimizasyonu Değil? .....	17
Ortakların Refah Seviyesinin (Servetlerinin) Maksimizasyonu .....	18
Sosyal Amaçlar .....	20
Firmanın Diğer Amaçları .....	20
V. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİCİNİN FİRMADAKİ GÖREVLERİ.....	20
Yatırımlar .....	23
Finansal Kontrol .....	23
VI. FİNANSAL PAZARLAR VE İSLÂMÎ FİNANSAL PAZARLAR.....	24
Finansal Sistemin Fonksiyonları.....	25
Ekonomide Tasarruf Düzeyi ve Fonların Etkin Kullanımı .....	27
Finansal Pazarların Çeşitleri .....	28
İslâmî Finansal Pazarlar.....	29
VII. KONVANSİYONEL FİNANSIN VE İSLÂMÎ FİNANSIN GELİŞİMİ .....	30
a) Konvansiyonel Finansın Gelişimi .....	30
b) İslâmî Finansın Gelişimi .....	31
c) İslâmî Finansın Günümüzdeki Durumu .....	33
VIII. İSLÂMÎ BİR FİRMANIN ORGANİZASYONU.....	34
IX. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM VE DİĞER BİLİM DALLARI .....	35
a) Fıkıh (İslâm hukuku) .....	35
b) Muhasebe.....	36
c) İslâm Ekonomisi ve Konvansiyonel Ekonomi .....	36
d) Pazarlama, Üretim Yönetimi ve Sayısal Yöntemler.....	36
e) Firma ve Teknoloji Bilimi.....	37
f) Matematik Bilimi .....	37
SORULAR.....	38
KAYNAKÇA .....	38

## 2. BÖLÜM

# İNSANIN TARİHİ, DİN VE İSLÂMÎ İNANÇ SİSTEMİ İSLÂM'DA İLİM, İNSAN VE İSLÂMÎ TOPLUM ANLAYIŞI

### I. KESİM

#### İNSANIN TARİHİ, DİN VE İSLÂMÎ İNANÇ SİSTEMİ

I. İNSANIN TARİHİ.....	44
1. Matematiksel Yönteme Göre İnsanlığın Tarihi.....	44
2. Tarih Bilimine Göre İnsanlığın Tarihi .....	45
3. Evrim Teorisine Göre İnsanlık Tarihi .....	45
4. İlahî Dinlere Göre İnsanın Tarihi.....	46
Tevrat.....	46
İncil.....	46
Kur'an-ı Kerim .....	46
5. İlk İnsan ve Eğitim.....	46
6. Dünyada Önemli Dinler.....	47
7. Vahye Dayalı Dinler.....	48
II. İSLÂMÎ İNANÇ SİSTEMİ.....	49
İslâm Dininin Özellikleri .....	49

### II. KESİM

#### İSLÂM'DA İLİM ANLAYIŞI VE İLMİN ÖNEMİ

I. İLİM, BİLİM, İNANÇ VE TEKNOLOJİ.....	54
İlim.....	54
Bilim .....	54
İnanç .....	54
Teknoloji.....	55
İlim; Bilim, İnanç ve Teknoloji Kavramları Arasındaki İlişkiler.....	55
II. İSLÂM'DA İLMİN ÖNEMİ.....	55
a) İlimle İlgili Ayetler.....	55
b) İlimle İlgili Hadisler .....	56
III. MÜSLÜMANLARIN İLİMLE SORUMLULUĞU.....	57
1. Farz-ı Ayn Olan İlimler .....	57
2. Farz-ı Kifaye Olan İlimler .....	57
3. Nafile İlimler .....	57
IV. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİMİN İSLÂMÎ İLİMLER AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	57

### III. KESİM

#### İSLÂM'DA İNSAN ANLAYIŞI VE SORUMLULUKLARI

I. KUR'AN-I KERİM VE İNSAN.....	60
II. İSLÂM'DA KİŞİNİN İŞ, AMEL VE DAVRANIŞLARININ SINIFLANDIRILMASI .....	60
III. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİCİNİN İŞ, AMEL VE FİİLLERİNDEN DOLAYI SORUMLULUĞU.....	62
IV. KİŞİLERİN İŞLERİ VE İSLÂM'DA NİYET .....	63
V. İSLÂM'DA HAK ANLAYIŞI VE ÖNEMİ .....	63
Hakların Kullanılması ve Korunması .....	64
Haklar ve İslâmî Finansal Yönetici.....	64

Sekülerleşme/Laiklik .....	67
İslâmî Toplum Anlayışı.....	68
SORULAR.....	75
KAYNAKÇA .....	76

### 3. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANSIN HUKUKİ ÇERÇEVESİ, SINIRLARI VE ÖNEMLİ YASAKLAR, EKONOMİK VE İSLÂMÎ İNSAN TİPİ

I. İSLÂM HUKUKUNUN (FIKHİN) KAYNAKLARI .....	82
a) Asli Deliller.....	84
b) Fer'i (Tâli) Deliller.....	86
c) İslâm Hukukunda İctihad Kurumu .....	87
II. İSLÂMÎ FİNANSIN SINIRLARI: HELAL VE HARAMLAR .....	89
1. Ribâ (Faiz) Yasağı.....	90
a. Nesie Ribâsı (Ribe'n-Nesie) .....	90
b. Fazlalık Ribâsı (Ribel-Fadl) .....	91
2. Garar ve Cehalet Yasağı.....	94
3. Kumarın (Meysir) ve Şans Oyunlarının Yasaklanması.....	96
4. Kaynakların İsrâfı ve Lüksün Yasaklanması .....	98
5. Haramlardan Uzak Durmak.....	99
III. EKONOMİK İNSAN TİPİ (HOMO ECONOMICUS) VE İSLÂMÎ İNSAN TİPİ (ISLAMIC MAN).....	101
A) İslâmî İnsanın (İslâmî Finansal Yöneticinin) Özellikleri .....	102
B) Ekonomik İnsanın (Homo Economicus) Özellikleri .....	103
C) İslâmî İnsanın ve Ekonomik İnsanın Farkları.....	104
SORULAR.....	106
KAYNAKÇA .....	106

## II. KISIM

### İSLÂMÎ TİCARİ AKİTLER VE UYGULANAN FİNANSMAN MODELLERİ

### 4. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANSTA TİCARETİN TEMEL ESASLARI (AKİTLER VE SATIM AKDİ)

### I. KESİM

#### İSLÂMÎ FİNANSTA AKİTLER

I. İSLÂMDA AKİT KAVRAMI VE TEMEL ÖZELLİKLERİ .....	114
A. Akdın Unsurları.....	115
1. Akdın Tarafları .....	115
2. İcab ve Kabul.....	116
3. Akdın Konusu (Mahal).....	117
B. Akitlere Ait Şartlar .....	120
C. Akitlerde Muhayyerlikler.....	121
1. Şart Muhayyerliği .....	121
2. Rucû Muhayyerliği .....	121

3. Görme Muhayyerliği .....	122
4. Kusur (Ayıp) Muhayyerliği .....	122
5. Meclis Muhayyerliği .....	122
6. Tayin Muhayyerliği .....	122
7. Vasıf Muhayyerliği .....	122
8. İfa Etmekten Doğan Muhayyerlik (Nakd Muhayyerliği) .....	122
9. Hıyanet Muhayyerliği .....	122
10. Diğer Muhayyerlikler .....	122
D. Akitlerin Feshi (Sona Ermesi).....	122
1. Akdin Fesih Yoluyla Sona Ermesi .....	122
2. Akdin Ölüm Sebebiyle Sona Ermesi .....	123
3. Başkasının İznine Bağlı (Mevkuf) Akitlerin Sona ermesi.....	123
E. Akit Çeşitleri .....	123
1. Sahih ve Gayri Sahih Akitler .....	124
2. İsmi Nass'la veya Örfçe Belirlenen Akitler.....	125
F. İslâmî Akitlerle 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu md:1-48'de Yer Alan Sözleşmelerle İlgili "Genel Hükümlerin" Karşılaştırılması.....	125

## II. KESİM

### İSLÂMÎ FİNANSTA TİCARİ AKİTLER

I. TİCARİ AKİTLER (SÖZLEŞMELER) .....	127
Bey Akdinde Geçen Finansal Terimler.....	128
II. BEY (ALIM-SATIM) AKDİ .....	128
Alım-Satım Akdinde Tarafların Kişiliklerine, Psikolojilerine Etki Eden Ticaretle İlgili Önemli Kurallar .....	129
A. Bey (Alış-Veriş) Akdinin Çeşitleri.....	131
B. Finansal Yöneticinin Bey Akdiyle İlgili Bilmesi Gereken Kurallar .....	133
1. Satım Akdinin Rükünleri (Unsurları) .....	133
a) İcab ve Kabul.....	133
b) Dış Ülkelerle Alışverişlerde İcab ve Kabul.....	133
c) Teâtî Yoluyla Alış-Veriş.....	134
d) Akit Meclisi ve Meclis Muhayyerliği .....	134
2. Satım Akdinin Şartları .....	134
a) Meydana Gelme (İn'ikad) Şartları .....	134
b) Satım Akdinin Geçerli Olma (Sıhhat) Şartları .....	135
c) Satım Akdinin Özel Şartları: .....	135
d) Akdin Yürürlük Kazanması (Nefâz) Şartları.....	136
e) Satım Akdinin Bağlayıcılık (Lüzum) Şartları .....	136
C. Alım-Satım Akdinde Finansal Yöneticinin Dikkat Edeceği Özel Konular.....	137
D. İslâmî Hükümlerle Çelişen Alışverişler .....	139
Batıl Sayılan Alışveriş Çeşitleri .....	140
E. Bey Akdinde Özel Durumlar.....	141
1. Alışverişte Kâr ve Bunun Sınırı.....	141
2. Bir Satış İçerisinde İki Satış veya Şart .....	142
3. Malı Görmeden Satmak veya Almak.....	142
4. Şarap Üreticisine Üzüm veya Düşmana Silah Satmak .....	142
5. Meyve veya Ekinlerin Hasattan Önce Satılması .....	143
F. İslâmî Akitlerle 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu (TBK) Md: 207-281'de Yer Alan Sözleşmelerle İlgili "Satış Sözleşmesinin" Karşılaştırılması.....	143
SORULAR.....	144
KAYNAKÇA .....	144

## 5. BÖLÜM

# PARA SİSTEMİ VE FİNANSAL MATEMATİK, FAİZ, İSLÂM'DA PARA VE FAİZ, FAİZLE İLGİLİ ÖZEL KONULAR

### I. KESİM

I. FİNANSAL AÇIDAN PARA OLAYI .....	150
Altın Standardı ve Banknot Sistemi .....	150
Kâğıt Para ve TCMB Para Politikası .....	151
Para arzı ve Amerikan Doları.....	153
Konvansiyonel Bir Bankanın Finansal Yapısı .....	154
II. PARA VE FİNANSAL MATEMATİK .....	156
Paranın Zaman Değeri ve Faiz.....	157
Reel Faiz ve Riskler.....	158
Faiz ve Vergiler.....	159
III. PARANIN ZAMAN DEĞERİNİN ÖLÇÜLMESİ.....	159
Basit Faiz .....	160
Bileşik Faiz ve Gelecekteki Değer, F .....	160
Bir Nakit Akımının Bugünkü Değerinin Bulunması, P .....	161
Bugünkü Değer ve Gelecekteki Değer Hesaplarında Vadenin (n) ve Faiz Oranının (%) Bulunması .....	162
1. Vadenin n bulunması.....	162
2. Faiz %i oranının bulunması.....	162
Bir Nakit Akımının Yeknesak Seri Değerinin (Anüite) Bulunması, A .....	162
Sonsuz Süreli Bir Anüitenin Bugünkü Değeri.....	163
F, P ve A Değerleri Arasındaki İlişkiler .....	164

### II. KESİM

I. FİNANSAL AÇIDAN İSLÂM'DA PARA ANLAYIŞI.....	165
Kâğıt Para ve İslâmî Açından Değerlendirilmesi .....	166
1.Bitcoin ile İşlem Yapmak Caiz mi? .....	168
2.Opsiyon Nedir? Caiz midir?.....	168
3.Futures Nedir? Caiz midir? .....	169
4. Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda (VİOP) İşlem Yapmak Caiz midir? .....	169
5.Forward İşlem Nedir? Meşru mudur? .....	169
II. İSLÂMÎ FİNANSAL SİSTEM VE FAİZ .....	170
Faizin Tarihi .....	171
İslâm'da Faiz Anlayışı ve Faiz Çeşitleri.....	172
Ribanın (Faizin) İletti .....	174
Faizle İlgili Önemli Konular.....	175
III. FAİZLE İLGİLİ ÖZEL KONULAR.....	177
1. Sarf Akdi (Para Değiştirme ve Satma) ile İlgili Meseleler .....	177
2. Bir Satış İçerisinde İki Satışın Yasaklanması .....	178
3. Veresiye Satışlarda Vade Farkı.....	178
4. Borçludan Alınacak Hediye'nin Faiz Sayılması .....	180
5. Aralarında Faiz Tahakkuk Etmeyen Diğer Kişiler.....	180
6. Selem Akdi ile İlgili Faiz .....	180
7. Güvenin Kötüye Kullanılmasının Faiz Sayılması .....	181
8. Enflasyonun Altında Kalan Banka Faizi.....	181
9. Vadesinde Ödenmeyen Bir Borca "Vade Farkı" Ekleme.....	181

10. Teşvik Kredilerinden Yararlanmak .....	183
11. Büyük Sanayi Kuruluşları İçin Kısa veya Uzun Vadeli Faizsiz Kredi Temin İmkânları Var mıdır? .....	183
12. Firma, Vadeli Mal ve Hizmet Alırken Faizli Banka Kredisini mi, Yoksa Katılım Bankasını mı Kullanmalı veya Vade Farkını Ödeyerek Firmadan Veresiye mi Almalıdır? .....	185
13. Çek veya Senet Kırdırmak (İskonto Ettirmek) Caiz midir? .....	185
14. Faiz Muamelesinin Hükümü Nedir? .....	186
15. Mala Karışan Haramın Temizlenmesi Nasıl Olacaktır? .....	186
SORULAR .....	187
KAYNAKÇA .....	187

## 6. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİNANSTA UYGULANAN TEMEL FİNANSMAN MODELLERİ (ÜRÜNLER VE YÖNTEMLER)

Malların ve Hizmetlerin Maliyeti, Peşin ve Vadeli Fiyatları .....	192
I. MURÂBAHA AKDİ .....	193
Murâbaha Akdindeki Gelişmeler .....	195
Murâbaha Akdi ve Faizli Krediler .....	196
II. SELEM AKDİ .....	199
III. İSTİSNA (İSTİSNÂ-İSTISNA) AKDİ [ESER AKDİ] .....	202
İstisna Sözleşmesi ile ilgili Diğer Konular .....	203
İstisna'nın Günümüzde Uygulanışı .....	204
IV. İNE (İYNE / İ'NE) SATIŞ AKDİ .....	204
V. TEVERRUK (TERS MURÂBAHA) AKDİ .....	205
Tevrük'un Günümüzde Uygulanışı .....	206
VI. İCÂRE (KİRALAMA) AKDİ .....	206
İcâre (Kiralama-Leasing) Nedir? .....	206
Kira Akdinin Konuları .....	207
İcâre (Kiralama) Akdinin Sahih Olması İçin Gerekli Şartlar .....	207
Kira Sözleşmesini Hükümü ve Tarafların Sorumlulukları .....	208
İslâmî Finans Açısından İcâre Modelinin Kullanımı .....	208
İcâre İşleminin İslâmî Açından Geçerli Olabilmesi İçin Taşınması Gereken Şartlar .....	210
İcâre (Kiralama) Akdinin Sona Ermesi .....	211
İcâre (Kiralama) Akdinin Finansal Yönetim Açısından Değerlendirilmesi .....	211
Malın Kira Sözleşmesinden Sonraki Dönemlerinde Teslimi .....	212
VII. SARF (DÖVİZ ALIM-SATIM) AKDİ (SÖZLEŞMESİ) .....	213
Sarf Akdiyle İlgili Özel Durumlar .....	214
VIII. İSLÂMÎ FİNANSTA ÖNEMLİ OLAN DİĞER AKİD TÜRLERİ .....	215
A. İvazsız Akitler .....	215
1. Karz-ı Hasen Akdi .....	215
Karz Akdinin Meydana Gelme Şartları .....	215
a) Ödünç Verenle İlgili Şartlar .....	216
b) Ödünç Verilen Şeyle İlgili Şartlar .....	216
c) Karz Akdinde Muhayyerlik .....	216
d) Karz Akdinde Vade .....	216
e) Menfaat Karşılığı Ödünç Verme .....	216
2. Hibe (Bağışlama) Akdi .....	216
3. Âriyet (İâre-Ödünç Verme) Akdi .....	218
B. Saklama, Emniyet ve Diğer Destek Sözleşmeleri (Akitleri) .....	219
1. Kefalet Akdi .....	219
2. Rehin Akdi .....	220

3. Havale Akdi .....	221
4. Vekalet Akdi.....	222
5. Vedîa (Emanet) Akdi.....	223
6. Cuâle Akdi .....	223
IX. İSLÂMÎ AKİTLERLE 6098 SAYILI TÜRK BORÇLAR KANUNU'NDAKİ AKİT (SÖZLEŞME) DÜZENLENMESİNİN KARŞILAŞTIRILMASI.....	224
SORULAR.....	226
KAYNAKÇA .....	227

### III. KISIM

## ŞİRKETLER, FİNANSAL TABLOLAR, ANALİZ VE FİNANSAL TAHMİNLEME

### 7. BÖLÜM

## İSLÂMÎ ŞİRKETLER, KONVANSİYONEL ŞİRKETLER VE KONVANSİYONEL ŞİRKETLERİN İSLÂMÎ ŞİRKET HÂLINE DÖNÜŞTÜRÜLMESİ

### I. KESİM

#### İSLÂM'DA ŞİRKETLER (ORTAKLIKLAR)

I. İSLÂMÎ ŞİRKET (ORTAKLIK) ÇEŞİTLERİ.....	235
1. Mülk Şirketi Ortaklığı (Partnership of Ownership).....	235
2. İbâha Ortaklığı .....	235
3. Akit Şirketleri (Ortaklıkları) .....	235
A. Sermaye Çeşidine Göre Akid Şirketleri.....	235
1. Ortakların Aynı Cins Sermaye ile Katıldıkları Akit Şirketleri.....	236
a) Şirket-i Emval (Sermaye Şirketi) .....	236
b) Şirket-i A'mal (İş-Taahhüt ve Sanayi Şirketi) .....	236
2. Ortakların Farklı Cins Sermaye ile Katıldıkları Akit Şirketleri.....	237
a) Kredi ve İtibar Ortaklığı (Vücûh Şirketi).....	237
b) Müzâraa (Ziraat) Ortaklığı (Sharecropping Partnership).....	238
c) Müsâkât (Bağ-Bahçe) Ortaklığı (Irrigating Partnership) .....	238
d) Muğârâse Ortaklığı (Ağaç Dikip Yetiştirme Ortaklığı-Agricultural Partnership).....	238
e) Mudârebe Ortaklığı .....	238
İslâm'da Şirket Akitlerinin Genel Özellikleri.....	238
B. Kuruluş Şekline Göre Şirketler.....	239
1. Mufâvada Ortaklığı .....	239
2. İnan Ortaklığı.....	240
İnan Ortaklığının İslâmî Bankacılık Açısından Değişik Uygulama Şekilleri .....	243
a) Müşâreke .....	243
b) Mudârebe (Mudarebe-Mudarabah-"el-Kırâz"): .....	245
Müşârekenin ve Mudârebenin Farkları .....	251

### II. KESİM

#### KONVANSİYONEL ŞİRKETLERİN (ADİ, KOLLEKTİF, KOMANDİT, LİMİTED, ANONİM, HOLDİNG) İSLÂMÎ ŞİRKET HÂLİNDE DÜZENLENMESİ

I. ŞİRKETLERİN İSLÂM'A GÖRE YAPAMAYACAĞI YASAK İŞLER .....	253
II. ŞİRKETLERİN YAPISININ İSLÂM'A GÖRE YENİDEN DÜZENLENMESİ.....	254

1. Adi Şirket .....	254
1.1. Adi Şirketin Unsurları.....	254
Hususi Şirket: .....	255
1.2. Adi Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	255
1.2.1. İslâmî Niyet Açısından Şirketler .....	255
1.2.2. İslâm'da Yasaklanan Faaliyetler Açısından Şirketler .....	255
1.2.3. Adi Şirketlerin Hukuki Yapılarının İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	255
2. Kollektif Şirket .....	256
2.1. Kollektif Şirketin Unsurları .....	256
2.2. Kollektif Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	257
2.2.1. İslâmî Niyet Açısından Kollektif Şirketler .....	257
2.2.2. İslâm'da Yasaklanan Faaliyetler Açısından Kollektif Şirketler.....	257
2.2.3. Kollektif Şirketlerin Hukuki Yapılarının İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi.....	257
3. Anonim Şirket .....	258
3.1. Anonim Şirketin Unsurlarını Şu Şekilde Sıralayabiliriz: .....	258
3.2. Anonim Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	259
3.2.1. İslâmî Niyet Açısından Anonim Şirketler.....	259
3.2.2. İslâm'da Yasaklanan Faaliyetler Açısından Anonim Şirketler .....	259
3.2.3. Anonim Şirketlerin Hukuki Yapılarının İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	260
4. Holding Şirket .....	263
Holding Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi.....	263
5. Limited Şirket .....	263
5.1. Limited Şirketin Unsurlarını Şu Şekilde Sıralayabiliriz:.....	264
5.2. Limited Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	264
5.2.1. İslâmî Niyet Açısından Limited Şirketler: .....	264
5.2.2. İslâm'da Yasaklanan Faaliyetler Açısından Limited Şirketler: .....	264
5.2.3. Limited Şirketlerin Hukuki Yapılarının İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi: .....	264
6. Komandit Şirket.....	265
6.1. Adi Komandit Şirket .....	265
6.1.1. Adi Komandit Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi .....	266
6.2. Hisseli Komandit Şirket.....	267
6.2.1. Hisseli Komandit Şirketlerin İslâm Hukukuna Göre Düzenlenmesi.....	268
Değerlendirme ve Sonuç .....	268
SORULAR.....	269
KAYNAKÇA .....	269

## 8. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA FAALİYET RAPORU, FİNANSAL TABLOLAR, AMORTİSMANLAR, VERGİLER VE NAKİT AKIMLARI

I. TEK DÜZEN HESAP PLANI VE YENİ TEKDÜZEN HESAP PLANI .....	274
II. YILLIK RAPORLAR VE FİNANSAL TABLOLAR.....	275
A. Yıllık Raporlar .....	275
B. Finansal Tablolar .....	277
Bilanço (Finansal Durum Tablosu).....	278
1. Aktif Hesaplar: .....	278
1.1. Konvansiyonel Şirketlerde Aktif Hesaplar .....	278
1.2. İslâmî Şirketler Bakımından Aktif Hesapları .....	279
a) Hazır Değerler .....	279

b) Menkul Değerler .....	279
c) Ticari Alacaklar .....	281
d) Diğer Alacaklar .....	282
e) Stoklar .....	282
f) Maddi Sabit Değerler: .....	282
g) Maddi Olmayan Sabit Değerler (Haklar):.....	282
h) İştirakler ve Bağlı Ortaklıklar .....	282
2. Pasif Hesaplar:.....	283
2.1. Konvansiyonel Şirketler Bakımından Pasifler.....	283
2.2. İslâmî şirketler bakımından pasifler .....	284
a) Kısa vadeli borçlar.....	284
b) Ticari borçlar .....	284
c) Diğer kısa vadeli borçlar .....	284
d) Uzun vadeli borçlar .....	284
e) Öz kaynaklar: .....	284
Gelir Tablosu (Gelir-Gider Tablosu).....	285
Firmalarda Sosyal Yardımlar .....	285
III. ŞİRKETTE KÂR ÇEŞİTLERİ VE HELAL KÂR.....	289
IV. NAKİT AKIMLARININ HESAPLANMASI.....	290
Şirkette Nakit Akımının Hesaplanması .....	290
Net Nakit Akım Tablosu .....	290
Finansal Tablolara İlişkin Notlar .....	292
V. AMORTİSMANLAR VE FİRMADA VERGİLEME.....	292
1. Amortismanlar .....	292
a) Normal Amortisman .....	293
b) Hızlandırılmış Amortisman .....	293
c) Olağanüstü Amortisman .....	293
d) Üretim Miktarı Amortisman Yöntemi .....	294
2. Firmalarda Vergileme.....	294
a) Gelir Vergisi.....	295
b) Kurumlar Vergisi .....	295
Gelir Vergisi-Kurumlar Vergisi Mukayesesi.....	296
Nakit Akımları .....	296
VI. YÖNETİM KARARLARI İÇİN MUHASEBE VERİLERİNİN YENİDEN DÜZENLENMESİ.....	297
1. Firmanın Aktif Faaliyetlerinde Kullanılan Varlıklar ve Toplam Net Faaliyet Sermayesi .....	297
2. Firmanın Etkin Faaliyetlerinden Doğan Vergiden Sonraki Kârı .....	298
3. Firmanın Etkin Faaliyetinden Doğan Nakit Akımlarının Hesaplanması.....	298
VII. FİNANSTA DEĞER KAVRAMI.....	299
A) Firma Değerleri .....	299
1. Etkin Nakit Akımlarına Göre Firma Değeri .....	299
2. Firma Pazar Katma Değeri (Market Value Added) (PKD) ve Yıllık Büyüme Oranı .....	299
3. Ekonomik Katma Değeri (Economic Value Added) (EKD) .....	300
4. İşleyen Teşebbüs Değeri .....	301
5. Net Aktif Değeri .....	301
6. İnşa Değeri.....	301
7. Tasfiye Değeri.....	301
8. Gerçek Değer .....	301
9. Ekspertiz Değeri .....	302
10. Vergi Değeri.....	302
11. Piyasa Değeri/Defter Değeri Yöntemine Göre Değer .....	302

12. Kâra Göre Değer: .....	302
13. Fiyat/ Kazanç Oranı X Pay Senetlerinin Kazancı Yöntemi.....	302
14. Emsal Değer .....	302
B) Pay Senedi Değerleri .....	302
İslâmî Şirketler ve Şirket Değerleri.....	303
SORULAR.....	305
KAYNAKÇA .....	305

## 9. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA FİNANSAL ANALİZ VE KONTROL FİNANSAL YAPIYI GÜÇLENDİRİCİ ÖNLEMLER

İslâmî Firmalarda Finansal Analiz ve Denetimin Felsefesi.....	310
Finansal Analizde Yöntem.....	311
I. MUTLAK RAKAMLARLA ANALİZ .....	311
Mutlak Rakamlarla Analiz.....	311
II. ORAN (RASYO) ANALİZİ .....	312
A. Likidite Oranları .....	314
Likidite Oranlarının Kendi İçerisinde ve Rakip Firma (Tunç A.ş.) ile Mukayesesi .....	315
B. Aktivite Oranları (Devir Hızı Oranları).....	317
Alacakların Yaş Çizelgesi.....	317
Aktivite Oranlarının Mukayesesi .....	318
C. Finansal Yapı ile İlgili Oranlar (Finansal Kaldıraç Oranları).....	319
Kaldıraç Oranlarının Mukayesesi.....	320
D. Sabit Yükümlülükleri Karşılama Oranları .....	320
Karşılama Oranlarının Mukayesesi .....	321
E. Kârlılık Oranları .....	321
Kârlılık Oranlarının Mukayesesi .....	323
F. Büyüme Oranları, Satışların Yüzdesi Oranları, Pazar Değeri Oranları .....	323
Du Pont Analizi (Birleşik Oranlar Analizi) .....	324
Finansal Oranların Yorumlanması .....	325
III. FİNANSAL TABLOLARIN TREND ANALİZİ, YÜZDE ANALİZİ VE DİKEY ANALİZİ.....	327
1. Trend Analizi .....	327
2. Dikey Analiz.....	327
3. Yatay Analiz.....	329
IV. SATIŞ ORANLARI ANALİZİ .....	330
V. FİRMANIN SEKTÖRE VE RAKİPLERE GÖRE MUKAYESESİ.....	331
A) Alternatif Kayıp.....	332
B) Gider Fazlası.....	332
VI. FİNANSAL ANALİZDE YÖNTEMİN ÖNEMİ .....	332
VII. FİNANSAL YAPIYI GÜÇLENDİRİCİ ÖNLEMLER .....	333
Krizler ve Firmaların Başarısızlığı .....	333
Oran Analizinin Sınırları.....	334
Analizde Rakamların Ötesini Görmek.....	335
VIII. ORANLARDAN ERKEN UYARI GÖSTERGESİ OLARAK YARARLANMA .....	335
Altman Modeli.....	335
Zeta Modeli.....	336
SORULAR.....	337
KAYNAKÇA .....	337

## 10. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA FİNANSAL TAHMİNLEME VE PLANLAMA

İslâm ve Planlama.....	342
I. FİNANSAL PLANLAMA .....	343
a) Sezgisel Yöntem .....	344
b) Zaman Serileri .....	344
c) Olasılık Yöntemine Göre Tahmin .....	346
d) Beta-II Yöntemine Göre Tahmin .....	346
e) Delphy Metodu .....	346
f) Ortalama Yöntemi .....	346
Finansal Planlama ve Bütçeleme Süreci .....	346
II. NAKİT BÜTÇESİ.....	348
Nakit Bütçesi ve Zekât Hesabı .....	350
III. PROFORMA FİNANSAL TABLOLAR .....	351
a) Satışların Yüzdesi Metodu.....	351
b) Satışların Yüzdesi Metoduyla Tahminin Sınırları .....	351
1) İçsel Büyüme Oranı (Internal Growth Rate) .....	353
2) Sürdürülebilir Büyüme Oranı (Sustainable Growth Rate) .....	353
c) Ek Fon İhtiyacının Formül Yardımıyla Bulunması .....	354
d) Sektör Oranlarının Kullanılarak Proforma Bilanço ve Gelir Tablosunun Düzenlenmesi .....	355
e) Trend Analizi .....	357
f) İleri Seviye Finansal Planlama Modeli: Bütçe ve Finansal Tablolar .....	357
Bütçenin Yapısı .....	357
1. Satış Bütçesi .....	358
IV. MALİYET – İŞ HACMİ – KÂR İLİŞKİLERİ .....	358
Başa Baş Noktası Analizleri .....	358
Kapasite Kullanım Oranı (KKO).....	360
Kâr ve Gider Planlaması .....	360
Birden Fazla, n Adet, Mal Bulunması Durumunda Başa Baş Noktası Analizi.....	360
SORULAR.....	362
KAYNAKÇA .....	363

## IV. KISIM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA İŞLETME SERMAYESİ YÖNETİMİ, SERMAYE BÜTÇELEMESİ, TAHVİL, SUKUK, PAY SENEDİ DEĞERLEMESİ

## 11. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA İŞLETME SERMAYESİ YÖNETİMİ VE KISA VADELİ FİNANSMAN KAYNAKLARI

