

İBN HALDUN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ  
TEMEL İSLAM BİLİMLERİ ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ  
FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ AÇISINDAN  
DEĞERLENDİRİLMESİ

BURAK TALHA ÖGÜÇ

TEZ DANIŞMANI  
PROF. DR. BİLAL AYBAKAN

İSTANBUL, 2024

İBN HALDUN ÜNİVERSİTESİ  
LİSANSÜSTÜ EĞİTİM ENSTİTÜSÜ  
TEMEL İSLAM BİLİMLERİ ANABİLİM DALI

YÜKSEK LİSANS TEZİ

TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ  
FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ AÇISINDAN  
DEĞERLENDİRİLMESİ

BURAK TALHA ÖGÜÇ

TEZ DANIŞMANI

PROF. DR. BİLAL AYBAKAN

TEZ JÜRİSİ ÜYELERİ

PROF. DR. NECMETTİN KIZILKAYA

DR. ÖĞR. ÜYESİ MEHMET YUŞA ÖZMEN

İSTANBUL, 2024

## TEZ ONAY SAYFASI

Bu tez tarafımızca okunmuş olup kapsam ve nitelik açısından, Temel İslam Bilimleri (İslam Hukuku) alanında yüksek lisans derecesini alabilmek için yeterli olduğuna karar verilmiştir.

### Tez Jürisi Üyeleri

Unvan – Ad Soyad

Kanaati

İmza

_____	_____	_____
_____	_____	_____
_____	_____	_____

Bu tezin İbn Haldun Üniversitesi Lisansüstü Eğitim Enstitüsü tarafından konulan tüm standartlara uygun şekilde yazıldığı teyit edilmiştir.

Teslim Tarihi

Mühür/İmza

## AKADEMİK DÜRÜSTLÜK BEYANI

Bu çalışmada yer alan tüm bilgilerin akademik kurallara ve etik ilkelere uygun olarak toplanıp sunulduğunu, söz konusu kurallar ve ilkelerin zorunlu kıldığı çerçevede, çalışmada özgün olmayan tüm bilgi ve belgelere, alıntılama standartlarına uygun olarak referans verilmiş olduğunu beyan ederim.

Adı Soyadı: Burak Talha Ögüç

İmza:



ÖZ

TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ FIKHÎ YÖNETİŞİM  
SİSTEMİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Ögüç, Burak Talha

Temel İslam Bilimleri Yüksek Lisans Programı

Öğrenci Numarası: 204018025

Open Researcher and Contributor ID (ORC-ID): 0009-0001-1013-5297

Ulusal Tez Merkezi Referans Numarası: 10684107

Tez Danışmanı: Prof. Dr. Bilal Aybakan

Aralık 2024, 116 Sayfa

İslâm dini her konuda olduğu gibi Müslümanların finansal iş ve işlemlerinde de dinen meşru şekilde hareket etmesini gerekli kılmaktadır. İslamî açıdan meşru bir yatırım aracı olma misyonu taşıyan katılım yatırım fonlarının da bu doğrultuda tüm süreçlerini fikhî ilkeler çerçevesinde kurgulaması gerekmektedir. Bu çalışmada, gerçekleştirilen her türlü iş ve işleme yönelik düzenleme ve denetleme faaliyeti yürüterek katılım yatırım fonlarının fikhî yükümlülüklerini eksiksiz bir şekilde yerine getirmesinde son derece önemli bir faktör olan fikhî yönetim sisteminin etkinlik ve verimliliği Türkiye özelinde ele alınmaktadır. Çalışmanın temel amacı, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde herhangi bir eksikliğin bulunup bulunmadığının değerlendirilmesi ve mevcutsa söz konusu eksikliğin giderilmesine yönelik birtakım düzeltici önerilerin sunulmasıdır. Bu çalışma, Türkiye'de katılım esaslı yatırım fonları için optimal bir fikhî yönetim çerçevesi çizmek suretiyle hem katılım yatırım fonu yatırımcıları tarafından gerçekleştirilen yatırımın hem de katılım yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin tüm iş ve işlemlerinin fikhî meşruiyetine katkı sağladığı için önem arz etmektedir.

**Anahtar Kelimeler:** Fikhî Yönetişim, Katılım Yatırım Fonu, Şer'î Uyumsuzluk Riski.

## ABSTRACT

### AN EVALUATION OF THE SHARI'AH GOVERNANCE SYSTEM OF ISLAMIC MUTUAL FUNDS IN TÜRKİYE

Ögüç, Burak Talha

MA in Basis Islamic Sciences

Student ID: 204018025

Open Researcher and Contributor ID (ORC-ID): 0009-0001-1013-5297

National Thesis Center Reference Number: 10684107

Thesis Supervisor: Prof. Bilal Aybakan

December 2024, 116 Pages

Islam requires Muslims to act in a religiously legitimate manner in their financial affairs and transactions, as in all matters. Islamic mutual funds, which have the mission of being an Islamic investment instrument, must organize all their processes within the framework of fiqh principles. This study focuses on the effectiveness and efficiency of the Shari'ah governance system, which is important for the complete fulfillment of fiqh obligations by carrying out regulation and supervision activities for all kinds of transactions carried out by Islamic mutual funds in Türkiye. The main purpose of this study is to assess whether there are any deficiencies in the Shari'ah governance system of Islamic mutual funds in Türkiye and, if so, to provide some corrective suggestions to overcome these deficiencies. This study is important as it contributes to the fiqh legitimacy of both the investment made by Islamic mutual fund investors and all the transactions of portfolio management companies that establish and manage Islamic mutual funds by drawing an optimal Shari'ah governance framework for Islamic mutual funds in Türkiye.

**Keywords:** Islamic Mutual Fund, Shari'ah Governance, Shari'ah Non-Compliance Risk.

## TEŞEKKÜR

Bu tezi kaleme alırken bilgi ve tecrübesi ile karşılaştığım zorlukları aşmama yardımcı olan başta değerli Danışman Hocam Prof. Dr. Bilal Aybakan olmak üzere tez savunma jürimde yer alarak yapıcı eleştirileri ile teze önemli katkılar sunan Prof. Dr. Necmettin Kızılkaya ve Dr. Öğr. Üyesi Mehmet Yuşa Özmen hocalarıma ve yetişip bugünlere gelmemde emeği olan tüm hocalarıma en içten teşekkürlerimi sunarım.

Araştırmanın özellikle uygulamaya dönük kısımlarında sürekli fikir alışverişinde bulunduğum Dr. İsmail Halitoğlu, Veysel Alada ve Hakan Safa Yılmaz'a teşekkür ederim. Yaptığımız görüşmeler ile çalışmanın olgunlaşmasında önemli katkıları olan Prof. Dr. Abdullah Durmuş, Dr. Öğr. Üyesi Batuhan Buğra Akartepe ve Dr. Öğr. Üyesi Ozan Maraşlı'ya minnettarım. Tezi baştan sona okuyarak kıymetli görüşlerini benimle paylaşan Fahrettin Arı ve Esmâ Karabulut'a teşekkür ederim.

Araştırmalarım esnasında kütüphane hizmetinden çokça istifade ettiğim İslâm Araştırma Merkezi (İSAM) yönetici ve çalışanlarına teşekkürü bir borç bilirim.

Eğitim hayatım boyunca desteklerini ve sevgilerini hiç esirgemeyen kıymetli anne ve babama en derin minnet ve saygılarımı sunarım. Tez yazım sürecinde maddî ve manevi desteğini hiç esirgemeyen sevgili eşime en kalbî şükranlarımı sunarım.

Burak Talha Ögüç

İSTANBUL, 2024

## İÇİNDEKİLER

<b>ÖZ</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>v</b>
<b>TEŞEKKÜR</b> .....	<b>vi</b>
<b>İÇİNDEKİLER</b> .....	<b>vii</b>
<b>TABLolar LİSTESİ</b> .....	<b>xi</b>
<b>ŞEKİLLER LİSTESİ</b> .....	<b>xii</b>
<b>SEMBOLLER VE KISALTMALAR LİSTESİ</b> .....	<b>xiii</b>
<b>BÖLÜM I GİRİŞ</b> .....	<b>1</b>
1.1. Çalışmanın Konusu, Amacı ve Önemi .....	1
1.2. Çalışmanın Kapsamı.....	2
1.3. Literatür Değerlendirmesi .....	2
1.4. Araştırma Yöntemi .....	4
1.5. Araştırma Soruları .....	5
1.6. Temel Kavramlar.....	5
<b>BÖLÜM II TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ YAPISI VE İŞLEYİŞİ</b> .....	<b>7</b>
2.1. Yatırım Fonlarının Finansal Piyasalar İçerisindeki Konumu .....	7
2.2. Yatırım Fonu Kavramı .....	8
2.3. Yatırım Fonlarının Kısa Tarihi ve Mevcut Durumu .....	9
2.4. Yatırım Fonu Türleri .....	13
2.4.1. Türkiye Mevzuatına Göre Yatırım Fonu Türleri.....	13
2.4.1.1. Menkul Kıymet Yatırım Fonları.....	13
2.4.1.2. Borsa Yatırım Fonları.....	14
2.4.1.3. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları .....	14
2.4.1.4. Gayrimenkul Yatırım Fonları .....	14
2.4.2. Farklı Kriterler Bağlamında Yatırım Fonu Türleri.....	15
2.4.2.1. Açık Uçlu ve Kapalı Uçlu Yatırım Fonları .....	15
2.4.2.2. Aktif Yönetilen ve Pasif Yönetilen Yatırım Fonları .....	15
2.4.3. İslâm Hukukuna Uygunluğu Açısından Yatırım Fonu Türleri.....	16
2.4.3.1. Katılım Yatırım Fonları .....	16
2.5. Katılım Yatırım Fonlarının Ortaya Çıkışı, Gelişimi ve Mevcut Durumu .....	20

2.6. Katılım Yatırım Fonlarının Getiri Sağlama Yolları ve Giderleri .....	21
2.7. Türkiye’de Katılım Yatırım Fonları ile İlişkili Kurum ve Kuruluşlar .....	22
2.7.1. Portföy Yönetim Şirketleri .....	23
2.7.2. Aracı Kurumlar ve Bankalar .....	24
2.7.3. Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS).....	24
2.7.4. Borsa İstanbul (BİST) ve İstanbul Takas ve Saklama Bankası (Takasbank)25	
2.7.5. Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK).....	25
2.7.6. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP).....	26
2.7.7. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK).....	26
2.7.8. TKBB Danışma Kurulu.....	27
2.8. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Yasal Çerçevesi.....	27
2.9. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının İşleyişi .....	29
2.9.1. Saklama Kuruluşu ile Anlaşma Yapılması.....	31
2.9.2. Yatırım Fonlarının Kurulması .....	32
2.9.3. Dağıtım ve Pazarlama.....	33
2.9.4. Yatırım Fonlarının Alım-Satımı .....	33
2.9.5. Katılım Yatırım Fonlarının Yönetilmesi .....	35
2.9.6. Kâr-Zarar Oluşumu .....	37
<b>BÖLÜM III FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ VE KATILIM YATIRIM FONLARINDAKİ UYGULAMASI .....</b>	<b>38</b>
3.1. İslâmî Kurumsal Yönetim Anlayışı.....	38
3.2. İslâmî Finans Kurumlarında Kurumsal Yönetim .....	40
3.3. Fikhî Yönetişim Sistemi .....	42
3.4. Fikhî Yönetişim Sisteminin Bileşenleri .....	45
3.4.1. Şer’î Yönetişim Standartları (Shari’ah Governance Standards).....	45
3.4.2. Şer’î Kurullar (Shari’ah Supervisory Boards).....	45
3.4.2.1. Şer’î Kurulların Tarihsel Serüveni .....	47
3.4.2.2. Uluslararası Düzeydeki Şer’î Kurullar .....	48
3.4.2.3. Ulusal Düzeydeki Şer’î Kurullar .....	49
3.4.2.4. Türkiye’nin Ulusal Şer’î Kurulu: TKBB Danışma Kurulu .....	49
3.4.2.5. Kurum İçi Şer’î Kurullar .....	50
3.4.2.6. Şer’î Danışmanlık Şirketleri .....	51
3.4.3. Şer’î Uyum Birimi (Shari’ah Compliance Unit) .....	52
3.4.4. Şer’î Denetim Birimi (Shari’ah Audit Unit).....	54

3.4.4.1. Şer'î İç Denetim (Shari'ah Internal Audit).....	55
3.4.4.2. Şer'î Dış Denetim (Shari'ah External Audit).....	56
3.5. Türkiye'deki Katılım Finans Kurumlarının Fıkhî Yönetişim Yapısı.....	56
3.6. Katılım Yatırım Fonlarının Fıkhî Yönetişim Sisteminin Yapısı.....	58
3.6.1. Katılım Yatırım Fonlarında Fıkhî Yönetişim Bileşenlerinin Rollerini .....	59
3.6.1.1. Katılım Yatırım Fonlarında Danışma Komitesinin Rolü .....	60
3.6.1.2. Katılım Yatırım Fonlarında Merkezi Danışma Kurulunun Rolü .....	61
3.6.1.3. Katılım Yatırım Fonlarında Şer'î Uyum ve Şer'î Denetimin Rolü.....	61
3.6.1.4. Katılım Yatırım Fonlarında Şer'î Dış Denetim ve Şer'î Derecelendirme Faaliyetlerinin Rolü.....	62

## **BÖLÜM IV TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ.....**

63

4.1. Katılım Yatırım Fonlarının Fıkhî Yönetişim Sisteminin Temel Parametreleri63	
4.1.1. İslâmî Finansın Temel İlkelerine Göre Yönetilme.....	64
4.1.1.1. Faizsizlik İlkesi.....	64
4.1.1.2. Garar ve Cehalet İçermeme İlkesi .....	65
4.1.1.3. Kumar İçermeme İlkesi .....	68
4.1.1.4. Risk ve Sorumluluğa Katlanma İlkesi.....	69
4.1.2. Fon Portföyünün Meşru Varlıklardan Oluşması .....	70
4.1.2.1. Sukuk (Kira Sertifikası).....	71
4.1.2.2. Katılma Hesabı .....	72
4.1.2.3. Hisse Senetleri .....	73
4.1.2.3.1. İslâmî Hisse Senedi Endeksleri .....	75
4.1.2.3.2. Borsa İstanbul (BİST) Katılım Endeksi .....	77
4.1.2.4. Kıymetli Maden, Döviz ve Emtia.....	78
4.1.2.5. Borsa Yatırım Fonları.....	79
4.1.2.6. Taahhüt Sözleşmeleri .....	80
4.1.3. Mahzurlu Gelirlerin Arındırılması ve Zekât Uygulaması .....	81
4.1.4. Taraflar Arasındaki İlişkinin Fıkhî Niteliği.....	83
4.1.4.1. Sermaye ve Geri Alım Garantisi .....	85
4.1.5. Dokümantasyonun Katılım Finans İlkelerine Uygun Olması .....	86
4.1.6. Fıkhî Yönetişim Sisteminin Varlığı .....	86
4.2. Türkiye'deki Katılım Yatırım Fonlarının Fıkhî Yönetişim Sistemi Açısından Değerlendirilmesi .....	86

4.2.1. Fıkhî Yönetişim Sistemine Yönelik Yasal Düzenleme Olmaması.....	87
4.2.2. Danışma Komitesi Bulundurulmasının Zorunlu Olmaması.....	87
4.2.2.1. İcazename Alma ve Paylaşma Zorunluluğunun Olmaması .....	89
4.2.3. Şer‘î Uyum ve Şer‘î Denetim Faaliyetlerinin Zorunlu Tutulmaması.....	90
4.2.3.1. Portföy Denetleme Yükümlülüğünün Saklama Kuruluşuna Verilmesi ....	92
4.2.3.2. Mahzurlu Kazançların Arındırılması.....	93
4.2.4. Tamamlayıcı Fıkhî Yönetişim Bileşenlerinin Eksikliği.....	93
4.2.5. Konvansiyonel Portföy Yönetim Şirketlerinin Kurup Yönettiği Katılım Yatırım Fonlarının Durumu.....	93
4.3. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Fıkhî Yönetişim Sistemindeki Eksikliklerinin Olası Sonuçları .....	94
4.4. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Şer‘î Uyumsuzluk İhtimali .....	96
4.5. Malezya’da İslâmî Fonların Fıkhî Yönetişim Çerçevesi.....	96
4.6. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Fıkhî Yönetişim Sistemindeki Eksikliklerini İyileştirmeye Yönelik Kısa Vadeli Öneriler .....	99
4.7. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonları için İdeal Bir Fıkhî Yönetişim Sistemi Önerisi .....	100
<b>BÖLÜM V SONUÇ.....</b>	<b>102</b>
<b>REFERANSLAR.....</b>	<b>105</b>
<b>ÖZGEÇMİŞ.....</b>	<b>116</b>

## TABLÖLÄR LİSTESİ

Tablo 2.1. Türkiye'deki Yatırım Fonu Sayıları ve Portföy Büyüklükleri.....	12
Tablo 3.1. İslâmî Kurumsal Yönetim Unsurlarının Sorumlulukları .....	41
Tablo 4.1. Fikhî Filtreleme Yönteminde Kullanılan Eşik Değerler .....	77



## ŞEKİLLER LİSTESİ

Şekil 2.1. Yatırım Fonlarının İşleyişi.....	30
---------------------------------------------	----