## I. KESİM

### İŞLETME SERMAYESİ YÖNETİMİ

I. İŞLETME SERMAYESİ YÖNETİMİNİN ÖNEMİ .....	370
II. GENEL OLARAK İŞLETME SERMAYESİ POLİTİKASI .....	371

İslâmî Firmalarda İşletme Sermayesini Finanslama Felsefesi.....	372
İşletme Sermayesi Yönetiminde Yöntem .....	373
a) İşletme Sermayesi Finansmanında Vadelerin Uyuşması Yaklaşımı .....	374
b) İşletme Sermayesi Finansmanında Muhafazakâr Yaklaşım .....	374
c) İşletme Sermayesi Finansmanında Atılımcı Yaklaşım .....	374
d) Nakit Dönüşüm Süresi .....	375
e) Mevsimlik Dönemlerde İşletme Sermayesi Yönetimi.....	376
f) Alternatif Net İşletme Sermayesi Politikaları .....	376
g) Cari Aktiflerin Finansmanında Kendiliğinden Doğan Kaynakların Kullanılması .....	377
h) Cari Aktiflerin ve Cari Pasiflerin Finansmanında Nakit Yönetimi.....	377
i) Uluslararası Firmalarda İşletme Sermayesi Yönetimi.....	378

## II. KESİM

### NAKDİN VE PAZARLANABİLİR MENKUL DEĞERLERİN YÖNETİMİ

I. NAKDİN VE PAZARLANABİLİR MENKUL DEĞERLERİN YÖNETİMİNDE YÖNTEM .....	380
II. FİRMALARDA NAKİT NİÇİN GEREKLİDİR? .....	381
III. KISA VADELİ YATIRIM ALTERNATİFLERİ .....	381
IV. İSLÂMÎ FİRMALARDA NAKDİN YÖNETİMİ .....	382
V. PARA YÖNETİMİNDE KARAR MODELLERİ .....	382
a. Firmanın Tecrübesi ve Öngörüsü .....	382
b. W. Baumol Modeli.....	383
c. Miller-Orr Nakit Yönetim Modeli .....	384
d. Nakit Yönetiminde Etkinliği Artırıcı Tedbirler .....	385

## III. KESİM

### ALACAKLARIN YÖNETİMİ

I. İSLÂMÎ FİNANS AÇISINDAN ALACAKLARIN YÖNETİMİ .....	388
II. ALACAK TUTARINI BELİRLEYEN FAKTÖRLER .....	389
III. KREDİ VE SATIŞ POLİTİKASININ TESPİTİ .....	389
IV. KREDİ STANDARTLARI.....	390
a. Puanlama Modeli .....	390
b. Temel Kredi-Onaylama Kararı Modeli.....	390
Ortalama Tahsil Süresinin Artırılması .....	392
Ticari Kredi Şartları .....	393
1. Kredi Süresinin Uzunluğu .....	393
2. Nakit İskontosu.....	394
Alınan Malın İskontodan Sonraki Fiyatı .....	395
İskonto İslâmî Finansa Uygun mudur?.....	396
Firmaların Kredili Satış Politikasında Etkinliği Artırıcı Önlemler.....	396

## IV. KESİM

### STOKLARIN YÖNETİMİ

I. İSLÂMÎ FİNANS AÇISINDAN STOKLARIN ÖNEMİ .....	397
II. STOK İLE İLGİLİ MALİYETLER .....	398
a. Sipariş ve Alım Giderleri .....	398
b. Stok Tutmanın Gerektirdiği Giderler.....	398

c. Yeterince Stok Bulundurmamanın Meydana Getirdiği Giderler (Zararlar).....	398
III. FİRMALARDA STOK TUTMAYI BELİRLEYEN FAKTÖRLER.....	398
IV. STOK KONTROL MODELLERİ .....	399
1. Ekonomik Sipariş Miktarı (ESM) Modeli.....	399
2. Ekonomik Sipariş Miktarı Modelinin (ESM) Genişletilmesi.....	400
a. Siparişte Gecikme Zamanının Varlığı.....	400
b. Siparişte Miktar İskontosunun Bulunması Durumu .....	401
c. Enflasyon Sebebiyle Malların Fiyatının Artması Durumu .....	402
d. Olasılıklı Stok Kontrol Modeli .....	402

## V. KESİM CARİ PASİFLERİN YÖNETİMİ

I. VADELİ ALIŞ-VERİŞLER (TİCARİ KREDİLER) .....	403
a. Veresiye Satışta Vade .....	403
b. Vadeli Satışta Maliyet.....	403
c. Vadeli Bir Satışın Firmaya Alternatif Maliyeti .....	404
d. Vade Farklı Satın Almada Uygulanan Vade Farkının Alternatif Maliyeti .....	404
e. Vadeli Satışta Vadenin Uzatılması .....	404
II. KISA VADELİ BANKA KREDİLERİ.....	405
III. FİNANSMAN BONOLARI .....	406
IV. TİCARİ ALACAK VE STOK KREDİLERİ .....	407
SORULAR.....	408
KAYNAKÇA.....	408

## 12. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA UZUN VADELİ YATIRIM KARARLARI (SERMAYE BÜTÇELEMESİ)

İSLÂMÎ FİNANS AÇISINDAN YATIRIM (SERMAYE) BÜTÇELERİ.....	413
--	-----

## I. KESİM FİRMALARDA SERMAYE BÜTÇELERİ VE NAKİT AKIMI ANALİZLERİ

I. SERMAYE BÜTÇELEMESİNDE ANAHTAR KAVRAMLAR .....	416
İslâmî Firmalarda Sermaye Maliyeti .....	416
Ekonomik Ömür .....	416
Yatırım Tutarı.....	416
Net Nakit Girişleri .....	416
Batık Maliyetler .....	416
Hurda Değer .....	416
II. PROJE ÇEŞİTLERİ.....	417
III. SERMAYE BÜTÇESİ SÜRECİ.....	417
IV. PROJENİN NAKİT AKIMLARININ TAHMİNİ .....	418
V. VERGİLERİN NAKİT AKIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ .....	420
VI. AMORTİSMANLARIN NAKİT AKIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ .....	420
a. Normal Amortisman .....	420
b. Hızlandırılmış Amortisman .....	420
c. Olağanüstü Amortisman .....	421

VII. ÖZ SERMAYENİN, SUKUKUN, FAİZİN VE FON GİDERLERİNİN NAKİT AKIMLARI ÜZERİNDEKİ ETKİLERİ.....	421
VIII. NAKİT AKIMLARININ HESAPLANMASI.....	423
A) YATIRIM TUTARININ HESAPLANMASI.....	423
B) NAKİT GİRİŞLERİNİN HESAPLANMASI.....	423
C) TEŞVİKLERİN NAKİT GİRİŞLERİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ.....	423

## II. KESİM YATIRIM PROJESİNİ DEĞERLEME METODLARI

I. NET BUGÜNKÜ DEĞER METODU (NBD).....	425
II. NET GELECEKTEKİ DEĞER METODU (NGD).....	426
III. YILLIK EŞDEĞER NET HASILA METODU (YENH).....	426
IV. İÇ KÂRLILIK ORANI METODU (İKO).....	427
İç Kârlılık Oranının Mantıksal Yapısı.....	428
İç Kârlılık Oranının ve NBD'nin Karşılaştırılması.....	428
Klasik Olmayan Nakit Akımları ve İç Kârlılık Oranı.....	429
V. KÂRLILIK İNDEKSİ METODU (KI).....	429
VI. GERİ ÖDEME SÜRESİ METODU (GÖS).....	430
GÖS1 Metodu.....	430
GÖS2 Metodu.....	431
Proje değerlemesinde karşılaşılan özel durumlar:.....	431

## III. KESİM SERMAYE BÜTÇELERİ VE RİSK

I. PROJE RİSKİNE KARŞI PORTFÖY RİSKİ.....	434
II. TOPLAM PROJE RİSKİNİN DÜZELTİLMESİ.....	435
1. Subjektif Risk Yaklaşımı Metodu.....	435
2. Net Bugünkü Değer. Geri Ödeme Süresi Metodu.....	435
3. İskonto Oranının Riske Göre Düzeltilmesi Metodu.....	435
4. Belirlilik Eşitliği Yaklaşımı Metodu.....	435
5. Olasılık Yaklaşımı Metodu.....	436
SORULAR.....	440
KAYNAKÇA.....	440

## 13. BÖLÜM İSLÂMÎ FİRMALARDA TAHVİL, SUKUK VE PAY SENEDİ DEĞERLEMESİ

YATIRIMLARDA RİSK DURUMU.....	444
-------------------------------	-----

### I. KESİM VARLIKLARIN DEĞERLEMESİ

I. VARLIKLARIN GERÇEK DEĞERİ, PAZAR DEĞERİ VE PAZAR DENGESİ.....	447
II. KONVANSİYONEL GERÇEK DEĞERLE İSLÂMÎ GERÇEK DEĞERİN FARKI.....	448

Pazar değeri .....	449
Bir Varlığın Defter Değeri ve Pazar Değeri.....	449

## II. KESİM

### TAHVİL VE SUKUK DEĞERLEMESİ

I. TAHVİLLER VE DEĞERLEMESİ .....	451
Anonim Şirketlerde Tahvil İhraç Limiti .....	452
Tahvilin Cari Getirisi .....	452
Tahvillerin Derecelendirilmesi .....	452
Tahvilin Pazar Değeri .....	453
Süresiz Tahvillerin Değerlemesi .....	454
Tahvilin Vadesine Kadar Getirisi (Yield to maturity).....	454
Kuponsuz İskontolu Tahvillerin Değerlemesi .....	455
II. SUKUK VE DEĞERLEMESİ .....	455
Varlığa Dayalı Menkul Kıymetler (Securitization).....	456
Sukuk .....	456
Dayanak Bakımından Sukuk .....	457
Sukukun Özellikleri.....	458
Sukuk ile Diğer Menkul Kıymetler Arasındaki Farklar .....	458
Sukukun Genel Yapısı.....	459
1. İcare (İcâre-İcâra. Ijarah) Sukuk (Kira Sertifikaları):.....	462
a. Kiradaki Varlıkların Aslına Malik Olmayı Sağlayan Sukuk İhracı .....	462
b. Varlıkların Menfaatine Malik Olmayı Sağlayan Sukuk İşleyişi.....	462
2. Ortaklığa Dayalı Kira Sertifikaları .....	465
a. Mudârebe Sukuk.....	465
b. Müşâreke Sukuk .....	466
c. Müzaraa (Zirâat Ortaklığı), Müsakat (Bağ-Bahçe Ortaklığı), Muğarase (Ağaç Dikip Yetiştirme Ortaklığı) ortaklığına dayanan Sukuklar.....	466
3. Ticaret Sözleşmelerine (Akitlerine) Dayalı Kira Sertifikaları.....	468
a. Murâbaha Sukuk.....	468
b. Selem Sukuk.....	469
c. İstisna Sukuk.....	471
Sukukların Değerlendirmesi .....	472

## III. KESİM

### İSLÂMÎ PAY SENETLERİNİN DEĞERLEMESİ

I. İMTİYAZLI PAY SENETLERİNİN DEĞERLEMESİ.....	477
II. (ADİ) PAY SENETLERİNİN DEĞERLEMESİ .....	479
Bir Dönem Temettü Değerleme Modeli .....	479
N Dönem Temettü Değerleme Modeli.....	480
Pay Senetlerinin Değerlemesi İçin Büyüme Modelleri .....	481
a. Sabit Büyümeli Temettü Değerleme Modeli .....	481
b. Sıfır Büyümeli Temettü Değerleme Modeli .....	482
c. Normalin Üzerinde Büyümeli Temettü Değerleme Modeli.....	482
Fiyat Kazanç Oranı (F/K) ve Değerleme.....	482
SORULAR.....	484
KAYNAKÇA .....	485

# V. KISIM

## İSLÂMÎ FİRMALARDA RİSK-GETİRİ İLİŞKİSİ, PORTFÖY YÖNETİMİ, SERMAYE YAPISI VE UZUN VADELİ FİNANSMAN ALTERNATİFLERİ, TEMETTÜ POLİTİKASI

### 14. BÖLÜM

#### İSLÂMÎ YATIRIMLARDA RİSK-GETİRİ İLİŞKİSİ VE PORTFÖY TEORİSİ

I. RİSK-GETİRİ DENGESİ VE YATIRIMCI .....	492
II. GETİRİ NEDİR? .....	493
a. Türk Lirası Olarak Getiri .....	493
b. Oran Olarak Getiri .....	493
c. Elde Bulundurma Dönemi Getirisi .....	494
d. Ortalama Pay Senedi Getirisi ve Risksiz Getiri Oranı.....	494
III. RİSK NEDİR? .....	495
Kişilerin Risk Tercihi.....	495
A. Bir Varlığa Ait Risk.....	496
Duyarlılık Analizi .....	496
Olasılık Dağılımı .....	497
Riskin Ölçülmesi .....	498
a. Beklenen Değer .....	498
b. Standart Sapma.....	498
Değişim Katsayısı.....	499
B. Portföy ve Portföy Riski .....	499
Etkin Sinir ve Portföy Fırsat Seti.....	500
İki Menkul Değerli Etkin Sinir ve Portföy .....	501
Portföyün Beklenen Getiri Oranı.....	502
Portföyün Riski.....	503
C. Risk ve Getiri: Sermaye Varlıklarını Fiyatlama Modeli (CAPM).....	505
Risk Çeşitleri .....	505
a. Genel Ekonomik Risk.....	505
b. Enflasyon Riski.....	505
c. Uluslararası Risk.....	505
d. Firma Riski .....	506
Bir Portföy Açısından Risk: Beta ( $\beta$ ) Katsayısı.....	508
Beta Katsayısının Hesaplanması .....	508
i. $K_j = A+Bk_m$ Doğru Denklemi Kullanarak Betayı Hesaplamak .....	509
ii. İstatistikî Verilere Göre Beta Katsayısını ( $\beta$ ) Hesaplamak.....	511
Beta Katsayısının Yorumlanması.....	512
Capm Modelinin Eşitliği.....	513
Menkul Değer Pazar Doğrusu ve Risk-Getiri Dengesi.....	514
Menkul Değer Pazar Doğrusunun Kayması .....	514
A) Enflasyon Bekleyişindeki Değişme.....	512
B) Riskten Kaçınma Bekleyişindeki Değişme .....	514
CAPM Modeli Üzerine Bazı Düşünceler.....	515
Arbitraj Fiyatlama Teorisi (Aft).....	515
D. Okka Portföy Yöntemi.....	516
Risk ve Getiri Formülleri Tablosu .....	522

SORULAR.....	524
KAYNAKÇA.....	524

## 15. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA SERMAYE MALİYETİ VE SERMAYE YAPISI KARARLARI

I. SERMAYE VE SERMAYE MALİYETİ.....	526
Sermaye Maliyeti ve Vergiler.....	528
İslâmî Firmalarda Finansal Politika ve Sermaye Maliyeti.....	529
Sermaye Maliyeti ve Risk Primi İlişkisi.....	530
II. SERMAYE TÜRLERİNİN MALİYETİ.....	532
A. Borçların Maliyeti.....	532
1. Faizli Kredilerin Maliyeti.....	532
2. Sukuk Fonlarının Maliyeti.....	534
3. Katılım Bankası Fonlarının Maliyeti.....	534
4. Vadeli Ticari Borçların Maliyeti.....	534
5. Kiralamanın (Leasing) Maliyeti.....	535
B. Öz Sermayenin Maliyeti.....	535
1. İmtiyazlı Pay Senetlerinin Maliyeti.....	535
2. Adi Pay Senetlerinin ve Diğer Öz Sermaye Kalemlerinin Maliyeti.....	536
Temettü Değerleme Modeli.....	536
a) Sermaye Varlıklarını Değerleme Modeli (CAPM) Modeli.....	537
b) Pay Senetlerinin Maliyetini Hesaplamak “Tahvil Faiz Oranı+Risk Primi” Yaklaşımı.....	538
c) Pay Senetlerinin Maliyetini Hesaplamak “Katılım Bankaları Ortalama Getiri 536oranı + Risk Primi” Yaklaşımı.....	538
3. Dış Kaynaklardan Sağlanan Öz Sermayenin Maliyeti.....	538
C. Ağırlıklı Sermaye Maliyeti.....	539
Marjinal Sermaye Maliyeti.....	540
İslâmî Firmalarda Optimal Sermaye Yapısının Kurulması.....	540
İslâmî Firmanın Optimal Sermaye Bütçesinin Belirlenmesi.....	542
Amortisman Yoluyla Doğan Fonların Maliyeti.....	543
III. İSLÂMÎ FİRMALARDA SERMAYE YAPISI KARARLARI VE OPTİMAL SERMAYE YAPISI.....	543
Hedef Sermaye Yapısı.....	543
İşletme Riski ve Finansal Risk.....	544
İşletme (Faaliyet) Kaldırıcı (FKD).....	545
Finansal Kaldıraç (FİKD).....	546
Birleşik Kaldıraç Derecesi.....	546
İslâmî Firmalarda Finansal Kaldıraç, Sermaye Yapısı ve Pay Senedi Başına Kâr İlişkisi.....	547
Finansal Kaldıraç ve Pay Senedi Fiyatları.....	548
Firma Değerinin Tahmini.....	549
Sermaye Maliyeti ve Sermaye Yapısı İlişkileri.....	549
Firmanın Optimal Sermaye Yapısının Belirlenmesi.....	550
Sermaye Yapısının ve Firma Değerinin Teorik Görünüşü.....	551
a. Net Gelir Yaklaşımı.....	551
b. Net Faaliyet Geliri Yaklaşımı.....	552
c. Geleneksel Yaklaşım.....	552
d. MM (Modigliani-Miller) Analizi.....	552
SORULAR.....	554
KAYNAKÇA.....	554

## 16. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA UZUN VADELİ FİNANSMAN ALTERNATİFLERİ VE TEMETTÜ POLİTİKALARI

I. UZUN VADELİ BORÇLAR .....	557
Uzun Vadeli Borçların Özellikleri .....	559
II. İMTİYAZLI PAY SENETLERİ .....	562
III. (ADİ) PAY SENETLERİ .....	564
Pay Senetleri ve Muhasebe .....	564
Ortakların Hakları .....	565
Yönetim Kurulu Üyelerini Seçmek .....	565
Rüçhan (Ön Alım) Hakkı ve Rüçhan Hakkının Değeri .....	566
Pay Senedi Kotasyonlarını Anlamak .....	567
Pay Senetlerinin Bölünmesi (Stock Splits) .....	567
Öz Sermaye ile Finansmanın Faydaları ve Mahzurları .....	568
Pay Senetlerinin İhracı ve Halka Arzi .....	568
Anonim Şirketlerde Sermaye Yapısı .....	568
Anonim Şirketlerin Halka Açılması .....	569
Pay Senetlerinin Halka Satışı .....	570
IV. İSLÂMÎ ŞİRKETLERDE PAY SENETLERİ (STANDART 12 VE 21) .....	571
V. TEMETTÜ POLİTİKALARI .....	574
Kâr Dağıtım Politikasını Belirleyen Faktörler .....	575
Temettü Politikası ve Firma Değeri .....	576
Temettü Politikaları .....	576
1. Pasif Artık Değer Politikası .....	576
2. İstikrarlı Temettü Dağıtım Politikası .....	577
3. Diğer Temettü Dağıtım Politikaları .....	577
Temettü Dağıtım Şekilleri .....	577
Firmanın Kendi Pay Senetlerini Satın Alarak Kâr Payı Ödemesi .....	577
Uygulamada Temettü Politikaları .....	578
Risk Sermayesi (Venture Capital) ve Pay Senedi İhracı .....	578
SORULAR .....	580
KAYNAKÇA .....	580

## VI. KISIM

### BORÇ YÖNETİMİ VE İSLÂMÎ ŞİRKETLERDE BORÇ YÖNETİMİ

## 17. BÖLÜM

### BORÇ YÖNETİMİ: (SWAPLAR, OPSİYONLAR, TAVAN VE TABAN SÖZLEŞMELERİ, VADELİ DÖVİZ VE FAİZ SÖZLEŞMELERİ, FİNANSAL GELECEK SÖZLEŞMELERİ)

Türev Ürünleri .....	585
Türev Ürünlerinin Kullanım Amaçları .....	585
Konvansiyonel Türev Ürünleri .....	586
I. SWAP SÖZLEŞMELERİ .....	586
Swap Türleri .....	588
A. Faiz (Kredi) Swapları .....	588
B. Döviz (Para) Swapı .....	590
C. Mal (Commodity) Swapları .....	591

D. Swap Opsiyonları (Swaption).....	592
Swap İşlerinden Doğan Riskler .....	592
Swap Pozisyonunun Kapatılması .....	593
II. TAVAN (CAPS) VE TABAN (FLOOR) (ALT VE ÜST LİMİT) SÖZLEŞMELERİ.....	593
III. FORWARD PİYASALAR .....	593
Spot İşlemleri.....	594
Arbitraj İşlemleri .....	594
Vadeli (Forward) Döviz Sözleşmeleri.....	595
Vadeli (Forward) Faiz Sözleşmeleri .....	596
IV. GELECEK (FUTURES) VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMELERİ .....	596
A. Mali Gelecek Sözleşmesi ile Riskten Korunma (Hedging).....	597
B. Faiz Gelecek Sözleşmeleri.....	598
C. Döviz Gelecek Sözleşmeleri .....	598
V. VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON PİYASASI (VİOP) .....	599
A) Vadeli İşlem ve Opsiyon Borsası'nda (VİOB) İşlem Gören Finansal Ürünler.....	600
B) VİOP'da Pazarlar .....	600
C) Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasalarında İşlem Yöntemleri .....	601
VİOP'da Vade Kavramı .....	601
VİOP'da Teminat Kavramı .....	601
VI. OPSİYON SÖZLEŞMELERİ .....	602
A) Satın Alma (Call) Opsiyonu .....	604
B) Satma (Put) Opsiyonu.....	606
SORULAR.....	610
KAYNAKÇA .....	610

## 18. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA BORÇ YÖNETİMİ: (SWAPLAR, OPSİYONLAR, TAVAN VE TABAN SÖZLEŞMELERİ) VADELİ DÖVİZ VE FAİZ SÖZLEŞMELERİ, FİNANSAL GELECEK SÖZLEŞMELERİ)

Türev Ürünlerine Olan İhtiyaç.....	612
İslâmî Türev Ürünlerinde Amaç .....	614
I. İSLÂM HUKUKU AÇISINDAN TÜREV ÜRÜNLERİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ.....	614
II. SWAP İŞLEMLERİ VE İSLÂMÎ FİRMALAR.....	616
1. Faiz Swapı .....	616
2. Döviz Swapı.....	617
3. Mal Swapı.....	618
III. TAVAN (CAPS) VE TABAN (FLOOR) (ALT VE ÜST LİMİT) SÖZLEŞMELERİ VE İSLÂMÎ FİRMALAR.....	618
IV. FORWARD İŞLEMLERİ VE İSLÂMÎ FİRMALAR.....	619
Forward ve İslâmî Firmalar .....	619
a) Para, Döviz, Altın Gibi Nakit ve Nakit Hükmünde Olan Varlıklar .....	619
b) Katılım Bankalarının Forward ile İlgili Görüşü .....	620
c) Menkul Kıymetler (Pay Senedi, Tahvil, Bono, Faiz Oranları vb.) Varlıklar .....	621
d) Her Çeşit Malla (Tarım Ürünleri, Ticari Mallar, Mamul, İlk Madde, Yardımcı Malzeme vb.) İlgili Forward Sözleşmeleri.....	621
V. FUTURES İŞLEMLERİ VE İSLÂMÎ FİRMALAR.....	622
Futures Sözleşmeleri ve İslâmî Firmalar .....	623
VI. OPSİYON SÖZLEŞMELERİ VE İSLÂMÎ FİRMALAR.....	623
Opsiyon Sözleşmeleri ve İslâmî Firmalar.....	624

VII. VADELİ İŞLEMLER VE OPSİYON PİYASASI (VİOP).....	624
Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası (VİOP) Yapılan İşlemler ve İslâmî Firmalar: .....	626
VIII. İSLÂMÎ FİNANSTA FİRMALARDA RİSKİN YÖNETİMİ .....	626
IX. İSLÂM'IN BELİRLEDİĞİ KRİTERLERE UYGUN BORÇ YÖNETİMİ .....	627
a. Para, Altın ve Döviz İşlemleri ve Riskin Yönetimi.....	627
b. Mal ve Hizmet Alım-Satım İşlemleri ve Riskin Yönetimi .....	629
SORULAR.....	633
KAYNAKÇA .....	633

## VII. KISIM

### İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİMDE ÖZEL KONULAR

#### 19. BÖLÜM

#### İSLÂMÎ FİRMALARDA BÜYÜME, BİRLEŞMELER, SATIN ALMALAR VE HOLDİNGLER

İslâmî Firmalarda Büyüme Felsefesi .....	641
I. FİRMALARIN BÜYÜMESİ .....	643
A. Firmaların Büyüme Politikaları .....	643
1. İçsel Büyüme .....	643
2. Dışsal Büyüme.....	644
B. Firmalarda Büyümenin Yönleri .....	644
1. Yatay Büyüme.....	644
2. Dikey Büyüme .....	645
3. Çapraz Büyüme .....	645
4. Benzer Alanlarda Büyüme.....	645
II. BİRLEŞME ŞEKİLLERİ.....	645
1. Firmaların Hukuki Varlıklarını Etkileyen Birleşmeler .....	645
a) Birleşme (Merger) .....	645
b) Konsolidasyon (Yeni Bir Şirket Kurulması) .....	645
c) Devralma .....	646
d) Ele Geçirme.....	646
e) Varlıkların Bir Kısmının Satın Alınması .....	646
2. Gevşek Birleşmeler.....	646
a) Protokoller .....	646
b) Tröst.....	646
c) Holding .....	647
3. Faaliyetlerin Birleştirilmesi .....	647
a) Kartel .....	647
b) Şirketler Topluluğu.....	647
Firmaları Birleşmeye İten Sebepler.....	647
III. BİRLEŞME VE SATIN ALMA SÜRECİ.....	649
A. Hedef Firma Veya Firmaların Belirlenmesi.....	649
B. Hedef Firmayla İlgili Araştırma-İnceleme Süreci.....	650
C. Ana Firmayla İlgili Araştırma ve İnceleme.....	650
D. Birleşme ve Satın Almada Firmanın Değerinin Tespitinde Kullanılan Yöntemler.....	651
E. Satın Alma Şartları .....	652
IV. BİRLEŞMELERİN ANALİZİ .....	653
A. Hedef Firmanın Değerinin Belirlenmesi.....	653
1. Aktiflerin Veya Firmanın Satın Alınması.....	653

2. Satın Almanin Pay Senedi Verilmesi Suretiyle Yapılması.....	654
a) Hisse (Pay) Senedi Değişim Oranı.....	655
b) Devralmanın Hisse Başına Kâr Üzerine Etkisi.....	655
c) Devralmanın Pay Senedi Pazar Fiyatı Üzerindeki Etkisi.....	656
V. BİRLEŞME .....	656
A. Pay Senedi Değişim İşlemleri (Stock Exchange Transactions).....	657
B. Değişimin Pay Başına Kâra Etkisi.....	659
VI. SATIN ALMA VE BİRLEŞME SÜRECİ .....	659
1. Hedef Firmaların Belirlenmesi .....	659
2. Araştırma, İnceleme ve Değerleme Safhası.....	660
3. Hedef Firmaya Teklif ve Görüşmelerin Başlaması Safhası.....	660
4. Hedef Firmanın Satın Almaya Veya Birleşmeye Direnmesi .....	660
VII. STRATEJİK İŞ BİRLİKLERİ.....	661
Sınır Ötesi Birleşmeler .....	662
VIII. HOLDİNG ŞİRKETLER.....	662
Holdingleşmenin Avantajları .....	662
Holdingleşmenin Sakıncaları.....	663
SORULAR.....	664
KAYNAKÇA.....	664

## 20. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA BAŞARISIZLIK OLAYI VE FİNANSAL KRİZLER

İslâm'da Denetim, Kontrol, Başarısızlık ve Krizler Konusundaki Düşünceler.....	668
Firmalarda İslâmî Kuralları Uygulamadaki Başarısızlık ve Kriz.....	669
I. FİNANSAL BAŞARISIZLIK .....	670
A. Başarısızlığa Sebep Olan Faktörler.....	671
B. Ekonomik Krizler ve Firma Başarısızlığı .....	672
II. FİRMANIN FİNANSAL DURUMUNUN DÜZELTİLMESİ İÇİN ALINACAK ÖNLEMLER.....	674
A. Gönüllü Anlaşmalar .....	675
Fırmanın Desteklenmesine Karar Verilmesi.....	676
a) Fırmanın Değerlendirilmesi .....	676
b) Fırmanın Yeniden Kapitalize (Rehabilit) Edilmesi .....	677
c) Fırmanın Gönüllü Olarak Tasfiyeye Tabi Tutulması.....	678
B. Fırmanın Yasal Olarak Tasfiyesi .....	678
III. FİRMALARDA BAŞARISIZLIĞIN ÖNCEDEN TAHMİNİ.....	681
A. Altman Modeli .....	681
B. Gordon Modeli.....	682
C. Edmister Modeli.....	683
D. Chesser Modeli .....	683
E. Bathory Modeli .....	683
SORULAR.....	686
KAYNAKÇA.....	686

## 21. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİRMALARDA ULUSLARARASI FİNANSAL YÖNETİM VE FİNANSAL KARARLAR

Uluslararası Ticaretin Etkisi .....	691
Uluslararası Firmalar .....	692
Uluslararası Şirket Nedir?.....	693
Niçin Şirketler Uluslararası Şirket Olmaktadır?.....	694
Firmaların Uluslararası Faaliyetlerini Gerçekleştirme Yolları.....	695

I. DÖVİZ PAZARLARI.....	696
Döviz Pazarının Fonksiyonları .....	697
Döviz Kurları .....	698
Çapraz Kurlar.....	699
Döviz Pazarındaki İşlem Türleri.....	700
Spot ve Forward Döviz Kurlarının Belirlenmesi.....	701
Forward Döviz Kurları .....	701
II. FAİZ ORANI PARİTESİ .....	702
1. Faiz Oranı Paritesi (Interest Rate Parity).....	702
2. Uluslararası Fisher Etkisi.....	704
III. SATINALMA GÜCÜ PARİTESİ (SGP).....	704
1. Mutlak Satınalma Gücü Paritesi .....	704
2. Göreceli Satınalma Gücü Paritesi .....	704
IV. KUR RİSKİ VE KUR RİSKİNİN YÖNETİMİ .....	706
1. Kısa Dönem Kur Riski.....	706
2. Uzun Dönem Kur Riski .....	707
3. Döviz Kurlarını Dönüştürme Riski.....	707
4. Ekonomik Risk .....	709
V. DÖVİZ RİSKİNİN YÖNETİLMESİ (HEDGING).....	709
1. Forward Sözleşmelerinin Kullanılması .....	709
2. Gelecek (Futures) Sözleşmelerinin Kullanılması .....	710
3. Opsiyon Sözleşmelerinin Kullanılması .....	710
VI. ULUSLARARASI SERMAYE BÜTÇELERİ .....	710
SORULAR.....	712
KAYNAKÇA .....	712

## 22. BÖLÜM

### İSLÂMÎ FİNANS İLE İLGİLİ ÖRNEK OLAYLAR (VAKA ANALİZLERİ)

I. FİNANSÇI İÇİN FAİZLİ İŞLEMLERİ ANLAMAK .....	715
II. BÜYÜME HESAPLARI: .....	717
III. KİRALAMA VE VADE FARKI HESAPLARI:.....	718
IV. ÖRNEK OLAYLAR (VAKALAR).....	720
ÖRNEK OLAY 22.1 (Zekât Hesaplanması).....	721
ÖRNEK OLAY 22.2 (Haram Gelirler ve Giderler Tablosu) .....	723
ÖRNEK OLAY 22.3 (Firmanın İslâmî Firma Olarak Kurulması) .....	726
ÖRNEK OLAY 22.4 (Bilanço ve Gelir Tablosu) .....	729
ÖRNEK OLAY 22.5 (Nakit Bütçesi) .....	731
ÖRNEK OLAY 22.6 (Firma İçin Finansman Alternatifi Teklifi) .....	733
ÖRNEK OLAY 22.7 (Finans Mühendisliği, Oran Analizi ve Halka Açılma).....	736
ÖRNEK OLAY 22.8 (Sermaye Bütçeleme).....	738
ÖRNEK OLAY 22.9 (Finansal Değerlendirme).....	741
ÖRNEK OLAY 22.10 (Bilanço Analizi) .....	747
EK-22.1 HAMDİ DÖNDÜREN.....	758
EK-22.2 HAYREDDİN KARAMAN .....	760
EK-22.3 SORULARLA İSLÂMİYET .....	762
EK-22.4 FETVALAR (DİN İŞLERİ YÜKSEK KURULU) .....	765
KAYNAKÇA .....	767
TABLolar.....	769
DİZİN.....	781
YAZARLAR HAKKINDA.....	793

# I. KISIM

## İSLÂMÎ FİNANSA GİRİŞ VE İSLÂMÎ FİNANSIN SOSYAL YÖNÜ

### BU KISIMDAKİ BÖLÜMLER

- 1. Bölüm:** İslâmî Finansal Yönetimin Rolü ve Amaçları
- 2. Bölüm:** İnsanın Tarihi, Din ve İslâmî İnanç Sistemi; İslâm'da İlim, İnsan ve İslâmî Toplum Anlayışı
- 3. Bölüm:** İslâmî Finansın Hukuki Çerçevesi, Sınırları ve Önemli Yasaklar, Ekonomik ve İslâmî İnsan Tipi

# 1. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİMİN ROLÜ VE AMAÇLARI

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- İslâmi Finansal Yönetime Giriş
- İslâmi Finansal Yönetim ve Felsefesi
- İslâmi Finansal Yönetim ile İlgili Önemli On Üç Kural
- Firmanın Amacı
- İslâmi Finansal Yöneticinin Firmadaki Görevleri
- Finansal Pazarlar ve İslâmi Finansal Pazarlar
- Konvansiyonel Finansın ve İslâmi Finansın Gelişimi
- İslâmi Bir Firmanın Organizasyonu
- İslâmi Finansal Yönetim ve Diğer Bilim Dalları

Bir grup arkadaşınızla birlikte, sanayi ve ticaret sektörüne girmeyi, 5. Organize Sanayinde 20 milyon lira sermayeli “Karatay Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketini” kurmayı, elinizde 12 milyon lira sermayenizin bulunduğunu ve bütün faaliyetlerinizi “İslâmî Finansal Yönetim” kuralları çerçevesinde yürütmeyi düşünmektesiniz.