## SEMBOLLER VE KISALTMALAR LİSTESİ

AAOIFI	Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions
Ar.	Arapça
A.Ş.	Anonim Şirket
BDDK	Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurulu
BİST	Borsa İstanbul
BNM-SGF	Bank of Negara Malaysia Shari'ah Governance Framework
CIBAFI	General Council for Islamic Banks and Financial Institutions
çev.	Çeviren
FTSE	Financial Times Stock Exchange
GPS1	Guidelines of Governance of Shariah Committees for Islamic Financial Institutions
İng.	İngilizce
İSAM	İslam Araştırmaları Merkezi
İSEDAK	İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi
İSFA	İslâmî Finans Danışmanlık
IBFIM	Islamic Banking and Finance Institute of Malaysia
IFSB	Islamic Financial Services Board
IIBI	Institute of Islamic Banking and Insurance
IIFM	International Islamic Financial Market
KAP	Kamuoyu Aydınlatma Platformu
md.	Madde
MSCI	Morgan Stanley Capital International
MKK	Merkezî Kayıt Kuruluşu
No.	Numara
s.	Sayfa
SAC	Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia
SC	The Securities Commission Malaysia
SEDDK	Sigortacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu
SPK	Sermaye Piyasası Kurulu
SPKn	Sermaye Piyasası Kanunu
S&P	Standard Poor's

Takasbank	İstanbul Takas ve Saklama Bankası
T.C.	Türkiye Cumhuriyeti
TCMB	Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası
trc.	Tercüme
TDV	Türkiye Diyanet Vakfı
TEFAS	Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu
TİDE	Türkiye İç Denetçiler Enstitüsü
TSPB	Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği
TKBB	Türkiye Katılım Bankaları Birliği
v.	Vefat Tarihi
vb.	Ve başkası, ve başkaları, ve benzeri, ve benzerleri, ve bunun gibi
XK100	BİST Katılım 100 Endeksi
XK050	BİST Katılım 50 Endeksi
XK030	BİST Katılım 30 Endeksi
XKRDK	BİST Katılım Sürdürülebilirlik Endeksi
XKTMT	BİST Katılım Temettü Endeksi

# BÖLÜM I

## GİRİŞ

### 1.1. Çalışmanın Konusu, Amacı ve Önemi

İslâm dini, Müslüman bireylerin işlediği her fiile yönelik dünyevî ve uhrevî birtakım hükümler koymuştur. Bu hükümler kulun yalnızca Allah ile ilişkisi olan ibadetlere hasredilmemiş, sosyal hayat da bu şekilde düzenlenmiştir. Beşerî münasebetlerin en yoğun yaşandığı alanlardan birisi olan mâlî muameleler, İslâm hukuku tarafından zamana ve zemine göre çerçevesi belirlenen konular arasında yer almıştır. İslâm hukuku tarafından düzenlenen ve modern dönemde konvansiyonel finans sistemine güçlü bir alternatif olarak telakki ettiğimiz İslâmî finans, İslâm hukukunun güncel finansal işlemlere yönelik vazettiği kurallar çerçevesinde oluşan ekonomik bir sistemdir. Başka bir deyiş ile İslâmî finans sistemi, “İslâm’ın kurallarına göre işleyen finans”<sup>1</sup> olarak ifade edilmektedir. Bu çalışma, İslâmî finans sistemi içerisinde faaliyet gösteren ve fikhî ilkelere uygun olma misyonu taşıyan katılım yatırım fonlarının söz konusu ilkelere uygun hareket edebilmesinde son derece önemli olan fikhî yönetim sisteminin Türkiye’deki durumunu konu edinmektedir.

Bu çalışmanın amacı, Türkiye’de faaliyet gösteren katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde herhangi bir eksikliğin bulunup bulunmadığının belirlenmesi ve mevcutsa söz konusu eksiklikleri düzeltici birtakım önerilerin sunulmasıdır. Bu çalışma, sunduğu öneriler ile tasarruflarını katılım yatırım fonlarında değerlendiren yatırımcıların gerçekleştirdikleri yatırım faaliyeti ile katılım yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin tüm iş ve işlemlerinin fikhî açıdan ideal bir forma ulaşmasına ve katılım yatırım fonlarının şer‘î uyumsuzluk riskinin kontrol altına alınmasına katkı sunduğu için önem arz etmektedir.

---

<sup>1</sup> Atıla Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar* (İstanbul: Scala Yayıncılık, 2021), 31.

## 1.2. Çalışmanın Kapsamı

Bu çalışmanın kapsamı, Türkiye’de portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilen katılım esaslı yatırım fonları ile sınırlıdır. Bu nedenle, katılım esaslı olmayan konvansiyonel yatırım fonları, katılım esaslı olan ancak Türkiye dışında kurulup yönetilen yabancı yatırım fonları ile emeklilik şirketleri tarafından kurulup yönetilen emeklilik yatırım fonları çalışmanın kapsamı dışında kalmaktadır. Çalışmanın odak noktası olan yönetim sistemi fikhî yönetim sistemi ile sınırlandırılmıştır.

## 1.3. Literatür Değerlendirmesi

Türkçe literatürde İslâmî finans kurumları ve ürünleri ile fikhî yönetim sistemi arasındaki ilişkiyi doğrudan ve dolaylı konu edinen birtakım çalışmalar mevcuttur. Ancak, Türkiye’deki katılım yatırım fonlarını fikhî yönetim sistemi açısından doğrudan ele alan bir çalışmaya rastlanılmamıştır. Hakan Safa Yılmaz tarafından kaleme alınan *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer’î Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği* başlıklı yüksek lisans tezi bu çalışmanın konusuna en yakın içeriğe sahip çalışmadır. Söz konusu araştırma, İslâmî sermaye piyasalarında fikhî yönetim sistemi uygulamaları ve bu sistemin eksik olması sonucunda ortaya çıkabilecek sonuçları konu etmekte, Türkiye’deki portföy yönetim şirketlerinin şer’î uyumsuzluk riskinin durumunu tespit ederek söz konusu riskin asgari düzeye indirilebilmesi için gerekli uygulamaları ortaya koymayı amaçlamaktadır. Bu çalışmayı mezkûr tezden ayıran ve özgün kılan tarafı doğrudan katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemine odaklanması, katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişiminin temel parametrelerinin etraflıca ele alınması ve Türkiye için özgün bir fikhî yönetim sistemi önerisinde bulunmasıdır. Bununla birlikte, Abdullah Durmuş tarafından kaleme alınan “Modern Bir Yatırım Yöntemi Olarak Yatırım Fonu ve Fıkhi Açıdan Tahlili” başlıklı makale konuyla dolaylı olarak alakalıdır. Söz konusu makalede yatırım fonları genel olarak ele alınarak fon tarafları arasındaki ilişkinin mahiyeti, geri alım ve sermaye garantisi ile yatırım araçları konuları üzerinde fikhî analizler yapılmaktadır. İlgili makalede yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemine yönelik bir değerlendirme olmamakla birlikte yapılan fikhî analizler bu çalışma için oldukça değerlidir.

İngilizce literatürde katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimini çeşitli veçheleri ile ele alan çalışmalar olmakla birlikte fikhî yönetişim sisteminin Türkiye’deki durumunu konu edinen bir araştırma söz konusu değildir. Her ne kadar Türkiye özelinde olmasa da, Yusuf Talal DeLorenzo tarafından kaleme alınan “Shari’a Supervision of Islamic Mutual Funds” başlıklı makale ilgili literatür içerisinde bu çalışma ile en çok paralellik arz eden eserdir. Söz konusu eserde katılım yatırım fonlarının dinî meşruiyeti, başarısı ve şer’î denetimi arasında oldukça önemli bir bağlantının olduğu vurgulanarak katılım yatırım fonlarında şer’î denetimin odak noktalarına temas edilmektedir. Bu bağlamda, yatırımcıların menfaati, malî ve ahlakî açıdan portföy arındırması, zekât, portföy izlemesi, dokümantasyon kontrolü, sektör izlemesi, ürün geliştirme süreci ve düzenli raporlamalar gibi konulara odaklanılmaktadır. Amiratul Nadiah Hasan, Aisyah Abdul-Rahman ve Zaleha Yazid tarafından kaleme alınan “Shariah Governance Practices at Islamic Fund Management Companies” başlıklı makale Malezya’da faaliyet gösteren portföy yönetim şirketlerinin fikhî yönetişim uygulamalarını konu edinmektedir. Söz konusu çalışmada Malezya’da bulunan üç portföy yönetim şirketi ile mülakatlar yapılarak Malezya’daki portföy yönetim şirketlerinin şer’î açıdan yeterli düzeyde düzenlendiği ve denetlendiği sonucuna ulaşılmaktadır.

İngilizce literatürde bu çalışmanın konusu ile dolaylı olarak ilgili olan bazı çalışmalara rastlamak da mümkündür. Umi Widyastuti, Erie Febrian, Sutisna Sutisna ve Tettet Fitrianti tarafından kaleme alınan “Sharia Compliance in Sharia Mutual Funds: A Qualitative Approach” başlıklı makale Endonezya özelinde katılım yatırım fonlarının fikhî gerekliliklerini ele alması açısından önemlidir. Shehab Marzban tarafından kaleme alınan *Shariah-compliant Portfolio Management: Processes, Methodologies, and Performances* başlıklı doktora tezi portföy yönetimindeki şer’î unsurlar bölümü ile bu çalışma için önem arz etmektedir. Nawal Kasim, Sheila Nu nuHtay ve Syed Ahmed Salman tarafından yazılan “Shariah Governance for Islamic Capital Market: A Step Forward” başlıklı makale İslâmî sermaye piyasasının fikhî yönetişim çerçevesinin gerekliliğine odaklandığından geniş bir perspektifte katılım yatırım fonları için önem arz etmektedir. Sofi Mohd Fikri, Mohamed Hisham Yahya ve Taufiq Hassan tarafından kaleme alınan “A Review on Agency Cost of Shariah Governance in Mutual Fund” başlıklı makale daha özeldir katılım yatırım fonlarında temsil/vekalet hususunu irdelemektedir. İngilizce literatürde bu çalışmanın konusunu dolaylı olarak

ilgilendiren başka çalışmalar da olmakla birlikte burada zikri geçenler konuyla en çok ilişkili olduğu düşünülen çalışmalardır.

Fıkhın klasik eserlerinde spesifik ve oldukça modern bir konu olan katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimine doğrudan ya da dolaylı bir temas bizim tespitlerimize göre yoktur. Klasik kaynaklarda mudarebe ve faiz gibi bu çalışmanın konusunu ilgilendiren çok temel meselelere temas edilmektedir. Modern Arapça kaynaklarda bir bütün halinde katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemine odaklanan bir çalışmaya rastlanmamıştır. Ancak, İsmâ Halef el-Anzî tarafından kaleme alınan *es-Senâdîku'l-istismâri'l-İslâmiyye ve'r-rikâbatü aleyhâ: Dirâse Fikhiyye Kânûniyye* isimli doktora tezi katılım yatırım fonlarını geniş bir çerçevede ele alarak bu fonların şer'î denetimi üzerine odaklanmaktadır. Bununla birlikte, Hasen ed-Dâile tarafından kaleme alınan *Senâdîku'l-istismâr: Dirâse Fikhiyye Tatbikiyye* isimli doktora tezi katılım fonlarının mahiyeti, fikhî yapısı ve ahkâmına odaklanmaktadır.

Türkçe, İngilizce ve Arapça literatür incelendiğinde, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemini doğrudan ele alan bir çalışmaya rastlanmamıştır. Konuyla alakalı önemli çalışmalar mevcut olsa bile Hakan Safa Yılmaz tarafından kaleme alınan yüksek lisans tezi hariç diğerleri ile olan ilinti oldukça azdır. Söz konusu çalışmalar ya katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimine kısaca temas etmekte ya da bu çalışmanın temas ettiği bazı konuları detaylıca analiz etmektedir. Bu çalışma, Türkiye özelinde katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimini doğrudan değerlendiren ilk akademik çalışma olma niteliğini taşımaktadır.

#### **1.4. Araştırma Yöntemi**

Bu çalışmada Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi açısından değerlendirilmesi amacıyla nitel araştırma yöntemi benimsenmiştir. Araştırma boyunca yararlanılan kaynaklar arasında fıkhın klasik kaynakları, ilgili akademik literatür, yasal düzenlemeler ve katılım yatırım fonlarına ilişkin kamuoyu ile paylaşılan dokümanlar yer almaktadır. Söz konusu kaynaklardan elde edilen veriler betimsel analiz ve doküman incelemesi yöntemleri kullanılarak incelenmiştir.

## 1.5. Araştırma Soruları

Bu çalışmanın ana araştırma soruları şöyledir: Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi ideal bir formda mıdır? Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi ideal bir formda değilse eksiklikler nelerdir? Söz konusu eksiklikler şer’î uyumsuzluk riski oluşturacak boyutta mıdır? Türkiye’deki katılım yatırım fonları için ideal fikhî yönetim sistemi nasıl olmalıdır? Bu sorulara ek olarak, çalışma birtakım alt araştırma sorularına da cevap aramaktadır. Bu sorular şu şekildedir:

- Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının yapısı ve işleyişi nasıldır?
- Katılım yatırım fonlarında fikhî yönetim sisteminin işlevi nedir?
- Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetiminin temel parametreleri nelerdir?

## 1.6. Temel Kavramlar

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi ele alınmadan önce birtakım temel kavramların açıklığa kavuşturulması önem arz etmektedir. Bu kavramlar sermaye piyasası, İslâmî sermaye piyasası ve İslâmî portföy yönetimidir. Sermaye piyasası (İng. Capital Market), “Orta ve uzun vadeli fon arz ve talebinin karşılaştığı piyasa”<sup>2</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. İslâmî sermaye piyasası (İng. Islamic Capital Market), her türlü finansal işlemin İslâmî finans ilkeleri çerçevesinde gerçekleştirildiği menkul kıymet piyasaları şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>3</sup> Başka bir tabirle İslâmî finans açısından uygun görülen hisse senedi, yatırım fonu ve sukuk gibi yatırım enstrümanlarını içeren sermaye piyasasıdır.<sup>4</sup> İslâmî sermaye piyasasında bulunabilecek temel düzeydeki ürün ve piyasalar arasında İslâmî finans ilkelerine uygun sukuk, yatırım fonu, para ve döviz piyasaları, borsa ve hisse senedi piyasaları, melek yatırımcılık, girişim ve risk sermayesi ve kitle fonlaması sayılmaktadır.<sup>5</sup> İslâmî portföy yönetimi (İng. Islamic Portfolio Management) ise bireysel veya kurumsal yatırımcıların tasarruflarının,

<sup>2</sup> Ethem Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü* (İstanbul: Scala Yayıncılık, 2014), 338.

<sup>3</sup> Mevlüt Camgöz, “Sermaye Piyasasında İslami İlkeler: Seçilmiş Finansal Varlıklar ve Operasyonel İşlemler Üzerine Bir İnceleme”, *Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 2/2 (Aralık 2018), 2.

<sup>4</sup> Ahmet Öz - Mustafa Badem, “İslâmî Sermaye Piyasası”, *KSÜ İlahiyat Fakültesi Dergisi* 37 (Haziran 2021), 133.

<sup>5</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm* (Ankara, 2022), 51.

önceden belirlenmiş stratejiler doğrultusunda, İslâmî finansın meşru gördüğü varlık veya yatırım araçlarına sevk edilerek profesyonelce yönetilmesidir.<sup>6</sup>



---

<sup>6</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, çev. Şerif Ahmet Saman (Haziran 2019), 12.

## BÖLÜM II

# TÜRKİYE’DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ YAPISI VE İŞLEYİŞİ

Bu bölümde, Türkiye’de faaliyet gösteren katılım yatırım fonlarının yapısı ve işleyişi incelenmektedir. Öncelikle, yatırım fonlarının finansal piyasalar içerisindeki konumu, çeşitli açılardan tanımları ve tarihi ele alınarak katılım fonları hakkında genel bilgiler verilecektir. Ardından, katılım yatırım fonları, tarihi, getiri sağlama yolları ve giderleri gibi hususlar üzerinde durulacaktır. Son olarak, Türkiye’deki katılım yatırım fonu uygulamalarında rol oynayan kurum ve kuruluşlar, yasal çerçeve ve katılım yatırım fonlarının işleyiş sürecine temas edilecektir. Bu bölümde temel düzeyde ele alınan bu hususlar katılım yatırım fonları hakkında genel bir çerçevenin çizilmesi noktasında önem arz etmektedir. Bu bölüm, katılım yatırım fonları ile ilgili sonraki bölümlerde yapacağımız analizler için teorik bir zemin oluşturmayı amaçlamaktadır.

### 2.1. Yatırım Fonlarının Finansal Piyasalar İçerisindeki Konumu

Finansal piyasalar, “Finansal varlıkların arz ve talebinin karşılaştığı piyasa”<sup>7</sup> şeklinde tanımlanmaktadır ve temelde para piyasası ve sermaye piyasası olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.<sup>8</sup> Fon arz edenler, fon talep edenler, finansal araçlar, hukukî ve idari düzen ve araçlar olmak üzere finansal piyasalar beş temel unsurdan müteşekkildir. Fon arz edenler elinde yatırım yaparak değerlendirebileceği tasarrufu olan kamu ve özel sektör kesimidir. Fon talep edenler, fona ihtiyacı olan kamu ve özel sektör kesimidir. Araçlar mevduat hesapları, hisse senetleri, krediler, tahviller, türev ürünler gibi fon arz edenler ile fon talep edenleri birleştirmek üzere kullanılan sözleşme ve menkul kıymetlerdir. Hukuki ve idari düzen Ticaret kanunu, Sermaye Piyasası Kanunu, BDDK, SPK gibi uyulması gereken yasal düzenlemeler ve bu kuralları

<sup>7</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 102.

<sup>8</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 102.

uygulayan kurumlardır. Aracılar ise, fon arz edenler ile fon talep edenleri buluşturma görevini ifa edenlerdir. Bankalar, aracı kurumlar, yatırım fonları, derecelendirme şirketleri, takas ve saklama şirketleri, sigorta şirketleri ve borsalar aracılara örnek verilebilmektedir.<sup>9</sup> Fon arz edenler ile fon talep edenleri buluşturmak gibi bir aracılık görevini icra eden yatırım fonları, “Bir yıldan uzun vadeli yatırım araçlarının ihraç edildiği ve işlem gördüğü piyasa”<sup>10</sup> olarak tanımlanan sermaye piyasalarında faaliyet göstermektedir.