Böyle bir projede şimdi karşımıza şu sorular çıkar:

- 1- İslâm, İslâmî Finans Sistemi ve İslâmî Finansal Yönetim nedir? İslâmî finansal sistemin konvansiyonel finans sisteminden farkları ve benzerlikleri nelerdir ve siz firmayı yönetirken hangi felsefeyle ve kurallarla yöneteceksiniz; nerelerde farklı davranmak zorundasınız?
- 2- Şirketinizle ilgili nasıl bir fizibilite hazırladınız? Teknoloji ve sistem seçimi konusunda (Türk, Amerikan, Alman, Japon, Çin vb.) nasıl bir seçim yaptınız? Niçin? Bu konularda İslâm ne demektedir?
- 3- İslâmî finansal sistem içerisinde firmanızı hangi hukukî statüde kuruyorsunuz? Kurduğunuz bu şirketinizin konvansiyonel finansta yer alan anonim, limited, hisseli komandit, adi komandit, kolektif şirketlerden, adi ortaklıklardan ve tek şahıs işletmelerinden farkları nelerdir? Halka açılacak mısınız, açılacaksanız nasıl?
- 4- Adi, kolektif, komandit, limited, anonim, kooperatif, holding şirketler nasıl bir düzenlemeyle İslâmî şirketler grubuna girmektedir?
- 5- Faizli kredi kullanamayacağınıza göre şirketinizin eksik kalan sermayesini

nereden hangi yöntemle temin edeceksiniz?

- 6- Sermayenizi şirketin aktif varlıkları arasında nasıl paylaşacaksınız? Duran ve dönen değerler politikanız nedir? Kasa, alacaklar, stoklar sabit sermaye politikalarınız ne olacaktır?
- 7- Kısa ve uzun vadeli borçlar ve öz sermaye politikanız nedir? Nakit ihtiyacınızın varlığında, faiz yasağı sebebiyle, konvansiyonel bankaların faizli kredilerini kullanamayacağınıza göre kısa vadeli nakit ihtiyaçlarınızı nasıl karşılayacaksınız?
- 8- Sermaye maliyetiniz ne olmuştur? Sermaye maliyetinizi hesaplarken nasıl bir yöntem kullandınız ve bunun konvansiyonel finanstan farkı nedir?
- 9- Üretim için ihtiyaç duyduğunuz makine-teçhizata nasıl bir yatırım yapacaksınız? Satın alma ve finanslama politikanız, yönteminiz nedir?
- 10- Şirketin alım politikası, satış politikası, tahsilat politikası, müşteri şirket ilişkileriniz, insan kaynakları yönetiminiz nasıl olacaktır?
- 11- Şirketinizin vergi politikası, zekât gibi sosyal yardım amaçlı ödemeleriniz ve kâr dağıtım politikanız ne olacaktır?
- 12- Başka şirketlerle birleşme, onları satın alma, firmanızın bir bölümünü veya tamamını satma, uluslararası bir şirket olma gibi düşünceleriniz var mıdır? Varsa şirketlerinizi nasıl değerlendireceksiniz ve bunları İslâmî finansal sisteme göre nasıl gerçekleştireceksiniz?
- 13- Bu faaliyetleriniz sürecinde uymakla sorumlu olduğunuz İslâmî kurallar ve İslâmî etik kurallar nelerdir?

14- Ürünlerinizin fiyatlarını belirleme politikasında şirketinizin izleyeceği yöntemler ne olacaktır?

15- Şirket çalışanlarınızın istihdam ve ücret politikası nasıl olacaktır?

Siz, bu sorularla ve şirketin hayat döngüsü içerisinde karşınıza çıkacak daha onlarca soruyla karşılaşacaksınız ve bütün bu soruların cevaplarını “İslâmî finans çerçevesinde” cevaplandırmak ve şirketinizi başarılı bir şekilde yürütmek zorundasınız.

Bu sorulara sizin cevaplarınız, vizyonunuz, politikalarınız, programlarınız nasıl olacaktır?

Çok önemli bir soru daha karşımızda durmaktadır:

Ülke ekonomisinde saf bir İslâmî ekonomik sistem yürürlükte olmadığına göre konvansiyonel ekonomi ve finansal sistem içerisinde firmanızı İslâmî finans kurallarına göre nasıl yöneteceksiniz? İslâmî Finansal Yönetim biliminin konvansiyonel finansal yönetimden (İslâmî kurallara uyumlu olmayan finansal yönetim) farkları ve benzerlikleri nelerdir? Acımasız bir rekabetin hüküm sürdüğü iç ve dış pazarlarda konvansiyonel firmalarla nasıl rekabet edeceksiniz? İslâmî finansal sistemle yönetilen bir firma olarak nasıl başarılı olacaksınız? İbâha kuralı size hangi imkânları sunmaktadır? Bu sorular ve benzerleri önemli, hayati sorulardır!..

Bu sorulara gerekli cevapları verebilmek ve “İslâmî Finansal Yönetimin” ne olduğunu ortaya koyabilmek için öncelikle firmanın, İslâmî finansal yönetimin ve İslâmî finansal yöneticinin görevlerinin bilinmesi gerekir.

Yukarıda arkadaşlarınızla birlikte 5. Organize Sanayinde bir firmayı şirket şeklinde kurmanız konusundaki fizibilitenizin ön çalışmasını görmüş bulunuyoruz. Burada iki durum karşımıza çıkmaktadır: Birincisi, modern anlamda bir firmanın (tek şahıs işletmesi veya şirket) belirli malların ve hizmetlerin üretilmesi ve pazarlanması amacıyla İslâmî hukuk kurallarına göre kurulması; ikincisi, bu firmanın İslâmî finansal sistem anlayışına göre yönetilmesidir. Ulusal ve uluslararası rekabette bir firmanın başarılı olabilmesi için modern teknik ve teknolojilere göre kurulması ve yine modern üretim ve yönetim tekniklerinin uygulanarak yöne-

tilmesi gerekir. İslâm, her şeyin en mükemmelini ister ve **“İbâha kuralı”** bize bu sorumluluğu ve yetkiyi vermektedir. İslâm’ın burada aradığı firmanın bir taraftan modern firmalarla boy ölçüşecek ve rekabet edecek işletmecilik

<sup>1</sup> İbâha; Bir İslâm hukuku kuralı olup, kişinin bir işin yapılıp yapılmaması konusunda dinen serbest bırakılması, diğer bir ifadeyle fiilin (işin) yapılıp yapılmamasının kişinin tercihine bırakılmasıdır.<sup>(38)</sup> “Eşyada asıl olan ibâhadır.” ilkesi hemen bütün fakihlerce benimsenmiştir. “İbâha-i şer’iyye” diye anılan bu ibâha, aksine delil bulunmadıkça mükellefin bir şeyden yararlanıp yararlanmama veya bir fiili işleyip işlememe hususunda serbest bırakıldığını ifade eder.<sup>(41)</sup>

anlayışıyla ve gerekli teknolojiyle kurulması ve organize edilmesi, diğer taraftan yönetiminin ve finansal sisteminin **helal/haram**<sup>2</sup> ekseninde yürütülmesidir. İslâm, gerek İslâmî gerekse konvansiyonel şirketlerin organizasyonuna, sisteme müdahale etmemektedir, sadece bunların helal/haram ekseninde yönetilmelerini istemekte ve helal kazancı esas almaktadır. Bu sebeple konvansiyonel finansal sistemle birlikte İslâmî finansal sistemin ve finansal yönetimin ne olduğunun, kurallarının bilinmesi gerekir.

## I. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİME GİRİŞ

Ekonominin sanayi sektöründe yer alan “Karatay Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketini” İslâmî Finansal Yönetim kuralları çerçevesinde yöneteceğinizi biliyoruz. “İslâm, bilgisizliği ve cehaleti kabul etmez.”<sup>(1)</sup> Hangi işi yaparsanız o sahadaki kuralları, teorik bilgiyi, teknolojiyi, AR-GE’yi, uygulamayı, organizasyonu, pazarlamayı, iletişimi, finansı vb. en iyi ve en son gelişmeleri içerecek (mütakâmil) şekilde bilmek ve bunları sürekli olarak geliştirmek konusunda farz-ı ayn seviyesinde birinci dereceden sorumlusunuz.<sup>(2)</sup> Yani İslâm, her şeyin mükemmelini arayan, iki günü birbirine eşit olanın zararda olduğunu belirten, daima gelişmeyi, inovasyonu ve değişmeyi öngören, durağanlığı kabul etmeyen, dinamik bir sistemi sunan İlâhi bir dindir. Yukarıda da ifade edildiği gibi finansal yönetici, İslâmî finansal yönetim kurallarına uygun olarak bu şirketi yöneteceğinden genel anlamda İslâm’ı, bu alandaki bütün İslâmî kuralları, değerleri, emirleri, yasakları, izinleri, etik kuralları, İslâmî insan tipini bildiği gibi konvansiyonel finansı ve konvansiyonel finansal yönetim tekniklerini, iki finans sistemi arasındaki farkları da bilmek ve **ibâha** kuralı gereğince İslâm’a aykırı olmayan bütün yöntem ve teknikleri, teknolojileri, bilimi, etik kuralları kullanarak başarılı olmak zorundadır. Burada yapılması gereken önemli husus; pozitif ilimlerle ilgili bilimsel yöntemlerin, teknolojilerin ve tekniklerin devamlı bir süreç hâlinde geliştirilerek kullanılması ve emredilen, izin verilen, teşvik edilen kurallara uyulması yöntemiyle ekonomik kaynakların verimli ve optimal şekilde kullanılarak mal ve hizmet (ticaret ve diğer hizmetler) üretiminde bulunulması, İslâm’ın yasakladığı fiil ve işlemlerin yapılmamasıdır. Yani İslâm, planlanan işlerde teknolojilerin ve tekniklerin, yöntemlerin, sistemlerin iletişimlerin dinî ve ahlaki kurallar gözetilerek kullanılmasını, adil, dengeli gerçekçi bir gelir-risk paylaşımını istemekte, sadece ben “self interest” anlayışını reddederek ekonomik kaynakların başkalarına

ve topluma zarar verecek şekilde, kişilerin çıkarlarına, keyiflerine göre kullanılmasını, çevrenin tahrip ve kaynakların israf edilmesini başkalarının haklarının gasp edilerek onlara zarar verilmesini, haksızlığı ve adaletsizliği istememektedir. İslâm, bütün toplumu bir aile (İslâm ailesi ve İslâm toplumunda yaşayanlar) gibi düşünür ve fertlerini, toplumu ve devletin haklarını daima koruma altına alır. İslâm’da adil rekabet teşvik edilir, yıkıcı ezici, yok edici rekabete, çevreyi tahrip etmeye izin verilmez. Böylece adil ve kontrollü serbest pazar şartlarında hem yatırımcıların zenginliği artacak hem de toplumdaki kişiler ile firmaların ve devletin hakları, ekonomik çıkarları korunarak refah seviyesi yükselecek, toplumun diğer fertleri de korunduğu için sosyal adalet, sosyal barış ve kardeşlik sağlanacak yani olması gereken İslâm toplum yapısı gerçekleştirilecek, toplumun bekası sağlanacaktır.

İslâmî finansal yönetimi daha da iyi anlamak için firma-ekonomi ilişkisine göz atmakta fayda vardır.

### Firma ve ekonomi

Günümüzde ekonomide binlerce firmanın olduğunu biliyoruz. **Firma**; üretim faktörlerini (emek, sermaye, tabiat, müteşebbis, teknoloji) bir araya getirerek ve belirli üretim sistemlerini kullanarak piyasadaki müşteriler için mal ve hizmet üreten ekonomik birimlerdir. Firma, bu faaliyetleriyle katma değer meydana getirir ve amacı kâr elde etmektir. Firmanın bir veya birden fazla işletmesi olabilir. **İşletme**, işlerin yapıldığı iş yerlerine sahip teknik üretim birimidir. Üretim, basit bir iş yerinde yapılabileceği gibi onlarca iş yerinin bulunduğu karmaşık bir fabrikada da olabilir. İşletmenin tüzel kişilik kazanan hukuki yapısına **şirket** denir. Adi şirket Medeni Kanun’da düzenlenmişken tüzel kişiliği olan şahıs şirketleri (kollektif ve adi komandit) ile sermaye şirketleri (hisseli komandit, limited ve anonim şirket) Ticaret Kanunu’nda düzenlenmiştir. **Firma**, işte bu hukuki birimlere verilen isimdir. Bu sebeple firma kavramı hem şahıs işletmeleri hem de sermaye şirketleri için kullanılır. Mesela anonim şirketin mal ve hizmet üreten birden çok işletmesi, her işletmesinde de çok sayıda iş yeri bulunabilir ve bu anonim şirket bir firmadır. Keza holding şirket de anonim şirketlerden oluşan bir şirketler topluluğu yani bir firmadır.

Benzer şekilde İslâmî finans sistemi içerisinde de tek şahıs firmaları ve şirketler yer alır. Şirket olarak sermaye ortaklığı (inan), kredi ortaklığı (vucûh şirketi), iş ve tahhüt ortaklığı (şirket’i a’ mâl), emek-sermaye ortaklığı (mudarebe), sermaye ortaklığı (müşâreke), ziraat ortaklığı (muzâraa), bağ bahçe ortaklığı (müsâkât), ağaç dikim ortaklığı (mugârâse) söz konusu olabilir.<sup>(3) (4) (5) (6 s. 3-79-151)</sup>

<sup>2</sup> Helal, Allah’ın (cc) emirlerinin yerine getirilmesi; haram, Allah’ın (cc) emirlerinin yerine getirilmemesi, emirlerine uyulmamasıdır.

Bunlar da mal ve hizmet (ticaret ve diğer hizmetler) üreten konvansiyonel firmalara ve şirketlere benzerler ve benzer fonksiyonları yerine getirirler. Yalnız burada bazı problemler doğmaktadır:

- 1) Bu firma ve şirketlerin konvansiyonel firma ve şirketlerden farkları nelerdir?
- 2) İslâmî şirketler günümüzün ihtiyaçlarını nasıl karşılamaktadır?
- 3) Konvansiyonel firma ve şirketlerin İslâmî firma ve şirket hâline dönüşmesi için nasıl bir düzenleme yeterli olacaktır? İslâmî anlayışa göre bu şirketler nasıl hareket edeceklerdir? Bu konu üzerinde ileride ayrıntılı olarak durulacaktır.

### Konvansiyonel Firma ve İslâmî Firma

Bu kitap baştan sona konvansiyonel firma ve İslâmî firma kavramları üzerine bina edilmiştir, bu sebeple bu iki kavramın açıklıkla bilinmesi gerekir. Firmanın; üretim faktörlerini (emek, sermaye, tabiat, müteşebbis, teknoloji) bir araya getirerek ve belirli üretim sistemlerini kullanarak piyasadaki müşteriler için mal ve hizmet üreten ekonomik birimler olduğunu biliyoruz. Eğer bir firma bütün faaliyetlerini dinî kuralları ve dinî etik kuralları nazara almadan yürütüyor ve ortakların çıkarlarını maksimize etmeye çalışıyorsa bu firma konvansiyonel bir firmadır. Eğer bir firma faaliyetlerini İslâmî kuralları ve İslâmî etik kuralları nazara alarak, helal/haram ekseninde yürütüyorsa bu firma **İslâmî bir firmadır**.<sup>3</sup> Bu sebeple konvansiyonel bir firma ne zaman İslâmî kurallar ve etik kurullarla faaliyetlerini yürütmeye karar verirse İslâmî bir firma hâline dönüşür. İslâmî bir firma da her ne zaman İslâmî kurallardan ve etik kurallardan ayrılarak faaliyetlerini yürütmeye karar verirse konvansiyonel bir firma hâline dönüşür. Bazı firmalar karma nitelikte faaliyetlerini yürütebilirler. Bunlar **muhtelit (karma) firmalardır**. Bu durumda Müslümanlar bu firmalardaki haram gelirleri ve giderleri nazara alarak yatırımlarını ona göre yapmak zorundadırlar.

<sup>3</sup> Firma hukuki bir kişiliktir. Bu hukuki yapı tek kişilik bir firma olabileceği gibi şirket hâline gelmiş bir firma da olabilir. Her firmanın bir ekonomik kişiliği olduğu gibi, ticaret şirketi hâline gelmişse, bir de tüzel kişiliği vardır. “İslâmî firmadan” kastımız firmanın faaliyetlerinin yürütülmesinde İslâmî kuralların da nazara alındığı, helal/haram ekseninde yönetilen bir firmayı ifade etmekteyiz. İslâmî kurallar nazara alınmazsa, bu firma İslâmî kuralların nazara alınmadığı bir firma yani konvansiyonel bir firma olur. Eğer bir Müslüman, firmasının faaliyetlerinin yürütülmesinde İslâmî kuralları nazara almıyorsa sadece günahkâr olur. İslâmî kuralları yani nasları inkâr ediyorsa o durumda sahibi/sahipleri İslâm’dan çıkar, firma yine konvansiyonel firma olarak faaliyetlerine devam eder. Sahipleri, bu firmayı da her zaman İslâmî firma hâline çevirebilir.

Günümüzdeki sanayide, ticarete, tarımda, hizmetler sektöründe vd. alanlarda modern anlamda bir firmayı kurabilmek için ekonomik ortam ve şartlara göre değişen varlıklara ihtiyaç duyulur. Bu varlıkların büyük bölümü makine-teçhizat, güç birimleri, fabrika arazisi ve binası, tarım arazisi, hizmet alanları, maden ocakları, iş ve hizmet binaları ve vasıtaları, bürolar gibi **fiziki varlıklardır**. Diğerleri ise teknik bilgi, patent, lisans, marka, imtiyaz hakkı gibi **fiziksel olmayan** varlıklardır. Firmaya şekil veren bu varlıkların tümünün edinilebilmesi belirli bir ödemenin yapılmasını gerektirir, yani aktiflerin temini için sermayeye, fona ihtiyaç vardır.

Finansal yönetici burada iki temel soruya cevap arar: Birincisi, firmanın amacına ve yapılan fizibiliteye uygun olarak hangi varlıklara ne kadar yatırım yapılacaktır? İkincisi, gerekli fonlar yani sermaye hangi kaynaklardan nasıl sağlanacaktır? Birinci sorunun cevabı **sermaye bütçelemesi** kararlarını, ikincisi firmanın **finansman** kararlarını ilgilendirir. Firmada yatırım ve finansman kararlarından **finansal yönetici** sorumludur. Bu konular, konvansiyonel firmalarda ve şirketlerde de İslâmî firma ve şirketlerde de değişmez.

Sanayi ve ticaret ile ilgili bir şirketin kurulmasının ve yönetilmesinin önemli ölçüde bilgiyi, vizyonu, hazırlığı, planı, programı, tecrübeyi, ekip çalışmasını, teknolojik ve finansal fizibiliteye gerektirdiğini biliyoruz. Firmaların sonsuz süreli olarak kurulduğu kabul edilir, bu sebeple sadece şirketin kurulmasıyla iş bitmez. Şirketi kurduğunuz andan itibaren her gün enerjiniz hiç eksilmeden ve hatta artarak, çok sayıda farklı kararlar almak suretiyle gerekli faaliyetleri yürütmeye ve başarılı olmaya kendinizi hazırlamalısınız. Şirketinizi konvansiyonel finansal sisteme veya İslâmî finansal sisteme göre yürütebilirsiniz. Siz şirketinizi, İslâmî finansal sisteme göre yürüteceğinize göre “kuruluşundan hayatı sona erinceye yani piyasadan çekilinceye kadar” İslâmî kurallara uymak ve ona göre hareket etmek zorundasınız. Rasyonel hareket ve davranış konvansiyonel finasta da İslâmî finasta da değişmez, her şahıs veya şirket optimal (en iyisi) olma konusunda hareket etmeye ve kazanmaya, rasyonel hareket etmeye çalışır; farklı olan İslâmî finansçının ve yöneticinin İslâm’a göre yasaklanan ve etik olmayan kuralları da dikkate alarak “**helal/haram**” ekseninde hareket etmesi ve başarılı olmak zorunda olmasıdır. Çünkü İslâm kesintisiz bir hayatı (**dünya+ahiret**) öngörmekte ve kendisine tabi olanlardan dünyada İslâmî inanç sistemine, kurallarına, öğretilerine göre hareket edilmesini istemekte, ahirette kişilerden davranışlarının hesabının sorulacağını, sonuca göre kendilerinin cennet ve cehennemle ödüllendirileceğini, ahiret hayatının sonsuz olacağını ifade

etmektedir. Bu sebeple İslâmî finansal yöneticinin iki dünyayı da nazara alarak hareket etmesi asıldır.

Diğer bir açıdan baktığımızda millî ekonomilerin sektörlerine, sektörlerin de firmalara ayrıldıklarını görürüz. Bir sektörde farklı hukuki yapıda binlerce küçük küçük büyüklü firma bulunur. Her yıl bu firmalardan bazıları başarılı olurken, bazıları da planladıkları büyümeyi sağlayamazlar, hatta bir kısmı da iflas ederek piyasadan çekilir. Yine bu firmalardan bazıları satılırken diğerleri birleşerek daha büyük kuruluşlar hâline gelir. Buradaki ekonomik sistem konvansiyonel olarak isimlendirdiğimiz liberal ekonomik sistemdir.

İslâmî finansal sistemin yürürlükte olduğu İslâmî ekonomik sistemde de benzer olaylar meydana gelecek ve bazı firmalar büyürken diğerleri küçülecek veya iflas edip piyasadan çekilecekler ya da satma, satın alma, birleşme işlemleri devam edecektir. Aynı sektördeki firmalarda böylesine farklı sonuçların ortaya çıkmasının önemli sebebi, firmaların teknolojilerinin ve finansal politikalarının farklı oluşlarıdır. Konunun önemini belirtmek için şöyle bir örnek verebiliriz:

**Örnek 1.1:** Makine sektöründe faaliyet gösteren Berberoğlu Sanayi ve Ticaret Limited Şirketinin getiri oranı %15 ve Akgül Sanayi ve Ticaret Limited Şirketinin getiri oranı %20 bulunuyorsa; Akgül Şirketi kaynaklarını hangi oranda daha verimli kullanmıştır?

**Cevap:** Akgül şirketi kaynaklarını;  $\frac{0,20}{0,15} - 1 = \%33$  oranında daha verimli (rasyonel) kullanmıştır.

İslâmî finans felsefesini nazara aldığımızda; finansal yöneticinin emrine verilen ekonomik kaynakların sahibi veya yöneticisi kendisi olsa dahi bunlar, Allah'ın (cc) kendisine emanet olarak verdiği, kendisinin ve toplumun lehine kullanılmasını istediği kaynaklardır.<sup>4</sup> Finansal yönetici, bunları **verimli** şekilde yönetmekle ve Akgül Şirketinde olduğu gibi başarılı olmakta I. dereceden sorumludur. Kaynakların rakip firmalara göre daha düşük verimlilik sağlayacak şekilde kullanılması israf sayılır, kabul edilemez ve acilen tedbir alınması gerekir.

Günümüzde karşılaştığımız gibi firma, konvansiyonel bir ekonomik sistem içerisinde İslâmî finansal sistemi

uygulamak isteyebilir. Bu durumda İslâmî ekonomiyle uyuşmayan bir kısım faaliyetler, olaylar, çatışmalar ortaya çıkacaktır. Firma, bu konuda kendisini İslâmî finansa uyumlu hâle getirmeye çalışacak, İslâm'a uymayan hareket, davranış ve kararlardan kaçınacaktır. Bu sebeple firma yönetimi ve finansal yönetici konvansiyonel konularda bilgili olduğu gibi İslâmî konularda da bilgili olmalı, gerekirse firma içi ve firma dışı bir danışman (uzman) bulundurmak suretiyle **"bilmeme"** faktörünü ortadan kaldırmalıdır. Yedinci bölümde görüleceği üzere konvansiyonel adi, kollektif, komandit, limited, kooperatif, holding şirketlerle ilgili yapılacak küçük bir düzenlemeyle bu şirketlerin de helal/haram ekseninde hareket etmeleri ve İslâmî şirket olarak faaliyet göstermeleri yani İslâmî şirkete dönüşmeleri mümkündür. Ayrıca günümüzde neredeyse bütün ülkelerde İslâmî finans kurumları da oluşmaya başladığı için bu kuruluşların şirketlere büyük katkısının olacağı ve şirketlerin finansal faaliyetlerini kolaylaştıracağı şüphesizdir.

### Şimdi şu soruları sorabiliriz:

Bir firmada finansmanın rolü nedir? Finansal yöneticiye ve finans ekibine firmada ne tür görevler verilmiştir ve firmanın verimliliğini, performansını, başarısını artırabilmek, riskleri minimize edebilmek için hangi araçlar ve teknikler mevcuttur? Olaya biraz daha geniş çerçeveden bakarsak millî ekonomide finansın rolü nedir ve millî hedeflerimize ulaşabilmek ve bu hedefleri daha yukarıya çekebilmek ve bunu devamlı bir süreç hâline getirebilmek için finansal yönetimden, onun araç ve tekniklerinden nasıl yararlanabiliriz? Teknolojiyi nasıl yönetip yatırımları nasıl yapabiliriz? Riskleri nasıl minimize edebiliriz? Firmanın amacına, hedeflerine nasıl ulaşabiliriz? Firmada çalışanlarla ve firma çevresinde olanlarla ilişkileri nasıl optimize edebilir ve sosyal barışın kurulmasına nasıl katkıda bulunabiliriz? Yerli ve yabancı (İngiliz, Alman, Amerikan, Fransız, Japon, Çin vb.) firmaları nasıl geçip rekabet edebiliriz, ulusal ve uluslararası pazarlarda belirli bir paya nasıl ulaşabiliriz? İslâm, ilk Medine pazarı örneğinde olduğu gibi uluslararası pazarları öngörür, o hâlde bu pazarlarda nasıl etkili olabiliriz ve katma değer elde ederek toplumun refahını, değerlerini nasıl yükseltebiliriz? Planlanan konularda İslâm tembelliği, gevşekliği, başarısızlığı mazur görmez. Aklın ve zekânın kullanılmasını ve ısrarla planlanan hedeflerin üzerine gidilmesini ve mutlaka başarılı olunmasını ister.<sup>(42)</sup>

İslâmî sistemde Allah (cc) herkesin **"say-u gay-retine"** (çalışmasına) göre sonuçları hak edeceğine

<sup>4</sup> İslâm'a göre tabiiattaki bütün varlıkların sahibi Allah'tır. Allah bu varlıkları insanların (toplumun) kullanımına vermekte ve kişiler kendilerine emanet olarak verilen malların sahibi olmaktadır. Bu sebeple sermaye sahipleri varlıkların kullanımından topluma, devlete ve bundan da öte Allah'a karşı sorumludur. Allah bunların helal/haram ekseninde verimli kullanılmasını, israf edilmemesini, adaletin gözetilerek herkese hakkının verilmesini, bu kaynakların ekonomiden çekilmeden devamlı yatırım yapılarak değerlendirilmesini, bu konularda "Rıza-i İlahî'nin" gözetilmesini istemektedir.

<sup>5</sup> En Ncem, 39/53

ifade etmektedir. Yani sen yüzlük çalışırsan yüz, ellilik çalışırsan elli, yirmilik çalışırsan yirmi gibi bir not alacaksın. Yirmilik çalışırken elliyi, ellilik çalışırken yüzü alamazsın. Bu ilahi bir kuraldır, senin Müslüman, Hristiyan, Budist, ateist vb. olman sonucu değiştirmez. (Müslümanlar için Allah cc.’ın ilave vaatleri mahfuzdur.) Aynı kural şirketler için de geçerlidir. İyi organize edip yönetemezsen küçük bir firma, iyi yönetirsen Koç, Sabancı, Eczacıbaşı, Siemens, Casio, Apple, Boeing, Renault vb. ulusal veya uluslararası bir firma olabilirsin. Kaynakları, teknolojiyi, beşerî sermayeyi, bilişim sistemlerini, finansal sistemi, pazarlamayı, yönetim kurallarını vb. teknolojileri ve bilim dallarını rasyonel ve etkin kullanırsan başarı seviyen de o derece yüksek, aksi hâlde düşük olacaktır. İslâmî firmalarda bu hedeflere ulaşırken ilave olarak sadece helal/haram ekseninde ve toplumun menfaatlerini de gözeterek faaliyet göstermen istenir. İslâmî finansal sistemin uygulanması firmadaki bütün riskleri de minimize edecek ve firma devamlı bir süreç hâlinde büyümeyi hedefleyecektir.

Başarıda finans köşe taşlarından bir tanesidir. Firmada iyi ve etkin bir finansal yönetim sistemi kurulduğunda verimli davranış bütün sisteme hâkim olacağından, firmaların müşterilerine daha düşük fiyatlarda daha kaliteli mal ve hizmet üreterek sunmaları, çalışanlarına daha yüksek ücret ödemeleri, yüksek miktarda sosyal amaçlı yatırımlar yapmaları, firma ortaklarına yani yatırımcılara daha yüksek oranlarda gelir sağlamaları ve devlete daha yüksek miktarda vergi ödemeleri, ulusal ve uluslararası pazarlarda pazar payını artırarak söz sahibi olmaları mümkün hâlde gelecek, toplumun ve fertlerin refah seviyeleri ve mutluluk dereceleri yükselecektir.

Konvansiyonel ekonomideki “firma-ekonomi” ilişkisi İslâmî ekonomi için de aynen geçerlidir. Aradaki önemli fark, firmadaki finansal faaliyetlerde konvansiyonel finansal yönetici, **dinî kuralları** nazara almadan kişisel çıkarlarına uygun davrandığı ve sadece kendi menfaatine göre hareket ettiği hâlde; İslâmî finansal yönetici, acımasız rekabetin hüküm sürdüğü piyasalarda, **İslâmî kurallara** uygun hareket etmekle sorumludur. Firmanın başarısını, “İslâmî kuralları nazara alarak kişisel çıkar-toplumsal çıkar dengesini sağlayarak” maksimize etmek zorundadır. Diğer bir ifadeyle İslâmî finansal yönetici keyfi şekilde hareket edemez, sadece kendi çıkarlarını düşünemez, toplumu sömüremez. Hem kendisinin hem de toplumun, devletin çıkarlarını dengeli şekilde yürütmekle, toplumsal barışa katkıda bulunmakla sorumludur. Konuyu daha iyi anlaya-

bilmek için Finansal yönetim ile İslâmî finansal yönetimi ve felsefesini incelemekte fayda vardır.

## II. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM VE FELSEFESİ

Finansal yöneticinin firmadaki görevlerini belirlemeden önce finansmanla ilgili bazı kavramların bilinmesi faydalıdır.

Günlük hayatımızda finans, İslâmî finans, finansman, finansal yönetim, fon ve sermaye kavramlarını veya bunların “İslâm” kavramıyla birlikte kullandıklarımızı sık sık duyarız. Bunların parayla ilgili olduğunu düşünürüz. Bunların arasında bir fark yok mudur? Tabii ki vardır. **Finans** denince; kişilerin kurumların ve firmaların kullanabilecekleri para, fon ve sermayeyi anlarız. **İslâmî finans**; kişilerin kurumların ve firmaların İslâmî kurallara göre kullanabilecekleri para, fon ve sermayeyi ifade eder. **Finansman**; para ve sermayenin tedariki, **İslâmî Finansman**; İslâmî kurallar çerçevesinde para ve sermayenin tedariki anlamında kullanılır. **Finansal yönetim**; ihtiyaç duyulan fonların uygun şartlarda tedarikini ve bunların yatırım ve diğer finansman kararlarında etkin kullanılmasını; **İslâmî Finansal yönetim**, ihtiyaç duyulan fonların İslâmî kurallar çerçevesinde uygun şartlarda tedarikini ve bunların İslâm’a uygun olan yatırım ve diğer finansman alanlarında etkin kullanılmasını ifade eder. **Finansal Yönetici**; firmada finansal işleri yürüten, organize eden ve kontrolü gerçekleştiren, yatırım ve finansman kararlarından doğrudan sorumlu olan kişidir. **İslâmî Finansal Yönetici**; firmada finansal işleri, finansal faaliyetleri İslâmî kurallar çerçevesinde yürüten, organize eden ve kontrolü gerçekleştiren, yatırım ve finansman kararlarından doğrudan sorumlu olan kişidir. **Fon**; kişilerin veya firmaların yapacakları işlemlerde ihtiyaç duydukları para ve para benzerleridir. **İslâmî Fon**; kişilerin veya firmaların İslâm’a uygun yapacakları işlemlerde ihtiyaç duydukları ve İslâmî kurallara uygun tedarik ettikleri para ve para benzerleridir. **Sermaye**; firmaların belirli bir amaç için ihtiyaç duydukları ve faaliyetlerine tahsis ettikleri fonu (öz sermaye ve borç sermaye) ifade eder. **İslâmî Sermaye**; firmaların belirli bir amaç için ihtiyaç duydukları ve faaliyetlerine tahsis ettikleri faizden ve haramdan arınmış fonu (öz sermaye ve borç sermaye) ifade eder.

Firmaya konulan sermaye ile mal ve hizmet üretmesinin amacı; firmanın değerini yani pazar değerini maksimize etmektir ve finans ilmi, bu faaliyetlerle ilgilenen bilim dalıdır. **İslâmî finans ilminin amacıysa**; firmanın değerinin belirlenmesi ve değerın İslâmî kurallar çerçevesinde (helal olarak) artırılması, yani pazar değerinin maksimize edilmesidir.

<sup>6</sup> “Eğer, o memleketlerin halkları iman etseler ve Allah’a karşı gelmekten sakınsalardı, elbette onların üstüne gökten ve yerden nice bereketler (bereketlerin kapılarını) açardık...” A’râf, 7/96

“Değer” bir şeyin önemini, kıymetini, ederini ifade eder. Finansal açıdan değer; realitede meydana gelen bir şeyin para ile ölçülebilen karşılığı, kıymeti, ederidir. Biz, sekizinci bölümde görüleceği gibi, firmada farklı “değer” kavramlarıyla da karşılaşırız. Firmaya kuruluşta para ile ifade edilmiş belirli bir değer konulur ve bu sermaye doğrudan para olabildiği gibi, değeri para ile belirlenmiş bir mal, bir ekonomik hak da olabilir. Firmada asıl olan sermaye olarak konulan bu değer faaliyet sürecinde maksimize edilmesidir. Siz finansal yönetici olarak firmada değeri artıracak alternatifleri ortaya koyarsınız ve burada finansman, mevcut alternatifler arasından en değerlisini, en kârlısını, en iyisini seçmek imkânını size verecektir. Finansmanın “değeri maksimize etmek” felsefesi konvansiyonel finansta ve İslâmî finansta değişmez fakat İslâmî finansta “İslâmî kurallara göre değer maksimizasyonu” söz konusudur.

Konunun anlaşılması açısından konvansiyonel finansın ve İslâmî finansın felsefelerine kısaca temas etmek aydınlatıcı olacaktır.

### Konvansiyonel Finansın ve İslâmî Finansın Felsefesi

Diğer sistemlerde olduğu gibi, ekonomik sistemler de kendilerine özgü felsefi temellerle şekillenir. Sistemdeki bir kısım inanç, düşünce, prensipler, kabuller o sistemi uygulayacak olan insanların dünyaya ve olaylara bakış açısını yönlendirir ve zihinlerde kabul ya da ret şeklinde bir yargı oluşturur. Ekonomik sistemler de bir felsefi temele dayanmaktadır ve bu ekonomik sistemler “Hangi mallar ne miktarda, hangi yöntemlerle ve kimler için üretilecektir?” sorusuna verilen farklı cevaplarla ortaya çıkmıştır. Finans ilmi de benzerlik arz eder ve finans ilminin felsefesi “firmaya konulan sermayenin maksimize edilmesi<sup>(7)</sup>” fikrine dayanır.

Konvansiyonel finans felsefesi, kapitalizm felsefesinin bir yansımasıdır. Kişisel çıkar “self interest” anlayışı üzerine bina edilen kapitalizm doktrininin felsefi yapısına göre şekillenen konvansiyonel finansal sistem, dinî değerlerle ilgilenmez ve değer hükümlerinden arınmış olan “value-neutral” bir sistemdir. Kişisel çıkar doktrini, büyük ölçüde kişilerin ekonomik kararlarında, **ekonomik insan (homo econimucus)** karakterinde hareket ederek kişinin rasyonel hareket ettiği faraziyesini kabul eder. Kişilerin kendi çıkarlarını maksimize ederlerken dolaylı olarak toplumun da çıkarlarını maksimize ettiği ve ekonomik yönden büyümesine, refah seviyesinin yük-selmesine katkıda bulunduğu kabul edilir. Kişisel çıkar doktrini tarafından desteklenen değer yargılarından ser-

best (kayıtsız) olma doktrini, konvansiyonel ekonominin ve finansın köşe taşı oluşturmaktadır. Bu sistemde dinin yeri yoktur. Ekonomik insan, dinî bir kural ile hareket etmezken bazı sosyal etik kurallara uyar ve diğer bazı etik kurallara uyma konusunda da toplum kendisine bir baskı oluşturabilir.

Buna karşılık İslâmî finans felsefesi, finansal yönetimin İslâmî sınırlar içerisinde faaliyet göstermesini öngörür yani İslâm’ın kapsamı dâhilindedir. İslâmî finans felsefesinin temeli “**firmaya konulan sermayenin İslâmî kurallara (helal/haram eksenine göre) maksimize edilmesi**” fikrine dayanır. Bir bütün olarak İslâmî finansın alanı; İslâm’ın inanç, ibadet, sosyal, siyasal, yaşamsal, kültürel vb. yönlerinin “ayrılmaz bir parçası” olduğu gerçeğini ortaya çıkarmaktadır. İslâmî finansal yönetici İslâmî emirlere ve öğretilere göre hareket etmek zorunda olduğundan ortaya **İslâmî insan (Islamic man)** tipi çıkmaktadır. İslâmî finans felsefesini bir bütün hâlinde düşündüğümüzde İslâmî insan; Allah-kul-evren arasındaki ilişkileri ve mutlak gerçeği araştırmaya ve kurallara uymaya çalışır çünkü İnsan başıboş yaratılmamıştır<sup>7</sup> ve dünyada Allah’ın halifesi<sup>8</sup> konumundadır. Hareketlerinde Allah’ın emir ve yasaklarını öteleyemez, bu emir ve yasaklar çerçevesinde hayatını ve ahiretini maksimize etmeye çalışacaktır. Finans ilmi de bu temel düşünceden soyutlanamaz ve İslâmî finansal yönetici de inançlarına bağlı olarak firmayı yönetmek ve firmaya konulan sermayeyi maksimize etmekle sorumludur. İslâm’da **helal/haram** eksenine uyuldukça kişilerin, firmaların zenginliği sınırlanmamıştır, zenginlik teşvik edilmiştir.<sup>9</sup>

Buradan anlaşılacağı üzere İslâmî finansal yönetici, firmanın değerini maksimize ederken göz önünde bulundurulması gereken önemli ölçüler vardır:

- 1- İslâmî finans; değer hükümlerinden arınmış (*value-neutral*) değildir ve İslâm dininin ekseninde, değerlerinde şekillenmektedir. Bu sebeple İslâmî finansı, İslâm dininin belirli inanç esaslarından,

<sup>7</sup> “Yâ siz zannettiniz mi ki, biz sizi boşuna yarattık da, bize döndürülmeyeceksiniz” (Mü’minûn, 23/115)

<sup>8</sup> “O (Allah), sizi yeryüzünün halifeleri yaptı...” (En-âm, 6/165) “Hani Rabbin meleklerle, ‘Muhakkak ben yeryüzünde bir halife yaratacağım’ demişti...” (Bakara, 2/30)

<sup>9</sup> “Mal, salih kimse elinde ne güzeldir” (Tabarani), “Servet bir Müslüman için ne güzel arkadaştır. Yeter ki o servetinden fakire, yetime ve yolcuya vermiş olsun (Ahmed b. Hanbel, Müsned, III,21). Kuvvetli mü’min, zayıf mü’mininden daha hayırlı ve daha sevimlidir (Müslim, Kader. H. No:34; İbn Mâce, Mukaddime, B.10.) “Fakirlik iki cihanda da yüzkarasıdır.” (R. Nasihin), “Fakirlik, dünya ve ahiret yoksulluğudur.” (Deylemi). Hz. İbrahim, Hz. Davud, Hz. Süleyman peygamberler çok zengindiler. Sahabenin bir kısmı da çok zengindi: Mesela Hz. Hatice, Hz. Osman, Hz. Ebubekir, Hz. Abdurrahman bin Afv, Hz. Ebu Ubejde, Hz. Zübeyr bin Avvam (ra), Hz. Talha vb. Bu konuda İslâmî kaynaklarda geniş bilgi vardır.

evren ve hayata ilişkin temel görüşlerinden arındırarak incelemek mümkün değildir.

- 2- İslâm dini, insanlığa bütüncül bir hayat görüşü sunar, bu sebeple İslâm dininde toplum hayatının ticari, iktisadi, hukuki, ahlaki, kültürel, sosyal ve siyasi yönleri birbirlerinden bağımsız değildir ve birbirinden bağımsız incelenemez.<sup>(8) (9 s. 1)</sup> Sistem, girift bir durumda olup, karşılıklı etkileşim ve denge hâlinindedir. Bu sebeple İslâm dininin kaynağı, felsefesi, hedefleri, temelleri, değerleri de bu kitabın kapsamına girmektedir.

İslâm, beş değerın korunması ve muhafazası üzerine bina edilmiştir: **Dinin, hayatın, neslin (ailenin), malın, aklın ve onurun** korunması.<sup>(10)</sup> **Mal**, bu temel beş değerden bir tanesidir ve malın kazanılması, kullanılması, paylaşılması, servet hâline getirilmesi konuları ekonomi ve finansın konuları olduğu için ekonomi ve finans bilimi İslâm'da önemlidir. İslâm, malın karşılıklı rıza ile helal yollardan kazanılmasını emretmekte ve haram yollardan (hırsızlık, gasp, kumar, zimmet, sahtekârlık, aldatma, kandırma, hile, faiz, gayrimeşru yollar vb.) kazanılmasını ve israf edilmesini şiddetle yasaklamaktadır. Anlaşılacağı gibi mal, malın korunması, kullanımı İslâm'da dinin, hayatın, neslin, aklın ve onurun korunmasına eşit önemde kabul edilmiştir ve İslâm'ın koruması altındadır.<sup>10</sup> Malın korunması sadece üçüncü kişilere karşı değil, mal sahibine karşı da yapılmakta; malını yerli yersiz harcayıp, savurgan bir tutum benimseyen, malını iyi yönetemeyen bilgisiz, yeteneksiz, müsrif ya da akıl hastası kimselerin malları, onları yönetecek bir vasi veya vekil tayin edilerek korunmaktadır (bk. Nisa 4/5; Mâide 5/4,5).

Konun önemini anlamak için Akgül ve Berberoğlu şirketlerine tekrar dönelim:

**Örnek 1.2.** Yukarıdaki Akgül ve Berberoğlu şirketlerinin 10'ar milyon lira sermaye ile kurulduklarını kabul edelim. Her yıl Akgül Şirketinin %20 ve Berberoğlu şirketinin %15 kazandığını biliyoruz. Mesela 10 ve 20 yıl sonra Akgül ve Berberoğlu Şirketinin (P şimdiki değer, F gelecekteki değer, %i büyüme oranı, n yıl olmak üzere) sermayesi ne olacaktır?

**Cevap:**

$$F = P(1+i)^n$$

$$F_A = 10 \times 10^6 (1+0,20)^{10} = 61,9 \text{ milyon lira olacaktır.}$$

$$F_B = 10 \times 10^6 (1+0,15)^{10} = 40,4 \text{ milyon lira}$$

Görüldüğü gibi burada iki şirket ve iki finansal yönetici söz konusudur. Şirketler 10 yıl önce 10'ar milyon lira sermaye ile yola çıkmalarına rağmen 10. yılın sonunda Akgül Şirketinin varlığı 61,9 milyon liraya ulaşırken, Berberoğlu Şirketinin varlığı 40,4 milyon lirada kalmış, 10. yılda Akgül Şirketi kendisini maksimize etmiştir. Sermayesi  $(61,9 - 40,4) = 21,5$  milyon lira yani %53 oranında daha fazla artmış, ortaklar ve millî ekonomi zenginleşmiştir.

Bu iki şirket için yirminci yılı dikkate alırsak Berberoğlu Şirketinin sermayesi 163,3 milyon lira olurken Akgül Şirketinin sermayesi 383,3 milyon liraya yükselecek ve Berberoğlu Şirketinde millî ekonominin kaybı  $(383,3 - 163,3) = 220$  milyon lira ve 30. yılda 1,7 milyar lira olacaktır. Yıllar geçtikçe millî ekonominin kaybı da artacaktır. Gelişmiş ve az gelişmiş ekonomilerin niçin az geliştiğini ve çok geliştiğini bu örnek çarpıcı şekilde göstermektedir. Bu durumda İslâmî felsefeye göre; gerekli basireti, uzmanlığı, gelişmeyi, başarıyı gösteremeyen, yüksek teknolojiyi kullanamayan, kaynakları israf eden Berberoğlu Şirketinin finansal yöneticisine müdahale edilip görevinden uzaklaştırılması gerekecektir. Bu davranış şekli günümüzde modern şirketlerde de karşılaştığımız en olağan davranışlardan birisidir. Bu tablo karşısında İslâmî finansal yönetimin amacını daha derinlemesine incelemek için önemli 13 İslâmî kuralı bilmekte fayda vardır.

### III. İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM İLE İLGİLİ ÖNEMLİ ON ÜÇ KURAL

İslâmî finansal yönetici, firmayla ilgili finansal kararları alırken belirli bir finansal disiplin içerisinde hareket eder. Alınan kararlar birbirlerinden bağımsız değildir daima belirli bir mantık çerçevesinde alınır. İslâmî finansı anlamak için bu temel kuralları bilmek gerekir. Bu kurallardan bazılarını daha önce temas edilmişti. Bu kurallar şunlardır:

- 1- **İslâm; küllî yani bütünsel bir sistemdir ve hayatın bütün alanlarını kuşatan ölçüler getirir.**

İslâm'da hayat anlayışı sadece dünya hayatı ile sınırlı değildir, dünya ve ahiret olmak üzere sonsuz bir hayatı kapsar ve bu iki hayat arasında bir kopukluk yoktur. İslâmî hükümler inanç, ibadet, muameleler ve cezaya ilişkin olmak üzere dörde ayrılır ve ticaretle, finansla ilgili hükümler "muameleler" bölümünde yer alır. Bu sebeple İslâmî finans İslâm dininin ekseninde, değerlerinde şekillenmektedir ve İslâmî finansı, İslâm dininin belirli inanç esaslarından, evren ve hayata ilişkin temel görüşlerinden

<sup>10</sup> "Ey iman edenler! Karşılıklı rızaya dayanan ticaret olmasın hâli müstesna, mallarınızı, bâtil (haksız ve haram yollar) ile aranızda (alıp vererek) yemeyin..." Nisâ, 4/29

Hiz. Peygamber buyuruyor ki: "Malını savunurken öldürülen kişi şehittir. Dinini savunurken öldürülen kişi şehittir. Canını savunurken öldürülen kişi şehittir. Ailesini savunurken öldürülen kişi şehittir." Tirmizi, Diyât, 21.



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 3. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANSIN HUKUKİ ÇERÇEVESİ, SINIRLARI VE ÖNEMLİ YASAKLAR, EKONOMİK VE İSLÂMÎ İNSAN TİPİ

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- İslâm Hukukunun (Fikhın) Kaynakları
- İslâmi Finansın Sınırları: Helâl ve Haramlar
- Ekonomik İnsan Tipi (Homoeconomicus) ve İslâmî İnsan Tipi (Islamic Man)

Murat Kılıçarslan İktisadi ve İdari bilimler Fakültesinden mezun olduktan sonra 5. Organize Sanayi İstanbul Caddesi No. 99'da gıda sektöründe babasının yanında (Kılıçarslan Gıda Sanayi, İmalat ve Pazarlama Limited Şirketi) işe başlamıştı. Babası Faruk Kılıçarslan, her türlü gıdayı pazarlıyordu ve bu konuda Site'de önemli yeri ve hatırı vardı. Faruk Bey, önemli tecrübeye ve bilgi birikimine sahipti. Bu sebeple 25 civarında gıda, sanayi, imalat ve pazarlama şirketinde önemli hisseleri vardı. Kendisi köklü bir Anadolu ailesinden geliyordu, babası ve dedesi iyi derecede İslâmî eğitim almışlar, bunu çocuklarına da yansıtmışlardı, bu sebeple Faruk Bey İslâmî bir kişiliğe ve İslâmî değer hükümlerine sahipti. 40 yılı bulan iş hayatında şirketleriyle ilgili bütün işlemlerinde İslâmî finansın kendisine özgü değerler sistemi içerisinde hareket ediyor, firma faaliyetlerinde ve finansmanında "helâl/haram" konusundaki sınırlarda taviz vermiyordu.

Babası, Murat Kılıçarslan'ı iş yerinde çalışmaya başladıktan birkaç gün sonra öğlen yemeğini takiben yönetim odasına çağırıyor. O günkü işlerden, müşteri memnuniyetinden, üretimden, fabrikalarındaki hisselerinden, uluslararası ortaklıklarından ve Kılıçarslan Şirketler Topluluğunda yer alan firmalarının başarılarından vb. konulardan biraz bahsettikten sonra şöyle bir konuşma yaptı:

"Bak evlat!.. Başarının temelinde önce "kişilik" ve bıkmadan, usanmadan çalışmak gelir. Eğitimin kaliteli olmalıdır; sorgulayıcı, araştırmacı, bilgi üretici ve kullanıcı olmalıdır, teslimiyetçi, kabulcü olmamalıdır. Kur'an-ı Kerim'deki "Niçin araştırıyorsunuz? Niçin incelemiyorsunuz?..." tarzındaki ayetler benim hayatımın itici motoru oldu. İkincisi, bütün çalışmaların, finansal işlemlerin helâl/haram ekseninde İslâmî kurallara uygun olmalıdır. Üçüncüsü, dürüst ve kaliteli çalışmalıdır. Üretilen bir malın iyi olması, kaliteli olması, müşterinin isteğine cevap vermesi yani aldığı paranın karşılığını, değerini müşteriye tam olarak ödemen gerekir. Dördüncüsü, gıdalarımız konusunda her eve, her aileye ulaşmalısın ve bunu lezzetli, sağlıklı, hijyenik, kaliteli ürünlerle yapmalısın ve bunun için de tanıtıma yani reklama çok önem vermelisin.

Sen, sadece ulusal değil uluslararası da çalışmalı ve dünyaya entegre olmalısın. Günümüzde küreselleşemeyen firmalara hayat hakkı yoktur. Bunun için de uluslararası firmalarla rekabet edebilmen için en son teknolojiyle, yerli ve yabancı uzmanlarla donatılmış bir "Araştırma, Geliştirme ve Hijyen Bölümünü" kurmalısın, ancak bu şekilde ithal ürünlerle ve uluslararası pazarlarda rekabet edebilirsin ve ürün çeşitliliğini artırabilirsin. Yani açıkçası uluslararası bir oyuncu olmaya mecbursun!..

Görüyorsun ki biz bunu bir ölçüde başardık. Dışarıdan uzman getiren ilk gıda şirketlerindeniz ve en iyi uluslararası uzmanlarla çalıştık. Diğer şirketlerimiz de benzer politikalar takip ettiler. Birçok yabancı şirketle ortaklık kurup onların ustalık ve deneyimlerinden faydalandık. Bazı şirketlerimizi halka açtık. Kapasitelemizi artırmak için yatırımlar yaptık, yeni fabrikalar, ortaklıklar kurduk, iş olanakları sağladık. Küresel gelişmeleri yakından takip ederek dünyanın hızına yetiştik. Beşerî sermayemize İslâmî duyarlılık kazandırdık ve kalitesini çok yükselttik; bugün, birçok

üniversitemizden en kaliteli öğrenciler arasından seçtiklerimizin bir kısmı bizden burs almaktadır, bir kısmı da bizde çalışmaktadır. Toplumla kucaklanmış durumdayız ve toplumun bütün duyarlıklarına saygı ile yaklaşmaktayız. Böylece hem işimizde başarılı olduk hem de müşterilerimizin kalbini kazanan yeni ürünler üretmeyi başardık. Vizyonumuz geniştir ve daima canlı kalacaktır. Şimdi hedefimiz 100 yıl sonra nerede olacağımızı belirlemektir!..

Evet!.. Bütün çalışmalarımızda İslâmî sistemin kurallarına uyarak başarılı olmaya çalıştık ve İslâm'daki yasakların sınırlarını zorlamamaya gayret ettik. Tehdit inancı içerisinde her yaptığımız işin hesabını Allah (cc) huzurunda vereceğimize inanan insanlar olarak bunu yapmaya mecburduk. Şirketlerimizde İslâmî finans konusunda uzmanlaşmış elemanlar istihdam ediyoruz. Bu tutumumuz bize piyasada büyük bir sağlamlık ve itibar kazandırdı. Her firma, kişi ve aile bizim markalarımıza güvenerek ürünlerimizi alıp kullanmaktadır, yabancı müşterilerimiz de bizden çok memnundur. Bu, bizim için büyük bir başarıdır!..

Babasının konuşmasını dikkatle dinleyen Murat Kılıçarslan, "firmadaki sistemi yakından tanıdıktan sonra İslâmî Finansal Yönetim ve Gıda konularında yüksek lisans derecesi almayı ve mümkünse bunlardan birini yurt dışında yapmayı, ayrıca kendilerine ait yabancı ortaklıkların birinde de bir süre staj yapmayı düşündüğünü..." babasına söyledi. Oğlunu dikkatle dinleyen Faruk Bey, "seçiminin firmaları için de iyi olacağını ve şirketlerinde İslâmî finansal yöneticiliğin ön plana geçtiğini..." ifade ederek kendisini tasdik etti!..

İkinci bölümde İslâmî finansal yöneticinin inanç yapısını anlamak için İslâm ve İslâmî inanç sistemi, İslâm'da ilim, İslâm'da insan anlayışı, İslâmî toplum anlayışı konuları üzerinde duruldu. Bu bölümde İslâmî finansın hukuki çerçevesi, sınırları ve önemli yasaklar ile ekonomik insan (*homoeconomicus*) ve İslâmî ekonomik insan (*Islamic economic man*) tipi incelenecektir. Konulara geçmeden önce Faruk Kılıçarslan'ın hayat hikâyesini kısaca incelemek faydalı olacaktır.

Yukarıda başarılı bir iş insanı olan Faruk Kılıçarslan'ın hayat hikâyesi ile oğlu Murat Kılıçarslan'a

tavsiyelerini görüyoruz. Faruk Bey'in hayatı; bir İslâmî iş insanının (İslâmî *business man*) hayatının, eğitiminin, kişiliğinin, girişimciliğinin, başarısının, duyarlılığının, İslâmî finans ile ilişkisinin nasıl keştiğini, nasıl birleştiğini yansıtmaktadır. Kılıçarslan Şirketler Topluluğunda finansman, topluluğun kalbini ve kan dolaşımını oluşturur. Faruk Bey, İslâmî bir kişiliğe sahiptir ve bu yapı içerisinde İslâmî finans sistemini uygulamıştır. İslâmî finansal sistemin kendisine özgü yapısı, değerleri, dinamikleri ve sınırları vardır ve bu sınırların ötesi (faiz, garar, kumar, hak ihlalleri

ve diğer haramlar vb.) kişilere, firmalara ve kurumlara yasaklanmıştır. Bu sebeple İslâmî finansal yönetici de (*Islamic financial manager*) firmanın bütün finansal işlerini yürütürken İslâmî yasaklardan uzak durmak zorundadır. Burada Faruk Kılıçarslan'la ilgili bazı tespitleri yapmak İslâmî iş insanının karakterini anlamak açısından faydalı olacaktır:

**Faruk Kılıçarslan'ın kişiliği:** Faruk Kılıçarslan'ın hayat hikâyesinde oğluna hitaben; “Bak evlat!.. **Başarının temelinde önce** “Kişilik ve bıkmadan, usanmadan çalışmak gelir...” sözü olayın önemli bir yönünü göstermektedir. Sözlük anlamında kişilik; “Bireyin, hayata bakışındaki özgünlükleri meydana getiren ve temel ilgi, dürtü, yetenek ile duygusal eğilimlerini de içeren, belli bir süreklilik gösteren davranış ve özelliklerinin bileşimidir.”<sup>(1)</sup> Kişilik; insanın beden ve ruh özelliklerinin bir araya gelmesinden oluşmuş bir bütünü, karakteri, bireyin kendisine has davranışlarını yani mizaç ve karakterini ifade etmektedir. Her birey, kendisini diğer bireylerden ayıran ve farklı özellikler taşıyan bir kişilik yapısına sahiptir. Ailenin, toplumun sosyokültürel yapısı, değer yargıları, inanç sistemi ve ahlak anlayışı kişiliğin gelişmesinde, karakter ve davranış kazanmasında önemli ölçüde etkindir. Kılıçarslan'ın kişiliğinin gelişmesinde ve şekillenmesinde ailesinden ve toplumdan aldığı İslâmî bilgilerin ve hayat tarzının etkili olduğu anlaşılmaktadır.