## 2.2. Yatırım Fonu Kavramı

Yatırım fonunu tanımlamadan önce bu terkihi oluşturan yatırım ve fon kavramlarına temas etmekte fayda vardır. Yatırım kavramı, “Gelecekte kazanç elde etmek üzere paranın ve/veya zamanın bir iş, bir faaliyet ya da bir varlığa bağlanması”<sup>11</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Fon kavramı, geniş anlamı ile parasal değeri olan tüm varlıkları ifade etmekte iken dar anlamda nakit ve nakit türünden likit varlıklar anlamına gelmektedir.<sup>12</sup> Yatırım ve fon kavramları birlikte düşünüldüğünde fon, yatırım faaliyetine yönlendirilen tasarrufları ifade etmektedir.

Yatırım fonu (Ar. *صناديق الاستثمار*, İng. Mutual Funds), “Halktan katılma belgeleri karşılığı toplanan paraların, yatırım şirketleri tarafından sermaye piyasası araçları ile ulusal ve uluslararası borsalarda işlem gören altın ve diğer kıymetli madenlerden oluşan portföye dönüştürülmüş halidir”<sup>13</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Yatırım fonları daha ayrıntılı olarak şu şekilde tanımlanmaktadır:

Sermaye piyasası faaliyetlerinde uzmanlaşmış olanların, küçük tasarruf sahiplerinin paralarını, katılma belgeleri karşılığında sermaye piyasası araçları ve diğer araçlardan oluşacak bir portföyü riskin dağıtılması ve inancılı mülkiyet esaslarına göre işletmek amacıyla genel işlem şartlarını havi katılmalı bir sözleşme yaparak vekalet akdi hükümleri doğrultusunda yönetmek ve işletilmek üzere devredilen ve tüzel kişiliği bulunmayan özel bir mal topluluğudur.<sup>14</sup>

<sup>9</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 33.

<sup>10</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, “Terimler Sözlüğü” (Erişim 04 Kasım 2024).

<sup>11</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 450.

<sup>12</sup> Feryâl Orhon Basık, *Ansiklopedik Muhasebe ve Finans Terimleri Sözlüğü* (İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2011), 370.

<sup>13</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, “Terimler Sözlüğü”.

<sup>14</sup> Mehmet Fahrettin Önder, “Türk Hukukunda Yatırım Fonları”, *Öneri Dergisi* 4/16 (13 Ocak 2001), 223-224.

Sermaye Piyasası Kanunu'nda (SPK'n) yatırım fonu şu şekilde tanımlanmaktadır:

Bu kanun hükümleri uyarınca tasarruf sahiplerinden fon katılma payları karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, Kurulca belirtilen varlık ve haklardan oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından fon iç tüzüğü ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığıdır.<sup>15</sup>

Sermaye piyasasında fon kavramı mutlak olarak kullanıldığında akla ilk gelen kavram yatırım fonudur ve söz konusu fonlar tüzel kişiliği haiz olmama, bir mal varlığı topluluğu olma ve kurumsal/kolektif yatırımcılar arasında yer alma gibi birtakım hususiyetleri ile ön plana çıkmaktadır.<sup>16</sup> Bu hususlara ek olarak, fon arz edenlerden toplanan tasarrufların yine aynı kimseler hesabına inançlı mülkiyet esası çerçevesinde yönetileceği hususu da yatırım fonlarına ilişkin yapılan tanımlarda vurgulanan önemli noktalar arasında yer almaktadır.

Yatırım fonu kavramının daha iyi anlaşılabilmesi için yatırım fonu taraflarına da değinmekte fayda vardır. Fon kurucusu, portföy yöneticisi, saklama kuruluşu ve tasarruf sahipleri yatırım fonunun taraflarını oluşturmaktadır. Fon kurucusu, yatırım fonunu kurarak yatırıma hazır hale getiren ve fonun tüm sorumluluğunu üstlenen taraftır. Portföy yöneticisi, yatırım fonu kurucusunun görevlendirdiği ve belirlenen amaç ve strateji doğrultusunda fonu yönetmekle yükümlü taraftır. Saklama kuruluşu, fon portföyünde yer alan finansal varlıkları saklayan ve bu varlıkların gelirlerini tahsil eden taraftır. Tasarruf sahipleri ise, fona katılma payı alarak ortak olan bireysel ya da kurumsal yatırımcıları ifade etmektedir.<sup>17</sup>

### 2.3. Yatırım Fonlarının Kısa Tarihi ve Mevcut Durumu

Modern anlamda ilk yatırım fonu, 19. yüzyıl başlarında Belçika kralı I. William tarafından "Societe General de Belgique" ismi ile Belçika'da kurulmuştur. 19. yüzyılın ortalarına gelindiğinde yatırım fonları İngiltere ve İskoçya'da da görülmeye başlanmıştır.<sup>18</sup> Avrupa'nın yanında, Amerika Birleşik Devletleri'nde de yatırım

<sup>15</sup> Sermaye Piyasası Kanunu (SPK'n), Resmî Gazete 28513 (30 Aralık 2012), Kanun No. 6362, md. 52/1.

<sup>16</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 108-109.

<sup>17</sup> Ali İhsan Özeroğlu, "Türkiye'de Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Gelişimi ve Sermaye Piyasaları Üzerindeki Etkileri", *Tarih Okulu Dergisi (TOD) 7/XVIII* (Haziran 2014), 400.

<sup>18</sup> Seth C. Anderson - Parvez Ahmed, *Mutual Funds Fifty Years of Research Findings* (New York: Springer Science+Business Media Inc., 2005), 3.

fonlarının ilk örneklerinin görüldüğü bir yer olması hasebiyle önemlidir. 1823 yılında ABD’de Massachusetts Hospital Life Insurance Company, fon kabul edip portföy oluşturarak yatırımcılar adına finansal yatırımlar yapmaya başlamış, 1889’da New York Stock Trust, 1893’te Boston Personal Property Trust küçük yatırımcılara yatırım fonu sağlayan şirketler olarak ortaya çıkmıştır.<sup>19</sup> 1940 yılında ABD’de 448 milyon dolar portföy büyüklüğü ile 68 adet yatırım fonu mevcutken, 1999 yılına gelindiğinde bu sayı 7791’e ulaşmıştır.<sup>20</sup>

İslâm medeniyetine has bir kurum olan vakıfların modern yatırım fonu uygulamalarına temel teşkil ettiğine yönelik literatürde çeşitli görüşler vardır.<sup>21</sup> Özellikle İngiltere’de trust yapısı ortaklığın İslami temelli olduğuna yönelik yaklaşımlar söz konusudur.<sup>22</sup> Kanaatimizce, vakıf uygulamasının ana felsefesi olan fonların bir havuzda toplanarak birtakım işlere sevk edilmesi günümüz fon uygulamaları ile benzeşmektedir. Ancak, vakıflar ile modern anlamdaki yatırım fonları kapsamlıca değerlendirildiğinde aynı şeyleri ifade etmediklerini en baştan söylemek gerekmektedir. İslâm medeniyetinde ticari faaliyetlerde son derece önemli bir yer teşkil eden ortaklık türlerinden mudarebe akdi ile modern yatırım fonlarının benzer taraflarının analiz edilmesinde fayda vardır. Müstakil çalışmalar yapılmasının son derece faydalı olacağını düşündüğümüz bu iki hususa bu çalışmanın kapsamı gereği işaret etmekle yetinmekteyiz. Modern anlamdaki yatırım fonlarının menşei, kuruluş felsefesi ve amacı göz önünde bulundurulduğunda İslâm medeniyetine özgü bir ürün olmadığı fikrini taşıdığımızı en baştan vurgulamak isteriz.

20. yüzyılda yatırım fonları finans dünyasındaki ehemmiyetini kaybetmemiştir. 1930 yılından sonra yapılan on yıllık araştırmalar yatırım fonlarının gelirinin sürekli bir yükseliş trendi içerisinde olduğunu göstermektedir.<sup>23</sup> 2023 yılının son verilerine göre dünya genelindeki yatırım fonlarının toplam hacmi 69 trilyon dolar olarak gerçekleşmiştir. ABD, 34 trilyon dolarlık yatırım fonu büyüklüğüne ev sahipliği

---

<sup>19</sup> Anderson - Ahmed, *Mutual Funds Fifty Years of Research Findings* , 5.

<sup>20</sup> Gönül Yüce Akıncı, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama* (Bursa: Dora Basım-Yayın Dağıtım Ltd. Şti., 2014), 36.

<sup>21</sup> Marjan Muhammad vd. (ed.), “Islamic Capital Markets Principles & Practices” (Kuala Lumpur: International Shari’ah Research Academy for Islamic Finance, 2015), 534.

<sup>22</sup> Muhammad vd., “Islamic Capital Markets Principles & Practices”, 537.

<sup>23</sup> İsmet Bolat, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları Mevcut Durum, Sonuç ve Çözüm Önerileri* (Kahramanmaraş: Sütçü İmam Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2006), 34.

yaparak dünya genelinde yatırım fonu portföy büyüklüğünün %49'una sahiptir. Lüksemburg, sağladığı vergi ve operasyonel olanaklar sayesinde yatırım fonları için küresel bir merkez konumundadır. Avrupa'da birçok fon Lüksemburg'da kurulmakta ve payları diğer ülkelerdeki yatırımcılara satılmaktadır, bu da ülkenin 5.9 trilyon dolarlık yatırım fonu büyüklüğü ile ön plana çıkmasını sağlamaktadır. İrlanda ise, 4.5 trilyon dolarlık fon büyüklüğü ile dünyada üçüncü sırada yer almaktadır.<sup>24</sup>

Türkiye'de yatırım fonlarının yasal çerçevesinin oluşturulmadığı 1979 yılının Haziran ayında Menkul Değerler Bankerlik ve Finansman A.Ş (MEBAN) tarafından "Meban Yatırım Fonu" kurulmuştur.<sup>25</sup> Yasal düzenlemeler sonrası ilk yatırım fonu Türkiye İş Bankası tarafından kurularak 13.07.1987 tarihinde katılma belgeleri halka arz edilmiştir.<sup>26</sup> 1987 yılında Türkiye'de toplamda 7 adet yatırım fonu olmakla birlikte 1988 yılından sonra bankalar tarafından 17 adet menkul kıymet yatırım fonu kurulmuştur.<sup>27</sup> 2003 yılına gelindiğinde Türkiye'de 19.858.160 milyon TL değerinde 241 adet yatırım fonu, 2010 yılında ise 29.473.000 milyon TL değerinde 434 adet yatırım fonu bulunmaktadır.<sup>28</sup> Türkiye'deki yatırım fonlarının son yıllardaki gelişim seyrini yansıtması açısından aşağıdaki tablo önem arz etmektedir.<sup>29</sup>

---

<sup>24</sup> Ekin Fıkrkoca Asena vd., Türkiye Sermaye Piyasası 2023 (TSPB, 2024), 21.

<sup>25</sup> İbrahim Ethem Sancak, Yatırım Fonlarının Türkiye Uygulaması (Ankara: Ankara Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2002), 20.

<sup>26</sup> Yalçın Özge Okat, *Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları* (Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2009), 27.

<sup>27</sup> Akıncı, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama*, 42-43.

<sup>28</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, "2010 Yılı İstatistik Bültenleri" (Erişim 02 Temmuz 2024).

<sup>29</sup> Fıkrkoca Asena vd., *Türkiye Sermaye Piyasası 2023*, 42.

**Tablo 2.1. Türkiye’deki Yatırım Fonu Sayıları ve Portföy Büyüklükleri**

Fon Sayıları	2019	2020	2021	2022	2023	2022-2023 (Değişim)
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	496	576	802	1169	1408	20.4%
Diğer Menkul Kıymet Yatırım Fonları	318	335	411	504	552	9.5%
Borsa Yatırım Fonları	4	13	15	15	17	13.3%
Serbest Yatırım Fonları	174	228	376	650	839	29.1%
Gayrimenkul Yatırım Fonları	39	45	76	105	145	38.1%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	18	38	96	167	266	59.3%
Portföy Büyüklüğü	2019	2020	2021	2022	2023	2022-2023 (Değişim)
Menkul Kıymet Yatırım Fonları	118,934	139,687	293,205	716,118	1,621,633	126.4%
Diğer Menkul Kıymet Yatırım Fonları	98,635	99,665	184,373	343,685	568,931	65.5%
Borsa Yatırım Fonları	292	3,925	7,377	14,416	62,780	335.5%
Serbest Yatırım Fonları	20,007	36,098	101,455	358,018	989,923	176.5%
Gayrimenkul Yatırım Fonları	6,841	9,085	16,719	36,670	79,405	116.5%
Girişim Sermayesi Yatırım Fonları	1,517	3,081	15,776	46,289	129,177	179.1%

Kaynak: TSPB

## **2.4. Yatırım Fonu Türleri**

Yatırım fonları farklı parametrelere bağlı olarak çeşitli türlere ayrılmaktadır. Türkiye mevzuatında portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilen yatırım fonları menkul kıymet yatırım fonları, borsa yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım fonları olmak üzere temelde dört tanedir.<sup>30</sup> Her bir yatırım fonu türü hakkında müstakil tebliğler çıkartılmak suretiyle düzenlemeler yapılmıştır. Söz konusu fonlarla alakalı detaylı bilgiler ilgili fon türüne ait tebliğde ayrıntılı şekilde yer almaktadır. Literatürde pay sayılarının değişimi ve yönetim stratejisi gibi parametreler doğrultusunda yatırım fonlarının diğer tasniflere rastlamak da mümkündür. Yatırım fonları İslâm hukukuna uygunluk bağlamında ele alındığında İslâmî/katılım yatırım fonları ve konvansiyonel yatırım fonları olmak üzere iki türe ayrılmaktadır.

### **2.4.1. Türkiye Mevzuatına Göre Yatırım Fonu Türleri**

Türkiye mevzuatında portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilen yatırım fonları, hakkında müstakil tebliğ çıkarılmak suretiyle menkul kıymet yatırım fonları, borsa yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları ve gayrimenkul yatırım fonları olmak üzere temelde dörde ayrılmaktadır. Tebliğlerin tasnifinde esas alınan temel kriter fon portföyünde bulunan varlıkların niteliğidir.

#### **2.4.1.1. Menkul Kıymet Yatırım Fonları**

Menkul kıymet yatırım fonları, adından da anlaşılacağı gibi portföyünde menkul kıymet bulunduran yatırım fonu türüdür. İçerdiği menkul kıymetin yapısına göre borçlanma araçları şemsiye fonu, hisse senedi şemsiye fonu, kıymetli madenler şemsiye fonu, fon sepeti şemsiye fonu, para piyasası şemsiye fonu, katılım şemsiye fonu, değişken şemsiye fon ve serbest şemsiye fon olmak üzere farklı şemsiye fon türlerine ayrılmaktadır.<sup>31</sup> Mutlak anlamda yatırım fonu denildiğinde akla ilk gelen yatırım fonu türüdür ve düzenlendiği tebliğde şu şekilde tanımlanmaktadır:

---

<sup>30</sup> Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.1), Resmî Gazete 28702 (09 Temmuz 2013), md. 2/1.

<sup>31</sup> III-52.1, md. 6.

Yatırım fonu: kanun hükümleri uyarınca tasarruf sahiplerinden katılma payı karşılığında toplanan para ya da diğer varlıklarla, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, bu Tebliğde belirtilen varlıklar ve işlemlerden oluşan portföy veya portföyleri işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından içtüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığını ifade eder.<sup>32</sup>

#### **2.4.1.2. Borsa Yatırım Fonları**

Yatırım fonlarının ikinci türü borsa yatırım fonlarıdır. Söz konusu yatırım fonlarının bir endeksi esas almak, yatırımcılarına endeksin performansını yansıtmak ve borsada alınıp satılabilmek gibi üç temel özelliği vardır.<sup>33</sup> Borsa yatırım fonları düzenlendiği tebliğde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Borsa yatırım fonu, katılma payları BİAŞ'da işlem gören, fon portföyünün kompozisyonunu yansıtacak şekilde portföyde yer alan varlıkların veya sadece nakdin teslimi suretiyle katılma payı oluşturabilen ya da katılma paylarının iadesi karşılığında söz konusu katılma paylarına karşılık gelen varlıkların veya sadece nakdin alınmasına imkan veren, tasarruf sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre portföy işletmek amacıyla portföy yönetim şirketleri tarafından bir içtüzük ile kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.<sup>34</sup>

#### **2.4.1.3. Girişim Sermayesi Yatırım Fonları**

Yatırım fonlarının üçüncü türü girişim sermayesi yatırım fonlarıdır. Girişim sermayesi yatırım fonları, düzenlendiği tebliğde şu şekilde tanımlanmaktadır:

Kanun hükümleri uyarınca nitelikli yatırımcılardan katılma payı karşılığında toplanan para ya da iştirak paylarıyla, pay sahipleri hesabına, inançlı mülkiyet esaslarına göre, üçüncü fıkrada belirtilen varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla Kuruldan faaliyet izni alan portföy yönetim şirketleri, girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri tarafından bir içtüzük ile süreli olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan mal varlığıdır.<sup>35</sup>

#### **2.4.1.4. Gayrimenkul Yatırım Fonları**

Yatırım fonlarının dördüncü türü gayrimenkul yatırım fonlarıdır. Gayrimenkul yatırım fonları, düzenlendiği tebliğde şu şekilde tanımlanmaktadır:

---

<sup>32</sup> III-52.1, md. 3/1-t.

<sup>33</sup> Şakir Görmüş vd. (ed.), *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı* (İstanbul: TKBB Yayınları, 2019), 283.

<sup>34</sup> Borsa Yatırım Fonları İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.2), Resmî Gazete 28834 (27 Kasım 2013), md. 4/1.

<sup>35</sup> Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.4), Resmî Gazete 28870 (02 Ocak 2014), md. 4/1.

Fon, Kanun hükümleri uyarınca nitelikli yatırımcılardan katılma payları karşılığında toplanan para, gayrimenkuller, 18 inci maddenin üçüncü fıkrasında belirtilen gayrimenkul projeleri kapsamındaki bağımsız bölümler veya gayrimenkule dayalı haklarla, pay sahipleri hesabına inançlı mülkiyet esaslarına göre üçüncü fıkrada belirtilen varlık ve işlemlerden oluşan portföyü işletmek amacıyla Kuruldan faaliyet izni alan portföy yönetim şirketleri ve gayrimenkul portföy yönetim şirketleri ile gayrimenkul ve girişim sermayesi portföy yönetim şirketleri tarafından bir içtüzük ile süreli veya süresiz olarak kurulan ve tüzel kişiliği bulunmayan malvarlığıdır.<sup>36</sup>

## **2.4.2. Farklı Kriterler Bağlamında Yatırım Fonu Türleri**

Yatırım fonları, çeşitli nitelikleri bağlamında farklı türlere ayrılmaktadır. Literatürde konuyla alakalı çok sayıda sınıflandırma mevcut olmakla birlikte çalışmanın kapsamı gereği bu başlık altında yatırım fonu türlerinden katılma paylarının değişebilirliği ve fonun yönetim stratejisi esas alınarak yapılan tasniflere değinilmektedir.

### **2.4.2.1. Açık Uçlu ve Kapalı Uçlu Yatırım Fonları**

Yatırım fonlarına ilişkin yapılan tasniflerden ilki katılma paylarının değişebilirliği kriteri bağlamındadır. Bu kapsamda yatırım fonları iki ana kategoriye ayrılmaktadır: açık uçlu yatırım fonları ve kapalı uçlu yatırım fonları. Açık uçlu yatırım fonları, katılma payı sahiplerinin talebine göre, pay sayısı artırılıp azaltılabilen fonlardır. Bir diğer ifade ile, bu tür yatırım fonlarının sermayesi sabit değildir ve değişebilmektedir. Kapalı uçlu yatırım fonları ise katılma payı sahiplerinin talebine göre pay sayısı artırılıp azaltılamayan ve fon sermayesi sabit kalan yatırım fonlarıdır.<sup>37</sup>

### **2.4.2.2. Aktif Yönetilen ve Pasif Yönetilen Yatırım Fonları**

Yatırım fonu tasniflerinden ikincisi fon yönetim stratejisi kriteri bağlamında yapılmaktadır. Yönetim stratejisine göre yatırım fonları, aktif yönetilen ve pasif yönetilen olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Aktif yönetim stratejisine göre yönetilen yatırım fonları, piyasanın üzerinde getiri elde edilebileceği varsayımına dayandığı için değişen piyasa koşullarına göre portföyünü dinamik bir şekilde yönetmektedir. Pasif yönetim stratejisine göre yönetilen yatırım fonları ise piyasada meydana gelecek değişimlerin önceden tahmin edilmesinin son derece zor olduğu varsayımına

<sup>36</sup> Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.3), Resmî Gazete 28871 (03 Ocak 2014), md. 4/1.

<sup>37</sup> Akıncı, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama*, 12-14.

dayanmaktadır. Bu nedenle, pasif yönetim stratejisini benimseyen yatırım fonlarında portföy yapısı baştan belirlenmekte, sonradan değişikliklerde bulunulmamaktadır. Piyasanın durumuna göre risk alınarak alım ve satım işlemi gerçekleştirilmesi ve her yapılan alım satım için masrafa katlanılmasının aktif yönetilen yatırım fonlarını pasif yönetilen yatırım fonlarına oranla daha riskli ve maliyetli kıldığı ifade edilmektedir.<sup>38</sup> Kanaatimizce, aktif yönetilen yatırım fonlarının mutlak anlamda daha riskli ve daha maliyetli olduğu şeklinde bir genellemede bulunmak doğru değildir. Nitekim, piyasayı doğru analiz eden ve yerinde müdahalelerde bulunabilen uzman portföy yöneticileri sayesinde maliyetler telafi edilebilmekte ve getiri elde edilebilmektedir.

### **2.4.3. İslâm Hukukuna Uygunluğu Açısından Yatırım Fonu Türleri**

Yatırım fonları, tüm süreçleri ile İslâm hukukuna, daha özelden İslâmî finans ilke ve standartlarına uygun olup olmaması bağlamında İslâmî/katılım ve konvansiyonel olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Gerek katılım esaslı gerekse konvansiyonel yatırım fonları kendi içinde yukarıda zikri geçen yatırım fonu türlerine de ayrılabilir. Katılım yatırım fonları bu çalışmanın temel odağı olduğu için üzerinde etraflıca durulması gerekmektedir.

#### **2.4.3.1. Katılım Yatırım Fonları**

Katılım yatırım fonları (Ar. *صناديق الاستثمار الإسلامية*, İng. *Islamic Mutual Funds*), “Uzman yöneticiler tarafından İslâmî finans ilkelerine uygun olarak yönetilen, İslâmî finans ilkelerine uygun menkul kıymetlerden oluşan ve çeşitlendirilmiş bir portföye yatırım yapma imkânı sunan kolektif yatırım fonları”<sup>39</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Bir diğer tanıma göre ise yatırımcılara getiri sağlama hedefiyle konvansiyonel yatırım fonları ile aynı esaslar üzerine kurulan; yönetimi, organizasyonel yapısı ve yatırım enstrümanları İslâmî finansın düzenlediği kurallar çerçevesinde olmak zorunda olan

<sup>38</sup> Hilmi Tunahan Akkuş, *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi* (Ankara: Nobel Bilimsel Eserler, 2021), 19-20.

<sup>39</sup> Amiratul Nadiah Hasan vd., “Shariah Governance Practices at Islamic Fund Management Companies”, *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 11/2 (20 Ocak 2020), 310.

yatırım fonu türüdür.<sup>40</sup> Katılım yatırım fonlarını konvansiyonel yatırım fonlarından ayıran en temel husus yatırımcıların tasarruflarının İslâmî finans ilke ve standartlarına uygun varlıklara yatırılarak yönetilmesidir.<sup>41</sup>

Katılım yatırım fonları uluslararası ölçekte farklı şekillerde isimlendirilmektedir ve çoğunlukla “İslâmî yatırım fonu” şeklinde nitelenmektedir. Nitekim, Arapça ve İngilizce kullanımları incelendiğinde söz konusu yatırım fonlarının Islamic Mutual Funds, Islamic Unit Trust, Shari’ah-Compliant Funds, es-Senâdîku’l-istismâr el-İslâmiyye gibi isimlendirmelerine rastlamak mümkündür. Türkiye’de diğer finansal sektörlerde olduğu gibi ilgili fonlar için katılım ibaresi tercih edilmekte ve “katılım yatırım fonu” isimlendirmesi kullanılmaktadır. Nitekim, III-52.1. sayılı Tebliğde İslâmî finans ilkelerine uygun olan yatırım fonlarının şemsiye fonunun adı “katılım şemsiye fonu” olarak ifade edilmiştir.

Katılım kavramı, Türkiye’de İslâmî finans sektörlerinde kullanılan şümullü bir kavramdır. Bu kavramın yaygınlık kazanmasındaki mihver unsur, İslâmî finansın temel ilkeleri arasında yer alan kâra ve zarara katılma ilkesini, bir diğer ifade ile riske ve sorumluluğa katlanma esasını ihtiva etmesidir. Katılım kavramına alternatif olacak diğer kavramların kullanılmamasının çeşitli sebepleri vardır. Bu alternatiflerden ilki olan İslâmî kavramı finansal iş ve işlemler sonucu oluşabilecek her türlü olumsuz algıdan İslâm dininin tecrit edilmesi amacıyla kullanılmamaktadır. Faizsiz kavramı ise negatif bir algı oluşmasının engellenmesi amacıyla kullanılmamaktadır.<sup>42</sup> Katılım kavramsallaştırmasının yerindeliği tartışmaya açık olmakla birlikte Türkiye’de İslâmî finans açısından kullanımının hem pratik hayatta hem de mevzuatta oldukça yaygın olduğu bir vakıdır. Nitekim katılım bankacılığı, katılım sigortacılığı, katılım yatırım fonu gibi isimlendirmeler yaygın bir şekilde kullanılmaktadır. Türkiye özelinde bir araştırma yapan bu çalışmada da fikhî prensiplere uygun olan yatırım fonlarını ifade etmek için katılım yatırım fonu terimi tercih edilmiştir.

---

<sup>40</sup> Büşra Baykara, İslami Yatırım Fonları ve Türkiye’de İslami Yatırım Fonlarının Geleneksel Fonlarla Karşılaştırmalı Analizi (Ankara: Ufuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2018), 45.

<sup>41</sup> Fadillah Mansor - M Ishaq Bhatti, “Risk and Return Analysis on Performance of The Islamic Mutual Funds: Evidence From Malaysia”, Global Economy and Finance Journal 4/1 (2011), 19.

<sup>42</sup> Görmüş vd., *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*, 28-29.

Katılım yatırım fonları ile konvansiyonel yatırım fonları, yatırımcıların tasarruflarının portföylerde toplanması, ana paranın korunması ve getirilerin optimize edilmesi gibi temel hedeflerde ortaktır.<sup>43</sup> Bunlara ek olarak, konvansiyonel ve katılım esaslı yatırım fonları, finansal ihtiyaçlara yönelik analizler yapmaları, en çok getiri sağlayan varlık ve menkul kıymeti belirlemeleri, yatırım planlaması ve strateji oluşturmaları gibi birtakım hususlarda da benzeşmektedir.<sup>44</sup> Ayrıca, kurulma ve yönetilme süreçleri arasında da ciddi oranda bir fark olmadığı ifade edilmektedir.<sup>45</sup> Kanaatimize göre de, katılım yatırım fonları, geleneksel yapısı İslâmî finans ilkelerine uygun hale getirilerek oluşturulan bir yatırım aracıdır. Konvansiyonel yatırım fonlarının yönetim ve işleyiş yapısına ilişkin birçok hususun katılım yatırım fonları için de geçerli olduğunu söylemek mümkündür. Katılım yatırım fonlarının konvansiyonel yatırım fonları ile aynı esaslar üzerine kurulu olduğuna yönelik kabulümüz söz konusu fonların konvansiyonel yatırım fonlarından ayrıştığı temel nitelikleri göz ardı ettiğimiz anlamına gelmemelidir. Bilakis, katılım yatırım fonlarının bu nitelikleri sayesinde yatırım yapılması fikhî açıdan uygun olan bir yatırım enstrümanı haline geldiği ön kabulü ile konuyu ele almaktayız. Katılım yatırım fonlarını konvansiyonel yatırım fonlarından ayıran hususlara fikhî yönetim sisteminin odak noktaları olmaları bağlamında çalışmanın dördüncü bölümünde etraflıca temas edilmektedir.

Katılım yatırım fonları, konvansiyonel yatırım fonları gibi bir yatırım aracı olması hasebiyle tasarruf sahipleri, fon kurucuları ve ülke ekonomilerine yönelik birtakım avantaj ve dezavantajlara sahiptir. Yatırımcılar, katılım yatırım fonu almak suretiyle profesyonel yönetim hizmetinden faydalanma, muhtemel finansal riskleri azaltma, düşük riskle büyük yatırımlara ortak olabilme, giriş ve çıkışları kolay olan bir yatırım aracına sahip olma, katılma paylarını satarak likit pozisyona geçebilme, uzun vadede yüksek düzeyde kazanç sağlama, vergi avantajı ve koruma güvencesi elde etme gibi belli başlı avantajlardan yararlanmaktadır.<sup>46</sup>

---

<sup>43</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 12.

<sup>44</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 12.

<sup>45</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 227.

<sup>46</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 14.

Katılım yatırım fonları fon kurucularına yönelik de çeşitli avantajlar sunmaktadır. Fon kurucuları katılım yatırım fonu sayesinde yatırımcılara yeni bir hizmet sunabilmekte, sunulan hizmet sonucunda portföy yönetim ücreti kazanabilmekte, halka arzına aracılık ettikleri menkul kıymetleri belirli limitler dahilinde kendi fonlarına satabilmekte, reklam yapma imkânına sahip olabilmekte, itibar kazanabilmekte ve iştirakleri tarafından ihraç edilen menkul kıymetlere yatırım yapabilmektedir.<sup>47</sup>

Katılım yatırım fonları, yatırımcılar ve fon kurucusuna ek olarak faaliyet gösterdiği ülkenin ekonomisi içinde çeşitli avantajlar sağlamaktadır. Ülke ekonomileri katılım yatırım fonları sayesinde âtil vaziyetteki tasarrufları yararlı işlere sevk edebilmektedir. Yatırımların faydalı alanlarda kullanılması finansal verimliliği artırarak ekonomik gelişmeyi tetiklemekte, menkul kıymetlere yatırım yapılması sayesinde kamu kesiminin finansman açığı kapatılabilmektedir. Portföyde yer alan aşırı değerlenmiş hisselerin satılması sonucunda fiyatı görece düşük kalan hisseler yatırım yapılması piyasaya ters yönlü bir etki oluşturabilmekte, böylece volatilitenin azalmasına ve fiyat istikrarının artmasına katkı sağlanmaktadır. Tüm bu avantajlar sermaye piyasalarının gelişmesini ve derinleşmesini sağlayarak ekonomik kalkınma için pozitif sonuçlar doğurmaktadır.<sup>48</sup>

Katılım yatırım fonları birtakım avantajlara sahip olmasının yanı sıra bazı risklere ve dezavantajlara da sahiptir. Söz konusu risk ve dezavantajlar arasında sabit maliyet, fon portföyünü belirleyememe ve fiyatın net olmaması hususları zikredilmektedir. Sabit maliyet dezavantajı, fon portföyündeki finansal varlıklar gelir getirmese bile belirli orandaki sabit bir tutarı yatırımcıların ödemek zorunda olmasıdır. Fon portföyünü belirleyememe dezavantajı, yatırımcıların portföydeki yatırım araçlarının içeriğine ve alım satım zamanlamasına doğrudan müdahil olamaması anlamına gelmektedir. Katılma pay fiyatlarının net olmaması ise fiyatların canlı takibinin yapılamamasıdır.<sup>49</sup>

Katılım yatırım fonları İslâmî finans ilkelerine uygun bir yatırım aracı olmasından kaynaklanan birtakım avantaj ve dezavantajlara da sahiptir. Öncelikle, İslâmî finans

---

<sup>47</sup> Akıncı, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama*, 63.

<sup>48</sup> Akıncı, *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama*, 63-64.

<sup>49</sup> Akkuş, *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi*, 36.

hassasiyeti olan bir yatırımcı konvansiyonel bir yatırım fonu almak yerine katılım yatırım fonu almak suretiyle meşru bir getiri elde etme imkânına sahip olabilmektedir. Fon kurucusu katılım yatırım fonu ihraç ederek İslâmî finans hassasiyeti olan bir gruba hizmet sunma avantajı elde edebilmektedir. İslâmî finansın varlık temelli anlayışı ülke ekonomisinin krizlerle başa çıkabilme imkanını artırabilmektedir. Tüm bu avantajların yanında katılım yatırım fonları fikhî gerekliliklerini tam anlamıyla yerine getiremezse İslâmî finans ilkelerine mutabakatsızlıktan kaynaklı şer‘î uyumsuzluk riski ile karşı karşıya kalabilmek gibi bir dezavantaja da sahip olabilmektedir.

## 2.5. Katılım Yatırım Fonlarının Ortaya Çıkışı, Gelişimi ve Mevcut Durumu

1960’lı yılların başlarında Malezya’da hacca gitmek isteyen Müslümanların tasarruflarını toplama fikriyle ortaya çıkan ve Malaysian Lembaga Tabung Haji fon yönetim kurumu tarafından kurulan “Malaysian Pilgrim’s Fund” adlı hac fonunun dünyada modern anlamdaki ilk katılım esaslı yatırım fonu olduğu ifade edilmektedir.<sup>50</sup> 1992 yılı katılım yatırım fonları için önemlidir çünkü İslâm Fıkıh Akademisi’nin hisse senedi yatırımına uygunluk vermesi sonucunda katılım yatırım fonlarının ciddi bir ivme yakaladığı ifade edilmektedir.<sup>51</sup> Katılım yatırım fonları, katılım esaslı yatırım araçlarına yatırım yapan bir finansal ürün olduğu için gelişim seyri diğer katılım esaslı finansal ürünlerin gelişimine paralel bir seyir izlemiştir.<sup>52</sup> 2022 yılı itibarıyla, İslâmî finans sistemi içerisinde %68,7’lik oranı bankacılık sektörüne, %25,4’lük oranı sukuka, %5.1’lik oranı katılım yatırım fonlarına ve %0,8’i tekaful endüstrisine aittir.<sup>53</sup>

Son yirmi yıllık süreç Türkiye’deki katılım yatırım fonları için önemli gelişmelere sahne olmuştur. 2006 yılında Türkiye’de ilk borsa yatırım fonu kurulmuştur. 2008 yılında katılım endeksi yayımlanmıştır. 2011 yılında katılım endeksi işlem görmeye başlamıştır. 2012 yılında ilk yurt içi kira sertifikası ihraç edilmiştir. 2013 yılında kira sertifikaları tebliği ile katılım yatırım fonlarına ilişkin tebliğler yayımlanmıştır. 2015

---

<sup>50</sup> Baykara, *İslami Yatırım Fonları ve Türkiye’de İslami Yatırım Fonlarının Geleneksel Fonlarla Karşılaştırmalı Analizi*, 41.

<sup>51</sup> World Bank and Islamic Development Bank Group, *Global Report on Islamic Finance: Islamic Finance: A Catalyst for Shared Prosperity* (Washington, DC, 2016), 121.

<sup>52</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 55.