“İslâmî **kişilik**” özgün niteliktedir ve kişinin iç ve dış dünyasındaki tüm eylemlerini İslâmî ilke ve kurallara göre yönlendirmesi ve şekillendirmesi, bunun dışında kalan diğer davranışlara yönelmemesidir. Böyle bir hayat tarzı “**ihlâşlı hayat tarzı**” olarak ifade edilir ve kişinin gerek dünya gerekse ahirete ait yapmış olduğu bütün işlem ve eylemleri, ticareti, sanayisi, AR-GE'si vb. ibadet kabul edilir. Yani İslâmî kişilik kişinin namazını, orucunu, haccını, zekâtını, ticaretini, sanayisini ve diğer ibadetlerini kapsadığı gibi onun ömür ve ölüm çizgisini de bütünüyle içine alır. İslâm'ın öngördüğü bu kişilik tüm zamanlarda ve mekânlarda ve tüm ilişki ve davranışlarında, kişinin son nefesine kadar kesintisiz bir şekilde devam eden bir süreç olup bunun temeli tevhit inancıdır. **Tevhit inancı**; bütün âlemlerin (dünya ve ahiret) Allah (cc) tarafından yaratıldığını, yönetildiği ve kontrol edildiğini, insanın da Allah (cc) tarafından yaratıldığını ve yeryüzünde O'nun kurallarına uyararak kendisine verilen görevleri yerine getirmekle sorumlu olduğunu kabul etmektir ve buna **kulluk** denir. Bu konuda Kur'an-ı Kerim şöyle der:

“*De ki: Benim namazım, ibadetim, hayatım ve ölümüm hep âlemlerin Rabbi Allah içindir.*” (En'am, 6/169)

Bu ayet Müslüman'ın pratik hayatında kişiliğinin özelliğini yansıtmakta ve özetlemektedir. Ayete göre; mümin için İslâm'ın ilke, ölçü ve hükümlerine göre şekillenen tek bir kimlik vardır o da İslâmî kimliğidir. Mümin, her şeyi ile Allah'a aittir ve sadece O'nun içindir. Bu ise Müslüman'ın tüm söz ve hareketlerinin, çalışmaları, mal-mülk sahibi olmasının İslâm'ın özüne, hükümlerine ve Allah'ın rızasına uygun olmasını, haramlardan kaçınmasını gerektirir.

**Faruk Kılıçarslan'ın girişimcilik ruhu:** Faruk Kılıçarslan'ın önemli bir girişimci olduğu anlaşılmaktadır. Girişimci; kâr elde etmek amacıyla, risk alarak, üretim faktörlerini bir araya getirip mal ve hizmet (ticaret ve diğer hizmetler) üreten, değer meydana getiren ve bunları pazarlayarak toplumun ihtiyaçlarını karşılayan, kendisi de kazanan kimsedir. Girişimci belirli bir riski üstlenerek yetenek, cesaret ve birikimini ortaya koymak suretiyle belirli projeleri gerçekleştirir, ekonomik hayata katkıda bulunur, canlılık sağlar; öngörü, vizyon sahibidir, cesaretlidir, kuracağı ve yapacağı işlerin sonuçlarını iyi bir şekilde değerlendirir, motive edicidir, liderlik vasıflarına sahiptir, iyimser ve sürekli yeni fikirler üretir. Girişimciler başarı güdüsüne ve tutkusuna sahiptirler, var olan fırsatları görebilme, kazanç alanlarını iyi tespit edebilme yetenekleri vardır. Kurdukları tesislerden tutun da yaptıkları bütün işlere kadar severek yaparlar; işlerinin tüm sorumluluğunu üstlenirler. Girişimci aynı zamanda işverendir, vergi ödeyendir, yatırım yapandır, istihdam meydana getirendir, topluma ve sosyal kurumlarına katkıda bulunan kişidir.

Her Müslüman'ın ekonomik gücü yettiği takdirde zekât vermek, hac etmek, sadaka vermek ve hayır yapmak konularında farz-ı ayn derecesinde (I. derece) sorumlulukları vardır; bunlar, büyük sevapların kazanılmasının sebepleridir. Müslüman'ın bu dereceye ulaşması için zengin olması yani girişimci, tüccar, sanayici, fabrikatör, mal-mülk sahibi olması gerekir. Bu bakımdan helâl ekseninde zenginlik bir Müslüman için zorunlu olan, olması gereken hedeflerden, görevlerden biridir.

Görüldüğü gibi Faruk Kılıçarslan sayılan bu vasıflara sahip bir girişimcidir. Bir mümin vizyonuyla, cihat ruhuyla, sevap umuduyla hareket etmektedir. Çatışmacı değil uzlaşmacıdır ve rakipleriyle savaşmak yerine uzlaşarak, iş birliği yaparak daha büyük yatırımlara imza atmıştır... İslâm'da ticaret, sanayi, iş ve tesis kurmak övülmüş ve teşvik edilmiştir. İslâmî finansın temeli de



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 5. BÖLÜM

## PARA SİSTEMİ VE FİNANSAL MATEMATİK, FAİZ, İSLÂM'DA PARA VE FAİZ, FAİZLE İLGİLİ ÖZEL KONULAR

### BÖLÜM İÇERİĞİ

#### I. KESİM

- Finansal Açıdan Para Olayı
- Para ve Finansal Matematik
- Paranın Zaman Değerinin Ölçülmesi

#### II. KESİM

- Finansal Açıdan İslâm'da Para Anlayışı
- İslâmi Finansal Sistem ve Faiz
- Faizle İlgili Özel Konular

Alper Çam İktisadi İdari Bilimler Fakültesinden mezun olduktan sonra Bankacılık üzerinde uzmanlaşmaya karar vermişti. Yüksek lisans tezini "Bankalarda Faiz Riski ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri" üzerine tamamlamıştı. Tezini hazırlarken finans sektörünün dünya ve Türk ekonomisi üzerindeki etkilerini yakından görmüştü. Şimdi doktorasını İslâm finansı üzerine yapmak istiyordu.

Tez çalışmasında Alper Çam aşağıda yer alan önemli gerçeklerle karşılaşmıştı. Mesela şu konular çok önemli tespitlerdi:

- 1- 2018 yılında Türkiye'de bankaların açmış olduğu kredi tutarı 2,395.<sup>(1)</sup> trilyon lira ve faiz geliri 368 milyar liradır, bu rakama alınan Banka ve Sigorta Mueameleleri Vergisi (BSMV)<sup>1</sup>, Kaynak Kullanma ve Destekleme Fonu (KKDF) ve sigorta primleri gibi diğer ek tahsilatlar dâhil değildir. Kredilerin ortalama maliyeti %15,36'dır. LIBOR'un aynı tarihte ortalama faiz oranının %2,759<sup>(2)</sup> olduğu düşünüldüğünde Türk yatırımcısı LIBOR'un 5,56 katı fazla faiz ödemektedir. Bu fark çok yüksektir ve uluslararası rekabette Türk firmalarının rekabet gücünü zayıflatmaktadır.
- 2- Nisan 2019 tarihi itibarıyla kredi kartı faiz oranları aylık normal %2,15 (yıllık %29) ve temerrüde düşüldüğünde aylık %2,65'tir (yıllık %36,86).<sup>(3)</sup> BDDK verilerine göre Mart 2019 tarihi itibarıyla vatandaşın bireysel kredi ve kredi kartı borcu 519 milyar liradır. %29 ve %36,86 faiz oranları çok yüksek oranlardır ve önemli vatandaş grubu banka kredileriyle yaşar hâle gelmiştir.
- 3- Türkiye'de ilk 500 büyük firmasının 2018 yılı finansman öncesi kârı 163.639 milyar lira ve finansman giderleri 95,823 milyar lira, net kârları 63,528 milyar lira olmuştur. Reel ekonomide bütün risklere katlanarak üretimde ve ticarete bulunan 500 firmanın yıllık gelirlerinin %58,55'i faiz olarak bankalara transfer edilmiş ve şirketlere toplam 63,528 milyar liralık bir pay kalmıştır.<sup>(4)</sup> Bir finansçı gözüyle bu resmen tefecilik olarak görülebilir.
- 4- Türk ekonomisi her yıl büyük miktarlarda yurt dışına faiz ve kâr transferi ödemektedir. Mesela 2018 yılı faiz ve kâr transferinin yaklaşık olarak 110 milyar

dolar civarında olduğu tahmin edilmektedir. Bu olay bir yılda 10 milyon dolar sermayeli 11.000 KOBİ'nin yurt dışında kurulması yani rantçılara aktarılması, Türkiye'nin fakirleşmesi demektir. Bu durumda 10 yılda kaybettiğimiz işletme sayısı 110.000 olur ki millî ekonomi ve istihdam açısından kaybımızın büyüklüğü acı bir şekilde görülmektedir.

- 5- 2019 Eylül ayı itibarıyla Türkiye'de 53 banka bulunmaktadır (34 mevduat, 13 kalkınma ve yatırım ve 6 katılım bankası) ve bunların sermayesinin yaklaşık %55'i yabancılara aittir (Bu orana yerli bankaların yabancı sermaye payları dâhildir. Sahiplik grubu ayırımına göre aktiflerin dağılımına baktığımızda ise; kamu bankaları %41, yerli özel bankalar %32 ve yabancı bankalar %27 paya sahiptir.) 53 bakanın aktif varlıklarının toplamı 4.273 milyar lira (757 milyar dolar) civarındadır.<sup>(5)</sup> 2019 Ocak ayı itibarıyla sadece Çin'in Industrial & Commercial Bank of China Limited'in aktif toplamı 4.009 trilyon dolardır. Türkiye'deki 53 yerli ve yabancı bankanın aktif toplamı bu bankanın sadece %18,88'ine eşittir. Keza Fransız BNP Paribas SA'nın aktif varlığı, Türkiye'deki 53 bankanın 3,11 katı büyüklüğündedir.<sup>(6)</sup> Türkiye'de tasarruf oranının %15,634 ve tüketim oranının %84,366 olması<sup>(7)</sup> ve Türkiye'nin bir tüketim toplumu hâline gelmesi sebebiyle bu oranlar karşımıza çıkmaktadır ve Türkiye daima yabancı tasarruflara muhtaçtır. Çalışma ve tasarruf konusunda Türk toplumu derece kaybetmiştir.
- 6- BDDK 2019 verilerine göre Türkiye'deki katılım bankalarının aktif varlıkları (2019/Eylül) 257,211 milyar liradır (45,57 milyar dolar).<sup>(8)</sup> Katılım bankalarının finans sektöründeki büyüklük payı da %6,02 civarındadır.
- 7- Konvansiyonel ekonomik sistem (kapitalist, liberal, sosyalist) ve konvansiyonel finans sistemi faiz üzerine bina edilmiştir. Büyük ölçüde standardize edilmiş ve mükemmel sayılabilecek bir banka organizasyonuna ve işletmeciliğe sahip böyle bir yapının arkasında bir gücün olması gerekir. Perdenin arkasında büyük bir güç bulunmaktadır. Dünya finans sistemine büyük ölçüde Yahudi asıllı aileler ve onların banka sistemleri hâkimdir. Mese-

la Rotschild ailesi: Ailenin serveti 2019 yılında 4-5 trilyon dolar civarındadır.<sup>(9)</sup> Bundan da önemlisi Aile, Türkiye Merkez Bankası (C tipi pay senetleri) dâhil 165 devletin Merkez Bankasının ya sahibidir ya da ortağıdır.<sup>(10)</sup> 3 Ocak 2015 tarihi itibarıyla kontrol ettiği fonların tutarı 100 trilyon dolardır.<sup>(11)</sup> Dünya ekonomisinin önemli bir bölümü bu ailenin kontrolünde veya yönlendirmesindedir. ABD merkez bankası FED sekiz Yahudi ailenin (Rotschild, Rockefeller, Weinbergs vd.) kontrolündedir. Yine Yahudi Rockefeller Ailesi 5-15 trilyon doları yönlendiren bir finans ve petrol işletmeciliği ailesidir. Diğer Yahudi büyük bankacı aileler:<sup>(12)</sup> Lehman Brothers, The Goldmans Sach, The Lazards, Kuhn Loeb, The Moses Seifs, The Sterns, The Wendals, The Weinbergs ve bunlara ilave onlarca finansçı Yahudi ailesi bulunmaktadır.<sup>(13)</sup>

- 8- İslâm'da faiz şiddetle yasaklanmıştır. Batı'nın son 200 yıllık hâkimiyeti sebebiyle de İslâmî bankacılık sistemi ancak 1970'li yıllarda kurulabilmiştir. İslâmî bankaların toplam aktif varlıkları 2 trilyon dolar civarındadır. Bu miktar dünyanın 11. büyük bankası (2018 sonu verileriyle) Credit Agricole Group'un aktif varlığına yakındır. Genelde İslâmî ülkelerde konvansiyonel faizli sistem %75-95 ve İslâmî bankacılık %5-25'ler civarında pazar payına sahiptir. 80'den fazla ülkede İslâmî bankacılık sistemi kurulmuştur.
- 9- Alper Çam'ın en çok kafasına takılan diğer bir soru da şudur: İslâmî bankacılık sisteminde önemli bir gelişme vardır ve uluslararası standartlar oluşmaya başlamıştır. "İslâmî finansal yönetim" ve İslâmî ihtisas finansı alanlarındaki çalışmalar yenidir. Acaba ulusal ve uluslararası alanlarda konvansiyonel finansla yarışacak ve onun önüne geçecek İslâmî finansal sistem nasıl kurulacaktır, nasıl gelişecek ve nasıl yürütülecektir?

Sistemin anlaşılmasının temelinde para-faiz olayı ve finansal matematik önemli bir yer tutmaktadır. İslâmî finans sisteminde, İslâmî kuralların varlığı ve bunlara uyulması mecburiyeti sistemin temelini oluşturmaktadır.

<sup>1</sup> 10/6/1985 tarihli ve 3226 sayılı Finansal Kiralama Kanunu. 12.05.1988 tarihli ve 88/12944 sayılı Kararnameye ilişkin Kaynak Kullanımını Destekleme Fonu Hakkında 6 sıra nolu Tebliğ ve 2002/4 seri nolu Uygulama İç Genelgesi.

Dördüncü bölümde firmaların hayat süreci içerisinde yapmış olduğu binlerce akit ile ilgili hukuki yapı, özellikle bey (alım-satım) akdi incelenmeye çalışıldı ve finansal yöneticinin kişiliğinin nasıl olması gerektiği, yapması ve yapmaması gereken işlemler üzerinde duruldu. İslâmî finasta faiz yasağı önemli bir köşe taşıdır. İslâm, faizi kesin olarak yasak ettiği için finansal yöneticinin faizli finansal kararları alması düşünülmez. Yukarıda faizin ne olduğu ve ülke ekonomisi üzerindeki etkileri konusunda bazı anekdotları da görmüş bulunuyoruz. Bu durumda karşımızda faizin konvansiyonel finasta ve İslâmî finasta ne olduğunun bilinmesi ve firmayı ekonomik yönden nasıl etkilediğinin görülmesi gerekir. Şimdi sorumuz şudur: Konvansiyonel finans ve İslâmî finans anlayışında faiz nedir, fonksiyonları ve etkileri nelerdir? Bu bölümde faiz konusu incelenmeye çalışılacaktır.

Alper Çam'ın "Bankalarda Faiz Riski ve Ekonomi Üzerindeki Etkileri" konulu tezini hazırlarken Türkiye'nin ekonomisi ve finans sistemi üzerinde faizin tahribat derecesinde yük teşkil ettiğini tespit etmiş olması hepimizin dikkatini çekmiştir. Hepimiz için en büyük görev, faizin bu tahribatını yani faizi ortadan kaldırmak hiç olmazsa etkisini minimuma indirmektir. Bu da ancak İslâmî finansal sistemin çağdaş ihtiyaçlara göre yeniden düzenlenmesi, son 100 yıllık boşluğun ortadan kaldırılması, bireylerin İslâmî finansa uymalarıyla gerçekleşir. Firmalarda da İslâmî finansal yöneticinin fonksiyonlarının ve görevlerinin ne derece önemli olduğu ortaya çıkmaktadır. Finans ve matematik birbirlerinin tamamlayıcısıdır, finans matematiği bilinmeden finansal yönetim de olmaz.

Paranın önemini, finansal sistemin ve finansal matematiğin iç içe olduğunu yukarıda yer alan finansal olayları gördüğümüzde çarpıcı şekilde anlıyoruz. Mesela

Türkiye'deki 2018 yılına ait faiz örneğinde 2,395 trilyon liralık banka kredilerinde ekonominin ödediği 368 milyar lira faiz için ortalama faiz oranı %15,36'dır. Ekonomi sadece %1 daha az yani %14,36 oranında faiz ödemiş olsaydı ödenecek toplam faiz tutarı  $2,395 \times 10^{12} \times 0,1436 = 343,9$  milyar lira olacaktı. Bunun anlamı ekonominin %1 faiz ödenmesi hâlinde  $368 - 343,9 = 24,1$  milyar lira daha az faiz ödemesi, bu kadar fonun reel sektörde sermaye olarak kalması demektir. O tarihlerde kurun  $1\$ = 5,75$  TL olduğu düşünülürse tasarruf edilecek faiz  $15,8 \times 10^9 / 2,75 = 4,19$  milyar dolar olur ki bu, ekonomi için çok büyük bir kaynaktır. Türk ekonomisi %15,36 faiz yerine mesela %2,759 LIBOR oranında faiz ödemiş olsaydı 2,395 trilyon liralık kredi için sadece  $2,395 \times 10^{12} \times 0,02,759 = 66,07$  milyar lira faiz ödeyecekti. Türk ekonomisinin bankalara LIBOR esas alındığında ödediği fazla faiz tutarı  $368 - 66,07 = 301,93$  milyar lira yani 52,5 milyar dolardır ve bu kadar fon reel ekonomiden rant ekonomisine aktarılmıştır. Bu rakamlara 448,5 milyar dolarlık dış borcumuzun ve 570 milyar liralık iç borcumuzun faizleri dâhil değildir. İç ve dış borçların faizleri de eklendiğinde Türk ekonomisinin ağır bir faiz yükü baskısı altında bulunduğu görülmektedir. Yukarıdaki örneklerden anlaşıldığı gibi Allah'ın (cc) Kur'an'da faizi niçin yasakladığının sırrı çarpıcı şekilde anlaşılmaktadır. Faizin bulunduğu finansal sistemde, bir taraftan fonlar belirli ellerde (ailelerde ve kurumlarda) toplanırken, diğer tarafta büyük bir toplum için finansal sömürü, finansal esaret meydana gelmektedir.

Faizi ve etkilerini daha iyi anlayabilmek için "parayı" ve "finansal matematiği" bilmek gerekir. Konvansiyonel finansal sistemde paranın zaman değeri ve faiz Kısım-I'de, İslâmî finansal sistemde faiz Kısım-II'de, bazı özel konular Kısım-III'te ele alınacaktır.

## I. KESİM

### I. FİNANSAL AÇIDAN PARA OLAYI

Finansal açıdan “para-faiz” olayını anlamak için paranın ne olduğu ve fonksiyonları bilinmelidir. Finansal sistemin temelini “para” oluşturur ve firmada finansal yönetici “paranın yöneticisidir.” Finansal pazarlarda fon arzı ve fon talebi ile kişilerin, firmaların ve kurumların muamele, ihtiyat ve spekülasyon saikiyle ellerinde tuttukları nakit, paradan başka bir şey değildir. Para; mal ve hizmet (ticaret ve diğer hizmetler) değişiminde kabul edilen ve kendisine bir “değer” atfedilen fiziki veya sanal herhangi bir şeydir. Burada toplumun psikolojisi önemlidir ve toplumun para olarak inandığı ve değişim aracı olarak kabul ettiği her şey paradır. Para, insanların yapmış olduğu icatların en önemlilerinden birisidir çünkü para sayesinde “birim değer” birliği sağlanıp yalnız trampanın güçlükleri bertaraf edilmiş, aynı zamanda insanların evvelce sahip olmadıkları bazı imkânlar da doğmuştur. Mesela gelirlerin tasarruf edilmesindeki kolaylık ile bu gelirlerin istenildiği zaman ve istenildiği yerde harcanması imkân dâhiline girmiştir. Para, belirli finansal fonksiyonları yerine getirir; toplumun paraya olan güveni de paranın bu fonksiyonlarını ne ölçüde yerine getirdiğine bağlıdır. Enflasyonun olmadığı dönemlerde paranın değeri değişmediği için toplumun paraya olan güveni, tutumu ve talebi farklıyken, enflasyonun varlığı ve enflasyonun şiddeti, paraya olan güveni azaltır ve paradan kaçma, kaçınma içgüdüleri devreye girer. Firmalar, sağlam parayla çalışmak isterler ve paranın değeri düşmeye başladığında, ortaya enflasyon riski çıkacağı için, finansal yöneticiler “risk yönetimi” tedbirlerini yürürlüğe koyarlar.

Tarihe baktığımızda önceleri ticaretin ve değişimin olabilmesi için “çeşitli malların para olarak kullanıldığı”, arkasından “madeni paraların” devreye girdiği ve toplum geliştikçe “altın ve gümüş paraların” tedavüle konulduğu, altın ve gümüş paraların taşınma zorluğunu ortadan kaldırmak için resmî makamlar veya özel teşebbüs tarafından çıkarılmış altın ve gümüş karşılığı bulunan “banknotların” devreye girdiği ve son yüzyılda da altın ve gümüş karşılığı olmayan “kâğıt para” ile birlikte vadeli mevduatların, vadesiz mevduatların, seyahat çekleri vb. gibi “para benzerlerinin” para kavramına dâhil olduğunu görmekteyiz. Ekonomi açısından düşündüğümüzde; devlet tarafından tedavüle çıkarılmış, üzerine sayısal değeri yazılmış, kâğıttan veya madenden yapılmış ödeme araçlarına para denirken bilindiği gibi günümüzde bu kav-

ram genişlemiş, kamunun ihraç ettiği banknotlar, nakit paralar yanında bir taraftan kamu ve özel sektörün ihraç ettiği çekler, senetler, tahviller, bonolar, sosyal güvenlik fonları, gelir ortaklığı senetleri, varlığa dayalı menkul kıymetler, ipotekli borç ve irat senetleri vb. enstrümanlar ile vadeli ve vadesiz mevduatlar ile diğer taraftan bankaların ürettiği kaydi para da geniş anlamda para kavramına dâhil olmuş, böylece para arzı ve para talebi büyümüştür. Paranın; altın standardında, banknot standardında veya günümüzde olduğu gibi kâğıt para standardında da olsa genel olarak altı fonksiyonu olduğu bilinmektedir. (14 s. 9) Bunlar; paranın hesap birimi, mübadele aracı, tasarruf aracı olması, ekonomik faaliyetleri teşvik etmesi veya kösteklemesi, gelirin yeniden dağıtımına aracı olması ve devletin egemenliğinin bir ölçütü olmasıdır.

Firmalar açısından bu görevleri yerine getiren paralar, güçlü paralar, getiremeyenler veya tam getiremeyenler zayıf paralardır. Firmalar, özellikle ihracat ve ithalat olayında güçlü ve zayıf paralarla karşılaştıkları için kendi lehlerine olan paraları kullanmaya çalışırlar. Para arzının ve talebinin büyüklüğü finansal piyasaları etkilediğinden firmalar üzerinde de etkili olur. Para arz ve talebinin azlığı veya çokluğu; paranın değerini ve faiz oranlarını, dolayısıyla toplam arz ve talebi sonuçta da firmaları etkiler. Bu sebeple günümüzde kolaylıkla üretilebilen ve bütün dünyada yürürlükte olan kâğıt para sistemini incelemeyen bu sisteme nasıl geldiğini görmek aydınlatıcı olacaktır.

### Altın standardı ve banknot sistemi

Altın standardının en önemli yönü otomatik istikrar etkisinin varlığıdır. Merkez bankasının dengeleyici herhangi bir müdahalesinin olmadığını düşündüğümüzde, altın para sisteminde piyasa güçleri, bir ekonomide, iç pazarda, para arzının ve uluslararası para arzının ne kadar hızla büyüyeceğine sistem otomatik cevap vermektedir. Ülke, kendisinin ürettiği altınlarla ekonomiyi fonlayacağı ve merkez bankasının altın rezervlerini güçlendireceği gibi, ülkenin para arzı ödemeler bilançosu fazla verdiğinde artacak, açık verdiğinde azalacaktır, yani ülkenin ihracatçıları yabancı müşterilerden altın elde ederlerse bunları kendi merkez bankalarına satacaklar, karşılığında da kendi paralarını elde edeceklerdir. Merkez bankası kendisine gelen para ile ya yeni para basacak ya da vadesiz mevduat oluşturacaktır ve böylece merkez bankasının altın rezervi artmış olacaktır. Eğer ülkenin ithalatçıları yabancı ülkelere ithalat yapmak için

merkez bankasına kendi ülkelerinin paralarını verip yabancı ülkenin parasını yani yabancı altını talep ederse bu kez iç para arzı azalacaktır. Bu sebeple para politikasının enflasyonist olmasında, dolayısıyla merkez bankasının bütün altınlarını satmasında ve parasının paritesini muhafaza etmesinde herhangi bir risk yoktur. Dünya ekonomileri de her yıl ürettikleri ve elde ettikleri altın miktarında dengeli bir şekilde büyümektedir. Paraların altın olması veya altına bağlı olması sebebiyle dış değişim oranları ve para politikaları uyum içerisinde olacaktır.<sup>(14 s. 26)</sup>

Altın para ve banknot sisteminin yürürlükte olduğu dönemlerde bankalarda fonların günümüzdeki kadar büyük rezervler oluşturduğunu düşünmek zordur. Bankaların para pazarlarındaki etkileri günümüzdekinden daha azdır çünkü günümüzde kâğıt paranın altına dönüştürülebilme yeteneğinin olmaması para arzının hudutsuz artırılması imkânını vermektedir. Böyle bir durum hem toplum hem de firmalar açısından önemli finansal riskleri doğuran bir yapıyı ortaya koymaktadır.

Altın standardı ve banknot sistemi tarihte birlikte yürümüş ve banknot sistemi Bretton-Woods sisteminin 1973 yılında sona ermesine kadar devam etmiştir. Banknotlar, %100 altın veya gümüş karşılığı olan devlet veya özel sektör tarafından düzenlenen kâğıtlardır ve MÖ 1600 yıllarında Mısır'da kullanıldığı bilinmektedir.<sup>(15 s. 369)</sup> Banknotların %100 altın olma özelliği tarihi süreçte değişmiş ve farklı oranlarda altın uygulamaları da kullanılmıştır. Son olarak II. Cihan Harbi'nden sonra Temmuz 1944 yılında ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton Woods kasabasında 44 ülkenin katılımı ile Birleşmiş Milletler Para ve Finans Konferansı düzenlenmiştir. Burada IMF ve Dünya Bankası kurulmuş, dolar dünyada rezerv para<sup>2</sup> kabul edilmiş ve dünya para sisteminde "**ayarlanabilir kur sistemine**" geçilmiştir.

Bretton Woods anlaşmasının sonucunda:<sup>(16)</sup>

- 1) 44 ülkenin para birimleri dönemin en güçlü parası olan dolara endekslenmiş ve dolar da altına bağlı hâle getirilmiştir. Altın standardı olarak bilinen bu uygulamada 1 Ons altın = 35 dolar olarak sabitlenmiştir. Sonuç olarak bütün ülke para birimleri dolara ve dolayısıyla altına endekslenmiş olmaktadır. Bu durumda altına doğrudan dönüştürülebilen tek para Amerikan dolarıdır ve tek rezerv para olarak da kabul edilmiştir. FED, uluslararası rezerv arzını düzenleme ve dünya likidite ihtiyacını karşılama yetkisine sahiptir. Bu yetki, dünya finansal sistemi üzerinde ABD'nin hâkimiyetini kurmuştur.

- 2) Kur sabitlemesi kabul edilmekle beraber ekonomik şartlar gerektirdiğinde üye ülkelere para birimlerini dolara karşı düzenleme hakkı tanınmış; buna göre üye ülkelere %10'nu geçmeyecek şekilde devalüasyon ya da revalüasyon yapma yetkisi verilmiştir. %10'nu geçecek değer değişikliklerinde IMF'nin onayının alınması şart koşulmuştur.
- 3) ABD Merkez Bankası FED, yabancı ülkelerin dolar arz etmeleri hâlinde kendilerine sabitlenmiş fiyattan (1 ons altın = 35\$) altın satmayı taahhüt etmiştir.

Sistemde dolar hacminin, altın rezervlerindeki artışa göre ayarlanması gerekiyordu. FED'in altın rezervlerini aşacak şekilde para politikalarını uygulaması sebebiyle dolar arzındaki genişleme doların dıştaki değerini düşürmeye başlamış ve dolara olan güveni azaltıcı bir etki meydana getirmiştir. Harpten büyük altın stoklarıyla çıkan ABD'nin aynı zamanda büyük dış açıklar vermeye başlaması; dolara güvenin azalmasına, üye ülkelerde dolardan kaçışa ve genelde altına dönüş hareketlerinin hızlanmasına, yabancı ülkelerin FED'den dolar karşılığı büyük miktarlarda altın talep etmesine sebep olmuş, bu olaylar da sistemde büyük aksamaların ortaya çıkmasına vesile olmuştur. 1971 yılında doların devalüasyona uğraması, 1973 yılında üye ülkelerin paralarını dolar karşısında dalgalanmaya bırakmaları kararları, sistemin tamamen çökmesine neden olmuştur. Bretton Woods sisteminin bitmesiyle 1 Ons altın = 35 dolar sabitlemesi kaldırılmış ve dünya, karşılığı olmayan **kâğıt para** sistemine geçmiştir.

Finansal açıdan bakıldığında 1944 yılında Bretton-Woods Anlaşması, kapitalist sisteme daha da güç ve itibar kazandırmış, kapitalist ülkelere sağladığı hareket özgürlüğüyle bu ülkelerdeki firmaların ve bireylerin, insani boyutu, normları ve ahlaki kuralları göz ardı ederek kârlarını maksimize etmelerine imkân tanımıştır. 1973 yılında sistemin son bulmasıyla da kâğıt paranın, özellikle ABD dolarının aşırı miktarda piyasaya sürülmesiyle dünyanın her tarafında "fakirlik okyanusları" oluşmuştur.<sup>(17)</sup> Dolar ve diğer güçlü paraların kullanımıyla reel mal ve hizmetler fakir ülkelere ABD, İngiltere gibi zengin ülkelere akarken onlardan da fakir ülkelere kâğıt para kolileri akmıştır. Kâğıt para sisteminin kabul edilmesiyle mesela Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası para politikalarını nasıl yürütmektedir?

## Kâğıt Para ve TCMB Para Politikası

Kâğıt para; banknotların kâğıt paraya dönüştürülmesiyle fiilen ortaya çıkmış paralardır. Kâğıt parayı; bir devletin damgasını taşıyan, kâğıttan üretilmiş ve üzerine yazılı değerle dolaşıma çıkan ödeme araçları olarak tarif

<sup>2</sup> Rezerv para: Bütün ülkelerce konvertibl (geçerli ve değerli) kabul edilen para.



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 6. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANSTA UYGULANAN TEMEL FİNANSMAN MODELLERİ (ÜRÜNLER VE YÖNTEMLER)

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- Murâbaha Akdi
- Selem Akdi
- İstisna (İstisnâ-İstisna) Akdi [Eser Akdi]
- İne (İyne / İ'ne) Satış Akdi
- Teverruk (Ters Murâbaha) Akdi
- İcâre (Kiralama) Akdi
- Sarf (Döviz Alım-Satım) Akdi (Sözleşmesi)
- İslâmî Finansta Önemli Olan Diğer Akid Türleri
- İslâmi Akitlerle 6098 Sayılı Türk Borçlar Kanunu'ndaki Akit (Sözleşme) Düzenlenmesinin Karşılaştırılması

Dördüncü bölümden hatırlanacağı gibi Faruk Kılıçarslan'ın ana şirketi olan "Kılıçarslan Gıda Sanayi, İmalat ve Pazarlama Limited Şirketi" ile 25 adet olan diğer şirketleri faaliyetlerinde büyük ölçüde bey akdini kullansalar da sadece bu akitle işlerini yürütemezler, bey akdinin dışında Tablo 4.2'de görüldüğü gibi ticaret sözleşmelerine ilaveten onlarca;

- Kullanım sözleşmelerini,
- İvazsız sözleşmeleri,
- Ortaklık sözleşmelerini,
- Saklama, emniyet ve diğer destek sözleşmelerini de kullanırlar.

Ticaret alanında bu sözleşmeler kullandıklarında her birisi bir "ticaret" sözleşmesidir ve firma ile karşı akdi belirli işleri yapmakta yükümlü hâle getirir. Mesela "satış sözleşmeleri;" İslâmî ticaret hukukundaki temel ticari sözleşme türü olup, İslâmî esaslara uygun bir ürünün sahipliğinin, sabit bir fiyat veya başka bir varlık karşılığında karşı akde devredilmesini veya bir ürünün üretilmesini ve karşı akde devrini sağlar. Günümüz "İslâmî finans" uygulamaları da bu sözleşmeler temel alınarak gerçekleştirilmektedir.

Görüldüğü gibi satış sözleşmeleri; ticarete kullandığında ticari bir sözleşme olurken İslâmî finans kurumları tarafından finansman yöntemi olarak kullanıldığında bir "İslâmî finansal araç" hâline dönüşmektedir. Konuyu daha açık görmek için aşağıdaki olayı izlemekte fayda vardır.

Kılıçarslan Gıda Sanayi, İmalat ve Pazarlama Limited Şirketi, ihracata dönük kaliteli çikolatalar ve versiyon ürünlerini üretecek yıllık 1.500 ton kapasiteli bir tesisi 4. Organize Sanayisinde gerçekleştirmeyi düşünmektedir. Projenin 16 milyon liraya çıkacağı tahmin edilmektedir. Çikolata projesi için pazar olarak AB, Rusya ve Afrika ülkeleri seçilmiştir. Bu konuda Hasyıldız Holding, şirketin bu projesi için ilham kaynağı olmuştur.

Hasyıldız Gıda Sanayi A.Ş. çikolata makineleri imalatı konusunda, Esenyurt/İstanbul'da bulunan, Eminoğlu Makine Sanayi ve Dış Ticaret Limited Şirketi ile 5 milyon liralık özel çikolata makineleri imalatı sözleşmesi (istisna akdi) yapmıştır. Ayrıca 250 bin lira ödenerek Güneş Makine A.Ş.'den Alüminyum folyo yapıştırma makinesi satın alınmıştır (bey akdi).

Eminoğlu Makinenin 2 milyonluk makine kısmı Kuveyt Türk'ten murâbaha yöntemiyle, bir milyon liralık kısmı 5 ay süreyle 5 eşit taksitte ödenmek üzere (bey mu'accel), bir milyon liralık kısmı 7. ayda bir defada ödenmek üzere (bey bitaman acil) ve kalan bir milyon lira değerindeki makine ise 12 ay vadeli eşit taksitli kiralama (icâre) yöntemiyle Vakıf Kiralama A.Ş.'den alınmıştır. Makineler Gözüböyük Nakliye Şirketine yaptırılmış (taşıma akdi) ve taşıma İş Sigorta'ya sigorta (tekâful) ettirilmiştir. İşlerin yapılması konusunda Ahmet Şekerli yetkilendirilmiştir (vekâlet akdi).

Projenin finansmanı için Gözde Şekerleme Limited Şirketi 4 milyon lira ile ortak olmuştur (müşâreke-inan ortaklığı).

Görüldüğü gibi Kılıçarslan Gıda Sanayi, İmalat ve Pazarlama Anonim Şirketinin çikolata projesinde, başlangıçta birçok sözleşme yapılmıştır ve bundan sonra da yüzlerce yapılacaktır. Bunların hepsi ticari sözleşmeler olmasına rağmen finans kurumlarıyla yapılanlar finansal sözleşmelere dönüşmüştür, yani aynı sözleşme ticaret sektöründe yapıldığında ticari sözleşmeyken, finans kurumlarıyla yapıldığında finansal sözleşmedir. Mesela Kuveyt Türk'ten yapılan satın alma sözleşmesi ve Vakıf Kiralama Şirketiyle yapılan kiralama sözleşmesi finansal bir sözleşme özelliği kazanmıştır.

Finansal yönetici açısından önemli olan yapılan sözleşmelerin ticari sahada mı yoksa finansal sahada mı yapıldığına dikkat edilmesidir. Aslında sözleşmelerin mekânı açısından aralarında fark olmasa da ticari sözleşmeler firmaya, finansal sözleşmelerden yani finansal kurumlardan daha fazla elastikiyet sağlayabilmektedir.

4. Bölümde, ticari hayatın temeli olan bey (alım-satım) akdi ele alınmıştı. Bu bölümde firmanın hem ticari sahada hem de finansal sahada kullanılan İslâmî; kullanım, ivazsız, ortaklık ve saklama, emniyet ve diğer destek sözleşmeleri ele alınacak, bunların neler olduğu ve hukuki yapıları, sınırları incelenmeye çalışılacaktır.

Kılıçarslan şirketler topluluğunda olduğu gibi kurumsal bir tüzel kişilik olarak şirketler, ekonominin birer süjesidir ve şirketler olmadan ekonominin yürümesini düşünmek mümkün değildir. Ekonomide yüz binlerce şirket<sup>1</sup> ve ayrıca şirketlerin münasebette bulunduğu fertler ve kamu kurumları vardır. Bunların aralarındaki ilişkiler hukukun konusudur. Gerek firmaların kendi aralarındaki ilişkilerde ve gerekse kişiler ve kamu kurumları arasındaki ilişkilerde karşılıklı bazı hak ve görevler doğar ve sistemin yürümesi için birçok akit türü geliştirilmiştir. Ekonomide sistemin işlemesi, firmaların, kişilerin ve kamu kurumlarının hak ve yükümlülüklerinin ayrıntılı olarak ortaya konulması, gereklerinin yerine getirilmesi akitlerin yapılmasını zorunlu kılar. Akitler mutlaka içinden

çıktığı toplumun sosyolojik, kültürel ve hukuki yapılarını yansıtır. Aksi hâlde konvansiyonel akitler, İslâmî akitler vb. ayrımlar yapılamaz. Şimdi sorumuz şudur: İslâm hukukunda meşruiyeti onaylanan akit türleri nelerdir?

Bilindiği gibi İslâmî akitlerde esas olan **mübâhlik-tür**. İslâmî kaynaklarda (ayet, hadis ve icma) bir yasak bulunmadığı sürece özgürce her türlü akit yapılabilir ve akitlerde birtakım şartlar da ileri sürülebilir. İslâm'da geniş bir akit hürriyeti vardır ve İslâm'a aykırı olmamak kaydıyla firmalar, kişiler ve kurumlar, karşı akit kabul ettiği sürece, akitte her türlü şartı, talebi ileri sürebilirler ve bu meşrudur. Bu derecede akit özgürlüğü ve akitte ek şartların ileri sürülmesi firmaları, kişileri ve kurumları faaliyetlerinde rahatlatan, sistemin etkin çalışmasını sağlayan imkânlar sunmaktadır. Bu akitlerin kaynaklarda yer almış olması şart değildir ve üzerinde tarafların anlaş-

<sup>1</sup> Sadece 2019 yılının ilk dokuz ayında kurulan şirket sayısı 61.014 adettir. (40)

tığı her sözleşme bir akittir ve taraflar akdi ve akitte ileri sürülen ve taraflarca kabul edilen şartları uygulamakla yükümlüdür. <sup>(1 s. 57)</sup> Konulan şartlar tarafları bağlayıcıdır. Peygamber (as); “**Müslümanlar kendi aralarında belirledikleri şartlara uyarlar. Ancak haramı helal, helali haram kılan şart müstesnadır.**” buyurmuştur.

4. Bölümde ticaret sözleşmeleri ele alınmış bey (alım-satım) akdi incelenmişti. Buna ilave olarak bey akdinin versiyonları olan diğer akitler de kısaca açıklanmıştı. Bey akdi ve versiyonları mütekavvim<sup>3</sup> malların peşin veya veresiye alım ve satımlarını düzenliyor, bey akdiyle ilgili bazı özel durumları ortaya koyuyordu. Bunları kısaca açıklamak büyük resmi görmek açısından önemlidir. Mesela normal **bey akdinde** peşin veya vadeli satış yapılırken satılan malın veya hizmetin maliyeti, kâr/zarar ettiği alıcıya söylenmez. **Murâbaha akdinde** satış yapılan malın veya hizmetin maliyeti alıcıya söylenir ve bu maliyet üzerine bir kâr konularak yine peşin veya vadeli satılır. Burada ayırıcı özellik malın ve hizmetin maliyetinin alıcıya söylenmesi ve alıcının bu konularda bilgi sahibi olmasıdır.

**Bey’bitamam acil** satışı kredili bir satış akdidir. Bu satış tipinde alınan kâr müşteriye açıklanmaz ve ödemeler ileri bir tarihte yapılacak şekilde belirlenir. Yani Bey’bitamam acil akdinde bedeli ileriki bir vadede tahsil edilmek üzere bir malın veya hizmetin satılması sözleşmesidir. **Selem akdi**, daha sonra müşteriye teslim edilecek bir malın bedelinin, peşin olarak önceden ödenmesini sağlamaktadır. Normal ticari faaliyetlerde pazarlık safhasında ortada bir malın bulunması ve bu malın satılması şarttır fakat selem, bu normal satışlara bir istisna türüdür ve satış sırasında ortada bir mal yoktur, yapılan satış sözleşmesi ile para ödenmekte, mal ileride belirlenen bir tarihte teslim alınmaktadır.

**İstisna akdi**; bir sanat sahibinden belirli bir şeyin yapılmasını öngören satım akdidir. Henüz var olmayan bir ürünün üretilmesi için önceden anlaşılan fiyatta, özellikle ve kalitede üretilmesi amacıyla bu akit yapılır ve bu akitte ısmarlanan şeyin malzemesi veya hammaddesi yapan kişiye aittir. **İsticrar akdi**; bir alıcı ile tedarikçi arasında yapılan ve tedarikçinin belirli bir dönem boyunca ya da devamlı bir şekilde (mesela n dönem) belirli bir malın, belirli bir fiyattan, belirli bir ödeme planına göre alıcıya

satılmasıdır. Burada sanayide üreticilere hammaddenin, yarı mamullerin bir dönem boyunca belirli bir fiyattan ve ödeme planına göre tedarikini öngören sözleşmeler isticrar akdine örnektir. **İne (iyne) satış akdi**; sat ve geri al sözleşmesidir. Yani bir malın satıcı tarafından vadeli olarak satılması ve akabinde peşin olarak daha düşük bir fiyattan satıcı tarafından tekrar geri alınması sözleşmesidir. Nakde ihtiyaç duyan alıcı, bunu bankadan kredi almak yerine iyne satış yöntemiyle tedarik etmektedir. Bu satış işlemi, iki kişi yani satıcı ve alıcı arasında yapılıyorsa faizli bir kredi işlemine benzediği için caiz görülmemektedir. Fakat araya normal şartlarda üçüncü bir kişi alıcı olarak girer, alıcı bu malı o şahsa satar ve ilk satıcı da bu üçüncü kişiden o malı tekrar geri alırsa, işlem normal ticaret işlemine dönüşeceği için meşru sayılmaktadır.

**Bey mu’accel akdi**; malın önceden teslimini ve bedelinin vadeli ödenmesini öngören kredili bir satış sözleşmesidir. **Bey bi’l ecel akdi**; peşin veya vadeli olarak alınan malın vadeli olarak üçüncü bir şahsa satılması, günümüzdeki uygulamasıyla murâbaha yani asıl müşterinin talebi üzerine, satıcıdan alıcının istediği malın peşin alınıp, müşteriye vadeli satılmasıdır. **Bey’bi’l vefâ (vefâen bey) akdi**; tarafların karşılıklı anlaşmasına dayanarak, bir malın semeni (bedeli) geri verildiği anda geri alınması vadiyle, yapılan satış sözleşmesidir. Sürenini sonunda, satılan malın bedelinin alıcıya aynen iade edilmesi hâlinde, alıcı da malı ilk sahibine iade edecektir. Alıcı, satışa konu mal iade edilinceye kadar bu malı kendisi kullanabilir, kiraya verebilir. **Bey’bi’l istiğlâl**; satılan malın eski sahibine kiraya verilmesi şartıyla yapılan satıştır. Sukukların ihracında kolaylık sağlayan bir satış yöntemidir. **Müsâvemeli satış akdinde**; malın fiyatı, alıcı ve satıcı arasında pazarlık yöntemiyle belirlenir ve pazarlıkta satıcı malın alış veya maliyet fiyatını söylemek zorunda değildir, malın maliyetine bir kâr ilave ederek satar. İşte bu noktada müsâvemeli satış murâbahalı satıştan ayrılmaktadır. **Tevliye ve vadia satış akdi**; bu satışta satıcı murâbahalı satışta olduğu gibi malın kendisine kaçma mal olduğunu veya alış fiyatını söyler/söylemez ve bu miktar üzerinden malı kâr/zarar etmeden maliyetine satar. Zararına yapılan satış sözleşmesine **vazîa** (zararına satış sözleşmesi) denir.

Yapılan satış akdinin hem in’ikâd hem de sıhhat şartları tam ise bu akit **sahih** akittir. Eğer satış akdinin in’ikâd şartları tam olmakla birlikte sıhhat şartlarında bir eksiklik varsa bu akit **fâsîd** bey akdidir, akitteki eksiklikler tamamlanarak bu akit sahih akit hâline gelebilir. Eğer akitte hem in’ikâd hem de sıhhat şartları bulunmuyorsa veya sakatsa bu akit **bâtıl** akittir ve yok hükmündedir.

<sup>2</sup> Tirmizi, Ahkâm, 17. Talâk 21.

<sup>3</sup> Mütekavvim mal; fiilen elde edilmiş olan ve İslâm’ın yenilmesini, içilmesini veya kullanılmasını meşru kıldığı mallardır. Mütekavvim malların aynı zamanda ekonomik bir değeri, kıymeti bulunmaktadır. Gayr-i mütekavvim mal; fiilen elde edilmemiş olan veya İslâm’a göre yenilmesi, içilmesi veya kullanılması meşru olmayan mallardır. İçki, domuz eti, murdar ölmüş hayvan eti gibi.



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 10. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİRMALARDA FİNANSAL TAHMİNLEME VE PLANLAMA

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- Finansal Planlama
- Nakit Bütçesi
- Proforma Finansal Tablolar
- Maliyet– İş Hacmi – Kâr İlişkileri

Karatay Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketi 2005 yılında kurulmuş 16 yıldır her yıl neler üretilip satılacağı, hangi mal ve hizmetleri dışarıdan alıp pazarlayacağı konularında planlar, programlar ve bütçeler yaparak faaliyet göstermiştir. Konvansiyonel şirket tipinden İslâmî şirket tipine geçinceye kadar üretimde, finansta ve satışta İslâmî helal/haram sınırlarına dikkat edilmemiş, sadece kâr ön planda olmuştur. 2020 yılında İslâmî şirket statüsüne geçince Tablo 7.2'deki haramlardan kaçınmaya, helal ekseninde yine maksimum kâr elde etmeye yönelmiş ve firmada bilimsel bir firma disiplini, üretim ve pazarlama anlayışı oluşmuştur. Şirkete müşterilerin bakış açısı daha olumlu olmuş, çalışanlarda güven ve huzur indeksi yükselmiş, şirkette bilimsellik artmıştır. Şirketin kârlarında da önemli bir artışın olduğu gelir tablosunda görülmektedir. Şirketin gerek İslâmî şirket statüsüne geçmesinde ve gerekse başarısında planlama komitesinin önemli etkisi olmuştur. Komitenin başında Mustafa İpek ve finansal işlerden sorumlu Mesut Kılıç bulunuyordu. İpek, "Firmalarda planlama ve krizler" konusunda yüksek lisansını tamamlamış ve Miksar Motor Sanayi A.Ş.'de planlamacı olarak çalışmıştı; önemli bir tecrübeye sahipti.

Mustafa İpek'e göre; firmalar ister konvansiyonel isterse İslâmî firma olsun mal ve hizmet üretimini pazardaki muhtemel müşteriler (tüketici ve endüstriyel alıcılar) için yapar. Bu müşteriler kimlerdir, firmanın pazar payının büyüklüğü ne kadar? Gelecek yılda pazardan ne ölçüde daha fazla pay alabilecektir yani pazar payını, segmentini büyütebilecektir? Bu konuda ürün portföyü değişecek midir? Bütün bunlar geleceğin yani satışların tahminine bağlı olaylardır. İslâm'da müdebbirlik ve ihtiyatlılık asıldır, bu sebeple gabine ve aşırı bilgisizliğe izin vermez, gelecekle ilgili bilimin bütün imkânlarının kullanılmasını ve geleceğin aydınlatılmasını ister, bu Farz-ı ayn derecesinde önemlidir. Satışlar matematiksel, istatistikî ve diğer model ve yöntemlerle isabetli bir şekilde tahmin edilebildiğinde işler firma açısından kolaylaşmış demektir. Firma, gelecek yıl ne üretil-

ne satacağı, kimlere satacağı konusunda önünü görmüş, gri alan aydınlanmıştır. Bu noktadan itibaren firmada, hangi mallardan veya hizmetlerden ne kadar nelerin üretileceği, bunların pazarda nasıl satılacağı yani kimlere ulaşılacağı, nasıl bir reklam yapılacağı konuları üretim ve pazarlama bölümlerinin görevidir. Finans bölümü ise üretim ve pazarlama bölümleri başta olmak üzere diğer bölümlerle iletişime geçerek gelecek yılın finansal planlamasını yapar.

Firma gelecek yılla ilgili üretim, pazarlama, finansman bütçesini ve diğer alt bütçeleri de satış tahminlerine dayalı olarak hazırlayacaktır. Rasyonel hareket eden firma satışlara uyumlu bir üretim politikası yani tam zamanında üretim (just in time) yöntemini kullanarak stoklara aşırı üretim yapılmamasını, etkin stok yönetimi, etkin bir tedarik, üretim, pazarlama, finans politikası uygulayarak maliyetlerin azaltılmasını ve verimliliğin artmasını sağlamaya çalışır. Eğer firmanın satış tahminlerine göre üretim kapasitesi yetersizliği ortaya çıkmışsa ve talep geçiciyse artan ek talebi fazla mesai ile karşılamayı veya başka firmalara fason yaptırmayı planlar, aksi hâlde üretim kapasitesini artırmak için sermaye bütçesi hazırlamak zorundadır.

Yine İpek'e göre ister konvansiyonel isterse İslâmî firma olsun finansal yönetici, öncelikle bir yıllık planı hazırlarken gri alanda bulunan 3-5-10 yıllık planların da hazırlanması ve firmanın önemli riskle karşılaşmaması için firmanın gelecekte hangi oranda ve hangi alanlarda büyüyeceğini belirler ve firma iç yapısının bu yöne yönlendirilmesini düzenler. Plandaki sapsalmalara anında müdahale edilerek düzeltici tedbirler alınır ve gerekirse plan yenilenir.

Sayın İpek bir firmanın planının ana kriterlerini şöyle sıralamıştır:

- 1- Ekonomideki gelecek 1, 3, 5 ve 10 yıllık gelişmelerin neler olabileceğinin tahminini ve bu gelişmelere göre firmanın bütün planlarının düzenlenmesi. Bu yöntem geleceği görmek açısından önemlidir.
- 2- Firmanın amaçlarının ve amaca ulaşma yollarının, politikalarının ayrıntılı

belirlenmesi, hedeflerin isabetle saptanması, bu konuda bütün bilimsel yöntemlerin ve modellerin kullanılması.

- 3- Üretim ve finansal stratejilerinin seçilmesi.
- 4- Faaliyetlerin sonuçlarının önceden tahminini, muhtemel sonuçların değerlendirilmesi ve muhtemel olumsuzluklar için düzeltici tedbirlerin alınması.
- 5- Gelecekte görülemeyen şartlar ve olaylar için tahmini, esnek bütçelerin hazırlanması, risk yönetiminin ayrıntılı düzenlenmesi.
- 6- Tüm süreçlerde haramlardan kaçınılması.

Sayın İpek, kâr-maliyet-hacim ilişkilerinin firmanın üretim ve finansal planlamasındaki önemini bildiğinden, önceki şirketlerin iyileştirilmesinde çok kullanmıştı. Şirket hangi noktada kâra geçecek, istenen kâr elde edebilmek için üretim kapasitesi ne olacak, satışlar bu üretim kapasitesine ulaşmıyorsa satışları artırmak için hangi tedbirlerin alınması gerekecek vb. bütün bilgileri bu yöntemle inceden inceye analiz ediyordu.

Plan, firmanın likiditesi, işletme sermayesi, stokları, alacakları, yatırım bütçeleri, sermaye yapısı, sermaye maliyeti ve temettü ödemeleri gibi bütün bölümlerini, politikalarını, stratejilerini kapsıyordu. Bu sebeple finansal planlama, finansal yönetimin önemli bir parçasıydı. Geçmiş yıllarda yönetim, planlama ve risk yönetimi sayesinde geleceğini daha aydınlık, daha olumlu görebilmiş, politikalar ona göre tespit edilmiş ve kararlar plana uygun olarak alındığından firma rakipler arasında başarılı olmuştur.

İslâmî şirket statüsüne geçince finansal planlamacı Mesut Kılıç, helal/haram eksenine çok dikkat etmiş, bu alanda kısa vadeli nakit ihtiyacı ve bunun karşılanması özel bir itina gerektirmiştir. Finansal planlamada faizli kredilerden tamamen kurtulmak için birkaç yıllık bir geçiş politikası uygulanmak zorunda kalmıştır. Denetleme komisyonu başkanı İbrahim Nayır, görevine devam etmekte, helal/haram konularında firmayı ve yönetimi aydınlatmaktadır.

Firmalarda geleceğin tahmini, planlama işlemlerinde büyük öneme sahiptir. Finansal planlama, tahminden öte bir olaydır. Siz tahminle geçmiş verilere bakarak ve gelecekte olabilecek değişiklikleri de nazara alarak bir şeyin ne olabileceğini kestirmeye çalışırsınız. Planlamaysa gelecekle ilgili bilimsel bir hedef koyma işlemidir. Mesela geçmiş verilere bakarak ve gelecekteki olayları da düşünerek siz Karatay Sanayi ve Ticaret A.Ş.'nin gelecek yıl %12 kâr edebileceğini basit, mekanik bir şekilde tahmin edebilirsiniz. Eğer yönetim, mevcudu ve geçmişi analiz ederek ve gelecekle ilgili tahminler yaparak, modeller uygulayarak gelecek dönem şirketin net kârının %15 olmasını hedef olarak belirlemişse işte bu, bir plandır. Gelecek yıl firmanın %15 net kâr elde edebilmesi için firmanın bütün faaliyetleri bu kâra ulaşabilecek şekilde tasarlanacak demektir. Firma planlarını bir yıla kadar, bir yılın ötesinde mesela 3, 5, 7, 10 yıl gibi süreler için yapar.

Geleceği tahmin etmeden ve alternatif tahminler türetmeden yola devam etmek firma için büyük risktir. Türev ürünlerinin Türkiye’de tam olarak bilinmediği veya bilinse bile uygulanmadığı kriz yıllarında yüzlerce firma özellikle kriz ve döviz riskinin altında ağır faturalar ödemişlerdir ve bir kısmı da pazardan çekilmişlerdir. Karatay A.Ş.’de 2011 yılında benzer bir kriz geçirmiş ve ufak da olsa bir hasarla atlatmıştır. Doların bir yılda %30 oranında veya daha fazla arttığını düşününüz. Firma olarak bir taraftan TL bazındaki nakdiniz, tahvilleriniz, sukukunuz, alacaklarınız %30 değer kaybederken diğer taraftan döviz bazındaki borçlarınız TL cinsinden %30 artacaktır. Siz döviz riskine göre bir satış, alacak, borç politikası oluşturmadıysanız yani risk yönetimini bilmiyorsanız kimseye bir şey söylemeye hakkınız yoktur.

Benzer şekilde helal/haram ekseninde İslâmî firma olarak faaliyet gösteriyorken gelecekteki kısa vadeli yani işletme sermayesi ihtiyacını 8. bölümdeki “Kısa vadeli borçlar” ile ilgili yöntemlere göre iyi planlamadıysanız faizli krediye her zaman düşme riskiniz vardır. Bu yüzden finansal yönetici, zamanının önemli bir bölümünü firmanın belirsiz geleceğini tahmin ederek planlar geliştirmek için kullanır. İslâmî finansal yönetici konvansiyonel finans yöneticisinden daha fazla tedbirli ve dikkatli olmak zorundadır.

Finansal planlama, firmanın satışlarının tahminiyle başlar. Finansal yönetici, firma geçen yıl hangi bölgede neleri ne kadar satmış, bunları satış birimlerinden toplar. Gelecek yıl içerisinde mesela ay bazında her bölgede ne kadar satacak bunu da pazarlama departmanı uzmanlarıyla tahmin eder. Tahminde pazarın geleceği, rakipler, dış dünya, tüketici eğilimleri, yeni rakiplerin pazara gir-

me ihtimali vb. bütün faktörler nazara alınır. Tahminlerde bütün istatistiki tahmin yöntemleri, gerekirse simülasyonlar yapılır. Bu tahminlerden sonra en azından Beta-II dağılımı kullanılarak iyimser, muhtemel, kötümser tahminleri yapılarak A, B, C planları hazırlanır.

Satışlar tahmin edildikten sonra; satışlara paralel olarak artan üretim, tedarik, personel, enerji, hammadde, vb. girdilerin, makine-teçhizat gibi sabit kıymetlerin planlamasına ve bundan sonra da bütçelerin ve proforma finansal tabloların hazırlanmasına, nakit planlamasına sıra gelir. Faaliyet bütçesi ilgili dönem genellikle bir yıl için hazırlanırken yatırım bütçeleri bir yılın ötesine n yıla uzanır. Bütçelerde nelerin yapılacağı ve bunların nakdi değerleri ayrı ayrı gösterilir.

İş hayatında en kötü yönetimlerden birisi, geleceği görememe ve olaylar ortaya çıktığı zaman reaksiyoner bir tutum takınma, nasıl isabetli hareket edileceği konusunda kararsız kalmadır. Firma olaylara uyum sağlayınca kadar büyük faturalar ödemeye adaydır. Geleceğin iyi bir planının yapılması, bu krizlerin yumuşak ve olumlu bir tarzda atlatılmasını sağlayacaktır ve firma krizden kârlı çıkacaktır.

Anormal şartlarda da plan, firma için yol haritası görevini görür. Gerçek olaylar ortaya çıkmadan firma neyi ne zaman nasıl yapacağını, sapmalar karşısında alacağı tedbirleri belirler. Enflasyon, deflasyon, acımasız rekabetle karşılaşma, satışlardaki azalmanın ortaya çıkardığı fon daralması, zarar riski vb. önceden öngörüldüğü için yönetim kararlarının isabet düzeyi artar, bu da işletme riskini ve finansal riski minimize eder. Buna karşılık ekonominin genişleme ve satışların artma dönemlerinde alacaklara, stoklara, makine-teçhizata yapılacak ek yatırımlar için normal faaliyetler ile karşılanamayan fonların nereden, nasıl sağlanacağı yine planda yer alır.

Firmayı planlarken altın kural, “*Muhtemel riskleri de nazara al A planının yanında B, C, D versiyonlarını da hazırla.*” kuralıdır. A planındaki olumsuz gelişmeye göre en uygun olan B, C, D versiyonlarından birisi devreye girecektir.

Planın hazırlanmasında çıkış noktası satışların tahmini olduğunu unutmamaktır. Satışlar doğru olarak nasıl tahmin edilecektir? Bu soru finansal yöneticinin en büyük handikabıdır.

Bu bölümde, kısa ve uzun vadeli finansal planlama ile ilgili bir çerçeve oluşturulmaya çalışılacaktır. Aslında kısa vadeli finansal planlar, uzun vadeli planların detaylı hâle getirilmiş şeklidir. Şimdi sorumuz şudur: İslâmî planlama konusunda ne söylemektedir?



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 13. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİRMALARDA TAHVİL, SUKUK VE PAY SENEDİ DEĞERLEMESİ

### BÖLÜM İÇERİĞİ

I. KESİM: VARLIKLARIN DEĞERLEMESİ

II. KESİM: TAHVİL VE SUKUK DEĞERLEMESİ

- Tahviller ve Değerlemesi
- Sukuk ve Değerlemesi

III. KESİM: İSLÂMÎ PAY SENETLERİNİN DEĞERLEMESİ

Dr. Kemal Kamacı, doktorasını tamamlayıp The Investment Company of America Şirketinin The Portfolio Service, N.Y.' da İslâmî fonlar bölümünde yönetici olarak çalışmaya başlamıştı. İslâmî fonlar konusunda uzmandı ve ayrıca beş yılın içerisinde önemli bir tecrübe kazanmış, iyi derece Arapça da öğrenmişti. Faruk Kılıçarslan'ın teklifiyle görevinden ayrılarak Kılıçarslan Sanayi ve Ticaret Anonim Şirketinde çalışmaya başlamıştı. Göreve başladıktan sonra şirketi gözden geçirdi ve uzmanlarıyla şirketin İslâmî fonlarla nasıl büyümesi gerektiği konusunda kısa, orta ve uzun vadeli finansman ve yatırım planları hazırlamaya başladı. Kamacı'ya göre şirket halka açılmalıydı. Şirket, gerekli fonları sağlamak finans riskini minimize etmek için yeni tertip pay senetleri ile sukuk ihraç etmek suretiyle uzun vadeli fon ihtiyacını (devamlı sermayeyi) temin edecek, böylece faizli kredileri kullanmadan ve tahvil ihraç etmeden şirketin yatırım projelerini finanse ederek büyümesini sağlayacaktı.

Sayın Kamacı bölümde şirketin kıymetli evrakının; a) Alacak ve borç senetleri, b) Ortaklık senetleri şeklinde ayrı masalarda takip edildiklerini ve sınıflandırıldıklarını gördü. Konvansiyonel şirketlerde herhangi bir helal/haram kısıtlaması olmadığı için kıymetli evrak senetlerini rahatlıkla kullanabilmekteydi. İslâmî firmalardaysa faizli kıymetli evraklar konusunda, pay senetlerinde ve borç senetlerinin iskontosunda İslâmî hükümler sebebiyle bazı kısıtlılıkların olması finansal yöneticiyi dikkatli davranmaya zorluyordu.