<sup>53</sup> Muhammet Yurtseven, *İslami Finans Yönetiminde Şer‘î Etkinlik*, ed. Fatih Turay (İstanbul: Çizgi Kitabevi Yayınları, 2023), 37.

yılında Kuveyt Türk Portföy A.Ş. kurulmuştur. 2017 yılında ilk katılım menkul kıymet yatırım fonu kurulmuştur. 2018 yılında Albaraka Portföy A.Ş. kurulmuştur. 2021 yılında ilk sürdürülebilir katılım yatırım fonu kurulmuştur.<sup>54</sup> 13 Nisan 2023 tarihinde Emlak Katılım Bankası A.Ş. portföy saklama hizmetine ilişkin faaliyet izni almıştır. 11 Temmuz 2024 tarihinde Kuveyt Türk Yatırım A.Ş. faaliyet izni alarak Türkiye'nin ilk katılım esaslı yatırım şirketi olmuştur.

2022 yılı verilerine göre, Türkiye'de katılım yatırım fonlarının büyüklüğü 70 milyar TL olarak gerçekleşmiştir. 2022 yılında bir önceki yılın verileri ile karşılaştırıldığında katılım yatırım fonları pazar payını %6'dan %10'a çıkarmıştır. Katılım yatırım fonlarının portföy yapısı incelendiğinde portföylerin %48 oranında katılma hesabı, %36 oranında sukuk ve %16 oranında hisse senedi ve kıymetli madenlerden oluştuğu görülmektedir.<sup>55</sup> 2023 yılında yapılan bir çalışmaya göre, Türkiye'de portföy yönetim şirketlerinin yönettiği yatırım fonları arasında katılım esaslı olarak yönetilen yatırım fonu oranı %15 olarak gerçekleşmektedir.<sup>56</sup>

31 Aralık 2024 tarihi itibarıyla TEFAS verilerine göre Türkiye'de unvanında katılım ibaresi yer alan toplamda 174 adet menkul kıymet yatırım fonu, 6 adet borsa yatırım fonu mevcuttur. Menkul kıymet yatırım fonlarından 85 tanesi serbest şemsiye fonuna; 65 tanesi katılım şemsiye fonuna; 18 tanesi hisse senedi şemsiye fonuna; 3 tanesi kıymetli maden şemsiye fonuna; 3 tanesi de fon sepeti şemsiye fonuna bağlıdır.<sup>57</sup> 2024 yılının Aralık ayında katılım şemsiye fonunun işlem hacminin diğer şemsiye fon türlerine oranı ise %3,30 olarak gerçekleşmiştir.

## **2.6. Katılım Yatırım Fonlarının Getiri Sağlama Yolları ve Giderleri**

Yatırım fonları yatırımcılara üç yolla getiri sağlamaktadır. Birinci yol, yatırım yapılan menkul kıymetlerden elde edilen getirilerin fon portföyüne yansıtılmasıdır. İkinci yol, yatırım yapılan menkul kıymetlerin değerlendirilmesi sonucunda satılarak fon portföy

---

<sup>54</sup> Tırman - Keçeci, "Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri", 311.

<sup>55</sup> Hakan Safa Yılmaz, Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği (İstanbul: İstanbul 29 Mayıs Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2023), 29-30.

<sup>56</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 28.

<sup>57</sup> Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu, "Tarihsel Veriler" (Erişim 04 Ocak 2025).

değerinin artmasıdır. Üçüncü yol ise, yatırım yapılan menkul kıymetlerin değerlenmesinin ardından bu menkul kıymetlerin satılmadan değer artışının fonun katılma paylarına yansıtılmasıdır. Yatırımcılar, sahip oldukları katılma payı adedine göre getiri elde edebilmektedir.<sup>58</sup> Katılım yatırım fonları da konvansiyonel yatırım fonlarında olduğu gibi temelde bu üç yolla yatırımcılara getiri sağlamaktadır. Getiri sağlama noktasındaki temel fark katılım yatırım fonlarının İslâmî finans açısından meşru görülen varlıklardan meşru şekillerde getiri elde etmesidir.

Yatırım fonlarının üçüncü taraflardan alınan hizmetler ve yasal yükümlülüklerden kaynaklı giderleri fondan tahsil edilen ve yatırımcıdan tahsil edilen olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.<sup>59</sup> Fondan tahsil edilen gider kalemleri arasında portföy yönetim ücreti, menkul kıymet alım satım giderleri, pazarlama dağıtım giderleri, saklama ve yed-i eminlik giderleri, bağımsız denetim gideri, faiz gideri, sigorta gideri ve fonun vergi ve yasal yükümlülük giderleri sayılmaktadır.<sup>60</sup> Yatırımcıdan tahsil edilen giderler doğrudan yatırımcının ödemekle yükümlü olduğu giderleri ifade etmektedir. Söz konusu gider kalemleri arasında fon kesintileri, aracı kuruluş kesintileri ve yatırımcıların vergi ve diğer yasal yükümlülük giderleri sayılmaktadır.<sup>61</sup> Katılım yatırım fonlarının gider kalemleri faiz gideri gibi İslâmî finans ilkelerine uygun olmayanlar dışında konvansiyonel yatırım fonları ile büyük oranda benzeşmektedir.

## 2.7. Türkiye’de Katılım Yatırım Fonları ile İlişkili Kurum ve Kuruluşlar

Türkiye’de yatırım fonlarının işleyişi, düzenleme ve denetimi yetkili birtakım kurum ve kuruluşlar tarafından gerçekleştirilmektedir. Söz konusu kurum ve kuruluşlar arasında portföy yönetim şirketleri, aracı kurumlar ve bankalar, Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS), Borsa İstanbul (BİST) ve İstanbul Takas ve Saklama Bankası A.Ş (Takasbank), Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), Kamu Aydınlatma Platformu (KAP), Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) ve TKBB Danışma Kurulu yer almaktadır. Bu kurum ve kuruluşların yatırım fonlarına ilişkin görev ve

---

<sup>58</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Yatırım Fonları” (Erişim 05 Kasım 2024).

<sup>59</sup> Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, *Yatırım Fonlarında Portföy Yönetim Ücreti ve Diğer Giderler: Yeterlik Etüdü* (Ankara, Ekim 2002), 14.

<sup>60</sup> Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, *Yatırım Fonlarında Portföy Yönetim Ücreti ve Diğer Giderler: Yeterlik Etüdü*, 14-15.

<sup>61</sup> Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi, *Yatırım Fonlarında Portföy Yönetim Ücreti ve Diğer Giderler: Yeterlik Etüdü*, 16-17.

yetkileri Türkiye’de yatırım fonlarının işleyişini ve denetim yapısını yansıtmaması açısından önem arz etmektedir. Katılım yatırım fonlarının işleyişi de konvansiyonel yatırım fonlarında olduğu gibi bu kurum ve kuruluşların eliyle gerçekleşmektedir.

### 2.7.1. Portföy Yönetim Şirketleri

Portföy yönetimi şu şekilde tanımlanmaktadır:

Risk ve beklenen getiri tercihlerine göre, finansal varlıkların seçilerek portföy oluşturulması, oluşturulan portföydeki varlıkların değiştirilmesi, portföydeki varlıkların oranlarının ihtiyaca göre güncellenmesi, portföyden varlık satılması veya portföye yeni varlık alınması gibi işlemlerle portföyden en yüksek başarıyı elde etmek üzere yatırım kararları alınmasına dayalı finansal varlık yöntemidir.<sup>62</sup>

Bazı kaynaklarda söz konusu tanımdaki hususlara ek olarak finansal varlıkların alınıp satılmasına ilişkin kararlara etki eden her türlü araştırma ve analiz faaliyeti de portföy yönetim faaliyeti kapsamına dahil edilmektedir.<sup>63</sup> Portföy yönetimi, fonun alım satım kararlarının verilmesini yöneten ve bu kararlar sonrasındaki işlemleri takip eden fon yöneticisi tarafından deruhte edilmektedir.<sup>64</sup> Türkiye’de emeklilik yatırım fonları dışındaki yatırım fonları portföy yönetim şirketleri tarafından kurulmaktadır. 2024 yılının Aralık ayı verilerine göre, Türkiye’de toplamda 71 adet portföy yönetim şirketi mevcuttur.<sup>65</sup> Söz konusu şirketlerden Kuveyt Türk Portföy A.Ş., Albaraka Portföy A.Ş. ve Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş. dışındakiler konvansiyonel yapıdadır. Aynı ayın verilerine göre, katılım esaslı yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketi sayısı ise 28 olarak gerçekleşmiştir.

Portföy yönetim şirketleri, katılma payı sahiplerinin menfaatleri doğrultusunda fonu temsil eden, yöneten, yönetimini denetleyen ve fon portföyündeki varlıklar üzerinde kendi adına ve fon hesabına ilgili yasal düzenlemeler ve içtüzük çerçevesinde tasarrufta bulunmaya ve bundan doğan haklarını kullanmaya yetkili olan kuruluştur.<sup>66</sup> Bir diğer tanıma göre, “Ana faaliyet konusu yatırım fonlarının kurulması ve yönetimi

<sup>62</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 312.

<sup>63</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Yatırım Fonları”.

<sup>64</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 111.

<sup>65</sup> TEFAS, “Tarihsel Veriler” (Erişim 25 Aralık 2024).

<sup>66</sup> SPKn, md. 52/3.

olan anonim ortaklıktır.”<sup>67</sup> 6362 sayılı SPKn uyarınca, Türkiye’de menkul kıymet yatırım fonları, girişim sermayesi yatırım fonları, gayrimenkul yatırım fonları ve borsa yatırım fonları sadece portföy yönetim şirketleri tarafından kurulabilmektedir. Portföy yönetim şirketleri bireysel, özel ve yatırım fonu portföylerini kurup yönetmek dışında yatırım danışmanlığı lisansı alarak yatırım danışmanlığı hizmeti de sunabilmektedir.

### **2.7.2. Aracı Kurumlar ve Bankalar**

Yatırım fonlarının tasarruf sahiplerinin erişimine açık hale gelmesi aracı kurumlar ve bankalar eliyle gerçekleştirilmektedir. Yatırım fonlarının dağıtımını sağlayacak yapıların, Takasbank ve MKK sistemi ile bütünleşmiş bir elektronik fon dağıtım platformu olan TEFAS platformuna üye olan aracı kurumlar ve bankalardan olması gerekmektedir.<sup>68</sup> 2024 yılının Aralık ayı verilerine göre, TEFAS platformunda 51 adet aracı kurum 25 adet banka işlem yapmaktadır.<sup>69</sup> Aracı kurumlar ve bankalar üstlenmiş oldukları dağıtım rolü ile yatırım fonu ve yatırımcılar arasında bir nevi köprü mesabesinde. Katılım esaslı aracılık faaliyeti yürüten kurumların ve katılım bankalarının aracılık yaptıkları fonların katılım yatırım fonu olması esastır.

### **2.7.3. Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS)**

TEFAS, “Tüm fonları tek bir sistem üzerinden karşılaştırma ve tek bir yatırım hesabıyla piyasadaki tüm fonlara ulaşma imkânı sağlayan elektronik fon platformu”<sup>70</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Bir başka tanıma göre TEFAS, menkul kıymet yatırım fonlarının merkezi bir platformda yer almasını, bu platformda yer alan yatırım fonlarının çeşitli dağıtım ve pazarlama kuruluşları vasıtasıyla alım satımını ve bu işlemlerin Takasbank ve MKK sistemleri ile koordineli bir şekilde gerçekleşmesini sağlayan Türkiye’nin elektronik fon dağıtım platformudur.<sup>71</sup> Buna ilaveten, yatırımcılar, TEFAS platformu üzerinden yatırım fonlarının detaylı analizine, fon karşılaştırılmasına, yatırım fonlarına dair tarihsel verilere ve istatistiklere ulaşması

---

<sup>67</sup> SPKn, md. 55/1.

<sup>68</sup> Kenan Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları* (İstanbul: TKBB Yayınları, 2017), 5/205.

<sup>69</sup> TEFAS, “İşlem Yapan Kurum Sayıları” (Erişim 25 Aralık 2024).

<sup>70</sup> TEFAS, “Hakkında” (Erişim 09 Mart 2024).

<sup>71</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/205.

mümkündür. İstatistiksel veriler arasında, işlem yapan kurumlar, fon türü bazında işlem gören fon sayısı, toplam işlem hacmi, üye bazlı işlem hacmi, fon bazlı işlem hacmi ve fon türü bazında üye stok bakiyeleri gibi verilere ulaşılabilmektedir.

#### **2.7.4. Borsa İstanbul (BİST) ve İstanbul Takas ve Saklama Bankası (Takasbank)**

BİST, yatırım fonlarını halka arz eden, borsa yatırım fonlarının alım satımını sağlayan, yatırım fonları hakkında çeşitli danışmanlık hizmetleri veren, piyasayı denetleyen ve düzenleyen bir platformdur. Takasbank ise BİST bünyesinde gerçekleşen işlemlerin nakit ve menkul kıymet takasını gerçekleştiren merkezi takas ve saklama kuruluşudur. Bu takas işlemi BİST üyeleri tarafından gerçekleştirilen menkul kıymet alma ve satma taahhütleri ile ödeme taahhütlerini sonuçlandırmak suretiyle gerçekleşmektedir. Takasbank'ın temel amacı, ilgili yasal düzenlemeler çerçevesinde takas ve saklama hizmeti vermek, finansal hizmet ve iktisadi faaliyetleri gerçekleştirmek suretiyle sermaye piyasasındaki rekabeti artırmaktır.<sup>72</sup>

#### **2.7.5. Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK)**

Merkezi Kayıt Kuruluşu'na geçmeden önce kaydileştirme ve saklama kavramlarına temas etmekte fayda vardır. Kaydileştirme kavramı, dar anlamda bazı sermaye piyasası araçlarının elektronik ortamda kayıtlarının oluşturulmasını ifade etmektedir. Geniş anlamda kaydileştirme sermaye piyasası araçlarının merkezi saklama kuruluşlarının yer aldığı ekosistemi, kaydî sermaye piyasası araçlarını ve araçlara ilişkin hak ve hukukî işlemleri kapsayıcı bir manaya gelmektedir.<sup>73</sup> Merkezî saklama ise sermaye piyasası araçlarının, merkezî bir sistem içerisinde saklama yetkisini haiz kurum veya kuruluşlar tarafından, senet üzerine basılmış şekilde, fiziki veya elektronik ortamda, kaydî olarak farklı yöntemler kullanılarak saklanması anlamına gelmektedir.<sup>74</sup>

MKK, birtakım verilerin depolanması, saklanması ve raporlanması gibi kritik görevleri üstelenen Türkiye'deki sermaye piyasalarının merkezi kayıt kuruluşudur.

<sup>72</sup> Takas İstanbul, "Takasbank" (Erişim 09 Mart 2024).

<sup>73</sup> Mücahit Ünal, *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi* (Konya: Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2011), 26.

<sup>74</sup> Ünal, *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*, 43.

Menkul kıymetlerin ihraç edilmesi, hak sahipleri adına hesaplarda tutulması, başkalarının mülkiyetine geçirilmesi ve bunlara ilişkin hakların tesis edilmesi görevlerini yerine getirmektedir.<sup>75</sup> 2001 yılında kurulmuş olup 25.04.2005 tarihinde kaydileştirme sürecine yatırım fonları ile başlamıştır. Günümüzde pay senetleri, yatırım fonları, borsa yatırım fonları, özel sektör borçlanma araçları ve varantlar için merkezi saklayıcılık görevini ifa etmektedir. Bununla birlikte Kamuyu Aydınlatma Platformu'nun (KAP) işletici kuruluşudur.<sup>76</sup> Yatırım fonlarının fon sahipleri hesabına kaydileştirilmesi işlemi MKK tarafından gerçekleştirilmektedir.

### **2.7.6. Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP)**

Kamuyu Aydınlatma Platformu, “Sermaye piyasası ve Borsa mevzuatı uyarınca kamuya açıklanması gerekli bildirimlerin elektronik imzalı olarak iletildiği ve kamuya duyurulduğu elektronik sistemdir.”<sup>77</sup> KAP, yatırım fonlarına ilişkin özet bilgilerin, genel bilgilerin ve finansal bilgilerin yer aldığı bir platformdur. Yatırımcılar, KAP vasıtasıyla güncel duyurulara, fon iç tüzüğüne, izahnamelere, fon icazetnamelerine, yatırımcı bilgi formuna, fon unvan değişikliklerine, risk ölçüm-değerleme esaslarına, fona ilişkin bilgilere, komisyon ve gider bilgilerine, fon müdürü ve portföy yöneticisi bilgilerine, iletişim bilgilerine ve fonun finansal bilgilerine erişim sağlayabilmektedir.

### **2.7.7. Sermaye Piyasası Kurulu (SPK)**

SPK, 6362 sayılı SPKn tarafından kendisine tevdi edilen görevleri yerine getirmek üzere kurulmuş bir kamu kurumudur. Kurulun temel fonksiyonları arasında sermaye piyasası araçlarına yönelik düzenleme, izahname ve ihraç bilgisi onayı verme, izin verme, gözetim, denetim, tedbir ve yaptırım uygulama, finansal raporlama ve bağımsız denetim standartları oluşturma, uyumsuzluk çözme ve lisanslama faaliyetleri yer almaktadır.<sup>78</sup> SPK, Türkiye’deki sermaye piyasası kurumlarına ilişkin ilkeleri ve standartları belirlemek, ilgili kurumların mevzuat hükümlerine uyumunun denetimini, gözetimini ve kontrolünü sağlamak, lisanslama faaliyetinde bulunmak, ihraca ilişkin

<sup>75</sup> Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), “Biz Kimiz?” (Erişim 09 Mart 2024).

<sup>76</sup> Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK), “Biz Kimiz?”

<sup>77</sup> Kamuyu Aydınlatma Platformu (KAP), “Genel Bilgi” (Erişim 09 Mart 2024).

<sup>78</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Görev Yetki ve Sorumluluklar” (Erişim 03 Temmuz 2024).

süreçleri düzenlemek, kamuoyunun doğru ve şeffaf bir şekilde bilgilendirilmesini sağlamak gibi son derece stratejik görevleri üstlenen bir devlet kurumudur.

### **2.7.8. TKBB Danışma Kurulu**

TKBB Danışma Kurulu, Türkiye’de faaliyet gösteren katılım bankalarına yönelik düzenleme ve denetleme faaliyetlerinde bulunan merkezî bir otoritedir. Bununla birlikte, TKBB Danışma Kurulu tarafından yayımlanan standart, karar vb. düzenlemeler, her ne kadar yasal olarak bir zorunluluk olmasa da, katılım yatırım fonu yöneticileri tarafından göz önünde bulundurulduğunu ifade etmek gerekmektedir. Bu manada önem arz eden düzenlemeler arasında Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirler ve Bunların Tasfiyesi Standardı, Katılım Endekslerine Dahil Edilecek Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Hususlara İlişkin Rehber ve Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama Rehberi yer almaktadır.

### **2.8. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Yasal Çerçevesi**

30.07.1981 tarihinde 17416 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe giren 2499 sayılı SPKn ile yatırım fonları ilk kez Türk Hukuk Sisteminde yardımcı kuruluş olarak yer almıştır.<sup>79</sup> 1992 ve 1999 yıllarında SPKn’de birtakım değişiklikler yapılmış olsa da bu yıllarda yapılan değişikliklerin kanunda köklü bir değişiklik sağlamamış olması, finansal piyasalarda meydana gelen değişimler, finansal krizler ve piyasaların gelişen ve karmaşıklaşan yapısına yeterli çözümler üretememesi gibi sebeplerden dolayı 2499 sayılı mülga SPKn’de esaslı değişiklikler yapılması gerekmiştir.<sup>80</sup> Bu değişiklikleri sağlamak amacıyla 30.12.2012 tarihinde 6362 sayılı SPKn 28513 sayılı Resmî Gazete’de yayımlanarak yürürlüğe girmiştir. İlgili kanun konuyla alakalı ana esasları düzenlediği için bir çerçeve kanun niteliği taşımaktadır. Bunun bir sonucu olarak detaylı hükümlerin kanunda yer almadığı görülmektedir. Bu detayları düzenleme ve denetleme yetkisi ise SPKn ile SPK’ya verilmiştir. Kurul, kanunun

<sup>79</sup> Okat, *Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları*, 26-27.

<sup>80</sup> Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, *Dar Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları*, 2023, 6.

kendisine verdiği yetkiye istinaden yönetmelik, tebliğ ve ilke kararları ile sermaye piyasalarını düzenlemekte ve denetlemektedir.<sup>81</sup>

Türkiye’de katılım yatırım fonları ile konvansiyonel yatırım fonlarının tabi oldukları mevzuat aynıdır. Katılım yatırım fonlarına yönelik özel hükümler de söz konusu mevzuat içerisinde yer almaktadır. Bu kapsamda, SPK tarafından yayımlanan 7 tebliğ, 1 yönetmelik, 54 Kurul ve ilke kararı ve 2 rehber olmak üzere toplamda 64 adet yasal düzenleme mevcuttur. Söz konusu düzenlemelerin yatırım fonlarına ilişkin çizdiği çerçevenin her detayına temas etmek çalışmanın odak noktasını farklı bir yöne kaydıracağı için bu çalışmada uygulamaya ve fikhî yönetim sistemine dönük yasal hükümlere yeri geldikçe temas edilmektedir. 54 adet Kurul ve ilke kararına ek olarak, söz konusu düzenlemelerin bazıları aşağıda liste halinde verilmektedir.<sup>82</sup>

- Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.1),
- Borsa Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.2),
- Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.3),
- Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği (III-52.4),
- Yatırım Fonlarının Finansal Raporlama Esaslarına İlişkin Tebliğ (II-14.2),
- Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine ilişkin Esaslar Tebliği (III-55.1),
- Portföy Saklama Hizmetine ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara ilişkin Esaslar Tebliği (III-56.1),
- Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber.

09/07/2013 tarihli resmî gazetede yayımlanarak yürürlüğü giren III-52.1. sayılı Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği ile katılım yatırım fonları ilk kez yasal çerçeveye kavuşmuştur. İlgili tebliğde İslâmî finans ilkelerine uygun yatırım fonları katılım şemsiye fonu başlığı altında ele alınarak tanımlanmıştır. Mevzuatın katılım şemsiye fonu şeklinde çatı bir kavram oluşturması, Türkiye’deki bütün katılım esaslı yatırım fonlarının bu çatı altında birleştiği anlamına gelmemelidir. Nitekim katılım şemsiye fonu dışında nitelikli yatırımcılara katılma payı ihraç eden serbest şemsiye

<sup>81</sup> Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu, *Dar Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları*, 3-4.

<sup>82</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Mevzuat Sistemi” (Erişim 02 Temmuz 2024).

fon ve portföyünde ortaklık payları yer alan hisse senedi şemsiye fonu çatısı altında da İslâmî finansa uygun yatırım fonları kurulabilmektedir. Buradan hareketle, Türkiye’de katılım esaslı yatırım fonlarının, katılım şemsiye fonu çatısı altındaki fonlar ile unvanında katılım ibaresi yer alan, serbest şemsiye fon veya hisse senedi şemsiye fonu çatısı altında yer alan yatırım fonlarından oluştuğunu söylemek mümkündür.<sup>83</sup>

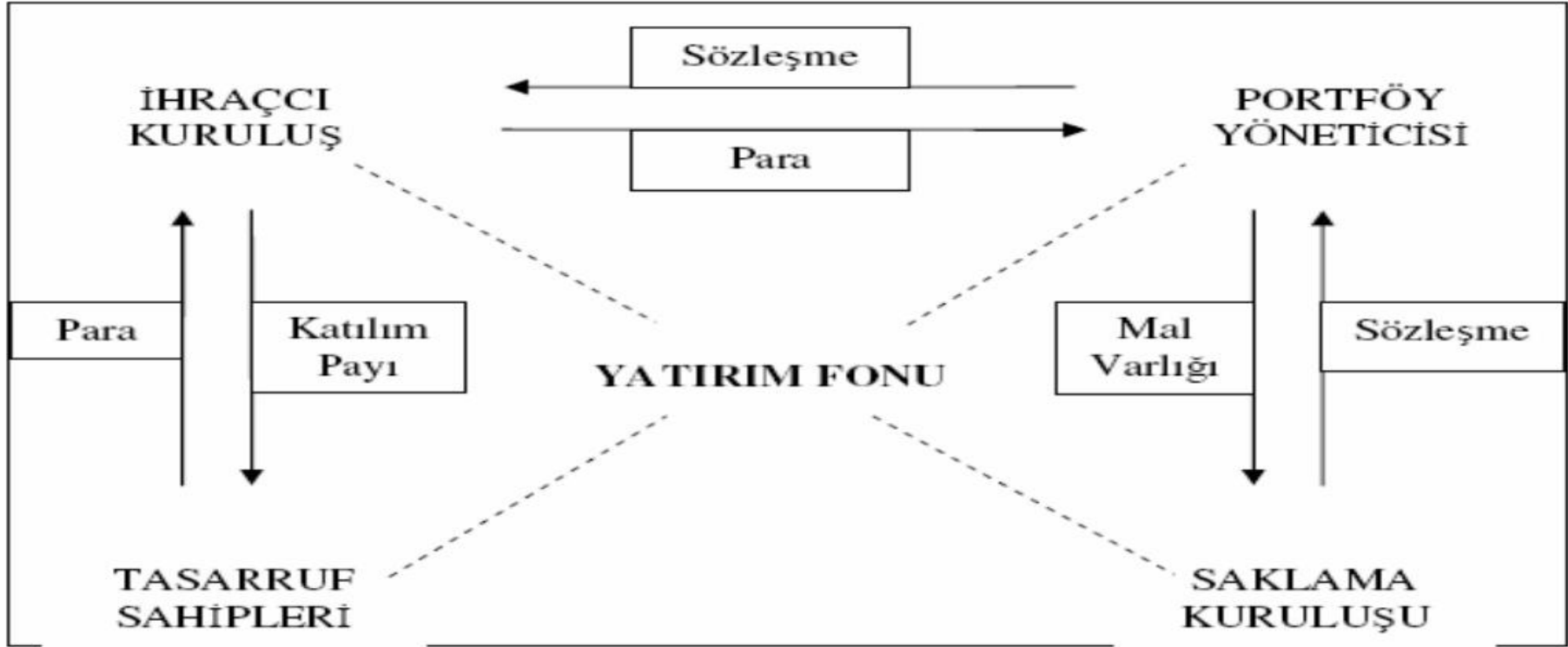
## 2.9. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının İşleyişi

Türkiye’de sermaye piyasaları diğer alanlara göre çok daha regüle bir yapıdadır. Bir başka ifade ile, pratik uygulamanın nasıl olması gerektiği mevzuat tarafından ayrıntılı şekilde düzenlenmiştir. Dolayısıyla, istisnalarını kabul etmekle birlikte, yatırım fonu uygulamalarının büyük ölçüde mevzuata uygun şekilde gerçekleştiğini ifade etmek yanlış olmaz. Bu çerçevede, bir yatırım fonunun işleyiş süreci gerekli nitelikleri haiz bir fon kurucusunun fon ihraç ederek yatırımcılara sunması, portföy yöneticisi tarafından fonun yönetilmesi ve elde edilen değer artışlarının ya da azalışlarının yatırımcılara yansıtılması şeklinde özetlenebilir. Katılım yatırım fonları, İslâmî finans ilkelerine uyuma yönelik uygulamaları dışında işleyiş açısından çok büyük oranda konvansiyonel yatırım fonları ile aynıdır. Aşağıdaki şekilde katılım yatırım fonlarının işleyiş süreci genel olarak açıklanmaktadır.<sup>84</sup>

---

<sup>83</sup> Baykara, *İslami Yatırım Fonları ve Türkiye’de İslami Yatırım Fonlarının Geleneksel Fonlarla Karşılaştırmalı Analizi*, 71-72.

<sup>84</sup> Özeroğlu, “Türkiye’de Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Gelişimi ve Sermaye Piyasaları Üzerindeki Etkileri”, 400.



**Şekil 2.1. Yatırım Fonlarının İşleyişi**

Kaynak: Saim Kılıç, *Türkiye'deki Yatırım Fonlarının Performanslarının Değerlendirilmesi*, (İstanbul: İMKB Yayınları, 2002), 6.

### 2.9.1. Saklama Kuruluşu ile Anlaşma Yapılması

Yatırım fonu kuracak olan portföy yönetim şirketlerinin faaliyet izni alabilmesi için birtakım şartların tahakkuk etmesi gerekmektedir. Bu şartlardan bir tanesi portföy saklama hizmeti alınması için bu hizmeti sağlayan kuruluşlar ile sözleşme imzalanmasıdır.<sup>85</sup> SPKn. 56. maddesi uyarınca kolektif yatırım kuruluşlarına ait finansal varlıklar bu kuruluşlar adına açılan bir saklama hesabında saklanması için saklama hizmeti veren bir kuruluşa teslim edilmelidir. Portföy saklama hizmeti verecek kuruluşların taşınması gereken özellikler ve bu saklama hizmeti ile alakalı usul ve esaslar Kurul tarafından belirlenmektedir.<sup>86</sup> Kurulun saklama hizmeti ile belirlediği detaylı hususlar SPKn md. 56 hükmünde yer almaktadır.

Portföy saklama hizmeti, bu hizmeti sağlayacak yetkili kuruluş tarafından portföyde bulunan finansal varlıkların saklanması ve/veya kaydî bir şekilde tutulması, diğer varlıkların aidiyetinin teyidi ve takip edilmesi, varlıkların ve nakit akışlarının yönetimine ilişkin işlemlerin denetimi gibi birtakım görevlerin yerine getirilmesi anlamına gelmektedir ve yalnızca Takasbank, yetkilendirilmiş bankalar ya da aracı kurumlar tarafından yerine getirilmektedir.<sup>87</sup> Saklama hizmeti sunan kuruluşlar yatırımcılara ait finansal varlıkların saklanmasına ek olarak finansal varlıkların doğru bir şekilde fiyatlanması ve muhafaza edilmesi işlevini de yerine getirmektedir.<sup>88</sup> Saklama hizmeti, fon portföyü içerisinde yer alan finansal varlıkların varlığının, alım-satımı ve fiyatlandırılmasının gerçeğe uygun şekilde gerçekleşip gerçekleşmediğinin denetlenmesi şeklinde de okunabilmektedir. 2024 yılının Aralık ayı verilerine göre Türkiye’de toplamda 17 adet portföy saklama hizmeti veren kuruluş vardır. Bu kuruluşlar arasında; Takasbank, 13 tane konvansiyonel banka, 1 tane katılım bankası, 2 tane menkul değerler şirketi yer almaktadır.<sup>89</sup>

---

<sup>85</sup> Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği (III-55.1), Resmî Gazete 28695 (02 Temmuz 2013), md.8/1-ç.

<sup>86</sup> SPKn, md. 56/9.

<sup>87</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Tanıtım Rehberi” (Erişim 03 Haziran 2024).

<sup>88</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/166.

<sup>89</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Yetkilendirilmiş Portföy Saklama Kuruluşları” (Erişim 25 Aralık 2024).

## 2.9.2. Yatırım Fonlarının Kurulması

Bir yatırım fonunun kuruluş sürecinde yer alan önemli unsurlar arasında; sağlam bir düzenleyici çerçeveye sahip ülke seçmek, hedeflenen yatırımcı kitlesini belirleyerek onların ihtiyaçlarını göz önünde bulundurmak, fonun yatırım hedeflerini ve stratejisini belirlemek ve menkul kıymet seçimi yapmak gibi hususlar sayılmaktadır.<sup>90</sup> Türkiye’de yatırım fonu kurmak için yetkili bir kurumla saklama anlaşması yapan portföy yönetim şirketinin öncelikle bir şemsiye fon kurması gerekmektedir.<sup>91</sup> Şemsiye fonun kurulması için gerekli dokümanlar eksiksiz bir şekilde hazırlandıktan sonra SPK’ya gönderilmelidir. Gönderilen dokümanlar değerlendirildikten sonra doküman gönderim tarihinden itibaren iki ay içerisinde fonun kuruluşu hakkında karar verilmektedir.<sup>92</sup> Söz konusu dokümanlar hakkındaki detaylı bilgilere SPK’nın resmi internet sitesinden ulaşmak mümkündür.<sup>93</sup>

Yatırım fonları ile ilgili üç temel doküman vardır ve bu dokümanlar şemsiye fon iç tüzüğü, izahname ve bilgilendirme formudur. Bununla birlikte, mali tablolar, portföy dağılım raporları, günlük gazete ve periyodik dergiler önem arz eden dokümanlar arasında yer almaktadır. Fon iç tüzüğü, fon kurucusu ile katılma payı sahipleri arasındaki ilişkinin esaslarını ortaya koyan temel bir hukuki belgedir.<sup>94</sup> İç tüzük, aynı zamanda iltihakî bir sözleşme niteliği taşımaktadır.<sup>95</sup> Ayrıca, fonların ihracı için izahname ve yatırımcı bilgi formu düzenleme zorunluluğu söz konusudur.<sup>96</sup> İzahname, “Fonun özelliklerine ve buna bağlı hak ve risklere ilişkin olarak yatırımcıların bilinçli bir değerlendirme yapmasını sağlayacak nitelikteki tüm bilgileri içeren kamuyu aydınlatma belgesini”<sup>97</sup> ifade etmektedir. Yatırımcı bilgilendirme formu ise “Fonun yapısını, yatırım stratejisini ve risklerini gösteren özet formu”<sup>98</sup> ifade etmektedir. Mali tablolar bir önceki yılları mukayeseli bir şekilde düzenlenen bilanço, gelirlere ait tablo, fiyat analiz raporları ve bağımsız denetim raporlarından oluşmaktadır. Portföy dağılım

<sup>90</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 19.

<sup>91</sup> III-52.1, md.10/1.

<sup>92</sup> III-52.1, md.10/4.

<sup>93</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Başvuru Süreçleri” (Erişim 03 Temmuz 2024).

<sup>94</sup> Okat, *Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları*, 75.

<sup>95</sup> III-52.1, md. 8/1.

<sup>96</sup> III-52.1, md. 11/2.

<sup>97</sup> III-52.1, md. 3/1-f.

<sup>98</sup> III-52.1, md. 3/1-u

raporları, her ay yayımlanan ve menkul kıymet ve katılma payı hareketleri ile fonun önceki dönemlere yönelik performansını yansıtan dokümandır. Gazete ve dergiler ise yatırım fonlarının periyodik getirilerinin karşılaştırıldığı ve yatırım fonlarına ilişkin haberlere yer verilen dokümanlardır.<sup>99</sup> Katılım yatırım fonları konvansiyonel fonlardan farklı olarak fikhî meşruiyetlerini tevsik eden icazetnamelere de sahiptir. İcazetnameler, katılım yatırım fonlarının tabi oldukları temel esasları belirten ve dinen meşru olduğunu deklere eden dokümanlardır.

### **2.9.3. Dağıtım ve Pazarlama**

Kuruluş aşamasını tamamlayan katılım yatırım fonları yatırımcılara sunulabilir hale gelmektedir. Bu fonların dağıtımını yetki sahibi bankalar ve aracı kuruluşların fiziki ya da elektronik kanalları vasıtasıyla gerçekleştirilmektedir. Dağıtım hizmeti veren kuruluşlar bu hizmetin karşılığında fon yönetim ücretinin bir kısmını almaya hak kazanmaktadır. Fon dağıtım hizmeti veren kuruluş için fon yönetim ücretinden alınacak pay oranı asgari düzeyde %35, fonu yöneten kuruluş için %65 olarak belirlenmiştir. Ancak yapılacak bir sözleşme ile bu oranlar %35 ile %65 arasında kalmak şartıyla değiştirilebilmektedir.<sup>100</sup> Anlaşma sayesinde, portföy yöneticileri kendi fonlarını dağıtım ve pazarlama kuruluşları nezdinde ön plana çıkarma imkânı elde ederek reklam yapabilmektedirler.