Şirketlerin pay senetleriyle, tahvilleri ve sukuku arasında önemli farklar vardır. Pay senedi sahibi şirketin ortağı olduğu hâlde, tahvil sahibi şirketin alacaklısı, sukuk sahibi sukuk ihracına konu (dayanak) varlık veya varlık sepetinin hissesi oranında sınırlı sahibi konumundadır. Mülkiyet açısından tahvilden ziyade pay senedine daha çok benzeyen sukukta pay senetlerinden farklı olarak ihraca konu varlık

üzerinde sınırlandırılmış özel bir mülkiyet hakkı bulunmaktadır. Pay senedi sahipleri şirketten temettü olarak kâr payı alırlarken, tahvil sahipleri faiz, sukuk sahipleri ise kira veya sukuk geliri alırlar. Şirket, genellikle borçlarını ödemedi ve tahvil sahiplerinin faiz ve anaparalarını karşılamadan, sukuk sahiplerinin kiralarnı veya gelirlerini ödemedi ortaklarına temettü dağıtmaz. Bu sermaye tedarikinde önemli bir kuraldır. Bu sebeple Kamacı; şirketin tahvil ihraç edememesi sebebiyle pay senedi-sukuk dengesi üzerinde hassasiyetle duruyordu. Hedefi, şirketin riskini çok yükseltmeden ortakların şirketteki yatırımlarının pazar değerini maksimize etmektir.

Şirketler, pay senetlerini muhtelif değerlerde örneğin 1 lira nominal değer üzerinden ihraç ederken bunları pazarda alınıp-satılan fiyatlarla satabilir ve pay senedi ihraç primi elde edebilir. Konvansiyonel şirketler tahvilleri nominal değerlerinin altında veya üstünde satabilir. Sukuk sahipleri (Varlık Kiralama Şirketi, VKŞ) kira getirili veya diğer gelir esaslı sukuku ilk ihraç ederken gerçek değeriyle (*actual value*) ihraç eder. İkincil ihraçlar; sukukun gerçek değeriyle, pazar değeriyle, pazar değerinin altında veya üstünde olabilir. İhraç primlerini VKŞ, giderlerinin karşılanmasında kullanabilir ve sukuk sahiplerine nominal değer üzerinde itfa payı öder.

Şirket, pay senetlerini, tahvillerini veya sukuku nominal değerlerle ihraç etse dahi; ikincil pazarlarda pazarın getirisini, şirketin ödediği temettü, temettüdeki artış oranı, faiz oranlarının ve alternatif getiri oranlarının durumu, şirketin risk derecesi vb. sebeplerle bunların fiyatları yükselir veya düşer yani yeni bir pazar fiyatı oluşur.

Bu bölümde pay senetlerini, tahvilleri ve sukuku biz şirket açısından ziyade yatırımcı açısından ele alacağız. Firmanın pay senetlerinin, tahvillerin ve sukukların nominal değerleri ya da pazar fiyatları ne olursa olsun, yatırımcı ve kreditor açısından farklı

bir değeri vardır. Pay senedi, tahvil ve sukuk yatırımcısı şirketin tahvillerine, pay senetlerine, sukuk sertifikalarına kendi çıkarları doğrultusunda bir değer biçer ve eğer bunların pazar fiyatı kendi çıkarlarına yani biçmiş olduğu değere eşit veya ondan küçükse bunlara yatırım yapar aksi hâlde yatırım yapmaz. Çünkü yatırımcıların amacı; bu yatırımlarından elde edecekleri getiriyi yani çıkarlarını maksimize etmektir. Bu durumda soru; "yatırımcı, kendi çıkarları açısından şirketin pay senetlerinin, tahvillerinin ve sukuk sertifikalarının değerini nasıl belirler?" şekline dönüşür. İslâmî yatırımcı faizli yatırımdan kaçındığı için tahviller üzerine yatırım yapamayacaktır. Burada bilgi edinilmesi amacıyla faizli enstrümanlardan tahviller hakkında da bilgi verilecektir.

Mesela siz de Karatay A.Ş.'nin ve diğer İslâmî şirketlerin menkul değerleri üzerine yatırım yapmayı düşünebilirsiniz. *Finansta bir şeyin kıymeti; onun gelecekte sağlayacağı nakit akımlarının beklenen değeriyle açıklanabilir.* Bu kural menkul değerler için de geçerlidir. Onların da gelecekte sağlayacağı nakit akımları vardır ve bu menkul değerlerden beklenen getiri oranı vardır. Paranın alternatif kazanç değeri ve bunlar için de geçerlidir. Pay senetleri her yıl temettü geliri sağlarlar ve satıldıklarında bir sermaye kazancı veya kaybına sebep olurlar. Tahvillerse her yıl faiz geliri sağlarlar ve vadesinde anapara geri alınır. Sukuklar da çeşidine göre kira geliri veya gelir sağlarlar. Bu durumda temel değerlendirme yöntemi şöyle olur:

- Menkul değerlerin beklenen nakit akımlarını tahmin et.
- Risklilik derecesine göre istenen getiri oranını belirle.
- Menkul kıymetin değerini belirlemek için bugünkü değerini hesapla.

Karatay A.Ş.'nin pay senedi ve tahvillerinin, varlık kiralama şirketinin sukuklarının, yatırımcı açısından nasıl değerlendirileceğini şimdi bilir hâle geldik...

Hatırlanacağı gibi bir firmanın fon ihtiyacının, kısa vadeli kaynaklar (kısa vadeli banka kredileri ve satıcı kredileri vb.) ve uzun vadeli kaynaklar (öz sermaye ve

uzun vadeli borç sermaye) ile finanse edildiğini görmüştük. Kural olarak duran değerlerle, dönen değerlerin sabitleşen kısımlarının "uzun vadeli sermaye" ile fi-

nansmanın tercih edilebileceğini biliyoruz. Firmada sermaye ile uzun vadeli sermaye yani “öz sermaye ve uzun vadeli borçlar” anlaşılmalıdır.

Konvansiyonel firmalar sermaye ihtiyaçlarını karşılayabilmek için öz sermaye ve borç sermayeyi kullanırlar. Bunlar pay senetleri ve pay senetleri türevleriyle, uzun vadeli banka kredileri, tahvilleri vb. kambiyo senetleridir. İslâmî firmalarsa pay senetlerini kullanırlar fakat faizli kredileri ve faizli enstrümanları kullanmadıkları için tahvil yerine pay senedi-tahvil arasında yer alan ve ekonomik bir dayanağa istinaden ihraç edilen sukuku kullanırlar.

Firmaların pay senedi, tahvil ve sukuk ihraç etmek için firmanın anonim şirket statüsünde olması ve Sermaye Piyasası Kurulundan izin alması gerekir. Pay senetleri sahibine yıllık temettü getirisi sağlarlar ve bir vadeleri yoktur. Tahviller sahibine sabit bir faiz, sukuklar sahibine kira geliri veya kazanç geliri sağlarlar ve vadesinde de anaparası geri ödenir. Bunlara ilaveten hem pay senetleri hem de tahvilleri düşük fiyatla alınıp yüksek fiyatla satılmak suretiyle sermaye kazancı da elde edilir. Finansal yöneticinin amacının, firmanın değerini maksimize etmek olduğunu ve fon sağlanmasını bu amaç çerçevesinde planladığını ve yaptığını biliyoruz.

Konvansiyonel firmalar ihtiyaç duydukları fonları sağlamak için birincil pazarlarda pay senetlerini ve tahvilleri ihraç ederler. Satılan pay senetleri ve tahvillerin bir arz fiyatı vardır. Arz fiyatı, gerçek fiyat veya pazar fiyatı olabileceği gibi bunun altında veya üzerinde olabilir. İslâmî firmalar da birincil pazarlarda pay senedi ve sukuk ihraç etmek suretiyle fon ihtiyaçlarını karşılarlar. Birincil pazarlarda ihraç fiyatı gerçek fiyatlardır. Sukuk ihracı tahvil ihracından farklı bir özellik arz ettiğinden aşağıda açıklanacaktır. Aslında hem konvansiyonel firmaların hem de İslâmî firmaların sukuk veya tahvil ihracını yapmalarında kanuni bir kısıtlama yoktur, her ikisini de yapabilirler. Fakat İslâmî firmalar haram/helal ekseninde hareket ettiklerinden sukuk ihraç ederler, faizli enstrümanları yani tahvil vb. ihraç etmezler.

Birincil pazardaki ihraçtan sonra bu pay senetleri, tahviller ve sukuklar ikincil pazarlarda alınıp satılmaya başlanır. **Yatırımcılar** da bu menkul değerlere yatırım yapmak suretiyle yatırımları için belirli getiri elde etmeye çalışırlar. Şimdi önemli soru şudur: **Yatırımcılar tarafından ikincil pazarlarda alınıp satılan pay senetlerinin, tahvillerin ve sukukların değeri yani fiyatı nasıl belirlenir?** Bu değer ihraç fiyatına eş, onun altında veya üstünde olabilir mi?

Biz sabit sermaye yatırımlarının nasıl değerlendirildiğini ve projelerin nasıl seçildiğini önceki bölümde görmüştük. Bu bölümde yatırımcıların finansal enstrümanları (pay senetleri, tahviller, sukuk vd.) nasıl değerlendirdikleri ve bu konudaki bazı yöntemler üzerinde duracağız. Burada konvansiyonel ve İslâmî firmalar için en önemli fark, paranın zaman değeri yerine İslâmî firmalarda “**paranın alternatif kazanç değerinin**” kullanılması olacaktır. Çünkü İslâmî yatırımcı için paranın bir zaman değeri yoktur, buna karşılık alternatif bir kazanç değeri vardır.

İslâmî finansın temelinde “**varlığa dayalı finansmanın**” söz konusu olması gerekir. Geleneksel veya kapitalist finansman sistemlerinde, bankalar ve finans kurumları sadece para ve parasal ticari evraklarla ilgilenebilir. İslâm ise parayı ticaret konusu olarak görmemektedir. Paranın özünde değeri yoktur ve sadece değişim aracı olarak kullanılan bir araçtır. Siz, 10 liranın önüne bir sıfır koyarak bunu yüz lira, iki sıfır koyarak bin lira yapabilirsiniz ve satın alma gücü bu şekilde büyür, bu sanal bir olaydır ve ortada reel bir değer artışı söz konusu değildir ve reel bir varlık da yoktur. Para kendi başına bir üretim vasıtası da değildir, ortaya bir mal ve hizmet de koyamaz, bu sebeple bir zaman değeri de yoktur. Bugünkü 100 lira on yıl önceki veya on yıl sonraki 100 lira ile aynı değere sahiptir. Sadece dönemler arasındaki enflasyonu dikkate almak gerekir ve nominal değer olarak yine 100 lira gözükmesine rağmen, enflasyondan dolayı reel değeri değişim göstermektedir. Yani bugünkü 100 liranın enflasyon sebebiyle 10 yıl sonra reel değeri mesela 40 liraya düşmüş olabilir. İslâm, enflasyonu dikkate alır ve borçlanmada, adalet kuralı gereğince, reel değerler üzerinden hareket edilmesini, enflasyon farkının alacaklıya ödenmesini ister. İslâm’da alacaklının hakkının ödenmemesi haramdır ve yasaklanmıştır. Bunun dışında İslâm’da verilen borç karşılığında karşılıksız bir fazlalık (yani faiz) alınması, dengesiz ekonomik güç transferi ve adaletsizlik olarak görülmüş haram sayılmış ve yasaklanmıştır.

Kendine özgü faydası olan herhangi bir varlık, bir nesne, bir mal para karşılığında satıldığında veya farklı para birimleriyle değiş tokuş edildiğinde kâr elde edilmektedir. Geleneksel finansın aksine, faizin yasak olduğu İslâmî finansa; finansal varlıklar gerçek varlıklara, stoklara, ekonomik haklara dayandırılmaktadır. Ortada reel (gerçek) bir ekonomi vardır ve konvansiyonel sistemde olduğu gibi fiktif bir ekonomiye izin verilmemiştir. İslâmî yatırımcı da pay senetlerini, sukukları vb. faizsiz enstrümanları değerlendirirken alternatif kazan-



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# VI. KISIM

## BORÇ YÖNETİMİ VE İSLÂMÎ ŞİRKETLERDE BORÇ YÖNETİMİ

### BU KISIMDAKİ BÖLÜMLER

- 17. Bölüm:** Borç Yönetimi (Swaplar, Opsiyonlar, Tavan ve Taban Sözleşmeleri, Vadeli Döviz ve Faiz Sözleşmeleri, Finansal Gelecek Sözleşmeleri)
- 18. Bölüm:** İslâmî Firmalarda Borç Yönetimi (Swaplar, Opsiyonlar, Tavan ve Taban Sözleşmeleri, Vadeli Döviz ve Faiz Sözleşmeleri, Finansal Gelecek Sözleşmeleri)

# 17. BÖLÜM

## BORÇ YÖNETİMİ: (SWAPLAR, OPSİYONLAR, TAVAN VE TABAN SÖZLEŞMELERİ, VADELİ DÖVİZ VE FAİZ SÖZLEŞMELERİ, FİNANSAL GELECEK SÖZLEŞMELERİ)

### BÖLÜM İÇERİĞİ

#### KONVANSİYONEL TÜREV ÜRÜNLERİ

- Swap Sözleşmeleri
- Tavan (Caps) ve Taban (Floor) (Alt Ve Üst Limit) Sözleşmeleri
- Forward Piyasalar
- Gelecek (Futures) Vadeli İşlem Sözleşmeleri
- Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (Viop)
- Opsiyon Sözleşmeleri

MİR Makine A.Ş., Servet Yılmaz ve arkadaşları Handan Çam, Alper ÇAM ve Metin Aydoğdu tarafından 1990'lı yıllarda Ereğli yolu üzerinde 50.000 metrekarelik kapalı ve 250.000 metrekarelik açık alan üzerinde kurulmuş, bahçe traktörleri ile muhtelif cins ve tipte traktör parçaları üreten bir şirkettir. Şirketin kuruluşunda üretimin büyük kısmının ihraç edilmesi hedeflenmiş ve çalışmalar bu hedefe yönelik olarak yapılmıştır. Şirket üretiminin %60'ını 50 ülkeye ihraç etmektedir. Bu politika şirketin 1994, 1997, 2000, 2001, 2008, 2011 ve 2018 krizlerinden olumsuz etkilenmeden faaliyetlerini sürdürebilmesinde önemli rol oynamıştır.

Şirket yönetimi, ihracata yönelik stratejisini de göz önünde bulundurarak, şirketin finans departmanı yöneticiliğine, işletme alanındaki yüksek lisans eğitiminden sonra, finansman alanında "Firmalarda Risk Yönetimi ve Bir Model Önerisi" konusunda doktora tezi hazırlamış olan Dr. Arslan Erdem'i getirmiştir.

1973 yılında Bretton-Woods Sabit Kur Sistemi'nin sona ermesi ve değişken kur sistemine geçilmesiyle döviz kurlarında başlayan dalgalanma; uluslararası fon hareketleri, enflasyon, monetarist

politikalar, europa piyasalarının ortaya çıkması, teknolojik gelişmeler ve globalizasyon süreci sonucunda faiz oranları, pay senedi ve ticari ürün fiyatlarında dalgalanırılığın artması ile devam etmiştir. Bu durum firmaları mali risklerle (fiyat, faiz ve döviz) karşı karşıya bırakmıştır. Firmalar, kârlılıklarını koruyabilmek ve varlıklarını sürdürebilmek için bu riskleri yönetmek zorunda kalmışlardır.

Firmalar, mali riskin sebep olduğu kayıpları en aza indirmek veya yok etmek amacıyla hedging teknikleri adı verilen risk yönetim teknikleri kullanmaya başlamışlardır. Bu tekniklerin en gelişmiş türü ürünleridir. Türev ürünlerinin başlıcaları; forward, futures, swap ve opsiyondur. Söz konusu temel türev ürünlerine dayalı olarak çok sayıda ikinci jenerasyon ürünler geliştirilmiştir. Ayrıca, mali riskin bir fiyat riski olması dolayısıyla, fiyatlar lehe değiştiği zaman kazanç ile de sonuçlanabilmesi, türev ürünlerinin spekülasyon amacıyla da kullanılabilmesine imkân sağlamıştır. Bu durum türev ürün kullanımını çok büyük boyutlara ulaştırmıştır.

Arslan Erdem; firmanın kaynak maliyetini düşürmek, yeni finansal pa-

zarlara (özellikle AB ve Rusya pazarına) girebilmek, kur ve faiz oynamalarının getirdiği risklere karşı firmayı korumak ve firmanın borçlarını çeşitlendirerek borç portföyüne esneklik kazandırmak için firmada kendine özgü bir hedging sistemini uygulamaya başlamış, firmanın başına okuldan üç yıl önce derece ile mezun olmuş Melahat Karadağ'ı getirmiştir. Melahat Karadağ, özellikle döviz yönetimini ve dolar/euro değer oynamalarını iyi yönetmiş, arbitraj işlemlerine de girmek suretiyle hem şirketin zarar etmesini önlemiş hem de şirkete bu yıl 1.550.000 dolarlık bir kâr sağlamıştır. Ayrıca faiz ve döviz swapları ile yapmış olduğu gelecek sözleşmelerinden sağladığı kârlar bu miktara dâhil edilmiştir.

Borç yönetimi bütün firmalar için olmazsa olmaz finansal tekniklerdendir. Fiyat, faiz ve döviz risklerini yönetebilmek için de bunlardan daha etkin başka yöntemler bilinmemektedir ayrıca bu yöntemlerin türevleri geliştirilmektedir. Bir finansal yönetici, firmasını mali risklere karşı koruyabilmek için, konvansiyonel firmaların uyguladığı türev ürünlerini ve uygulanmalarını yakından bilmelidir.

Günümüzde hem konvansiyonel hem de İslâmî firmalar açısından en önemli konulardan biri firmayı risklerden korumak ve etkili bir risk yönetimi geliştirmektir. Geliştirilen risk yönetimlerinden bir kısmı İslâmî kuralara aykırı olduğundan genel olarak risk yönetimi bu bölümde, İslâmî firmalarda risk yönetimi 18. bölümde ele alınmıştır.

İkinci Dünya Savaşı sonrasında 1944 yılı temmuz ayında ABD'nin New Hampshire eyaletinin Bretton-Woods kasabasında 44 ülkenin katılımıyla gerçekleştirilen toplantıda, altına dönüştürülebilen tek para biriminin yani rezerv paranın dolar olmasına, bir ons altının değerinin 35 dolar olarak sabitlenmesine ve diğer para birimlerinin değerlerinin de dolara göre ayarlanmasına karar verilmiştir. Tüm para birimlerinin dolara endekli olması ve piyasalarda zaman içerisinde doların artması sebebiyle değerinin düşmesi, ekonomik gerilim meydana getirmiş ve 1971 yılında ABD'nin doları altına endekslemekten vazgeçtiğini açıklamasıyla da Bretton-Woods sistemi çökmüştür. 1973 yılında sistemin tamamen çökmesiyle mal ve hizmet fiyatlarında, faiz oranlarında ve döviz kurlarında dalgalanmalar meydana gelmeye başlamış ve ulusal ekonomiler **faiz, fiyat ve kur** riskleriyle yani finansal risklerle karşı karşıya gelmiştir. Bu risklerin azaltılması ve ortadan kaldırılması için yeni piyasalar ve yeni finansal araçlar yani türev ürünleri ve versiyonları geliştirilmiştir. (1 s. 141-142) (2 s. 636-637) O hâlde risk yönetimi nedir?

**Risk yönetimi**; bazı finansal olayların firma aleyhine doğuracağı zararlardan ve risklerden firmayı korumak için alınması gereken finansal tedbirler, kararlardır. Eskiden firmalar kendilerini hırsızlığa, soyguna, tabii afetlere vb. karşı sigorta ettirmek suretiyle garantiye alıyorlar ve aktiflerini koruyorlardı. 1970'li yıllardan itibaren risk yönetiminin kapsamı genişledi ve malların (hububat, altın, kıymetli madenler, petrol, pamuk vb.) fiyatlarındaki beklenmedik artışlardan-düşüşlerden, döviz kurlarındaki dalgalanmalardan ve faiz oranlarındaki değişimlerden doğacak riskleri de kapsar hâlde geldi. Bu sebeple geliştirilen türev ürünleri (forward, futures, opsiyon ve swap vd.) gibi teknikler ile firmaların riske karşı korunması finansal yöneticilerin başlıca görevlerinden oldu.

## Türev Ürünleri

Günümüzde piyasa işlemlerindeki gelişimin ve değişimin bir sonucu olarak sadece mallar ve finansal enstrümanlar değil, onlara bağlı olan ve onları esas alan, onlar üzerine yazılan finansal varlıklar da el değiştirir hâle gelmiştir. Mal ve finansal varlıkların fiyatına, getirisine bağlı olarak geliştirilen varlıklara **türev ürünleri** denilmektedir. Bunlardan mallara bağlı olanlar emtia türev ürünü, finansal enstrümanlara bağlı olanlar finansal türev ürünüdür. Belli başlı türev ürünleri **forward, futures, opsiyon** ve **swap** sözleşmeleridir. Türev ürünleri sermaye piyasası araçlarından olup, bunların değerleri diğer bazı aktiflerin pazar fiyatı (veya faiz oranı) tarafından belirlenmektedir. Diğer bir ifadeyle türev ürününün vade sonundaki veya vade içerisindeki değeri, sözleşmeye konu olan varlığın fiyatı tarafından belirlenir. Mesela *opsiyonun değeri*; diğer bazı aktiflerin fiyatı tarafından belirlenir, *faiz oranı ve döviz swaplarının değeri* faiz oranında ve döviz fiyatlarındaki değişim seviyelerine bağlıdır; *gelecek mali sözleşmelerinin değeri* mal fiyatlarına bağlıdır. Türev ürünlerinin işlem gördüğü piyasalara türev piyasaları denir. Türev piyasaları, alım-satımı yapılan kıymetlerin vadesine göre yani işlemin vadesine göre *spot ve vadeli piyasalar* olarak ikiye ayrılır. İşlemin ardından mal ve hizmetin para ile el değiştirmesi durumu **spot piyasasını**; ileri bir tarihte teslim edilmek üzere bir malın veya finansal enstrümanın bugünden alım-satımının yapılması **vadeli işlem piyasalarını (futures markets)** ifade eder. Yapılan vadeli sözleşmeler taraflara; bugünden belirtilen ileri bir tarihte, üzerinde anlaşılan fiyattan, belirli miktar ve kalitedeki malı, döviz veya menkul kıymeti alma ya da satma hak ve/veya yükümlülüğünü getirmektedir. Bu ürünler organize borsalarda işlem görebilecekleri gibi, “tezgâh üstü” olarak da alınıp satılabilmektedir.

Vadeli işlemler piyasası spot piyasalara göre daha karmaşık bir görünüm ifade eder ve çok sayıda yatırımcı bu piyasaları kullanır. “Vadeli işlemler” kavramı da gelecek sözleşmelerini, opsiyon ve forward işlemlerinin tümünü kapsamaktadır.

Türev ürünlerinin önemlileri şunlardır:

1. Swap sözleşmeleri,
2. Tavan (*caps*) ve taban (*floors*), alt ve üst limit sözleşmeleri,
3. Forward sözleşmeleri,
4. Gelecek (*futures*) vadeli işlem sözleşmeleri,
5. Opsiyon sözleşmeleri.

## Türev ürünlerinin kullanım amaçları

Türev ürünlerinin kullanım amacı üç grup altında toplanabilir. Bunlar riskten korunma, spekülasyon ve arbitraj işlemleridir.

1. **Riskten korunma (*hedging*):** Firmanın gelecekte mal alım satımlarında, döviz tahsil ve ödemelerinde, faiz oranlarında, mal fiyatlarındaki değişikliklerin neden olduğu risklerden çekinen ve gelecekteki mal alım, satım ve teslimini, döviz kurlarını, faiz oranlarını bugünden sabitleyerek ani değişikliklere karşı kendisini, firmasını korumayı amaçlayan işlemlerdir. *Riskten korunmak isteyen firmanın veya yatırımcının (hedger); spot piyasalarda bulunduğu pozisyona karşılık, türev piyasalarında karşıt bir pozisyon alarak riske karşı kendisini koruma altına alması sistemin esasını teşkil eder.* Sadece riskten korunmak isteyen hedger, gereken faydayı sağlayabilmek için hangi türev ürünü kullanacağını ve pozisyonlarını, gerekli sözleşme (futures, opsiyon ve forward sözleşmelerini vb.) sayısını (hedge oranını) ve bunların uzun pozisyon veya kısa pozisyon olmalarını isabetli belirlemeli, normal veya çapraz hedge yapmalıdır. Firma bir hedge yapacağı zaman karşısında spekülörleri bulur. Spekülörler, üstlendikleri riskler karşılığında belirli bir prim talep eder. Bu riskten korunular için bir maliyettir ve buna ayrıca araçlara veya bankalara ödenen komisyon ücretleri veya hizmet ücretleri de dâhil edilir.
2. **Spekülasyon:** Türev ürünlerinin temelinde spekülörler vardır. Spekülörler gelecekteki fiyat artış veya düşüşlerini tahmin ederek para kazanmak isterler, yanlış tahminlerde de zarar ederler. Spekülör; gelecekte malların, dövizin ve faizlerin fiyatının artacağını veya azalacağını, riskten korunmak isteyen kişinin veya firmanın yani hedger’in tam tersini tahmin ederek futures, forward, swap veya opsiyon işlemlerine girerek, riskten korunmak isteyenlerin transfer ettikleri riskleri üstlenirler. Spekülörün tahminleri gerçekleşirse kâr, aksi hâlde zarar ederler.

Spekülasyon, literatürde birkaç farklı anlamda açıklanabilmektedir. Piyasa işlemlerinde genelde olumsuz bir anlam yüklenen terim, “bir malı ucuzken alıp pahalınca satmak” anlamını üstlenmektedir. Aynı terim TDK’de vurgunculuk olarak tanımlanmıştır. Genel bir bakış ile emtianın fiyatlarının yükseleceği tahmini ile



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 18. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİRMALARDA BORÇ YÖNETİMİ: (SWAPLAR, OPSİYONLAR, TAVAN VE TABAN SÖZLEŞMELERİ) VADELİ DÖVİZ VE FAİZ SÖZLEŞMELERİ, FİNANSAL GELECEK SÖZLEŞMELERİ)

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- İSLAMİ AÇIDAN TÜREV ÜRÜNLERİ
  - İslâm Hukuku Açısından Türev Ürünlerinin Değerlendirilmesi
  - Swap İşlemleri ve İslâmî Firmalar
  - Tavan (Caps) ve Taban (Floor) (Alt Ve Üst Limit) Sözleşmeleri Ve İslâmî Firmalar
  - Forward İşlemleri ve İslâmî Firmalar
  - Futures İşlemleri ve İslâmî Firmalar
  - Opsiyon Sözleşmeleri ve İslâmî Firmalar
  - Vadeli İşlemler ve Opsiyon Piyasası (Viop)
  - İslâmî Finansa Firmalarda Riskin Yönetimi
  - İslâm'ın Belirlediği Kriterlere Uygun Borç Yönetimi

MİR Makine A.Ş., sektörde kuruluşundan itibaren başarılı bir çizgi çizmiş ve sektörün önemli firmalarından biri olmuştur. Traktör konusunda İtalyan Antonio Carraro SPA, Massey Ferguson ve New Holland Agriculture şirketleriyle yakın iş birliği içerisinde bulunuyor ve rekabet etmeye çalışıyordu. Bu konuda ürün portföyü ve satış servisleri konusunda AB, Amerika, Rusya ve Asya'da önemli çalışmaları ve organizasyonları bulunuyordu.

Şirket, konvansiyonel firma olarak kuruluşundan bu yana ve özellikle son 25 yıldır fiyat, faiz ve kur risklerine karşı başarılı bir politika yürütmüştü ve bu konuda finansal işlerden sorumlu Melahat Karadağ önemli rol oynamıştı.

10 Mart 2019 tarihli şirket genel kurulunda yönetim kurulu başkanı Servet Yılmaz'ın teklifiyle şirketin konvansiyonel şirket tipinden çıkarak İslâmî bir şirket tipi hâline gelmesi konusundaki uzmanlarca hazırlanan rapor tartışılmış ve şirketin önemli bir hazırlık ve geçiş döneminden sonra gelecek yıldan itibaren İslâmî finans kurallarına göre yönetilmesi kararlaştırıl-

mıştır. Bu projenin başına Melahat Karadağ ile birlikte Hamide Selçuk ve İslâmî finans uzmanı Sedat Arslan getirilmiştir.

Firmanın faaliyetleri yani ihracat, ithalatı ve diğer ülkelerdeki yavru şirketleri devam ettiği sürece mali riskin varlığı da devam edecektir. Firma, İslâmî kurallara dikkat etmek şartıyla yine forward, futures, swap ve opsiyonlar ile bunların alt türevlerini kullanmaya nasıl devam edecektir? Burada önemli soru şudur: İslâm'ın türev ürünleri konusundaki kuralları nelerdir, kısıtlılıkları nelerdir ve şirket türev ürünlerini nasıl kullanacaktır? Hangi türev ürünlerini kullanamayacaktır? Şirket, finansal risklere karşı kendini nasıl hedge edecektir?

Şirket, helal/haram ekseninde hareket ederek türev ürünlerini uygulayacak ve kendisini risklere karşı koruyacaktır. Şimdi burada bazı sorular ortaya çıkmaktadır:

1. Tablo 7.2'deki haramlar firma için önemli bir kısıtlılık hâlini ortaya koymaktadır. Şirket türev ürünlerini kullanırken bu kısıtlılık hallerini nasıl dikkate alacaktır?

2. Faiz yasak olduğuna göre firma faiz swaplarını, opsiyonlarını, futures işlemlerini yapamayacaktır? Başka hangi faizli türev ürünlerini kullanamayacaktır?
3. Sarf akdi sebebiyle faize girilmemesi için altın ve döviz işlemleri özel işlemlere tabi tutulmuştur. Bu durumda döviz swap, forward, futures, opsiyon işlemleri nasıl gerçekleştirilecektir? Bu konularda İslâmî alternatif yöntemler yok mudur?
4. Malların fiyat dalgalanmalarıyla ilgili swap, futures, alt ve üst tavan anlaşmaları, forward, opsiyon işlemleri nasıl yapılacaktır ve hangi ölçüde yapılacaktır. Bu türev ürünlerine karşılık Selem akdi hangi ölçüde fiyat riskinden korunmak için yardımcı olacaktır?
5. Finansal riske karşı diğer İslâmî akitlerin faydaları neler olabilir ve nasıl kullanılacaklardır?

Hamide Selçuk ve Sedat Arslan İslâmî türev ürünleriyle ilgili bu soruları cevaplandırmak üzere yeni bir çalışma planı hazırlayacaklardır ve bu konuda Faizsiz Finans Standartlarını esas almaya karar verdiler.

Görüldüğü gibi Mir Makine A.Ş., konvansiyonel firma olarak 30 yıl faaliyet gösterdikten sonra ortakların talebi ve yönetimin isteği doğrultusunda 2020 yılından itibaren İslâmî anonim şirket olarak faaliyet göstermeye karar vermiştir. Ulusal ve uluslararası alanlarda faaliyet gösteren şirket yine de faiz, döviz ve fiyat risklerine yani finansal risklere maruz kalmaya devam edecektir. Şirket, İslâmî şirket hâline dönüşmesiyle yani İslâmî kurallara göre faaliyet göstermeye başlamasıyla birlikte helal/haram ekseninde faaliyet gösterecek ve İslâm'ın yasakladığı bazı faaliyetleri gösteremeyecektir. Firmadaki finansal riskler devam ederken bu durumda kendisini bu risklere karşı nasıl koruyacaktır? Klasik türev ürünlerinden hangilerini kullanabilecektir ve hangilerini kullanamayacaktır? Kullanmadığı türev ürünlerine karşı başka hangi yöntemlerle risklere karşı tedbirler alabilecektir? Şirket, hayatini devam ettirebilmesi için her durumda risklere karşı kendisini savunmak zorundadır.

## Türev Ürünlerine Olan İhtiyaç

Bu bölüme kadar İslâmî finansın kurallarını ve İslâmî finansal yönetimi incelemeye çalıştığımızda gördüğümüz gibi İslâmî finans; firmaların faaliyetleri-

nin faize dayanmadan İslâmî etik kurallara göre yürütülmesinde, konvansiyonel finansın hemen hemen her alanına, alternatif yöntemler sunduğunu, firmaların işletme riskinin yönetiminde etkili olduğunu görmüş bulunuyoruz. Bunun tek istisnası türev ürünleridir. Türev ürünleri konusunda Malezya başta olmak üzere bazı ülkelerde kısmen türev araçlarının kullanılması yaygınlaşmışsa da bu konuda İslâm hukukçuları arasında tam bir konsensüs oluşmamıştır.

Ancak firmaların günümüzde **faiz, döviz, fiyat** riskleriyle karşılaşması olayı önemli boyutlara ulaştığı için, İslâmî finansal sistem içerisinde düzgün bir risk yönetimi ve aktarım mekanizmaları olmaksızın, sağlıklı bir şekilde faaliyetlerini yürütemezler, finansal yapılarını koruyamazlar, rekabet güçlerini muhafaza edemezler. Mevcut ekonomik sistem içerisinde konvansiyonel firmalar bütün türev ürünlerini kullanabildikleri için kendilerini faiz, döviz, fiyat risklerine karşı koruma imkânlarına sahiptirler. İslâmî firmaların döviz ve fiyat risklerine maruz kalmaları onları finansal yönden sarstığı gibi pazardaki rekabet güçlerini olumsuz etkilemektedir. Faiz riskiyse İslâmî firmaları dolaylı olarak etkilemektedir. O hâlde İslâmî firmalar bu risklere karşı kendilerini nasıl savunacaklardır?



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**

# 22. BÖLÜM

## İSLÂMÎ FİNANS İLE İLGİLİ ÖRNEK OLAYLAR (VAKA ANALİZLERİ)

### BÖLÜM İÇERİĞİ

- Finansçı İçin Faizli İşlemleri Anlamak
- Büyüme Hesapları
- Kiralama ve Vade Farkı Hesapları
- Örnek Olaylar (Vakalar)

Yakup Akpınar Maliye müfettişliğinden emekli olunca, 2018 yılında, eşi Dr. Aynur Akpınar'la birlikte Ankara Siteler'de İslâmî firmalar için "Akpınar Danışmanlık Limited Şirketi" isminde bir danışmanlık firması kurdular. Şirketin faaliyet sahası genişti ve amacı konvansiyonel firmalarla birlikte İslâmî firmalara finans, İslâmî finans, muhasebe ve vergi, ihracat-ithalat ile teknik konularda danışmanlık yapmaktı. Bu konuda uzman kişilerden oluşan etkili ve yeterli bir kadro oluşturdular ve her konuda danışmanlık hizmetleri almak üzere KTO Karatay Üniversitesi ile de anlaştılar.

Her iki kurucu da hem konvansiyonel hem de İslâmî finans konusunda iyi bir eğitim almıştı. Yakup Akpınar, yeminli mali müşavir olduğu gibi fıkıh konusunda yüksek lisansını yapmıştı, eşi Aynur Akpınar ise muhasebe doktoruydu ve hâlen bir üniversitede Dr. Öğretim Üyesi olarak görev yapıyordu. Geçmişte her iki ortak, yüzlerce firmayı denetlemişler, nasıl işlediklerini görmüşlerdi. Bu sebeple geniş bir bilgi birikimine ve tecrübeye sahiptiler. Teftiş ettikleri ve danışmanlık yaptıkları firmalar arasında İslâmî firmalar da vardı. Bu firma-

lar helal/haram ekseninde faaliyet göstermek istediklerinden İslâmî finans açısından takıldıkları bütün konuları bunlara danışıyorlar ve aldıkları cevaplara göre hareket ediyorlardı. Sonuçta kendilerine güvenen, müşteri olabilecek, geniş bir firma portföyü de oluşmuştu.

Yakup Akpınar ve eşi kaliteli, bilgili ve iş bitirici kimselerdi. Kendilerine sorulan İslâmî sorulardan bildiklerini cevaplandırıyorlar, bilmedikleri veya tereddüt ettikleri soruları ise kitaplardan araştırıyorlar, Diyanet İşleri Başkanlığı Fetva Kurulu kararlarını, AAOIFI'nin İslâmî standartlarını inceliyorlar ve sonra da Hamdi Döndüren, Hayrettin Karaman, Mehmet Savaş, Orhan Çeker gibi önemli fıkıh âlimlerinin görüşlerini alıyorlardı. Bu çalışma bir konuda İslâmî görüş ortaya koymak için üniversiter bir çalışmaydı.

İslâm hukuku ile sistem mühendisliği arasında büyük bir paralellik vardır. Her olaya hem makro hem de mikro seviyede bakılır ve olayın durumuna, gelişmesine, ortamına, seviyesine vb. faktörlere göre hüküm verilir. Bu sebeple İslâm hukuku çok canlı, dinamik, adil, olaylara gününde, anında uyabilen ve çözüm getiren çağdaş ve çağ ötesi

bir hukuktur, 1400 senedir de canlılığından hiçbir şey kaybetmemiştir. Bu sebeple Akpınar Limited bugüne kadar karşılaştıkları veya yayınlarda gördükleri bütün olayları ve çözümlerini ele alan İslâmî bir veri bankası da oluşturmuştu. Kendilerine bir soru sorulduğunda internete giriliyor ve benzer bir olaya verilen cevabı bulmaya çalışılıyordu. Tabii internette araştırma yaparken sanal dünyadaki bilgi kirliliğinin de farkındaydılar ve bu nedenle çok dikkatli davranmak zorunda olduklarının bilincindeydiler. Eğer bu olayla şirketin getirdiği olay arasında bir fark varsa hemen İslâm hukuku ve finans uzmanlarına sorularak gideriliyor, firmanın sorusunun özgün cevabı kendisine ulaştırılıyordu. Bu sebeple şirketin sektörde haklı bir şöhreti oluşmuştu.

Şirket, Karatay Üniversitesi iş birliği ile sektörde "İslâmî Finans Örnek Olayları" eğitimi konusunda Dr. Hüseyin Ergun sorumluluğunda "Eylül-Kasım" tarihlerinde günlük 8 saatlik yoğun bir eğitimi planladı ve ilan etti. İlk hafta 150 kişilik bir grup bu eğitime kaydoldu. Şirket, yoğun müracaat sebebiyle bu eğitimi üçer aylık dönemler itibarıyla tekrarlamaya karar verdi.

Firmalar canlı birer organizmadır. Ekonomik kaynakları kullanarak bir taraftan çeşitli malları ve hizmetleri üretirler, bunları alırlar-satarlar, ithal ederler, ihraç ederler, borç ve alacak, mal-mülk sahibi olurlar, uluslararası şirket hâline gelirler, diğer taraftan kamuyla ve devletle yakın bir ilişki içerisinde bulunurlar. Firmalarda; ortaklarla, çalışanlarla, müşterilerle, ilgili kişi, kurum ve devletle milyonlarca işlem gerçekleşir, hukuki olaylar, finansal sonuçlar meydana gelir ve bunlar bir süreç hâlinde devam eder. Hukuk bu süreçte devam eden bütün olayları kapsar ve onları düzenler. Şirket akdinden, alım-satım akdinden, hizmet akdinden tutunuz alacak-borç akidlerine kadar bütün her alan hukukun düzenlemesi altındadır. Konvansiyonel şirketlerde de İslâmî şirketlerde de durum aynıdır. Fakat İslâmî şirketlerde konunun içerisine İslâmî inanç tarzı, İslâmî hükümler de girer. Bu sebeple İslâmî şirketlerin ortakları da çalışanları da yapmış oldukları bütün faaliyetlerden dolayı bu dünyanın ötesinde yani ahirette ayrıca hesaba çekileceklerine inanırlar, yapacakları bütün işlerde manevi sorumluluk almamak için mükemmel ve rasyonel hareket etmek, İslâmî etik kurallara uymak konusunda kendilerini zorunlu hissederler. Yani İslâmî firmalardaki kişiler hem normal faaliyetlerinde hem de kullandıkları teknoloji ve yöntemlerinde çağın gerektirdiği ölçüde,

hatta çağın ötesinde bilgili, tecrübe sahibi ve mükemmel hem de İslâmî bakımdan şuurlu olmak zorundadırlar.

Bu anlayışa ve sorumluluğa sahip olan grup lideri Hüseyin Ergun, hemen uzman ekibiyle Eylül-Kasım aylarını kapsayacak 75 saatlik bir eğitim planı hazırladı ve işlenecek konuları belirledi. Derste önce örnek olayla ilgili konu ortaya konuluyor, sonra konuyla ilgili konvansiyonel cevaplar veriliyor ve arkasından da ilgili konudaki İslâmî görüşler ortaya sergileniyordu. Görüşler ortaya konulurken olay bütün yönleriyle tartışılıyor, katılımcı eğitim sistemi uygulanıyordu. İslâm, bir olayın en mükemmel, adil ve uygulanabilir şekliyle ortaya konulmasını ister. Bu sebeple olayın İslâmî yönü ortaya konulurken konuyu ilgilendiren ayetler, hadisler, ic-tihâdlar, âlimlerin ve uzmanların bu konudaki bireysel görüşleri, zamanımızda olayın durumuyla geçmişteki durumu, bu konudaki bilim dallarının olaya yaklaşımı, olay yeni bir olaysa doğrudan olayın kendisi, sektördeki uygulamaları ve ortaya çıkan örf ortaya konuluyordu. Önce olayın bütün yönleri irdeleniyor, unsurlara, bölümlere, parçalara ayrılıyor ve her unsur, her bölüm, her parça ayrı ayrı tartışıldıktan sonra sistemin bütünü ele alınıyordu. Konular tartışılıyorken bazen dışarıdan uzman görüşleri de alınıyor kararın mükemmel ve tam olması sağlanıyordu. Sonuçlar ortaya konulduktan sonra

aynı olayın en son gelişmiş konvansiyonel çözümü ve uygulanmasıyla mukayese ediliyor, gerekiyorsa İslâmî çözüm yeniden tartışılıyor ve mükemmellik noktasına ulaşılmaya çalışılıyordu. Genelde her çözümde fikir birliği oluşmasına rağmen bazen farklı görüşler de ortaya çıkabiliyordu. Bu görüşler de muteber kabul edildiği için olayın İslâmî çözümünde zenginlik ortaya çıkıyordu ve yönetim bu çoklu görüşten en uygun gördüğünü uyguluyordu. Bütün bu yöntem günümüzdeki ictihâd yönteminin kendisiydi.

İslâm'a göre; "İşleri ehline veriniz." emri gereğince firmada görev yapan bütün sorumluların kendi sahalariyle ilgili gerekli bilgileri bilmeleri ve tecrübelerine sahip olmaları şart olduğu gibi İslâmî finansın ilkelerini ve kendilerini ilgilendiren konularını bilmeleri, helal/haram ekseninde hareket etmeleri, farz-ı ayn derecesinde yani 1. dereceden ilâhî sorumluluk gerektirir. Firmada çalışanların ve sorumluların karşılaşılabilecekleri bazı sorulara ait görüşler, fetvalar Ek-22.1'de sunulmuştur. Bunların cevapları da ilgili kaynaklarda, linklerde mevcuttur. Bu konuda İslâmî Finansal Yönetim ile ilgili bazı örnek problemler ve sonra da örnek olaylar üzerinde durulacaktır:

Tablo 22.1'de problemlerin çözümünde sıkça kullanılan bazı finansal matematik formülleri verilmiştir. Formüllerdeki F gelecekteki değeri, P şimdiki değeri, A yeknesak seri değeri, n yılları, m dönemleri, i faiz, ıskonto, büyüme oranını göstermektedir. Örnek olaylara girmeden önce finansal matematiğin kullanılması örneklerle gösterilecektir.

**Tablo 22.1.** Önemli Finans Formülleri ve Sembollerle Gösterilmesi

No	Aranan	Verilen	Formül
1	F	P	$(1+i)^n$
2	P	F	$\frac{1}{(1+i)^n}$
3	F	A	$\frac{(1+i)^n - 1}{i}$
4	A	F	$\frac{i}{(1+i)^n - 1}$
5	P	A	$\frac{(1+i)^n - 1}{(1+i)^n i}$
6	A	P	$\frac{(1+i)^n i}{(1+i)^n - 1}$

## I. FİNANSÇI İÇİN FAİZLİ İŞLEMLERİ ANLAMAK

**22.1-** İslâmî finansçı Alperen Şimşek faizin hangi unsurlardan oluştuğunu anlamak için bankalar üzerinde bir araştırma yapmıştır. Mesela 2019 yılında banka faizin bileşenleri şunlardır: %7'nin reel faiz, %11'in enflasyon riski, %1,8 vade riski, %2,5 ödeyememe riski, %1,5 sektör riski, %0,5 banka hizmet komisyonu, %1 faiz sigortasıdır. Ayrıca devlet %5 banka ve sigorta vergisi, %15 Kaynak Kullanılma ve Destekleme Fonu almaktadır. Bankanın uyguladığı faiz oranı nedir?

**Cevap:**

$$\text{Faiz tutarı} = 0,07 + 0,11 + 0,018 + 0,025 + 0,015 + 0,005 + 0,01 = 0,253 \text{ faiz.}$$

$$\text{Vergi} = 0,253 (0,05) + 0,253 (0,15) = 0,0506$$

$$\text{Toplam faiz maliyeti} = 0,253 + 0,0506 = 0,3036 = \underline{\underline{\%30,36 \text{ dir.}}}$$

**22.2-** Alperen Şimşek %30,36 faizli, %5 BSM (Banka ve Sigorta Vergisi), %15 KKDF (Kaynak Kullanılma ve Destekleme Fonu) ile 1.000 liralık bir yıllık bir kredinin vadenin sonunda bankaya ödenmesi hâlinde kaç lira ödenirse borcun ödenebileceğini araştırmıştır.

**Cevap:**

$$\text{Banka borcu} = (\text{Anapara} + \text{faiz}) + \text{vergiler}$$

$$\text{Anapara} + \text{faiz} = 1.000 (1+0,3036) = 1.303,6 \text{ lira}$$

$$\text{Vergiler} = 303,6 (0,05 + 0,15) = 60,72$$

$$\text{Toplam ödeme} = 1.303,6 + 60,72 = \underline{\underline{1.364,32 \text{ liradır.}}}$$

**22.3-** Bayraktar Anonim Şirketi %25 faizle 10 milyon liralık 10 yıl vadeli yatırım kredisi almıştır. Bu durumda;

**a)** Kredi vadesinde kaç lira ödenerek kapatılacaktır? Alınan kredinin kaç katı ödenerek borç kapatılmıştır?

**b)** Faiz oranı %24 olsaydı kaç lira ödenerek borç kapatılacaktı? %1'lik faiz toplam borçta yüzde kaçlık bir azalmaya sebep olmuştur?

**Cevap:**

**a)**  $F = P(1+i)^n = 10.000.000 (1 + 0,025)^{10} = 93.132.257$  lira ödenerek borç kapatılabilir. Alınan kredinin kaç katı:  $93.132.257/10^6 = 9,3$  katı para ödenerek borcunu kapatmıştır. Hiçbir

ekonomi de 10 yılda alınan kredinin 9,3 katı ödenerek yatırım yapılamaz ve başarılı olunamaz. Libor %2-4 bandında, Libor %1-3 bandında olduğu günümüzde %20-30 bandında bir firmanın sağlıklı kredi kullanması ve başarılı olması imkân harici olarak görünmektedir. Faiz konusunda ülkemizde bir sömürü düzeninin varlığından bahsedilebilir.

- b)** Faiz oranı %24 olsaydı  $F = 10^6(1 + 0,24)^{10} = 85.944.255$  liradır. Toplam borçtaki azalma  $\frac{93,1 - 85,9}{93,1} = \%7,73$  oranında olmuştur.

- 22.4-** Bayraktar Anonim Şirketi %25 faizle 10 yıl vadeli devlet teşvikli yatırım kredisi almış ve vadenin sonunda 93.132.257 lira ödeyerek borcunu kapatmıştır. Alınan kredi tutarı;

$$P = \frac{F}{(1+i)^n} = \frac{93.132.257}{(1+0,25)^{10}} = 10.000.000 \text{ liradır.}$$

- 22.5-** Bayraktar Anonim Şirketi %25 faizle 10 milyon liralık yatırım kredisi almış ve vadenin sonunda 93.132.257 lira ödeyerek borcunu kapatmıştır. Alınan kredinin vadesi kaç yıldır?

$$F = P(1+i)^n; \log F = \log P + n \log(1+i) \text{ ve}$$

$$n = \frac{\log F - \log P}{\log(1+i)}$$

$$= \frac{\log 93.132.257 - \log 10.000.000}{\log(1+0,25)} = 10 \text{ yıldır.}$$

- 22.6-** Bayraktar Anonim Şirketi 10 yıl vadeli 10 milyon liralık yatırım kredisi almış ve vadenin sonunda 93.132.257 lira ödeyerek borcunu kapatmıştır. Alınan kredinin faiz oranı nedir?

$$i = \sqrt[n]{\frac{F}{P}} - 1 = \left(\frac{F}{P}\right)^{\frac{1}{n}} - 1$$

$$= \left(\frac{93.132.257}{10.000.000}\right)^{\frac{1}{10}} - 1 = \%25 \text{ hesaplanır.}$$

- 22.7-** Bayraktar Anonim Şirketi, 10 yıl vadeli %25 faizli 10 milyon liralık yatırım kredisi almıştır ve her yıl anapara ve faiz eşit olarak 10 taksitte ödemek istemektedir. Yıllık ödeyeceği taksit tutarı nedir? Toplam yapılan ödeme tutarı nedir? Alınan kredinin kaç katı ödeme yapılmıştır?

$$A = P \frac{(1+i)^n i}{(1+i)^n - 1} = 10.000.000 \frac{(1+0,25)^{10} 0,25}{(1+0,25)^{10} - 1}$$

$$= 2.800.725 \text{ lira / yıl}$$

ödeme yapılacaktır. Ödeme tutarı = 2.800.725 (10) = 28.007.250 liradır. Alınan kredinin 2,8 katı ödeme yapılmıştır.

- 22.8-** Bayraktar Anonim Şirketi 10 yıl vadeli %25 faizli yatırım kredisi almış ve vadenin sonunda 93.132.257 ödeyecektir. Bu borcu anapara ve faiz eşit 10 taksitte ödeseydi yıllık ödeme ne olacaktır?

$$A = F \frac{i}{(1+i)^n - 1} = 93.132.257 \frac{0,25}{(1+0,25)^{10} - 1}$$

$$= 2.800.725 \text{ lira / yıl}$$

olmak üzere 10 taksitte ödeyecektir.

- 22.9-** Büşra Ece Kartepe Mahallesi'nde 200.000 lirası peşin kalanı 60 ay taksitli ve %1 aylık faizli olmak üzere 500.000 liraya bir daire almıştır. Aylık ödeyeceği taksit tutarı nedir?

Ödenecek taksit tutarı:

$$A = P \frac{(1+i)^n i}{(1+i)^n - 1} = 300.000 \frac{(1+0,01)^{60} 0,01}{(1+0,01)^{60} - 1}$$

$$= 6.673 \text{ lira / aydır.}$$

- 22.10-** Burak Ünal okul taksitini ödemek üzere Ziraat Bankasından 5 ay vadeli yıllık %20 faizli 13.000 lira eğitim kredisi almıştır. Vadede ödeyeceği tutar nedir?

Ödenecek kredi borcu:

$$F = P \left(1 + i \frac{m}{n}\right) = 13.000 \left(1 + 0,20 \frac{5}{12}\right)$$

$$= 14.083 \text{ liradır.}$$

- 22.11-** İş Bankası yıllık %24 olan faizi aylık (0,24/12) = %2 olarak uygulamaktadır. Bu durumda uyguladığı yıllık reel faiz nedir?

Reel faiz,

$$i_r = (1 + i_{ay})^m - 1 = (1 + 0,02)^{12} - 1 = 26,82 \text{ dir.}$$

- 22.12-** İrem Yıldırım elinde bulunan 150.000 liralık 3 ay vadeli bonosunu %2,5 aylık faiz oranı üzerinden kırdırılmıştır. Eline geçen para nedir?



**Bu sayfalar kitap ön izlemesine dahil değildir.**



## YAZARLAR HAKKINDA

### Prof. Dr. OSMAN OKKA

Yazar 1945 yılında Konya'nın merkeze bağlı Botsa köyünde doğdu. İlk, orta ve lise öğrenimini Konya'da tamamladıktan sonra Ankara Üniversitesi Siyasal Bilgiler Fakültesine giren yazar Haziran 1968'de fakülteden mezun oldu. Mezuniyet sonrası Sayıştay Murakabe Heyetine murakıp muavini olarak intisap etti. 1970 yılında bu kurumdan ayrılarak Erzurum Atatürk Üniversitesi İşletme Fakültesine Muhasebe-Finansman asistanı oldu. 1973 yılında doktor unvanını aldıktan sonra Amerika Birleşik Devletleri'ne gönderildi. Iowa State University Industrial Engineering Bölümü bünyesinde 1976 yılına kadar çalıştı. Yazar 1979 yılında doçent ve 1987 yılında finansman profesörü oldu.

Yazarın çalışma hayatını sürdürdüğü üniversiteler ve bölümler arasında; Erzurum Atatürk Üniversitesi İşletme Fakültesi (1970-1980), Iowa State University Industrial Engineering Bölümü (1974-1976), Konya Selçuk Üniversitesi Mühendislik Mimarlık Akademisi Makine Bölümü (1980-1984), Ankara Gazi Üniversitesi Endüstri Mühendisliği Bölümü (1984-1987), Ankara Gazi Üniversitesi Mesleki Eğitim Fakültesi Ticaret Tu-

rizm Eğitimi Bölümü (1987-1991) ve Selçuk Üniversitesi (1991-2011) yer almakta, Karatay Üniversitesi İİBF İşletme Bölümü'ndeki görevine 2011 yılından beri devam etmektedir.

Üniversitedeki görevlerine ilaveten Prof. Dr. Okka; Sayıştay Murakabe Heyeti (1968-1970), Başbakanlık Müşavirliği (1984-1988), Millî Eğitim Bakanlığı Danışmanı ve Yayınlar Dairesi Başkanı (1988-1991), Tarım Kredi Kooperatifleri Merkez Birliği Yönetim Kurulu (1984-1991) ve Fransız VICAT Grubuna bağlı Konya Çimento A.Ş. Yönetim Kurulu Üyeliği (1994-2003) ek görevlerinde bulunmuştur.

Prof. Dr. Osman Okka'nın bulunduğu akademik görevleriye şöyledir: Bölüm Başkanlığı, Fakülte Yönetim Kurulu Üyeliği, Fakülte Kurulu Üyeliği, Anabilim Dalı Başkanlığı, Üniversite Senatörü, Üniversite Yönetim Kurulu Üyeliği, Karatay Üniversitesi Rektör Vekilliği. Yazar hâlen Karatay Üniversitesinde Üniversite Yönetim Kurulu Üyeliği, İİBF'de Fakülte Kurulu Üyeliği, İşletme Bölüm Başkanlığı görevlerini yürütmektedir. Finans ABD başkanıdır ve mühendislik ekonomisi grubu, finans grubu ve İslami Finans grubu derslerini vermektedir.



## Hasan KAZAK

1973 Konya doğumlu olan yazar ilk ve orta öğrenimini Konya ilinde tamamlamıştır. 1994 yılında Selçuk Üniversitesi İşletme Bölümü'nden derece ile mezun olan Kazak, 1992 yılından itibaren İttifak Holding A.Ş.'de Yatırımlar Koordinatörlüğü bölümünde mali analiz uzmanı olarak çalışmaya başlamıştır. Kısa süre sonra Holding bünyesinde bulunan Selva Gıda San. A.Ş.'de Satış ve Pazarlama Müdürü, ardından Fabrika Müdürü olarak görev almıştır. Yine aynı holding bünyesinde bulunan farklı şirketlerde yaklaşık sekiz yıl çalıştıktan sonra perakende sektörüne geçen yazar, sektörde Genel Müdür ve Genel Koordinatör olarak uzun yıllar görev yapmıştır.

Ağırlıklı hızlı tüketim ürün grupları ve perakende sektörü olmak üzere yoğun bir tempo ile geçen ve 15 yılı üst düzey yöneticilik olmak üzere yaklaşık 25 yılın ardından tecrübelerini genç kuşaklara aktarmak ama-

cıyla, lisans eğitiminden beri bağıını koparmadığı hocası Prof. Dr. Osman Okka'nın da telkinleriyle 2018 yılında akademik hayata geçmiştir. KTO Karatay Üniversitesinde Öğretim Görevlisi olarak akademik hayata adım atan, 2020 Haziran ayında da Necmettin Erbakan Üniversitesi'ne geçen Kazak, bir yandan da tez aşamasındaki doktora çalışmalarını sürdürmektedir. Akademik çalışmalarını Finans ve İslami Finans alanında yürüten Kazak; Finansal Yönetim, Mali Tablolar Analizi, Sermaye Piyasaları ve Kurumları, İslami Finansal Yönetim gibi alanlarda lisans ve ön lisans seviyesinde dersler vermektedir. Ayrıca yayınlanmış ve yayın aşamasında olan İslami finansal yönetim ve İslam ekonomisi alanında 3 (üç) kitabı ve onlarca uluslararası hakemli makale yayını ve sempozyum bildirisi bulunmaktadır. Necmettin Erbakan Üniversitesinde Rektör Danışmanı olarak görev yapmakta olan Kazak, İngilizce bilmekte olup, evli ve üç çocuk babasıdır.



## YAZARLARIN YAYINLARI

### A FİNANS SERİSİ

- A1 Finansal Yönetime Giriş
- A2 Finansal Yönetim *Teori ve Çözümlü Problemler*
- A3 Finansal Yönetim *Örnek Olayları ve Örnek Çözümler (Vaka Analizleri)*
- A4 İşletme Finansmanı
- A5 Analitik Finansal Yönetim

### B İSLÂMÎ FİNANS SERİSİ

(Osman OKKA – Hasan KAZAK)

- B1 İslâmî Finansal Yönetim Sistem ve Uygulama (Konvansiyonel Finansla Mukayeseli)
- B2 İslâmî Firmalarda Finansal Yönetim *Örnek Olayları ve Örnek Çözümleri (Vaka Analizleri)* [Not: Dizgi Aşamasında]
- B3 İslâmî İşletme Finansmanı [Not: Yazım Aşamasında]

### C MÜHENDİSLİK EKONOMİSİ SERİSİ

- C1 Mühendislik Ekonomisine Giriş *Konular*
- C2 Mühendislik Ekonomisine Giriş *Problemler ve Çözümleri*
- C3 Mühendislik Ekonomisi *Çözümlü Problemler*
- C4 Mühendislik Ekonomisi *Prensipler ve Uygulamalar*
- C5 Proje Yönetimi ve Mühendislik Ekonomisi

### DİĞER ESERLER

Economic Development and Zakat

**Kitap ön izleme sayfası burada sona ermiştir.**

**Kitap sipariş için:**

<https://www.nobelkitap.com/islami-finansal-yonetim-sistem-ve-uygulama-konvansiyonel-finansla-mukayeseli-484165.html>

[https://www.nobelyayin.com/islami-finansal-yonetim-sistem-ve-uygulama-konvansiyonel-finansla-mukayeseli\\_16282.html](https://www.nobelyayin.com/islami-finansal-yonetim-sistem-ve-uygulama-konvansiyonel-finansla-mukayeseli_16282.html)

<https://www.atlaskitap.com/islami-finansal-yonetim-sistem-ve-uygulama-konvansiyonel-finansla-mukayeseli-383003.html>

<https://www.kitapyurdu.com/kitap/islami-finansal-yonetim-amp-sistem-ve-uygulama-konvansiyonel-finansla-mukayeseli/556265.html>

<https://www.dr.com.tr/Kitap/Islami-Finansal-Yonetim-Sistem-ve-Uygulama/Hasan-Kazak/Egitim-Basvuru/Is-Ekonomi-Hukuk/Yonetim-Is-Gelistirme-Kalite/urunno=0001889110001>

<https://www.idefix.com/Kitap/Islami-Finansal-Yonetim-Sistem-ve-Uygulama/Hasan-Kazak/Egitim-Basvuru/Is-Ekonomi-Hukuk/Yonetim-Is-Gelistirme-Kalite/urunno=0001889110001>

# İSLÂMÎ FİNANSAL YÖNETİM SİSTEM VE UYGULAMA

## *Konvansiyonel Finansla Mukayeseli*

**PROF. DR. OSMAN OKKA  
ÖĞR. GÖR. HASAN KAZAK**

Günümüzde İslâmî finans sektörünün hızlı gelişmesi ve İslâmî fonların 2 trilyon doları aşması sebebiyle özellikle bu alandaki yayınlar giderek artmış ve İslâmî finansal kurumlar da önemli ölçüde kurumsal hâle gelmiştir. Bununla birlikte İslâmî finansın ulusal ve uluslararası firmalara yani adi, kollektif, komandit, limited, anonim, holding şirketlere uygulanması konusundaki çalışmalarsa çok yenidir. İşte bu kitap, bu ihtiyacı karşılamak üzere, detaylı olarak konvansiyonel finansla mukayeseli bir şekilde hazırlanmıştır. Bu sebeple kitap, orta üst seviyede (intermediate upper) bir yapıya sahiptir.

Kitapta, İslâm hukuku çerçevesinde İslâmî finansmanla ilgili finans konularının temel prensipleri belirli bir bütünlük içerisinde sistematize edilmiş şekilde konvansiyonel finansla mukayeseli olarak ortaya konularak okuyucuya sunulmuş ve İslâmî finansın net ve açık olarak gerçek hayatta firmaların faaliyetlerinin bütün alanlarında nasıl uygulayabilecekleri ayrıntılı olarak gösterilmiştir. Böylece kitaptan okuyucunun, sayısal ve analitik bir yöntemle finansal düşünebilen ve firmanın finansal problemlerini İslâma uygun politikalar üreterek çözebilen yapıda bir bilgi kazanımı hedeflenmiştir. 22. bölümde yer alan İslâmî finansa ait örnek olaylar yani vaka analizleri kitaba ayrı bir boyut kazandırmıştır.



[www.nobelyayin.com](http://www.nobelyayin.com)

nobelyayin | nobelkitap | nobelcocuk | nobelyasam | nobelcocukyayin



ISBN 978-625-402-942-4



9 786254 029424