### **2.9.4. Yatırım Fonlarının Alım-Satımı**

Yatırım fonlarının satım işlemi halka arz, birtakım kişi ve/veya kuruluşlara tahsis yahut nitelikli yatırımcılara satım şeklinde gerçekleştirilmektedir.<sup>101</sup> Yatırım fonu almak isteyen bir yatırımcının yatırım fonu satın alabilmesi için bir yatırım hesabı açması gerekmektedir. Yatırım hesapları, yatırımcıların tasarruflarını sermaye piyasalarında değerlendirebilmesi için açılan ve hisse senedi, yatırım fonu gibi sermaye piyasası araçlarına erişimi sağlayan bir hesap türüdür.<sup>102</sup> Bu hesabın açılışında uygunluk testi adı verilen bir test yapılmaktadır. Bu test ile yatırımlarını sermaye piyasalarında

---

<sup>99</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Tanıtım Rehberi”.

<sup>100</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/205.

<sup>101</sup> III-52.1, md.11/1.

<sup>102</sup> Kuveyt Türk Katılım Bankası, “Yatırım Hesabı” (Erişim 05 Haziran 2024).

değerlendirmek isteyen bireysel ve kurumsal yatırımcıların ilgili yatırım aracının risklerini anlayabilecek finansal okur yazarlığa sahip olup olmadığı ölçülmektedir. Uygunluk testi nitelikli yatırımcılar dışındaki yatırımcılara yöneliktir. Yatırım hesabı açılmasına müteakiben yatırımcı adına MKK nezdinde otomatik olarak bir hesap açılmaktadır. Yatırımcılar kendilerine ait katılma paylarını MKK’da kendileri adına açılmış hesaplardan da görüntüleyebilmektedir.

Yatırım fonu alımları ilgili yatırım fonunun izahnamesinde ilan edilen dağıtım ve pazarlama kuruluşlarının telefon, internet bankacılığı ve ATM sistemlerine başvurmak suretiyle yapılmaktadır.<sup>103</sup> Alım emirleri katılma payı adedi ve tutar bazlı olmak üzere iki türdür. Adet bazlı alımda satın alınmak istenen yatırım fonunun katılma payı adedi girilmekte ve o adede tekabül eden ücret ödenerek fon alımı gerçekleşmektedir. Tutar bazlı alımda ise girilen tutara denk gelen katılma payı sayısı kadar yatırım fonu alınmış olmaktadır.

Katılma payı fiyatları canlı olarak izlenememektedir. Sistemde yer alan tutar yatırım fonunun bir önceki iş gününde oluşan katılma payı fiyatını göstermektedir. Dolayısıyla bir iş gününde alım emri girilen yatırım fonunun alımı o iş gününün akşamında oluşacak fiyattan satın alınmış olmaktadır.<sup>104</sup> Yatırım fonu alım emri belli bir zaman dilimi içerisinde verildiğinde alım o günün akşamında oluşacak fiyat üzerinden gerçekleşirken o zaman dilimi dışında bir zaman diliminde verilen alım emirleri bir sonraki iş gününün akşamında oluşacak fiyat üzerinden gerçekleşmektedir. Bu saat dilimlerinin belirlenmesinde esas alınan ölçü fon portföyünün yatırım yaptığı araçların işlem yaptığı piyasaların açılış ve kapanış saatleridir.<sup>105</sup>

Belli başlı yatırım fonları haricinde yatırım fonlarının satımı da spot (anlık) olarak gerçekleşmemektedir. Bu gecikme yatırım fonu portföyü içerisinde yer alan yatırım araçlarının takas sürelerine göre değişebilmektedir. Örnek vermek gerekirse, portföyünde hisse senedi bulduran yatırım fonları belirlenen saatler içerisinde satım emri girildiğinde fonun satımı T+2 yani takip eden ikinci iş günü yatırımcının hesabına geçmektedir. Şayet belirlenen saat aşılsa T+3 yani takip eden üçüncü iş günü

<sup>103</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Tanıtım Rehberi”.

<sup>104</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/165.

<sup>105</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/203.

yatırımcının hesabına parası geçmiş olmaktadır. Şayet portföyde hisse senedi değil de kira sertifikası, kıymetli maden, katılma hesabı gibi yatırım araçları varsa ve belirlenen zaman dilimi içerisinde satım emri girilirse satım T+1; belirlenen saatin dışında satım emri girildiğinde T+2 şeklinde gerçekleşmektedir. Alım ve satımla alakalı hususlar her bir yatırım fonu için farklılık arz edebilmekte olup her bir katılım yatırım fonu için izahnamelerde detaylı bilgilere ulaşmak mümkündür.<sup>106</sup>

### 2.9.5. Katılım Yatırım Fonlarının Yönetilmesi

Portföy yönetim şirketleri, fon portföyünde yer alan finansal varlıklar üzerinde kendi namına ve fonun hesabına fon iç tüzüğü ve ilgili mevzuat hükümleri uyarınca çeşitli tasarruflarda bulunma yetkisini haizdir.<sup>107</sup> Yatırım fonu portföyünün yönetiminde katılma payı sahiplerinin haklarını korumaya riayet etmeli, fon yönetimini bu esas çerçevesinde denetlemeli ve temsil etmelidir.<sup>108</sup> Dolayısıyla portföy yöneticisi şemsiye fon iç tüzüğü ve izahnamede belirtilen hedef ve strateji doğrultusunda çeşitli menkul kıymetlere yatırım yapmakta ve elde edilen kârı ve zararı katılma paylarının fiyatına yansımaktadır.<sup>109</sup> Katılım yatırım fonları ise icazetnamelerinde belirtilen İslâmî finans ilke ve standartlarına göre yönetilmektedir. Fon yönetiminde profesyonel yönetim, riskin dağıtılması, inançlı mülkiyet, menkul kıymet portföyü yönetmek ve mal varlığının korunması olmak üzere beş önemli ilke ön plana çıkmaktadır.

Yatırım fonlarının yönetim ilkeleri arasında sayılan ilk husus profesyonel yönetim ilkesidir. Profesyonel yönetim ilkesi, sermaye piyasası alanında uzmanlaşmış kişilerin fon menfaati için menkul kıymet piyasalarını takip etmek suretiyle objektif bilgi ve belgelere dayanarak fon portföyünü yönetmesini ifade etmektedir.<sup>110</sup> Profesyonel bir yönetimin tesis edilmesi için fon yöneticisinin belirli birtakım yetkinliklere sahip olması gerektiği yasal olarak düzenlenmiştir. Bu doğrultuda portföy yöneticisi olacak kimselerin en az beş yıllık sermaye piyasası tecrübesine sahip olması<sup>111</sup> ve birtakım

---

<sup>106</sup> Dede, *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*, 5/204.

<sup>107</sup> SPKn, md. 52/3.

<sup>108</sup> SPKn, md. 52/3.

<sup>109</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 10.

<sup>110</sup> Nouhali Mardomkhah, *Türkiye'de Yatırım Fonları ve Sermaye Piyasasının Gelişimine Katkıları* (Erzurum: Atatürk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2012), 35.

<sup>111</sup> III-52.1, md. 2/2.

sertifikaları almış olması şart koşulmaktadır. Bu sertifikalar sermaye piyasası ileri düzey lisans belgesi ve türev araçlar lisans belgesidir.<sup>112</sup>

Yatırım fonlarının yönetim ilkeleri arasında sayılan ikinci husus riskin dağıtılması ilkesidir. Fon riskinin dağıtılması ilkesi farklı tür, farklı alan ve/veya bölgedeki finansal araçlara yatırım yapmak suretiyle fonun maruz kalma ihtimali olan risklerin en aza indirilmeye çalışılması anlamına gelmektedir.<sup>113</sup> Riskin dağıtılması ilkesi gereği yatırım fonu portföyünde yer alan bir yatırım aracındaki, yatırım aracının sektöründe veya bölgesindeki muhtemel rizikonun önüne geçilmeye çalışılmaktadır.

Yatırım fonlarının yönetim ilkeleri arasında zikredilen üçüncü husus inançlı mülkiyettir. Günümüzdeki ismini almadan önce “itimada müstenit muamele” şeklinde ifade edilen inançlı işlemi, Turhan Esener, inanılanın (itimat edilen), inanan (itimat eden) tarafından kendisine devredilen hakkı inananın talimatı çerçevesinde kullanacağına ve birtakım koşulların tahakkuku halinde tekrar inananı devredeceğine yönelik taahhüdü şeklinde tanımlamaktadır.<sup>114</sup> İnançlı mülkiyet esasını, yatırım fonu bağlamında, inanan konumundaki yatırımcıların inanç konusu finansal varlıklarını ve bu varlıklardan doğan haklarını inanılan konumundaki fon kurucusuna devretmesi şeklinde izah etmek mümkündür. İnanan tarafından inanılana yapılan söz konusu işlem bir inanç sözleşmesidir ve fon iç tüzüğü ile gerçekleşmektedir.<sup>115</sup>

Yatırım fonlarının yönetim ilkeleri arasında sayılan dördüncü husus menkul kıymet portföyü yönetmektir. Menkul kıymet portföyü yönetim ilkesi nakit ve kıymetli madenlere ek olarak yatırım fonlarının menkul kıymet yatırımları yaptığını da ifade etmektedir. Menkul kıymet alım satımları sonucunda alım satım arasındaki olumlu fark menkul kıymet yöneten yatırım fonlarının gelirini oluşturmaktadır.<sup>116</sup> Yatırım fonlarının menkul kıymet yatırımlarına ek olarak, gayrimenkul yatırım fonlarında

---

<sup>112</sup> III-52.1, md. 24/1.

<sup>113</sup> Akkuş, *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi*, 48.

<sup>114</sup> Turhan Esener, *Türk Hususi Hukukunda Muvazaalı Muameleler* (İstanbul: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1956), 144.

<sup>115</sup> Mardomkhah, *Türkiye’de Yatırım Fonları ve Sermaye Piyasasının Gelişimine Katkıları*, 36.

<sup>116</sup> Esra Güngör, *Yatırım Fonları ve Türkiye’de Yatırım Fonlarının Portföy Yapısında Hisse Senetlerinin Oranını Etkileyen Faktörlerin Araştırılması* (Niğde: Niğde Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2006), 8.

olduğu gibi gayrimenkullere, girişim sermayesi yatırım fonlarında olduğu gibi büyüme potansiyeli olan şirketlere yatırım yapılabildiğini yinelemekte fayda vardır.

Yatırım fonlarının yönetim ilkelerinin beşincisi ise mal varlığının korunmasıdır. Bu ilke, SPKn md. 53/1 ve 53/2 uyarınca, ayrı bir tüzel kişiliği haiz olan yatırım fonlarının portföyünde bulunan ve fon kurucusuna devredilen varlıkların ve bu varlıklara bağlı hakların yasal koruma altında olduğunu ifade etmektedir.<sup>117</sup> Fondaki finansal varlıkların belirli istisnalar dışında teminat gösterilememesi, rehnedilememesi, hacedilememesi, üzerine tedbir konulamaması, iflas masasına konu edilememesi ile portföy yönetim şirketi ve saklama kuruluşunun yönetiminin kamu kurumlarına devredilmesi halinde bile fon mal varlığının başka bir amaç doğrultusunda kullanılamaması mevzuatın bu yöndeki birtakım hükümleridir.<sup>118</sup> Bu ilkenin bir gereği olarak yatırım fonları tasfiye edilirken üçüncü taraflara değil sadece katılma payı sahiplerine ödeme yapılmaktadır.<sup>119</sup> Portföy yönetim şirketinin ve yatırım fonlarının aynı üçüncü kişilere borçları birbirlerine mahsup edilememektedir.<sup>120</sup>

#### **2.9.6. Kâr-Zarar Oluşumu**

Katılma paylarının fiyatlaması fon kurucusu tarafından yapılmaktadır. Fiyatlamanın yapıldığı gün fon portföyünde yer alan finansal varlıkların alınıp satıldıkları borsalardaki fiyatları göz önünde bulundurularak portföy değeri tespit edilmektedir. Fon toplam değeri fonun alacakları ile borçları mahsup edilerek tespit edilmektedir ve bu değer tedavüldeki katılma payı sayısına bölünerek tek bir katılma payının fiyatı hesaplanmaktadır.<sup>121</sup> Çeşitli finansal varlıklara yatırım yapmak suretiyle kâr elde eden yatırım fonlarının katılma paylarının da fiyatı otomatik olarak artmaktadır. Aynı şekilde finansal varlıklardaki olası değer azalışları da katılma paylarının fiyatını olumsuz yönde etkilemektedir. Yatırım fonu katılma payının alındığı ve satıldığı günkü fiyatları arasındaki fark yatırımcılara kâr ya da zarar olarak yansımaktadır.

---

<sup>117</sup> Güngör, *Yatırım Fonları ve Türkiye’de Yatırım Fonlarının Portföy Yapısında Hisse Senetlerinin Oranını Etkileyen Faktörlerin Araştırılması*, 36.

<sup>118</sup> SPKn, md. 53/2.

<sup>119</sup> SPKn, md. 53/3.

<sup>120</sup> SPKn, md. 53/4.

<sup>121</sup> Sermaye Piyasası Kurulu, “Yatırım Fonları”.

## BÖLÜM III

### FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ VE KATILIM YATIRIM FONLARINDAKİ UYGULAMASI

Bu bölümde, fikhî yönetim sistemi ve katılım yatırım fonlarındaki uygulaması ele alınmaktadır. İlk olarak, fikhî yönetim sistemine temel teşkil etmesi açısından İslâmî kurumsal yönetim anlayışı ile finansal kurumlarda ifade ettiği anlama değinilecektir. Ardından, fikhî yönetim sistemi, temel bileşenleri ve Türkiye’deki katılım esaslı finans kurumlarının fikhî yönetim sistemi ele alınacaktır. Son olarak, fikhî yönetim sisteminin katılım yatırım fonlarındaki işlevi ve uygulaması üzerinde durulacaktır. Bu bölüm, fikhî yönetim sistemi ile katılım yatırım fonları arasındaki ilişkiyi ortaya koymayı amaçlamaktadır. Söz konusu ilişkinin ortaya koyulması fikhî yönetim sisteminin katılım yatırım fonlarındaki işlevinin ve gerekliliğinin belirginleşmesi açısından önem arz etmektedir.

#### 3.1. İslâmî Kurumsal Yönetim Anlayışı

Kurumsal yönetim, “Kurumların tüm tarafları için sorunsuz bir çalışma ortamı oluşturma amacı doğrultusunda şeffaflık, hesap verilebilirlik, güven ve adalet gibi kurallara dayalı bir yönetim sistemi”<sup>122</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Bir diğer tanıma göre, “Bir firmanın değer üretme hedefi doğrultusunda iç paydaşlar, dış paydaşlar ve yönetim kurulu üyeleri arasındaki etkileşimi”<sup>123</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Kurumsal yönetim, en genel anlamda, hissedar, paydaş, personel, yönetim kurulu, icra kurulu ve şirket sahiplerini kapsamaktadır. Faydaları arasında; tüm taraflar arasında iyi bir ilişkinin tesisi, hesap verilebilirlik ve şeffaflığın artırılması, hak ve menfaatlerin

<sup>122</sup> Melih Sönmez - Suat Yıldırım, “A Theoretical Aspect on Corporate Governance and Its Fundamental Problems: Is It a Cure or Another Problem in the Financial Markets”, *Journal of Business Law and Ethics* 3/1 (2015), 24.

<sup>123</sup> Morten Huse, “Corporate Governance: Understanding Important Contingencies”, *Corporate Ownership & Control* 2/4 (2005), 42.

korunması, çıkar çatışmalarının önlenmesi, daha iyi bir izleme sisteminin kurulması ile kaynak ve sermayelerin daha verimli kullanılması gibi hususlar zikredilmektedir.<sup>124</sup>

İslâm, vazettiği normatif düzenlemelerden bireyleri sorumlu tuttuğu gibi kurumları da bunun dışında bırakmamaktadır. Gerçek bir kişiliğe sahip olmayan kurumların bu kurallara uyumluluğu yöneticilerin kurum yönetiminde İslâm hukuku kurallarına riayet etmesi ile somut bir anlam kazanmaktadır.<sup>125</sup> İslâmî kurumsal yönetim anlayışı da bu doğrultuda “Tüm ticari faaliyetlerin İslâmî esaslara göre olmasını gerektiren inanç temelli bir yaklaşımı esas almaktadır.”<sup>126</sup> İslâmî finans kurumlarının temel iki görevi olan, her türlü faaliyetin İslâm hukukuna uygun olmasını sağlamak ve kurumsal yönetimi güvenilir, efektif ve sürdürülebilir büyüme temin edecek şekilde inşa etmek bu hususu yansıması açısından önemlidir.<sup>127</sup>

İslâmî kurumsal yönetim anlayışı, çerçevesini fıkıhla belirleyerek seküler, pozitivist, rasyonalist ve laik temele dayanan geleneksel kurumsal yönetim anlayışından farklılaşmaktadır.<sup>128</sup> İslâmî kurumsal yönetim anlayışını geleneksel kurumsal yönetim anlayışından farklılaştıran unsurların başında İslâmî kurumsal yönetimin epistemik kaynağının Kur'an-ı Kerim ve sünnet olması gelmektedir. Gerçekleştirilmek istenen kurumsal hedefler şer'î amaçlar ve makâsıd çerçevesinde belirlenmektedir. Sadece hissedar ve ortakların değil tüm paydaşların kâr maksimizasyonu hedeflenmektedir. İslâmî kurumsal yönetimin temelinde, gerçekleştirilen her türlü iş ve işlemde şer'î uyumun tesis edilmesi yer almaktadır ve nihai karar mercii şer'î kurullar ya da şer'î konulardan sorumlu enstitülerdedir.<sup>129</sup> Alınacak kararlardan doğan sorumluluk sadece dünyevî değildir ve tüm paydaşların hak ve hukukunu koruma temelinde uhrevî yükümlülükler de söz konusudur.<sup>130</sup> Nitekim Shahul Hameed, kurum yöneticilerinin

<sup>124</sup> Sönmez - Yıldırım, “A Theoretical Aspect on Corporate Governance and Its Fundamental Problems: Is It a Cure or Another Problem in the Financial Markets”, 21.

<sup>125</sup> Bilal Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi* (İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019), 5.

<sup>126</sup> Çiğdem Bal - Muharrem Umut, “Uluslararası Standartlar (AAOIFI ve IFSB) Çerçevesinde Kurumsal Yönetim”, *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* 10/2 (2023), 86.

<sup>127</sup> Wafik Grais - Matteo Pelligrini, *Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions Offering Islamic Financial Services* (19-20 Eylül 2006), 2.

<sup>128</sup> Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi*, 44.

<sup>129</sup> Zulkifli Hasan, “Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: An Ethical Perspective”, *Future of Faith in the Era of Globalization* (Bosnia and Herzegovina, 2010), 3-4.

<sup>130</sup> Muhammet Yurtseven, *İslami Finans Yönetiminde Şer'i Etkinlik*, 54.

birincil derecede Allah'a karşı sorumlu olduklarını, yatırımcılar ve şirket sahiplerine yönelik sözleşmeden doğan sorumluluğun ikinci planda kaldığını ifade etmektedir.<sup>131</sup>

### 3.2. İslâmî Finans Kurumlarında Kurumsal Yönetim

Geleneksel ya da İslâmî olsun, kurumsal yapıların sıhhatli bir işleyişe sahip olmasında kurumsal yönetim anlayışı son derece önem arz etmektedir. Finans kurumları da insana ve topluma dokunan yanının çok olması sebebiyle kurumsal yönetime en az diğer kurumlar kadar ihtiyaç duymaktadır. Nitekim finansal kurumların başarısızlığı ülke ekonomisi başta olmak üzere geniş bir kitleyi menfi şekilde etkileyebilmektedir. Bu aynı zamanda finans kurumlarının sürdürülebilirliğine ve büyümesine de doğrudan etki eden bir durumdur. Kurumsal yönetimin toplum nezdinde sağladığı güven ise son kertede finansal kurumların en çok arzuladığı şeydir. Güçlü kurumsal yapıya sahip olan finans kurumlarının zayıf kurumsal yapıya sahip olan kurumlara göre finansal krizleri az hasarla atlattığı daha muhtemeldir. Bu nedenle kurumsal yönetimin finans dünyasında önemli bir karşılığı olduğunu baştan söylemek gereklidir.

İslâmî ve geleneksel kurumsal yönetim yaklaşımları, finans kurumlarında etkin ve verimli bir yönetimi tesis ederek, şeffaf ve uzun dönemli istikrara ulaşmayı hedeflemek noktalarında benzer bir yapıdadır.<sup>132</sup> Ancak, İslâmî finans kurumları maddî hedeflerine İslâmî finans ilkeleri çerçevesinde ulaşmak zorunda olduğundan kamuoyunda meşruiyet ve güven tesisi için daha fazla çaba sarf etmelidir. Bu çaba İslâmî finans hassasiyeti olan kimselerin mutmain olabilmesi için son derece önemlidir. Bu itibarla kurumsal yönetimde zafiyet gösterilmesi ise İslâmî finans kurumlarını birtakım zorluklara maruz bırakabilmektedir.<sup>133</sup> Bu tür olumsuz durumlara karşı İslâmî finans kurumlarının fikhın ön gördüğü çerçevede titiz bir kurumsal yönetim anlayışı ile bezenmiş olması gerekmektedir. İslâmî finans kurumlarının kurumsal yönetim çerçevesi operasyonel, finansal, yönetsel ve şer'î olmak üzere

---

<sup>131</sup> Nawal Kasim vd., "Shariah Governance For Islamic Capital Market: A Step Forward", *International Journal of Education and Research* 1/6 (Haziran 2013), 4.

<sup>132</sup> Zunaiba Abdulrahman, "An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.", *Fields: Journal of Huddersfield Student Research* 1/1 (19 Temmuz 2023), 3.

<sup>133</sup> Hasan, "Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: An Ethical Perspective", 2.

dört ana unsurdan oluşmaktadır.<sup>134</sup> Kurumsal yönetim unsurlarını yansıtması açısından aşağıdaki tablo önem arz etmektedir.<sup>135</sup>

**Tablo 3.1. İslâmî Kurumsal Yönetim Unsurlarının Sorumlulukları**

Unsur	Sorumluluk
Düzenleyici Makamlar	İslâmî finans kurumlarının ihtiyaçlarına uygun yeterli ve sağlam bir düzenleyici çerçeve oluşturma
Yönetim Kurulu	İslâmî finans kurumlarının genel politika ve stratejisini belirleme ve üst yönetimin, hissedar ve yatırım hesabı sahiplerinin haklarını korumasını gözetme
Şer'î Kurul	İslâmî finans kurumlarının fikhî ilke ve kurallarını belirleme ve bunlara uyumu gözetme
Üst Yönetim	Yönetim kurulu tarafından belirlenen politika ve stratejileri; verimlilik, risk-getiri dengesi ilkeleri çerçevesinde sorumluluk bilinciyle uygulama
Denetçiler	İlgili kurallara uyumu ve açıklanan bilgilerin doğruluğunu değerlendirme
Çalışanlar	Üst yönetimin belirlediği hedeflere iş ahlakı çerçevesinde çalışmak suretiyle ulaşma
Hissedarlar	Yönetim kurulunu, denetçileri, şer'î danışma kurulunu onaylama
Mudiler	Makul getiri beklentisiyle yatırımlarının performansını izleme

Kaynak: Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fikhî Uygunluk Yönetimi*, 45.

İslâmî finans kurumlarında kurumsal yapının İslâmî kurumsal yönetim anlayışına göre tasarlanması gerekli olmakla birlikte yeterli değildir. Söz konusu kurumların yapısı ve süreçleri İslâmî kurumsal yönetim anlayışı çerçevesinde oluşturulurken bu yapı ve süreçlerin İslâm hukukuna uygun şekilde sürdürülebilirliğinin temin edilmesi fikhî yönetişim sistemi tarafından sağlanmaktadır. Daha açık söylemek gerekirse, İslâmî kurumsal yönetimin İslâmî tarafının uygulamadaki denetimi fikhî yönetişim eliyle gerçekleştirilmektedir. Fikhî yönetişim, belirlenen politikalar ile yönetim kurulu ve üst yönetim tarafından alınan kararların dinen meşru olduğuna yönelik kurumlara garanti

<sup>134</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 183.

<sup>135</sup> Hasan, "Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: An Ethical Perspective", 10; M Umer Chapra - Habib Ahmed, *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions* (Islamic Development Bank Islamic Research and Training Institute, 2002), 15-16.

vermektedir. Bu aynı zamanda İslâmî kurumsal yönetim anlayışının adalet ve şeffaflık gibi temel ilkelerinin hayatiyetinin garanti edilmesi anlamına da gelmektedir. Buradan hareketle, fikhî yönetim sisteminin İslâmî kurumsal yönetim anlayışının pratikte tam anlamıyla karşılık bulmasını sağlayan tamamlayıcı bir unsur olduğu ifade edilebilir.

### 3.3. Fikhî Yönetişim Sistemi

Fikhî yönetim sistemi (Ar. نظام الحوكمة الشرعية, İng. Shari'ah Governance System), standart ve evrensel bir forma sahip olmadığı gibi<sup>136</sup> üzerinde uzlaşmış bir tanımı da yoktur.<sup>137</sup> Ancak, IFSB tarafından yapılan “İslâmî finans kurumları tarafından, etkili ve bağımsız bir şekilde şer‘î kurallara uyumu temin etmek için fetva yayımlanması, verilen fetvaların ilgililere ulaştırılması, şer‘î iç denetim ve uyum hususlarında gerçekleştirilen kurumsal ve yönetsel düzenlemeler topluluğu”<sup>138</sup> şeklindeki tanıma literatürde sıkça başvurulmaktadır. Bir diğer tanıma göre fikhî yönetim sistemi, tıpkı kurumsal yönetim gibi, kurumların İslâmî finans ilkelerine uyumunun sağlanıp sağlanmadığını denetleyen bir kontrol mekanizmasıdır.<sup>139</sup> İslâmî finans kurumlarında fikhî yönetim sisteminin hükmünün “vacibin kendisi ile tamam olduğu şey de vaciptir” küllî usul kaidesi uyarınca vücup olduğu ifade edilmektedir. İyiliği emretmek ve kötülükten nehyetmek vacip olduğu gibi bu ilkenin gerektiği gibi tatbik edilebilmesini sağlayan hususlar da vücbiyet ifade etmektedir. Buradan hareketle, İslâmî finans kurumlarının şer‘î ahkama uygunluk vücbiyetinin sağlanabilmesi için bunu temin edecek olan fikhî yönetim sisteminin de tesis edilmesinin gerekli olduğu sonucuna varılmaktadır.<sup>140</sup>

Fikhî yönetim ile alakalı birtakım terkiplere de yeri gelmişken temas etmekte fayda vardır. Bu terkiplerden ilki olan şer‘î uyum süreci, İslâmî finans kurumlarının gerçekleştirdiği her türlü faaliyetin İslâmî finans ilkelerine uygun olmasını sağlayan

<sup>136</sup> Berrin Karacaer - Ganite Kurt, “Türkiye’de Faaliyet Gösteren Faizsiz Finans Kurumlarının Yönetişim Uygulamalarına Yönelik Bir Araştırma”, *Abant Sosyal Bilimler Dergisi* 23/3 (30 Kasım 2023), 1681.

<sup>137</sup> Abdulrahman, “An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.”, 3.

<sup>138</sup> IFSB, “el-Mebâdî el-İrşâdiyye li-Nizâmi’d-Davâbit eş-Şer‘iyye li’l-Müessesâti’lletî Tukaddimu Hidemâti’l-Mâliyye el-İslâmiyye”, el-Meclisü’l-Hidmeti’l-Mâliyye el-İslâmiyye, 2-5.

<sup>139</sup> Hasan vd., “Shariah Governance Practices at Islamic Fund Management Companies”, 310.

<sup>140</sup> Davud Salman İbn İsa, *el-Havkeme ve tatbîkâtuhâ 'ale't-tedkîk ve'r-rekâbeti's-şer'iyye: Dirâse te'sîliyye fikhîyye* (Beyrut: Dârü'l-Beşâir el-İslâmiyye li't-Tibâa ve'n-Neşr ve't-Tevzi', 2020), 131.

süreçlerin tamamıdır. Şer‘î yönetim, İslâmî finans kurumlarında gerçekleştirilen her türlü iş ve işlemin İslâmî finans ilkelerine uygunluğunu sağlayan mekanizmaların oluşturulmasını, bu süreçlerin yönetilmesini ve denetlemesini sağlayan yapı ve süreçlerin kurumsal yönetim içerisinde yer almasıdır. Şer‘î denetim, İslâmî finans kurumlarının İslâmî finans ilkelerine göre hareket edip etmediğinin devamlı olarak kontrolü ve doğrulanmasıdır. Şer‘î etkinlik ise, İslâmî finans kurumlarının tüm işlem süreçlerinde İslâmî finans ilke ve standartlarına eksiksiz bir şekilde uyması anlamına gelmektedir. Bu manası ile şer‘î etkinlik diğer kavramların kapsamı mesabesindedir.<sup>141</sup> Fikhî ve şer‘î kavramları yönetim sistemi bağlamında birbirleri yerine kullanılsalar da fikhî kavramının daha beşerî bir faaliyeti çağrıştırması sebebiyle bu çalışmada şer‘î yönetim yerine fikhî yönetim kavramı tercih edilmiştir.

Fikhî yönetim sisteminin temel amacı, bir şirketin İslâm hukuku ilkelerine göre yönetilmesini sağlamaktır.<sup>142</sup> Dolayısıyla, oldukça karmaşık iş ve işlemlerin yapıldığı İslâmî finans kurumlarında gerçekleştirilen her türlü finansal işlemin fikhîen meşru bir zeminde hayat bulması ve sürdürülebilmesi için hayatî bir role sahiptir. Söz konusu yapı İslâmî finans kurumlarını diğer finans kurumlarından ayıran en temel hususiyetler arasında yer almaktadır.<sup>143</sup> Fikhî yönetim sistemi araştırma, denetleme, risk yönetimi ve izleme olmak üzere dört temel işleve sahiptir.<sup>144</sup> Fikhî yönetim sisteminin İslâmî finans kurumlarında gerçekleştirilen her türlü iş ve işlemin İslâmî finans ilkelerine uyumunu tesis etmesi bu ilkelere uyumsuzluk sonucu oluşacak risklerden kurumların korunması anlamına geldiğinden, bu sistemin etkinliği ve yerindeliği kurumların sağlıklı bir şekilde işleyebilmesi için son derece önemlidir.

İslâmî finans kurumlarının fikhî esaslara uyumsuzluk durumları neticesinde ortaya çıkan risk türü literatürde “Şer‘î uyumsuzluk riski” olarak geçmekte ve “İslâmî finans kurumlarında şer‘î kurul ve hukuk sisteminin ilgili birimi tarafından belirlenen İslâm hukuku ilkelerine uyumsuzluktan kaynaklanan risk”<sup>145</sup> şeklinde tanımlanmaktadır.

---

<sup>141</sup> Muhammet Yurtseven, İslami Finans Yönetiminde Şer‘î Etkinlik, 73–74.

<sup>142</sup> Rusni Hassan - Aishath Muneza, “Shari’ah Corporate Governance: The Need For a Special Governance Code”, *Corporate Governance* 14/1 (2014), 120-121.

<sup>143</sup> Abdulrahman, “An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.”, 3.

<sup>144</sup> Bank Negara Malaysia, Guidelines on Shariah Governance Framework for Islamic Financial Institutions, (2010), 22.

<sup>145</sup> IFSB, *Disclosures to Promote Transparency and Market Discipline for Institutions Offering Islamic Financial Services* (Aralık 2007), 22.

Fıkhî yönetim sistemi, şer'î uyumsuzluk riskini önleme misyonuna sahiptir. Şer'î uyumsuzluk riski likidite riski, pazar riski ve kredi riski gibi İslâmî finans kurumlarının maruz kalabileceği risk türlerinden biri olmakla birlikte söz konusu kurumların varoluş felsefesine aykırılık teşkil eden bir durumdur. Nitekim, bu riskin ortaya çıkması durumunda İslâmî finans kurumlarının İslâmî olma vasfına hanel gelebilmektedir. Gerçekleştirilen her bir iş ve işlemde şer'î esaslara uyulmaması ya da şer'î kurul tarafından alınan kararlara bağlı kalınmaması sonucunda İslâmî finans kurumlarının şer'î uyumsuzluk risklerinin oranları da artmaktadır.<sup>146</sup> Şer'î uyumsuzluk riski, yatırılan fonların geri çekilmesi, doğrudan ve dolaylı finansal kayıplar, likidite sorunları, iflas etme, finansal istikrarsızlık ve itibar kaybı gibi son derece yıkıcı etkileri olan olumsuz sonuçlara yol açabilmektedir.<sup>147</sup> Şeyh Taqi Usmani'nin Körfezdeki sukukların %85 oranında İslâmî finans ilke ve standartlarına uygunluk taşımadığına yönelik fetvası sonucunda hem sukuk ihracının önemli ölçüde azalması hem de yatırımcılar nezdinde sukukların meşruiyetinin zedelenmesi, şer'î uyumsuzluk riskinin etkilerinin görülmesi açısından son derece önemli bir örnektir.<sup>148</sup> Şer'î uyumsuzluk riskinin başlıca sebepleri arasında ise çalışan ve kurumun hatalı işlemleri ile şer'î uyumu tesis edecek düzeyde bir regülasyonun bulunmaması yer almaktadır.<sup>149</sup> Şer'î uyumsuzluk riskinin önlenemediği durumlarda iş ve işlemlerin İslâmî finansla aykırılık teşkil etmesinin dünyevi ve uhrevi mesuliyetinden de tüm taraflar sorumludur.

İslâmî finans kurumlarının, yukarıda zikredilen hususların bir gereği olarak, fıkhî yönetim sistemine sahip olması esastır. Buna göre, katılım yatırım fonlarının da içsel ve dışsal fıkhî yönetim unsurları tarafından sürekli olarak düzenlenme ve denetlenme faaliyetine tabi tutulması gerekmektedir. Nitekim, fıkhî yönetim sistemi katılım yatırım fonlarının tüm süreçlerinin İslâm hukukuna uygun bir şekilde gerçekleşmesini temin ederek şer'î uyumsuzluk riski taşıma ihtimalini ya tamamen ortadan kaldırmakta ya da asgari düzeye indirmektedir. Fıkhî yönetim sisteminin olmadığı ya da sağlıklı çalışmadığı bir durumda katılım yatırım fonları fıkhî gerekliliklerini sağlama noktasında yetersiz kalma ihtimali ile karşı karşıya kalabilmektedir.

---

<sup>146</sup> Abdulrahman, "An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.", 6.

<sup>147</sup> Karim Gineni, "Shari'ah Risk and Corporate Governance of Islamic Banks", *Corporate Governance* 14/1 (Ocak 2014), 91-92.

<sup>148</sup> Necmeddin Güney, "İslami Finasta Şer'i Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış", *Türkiye İslam İktisadi Dergisi* 2/2 (06 Ağustos 2015), 48.

<sup>149</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 68.

### 3.4. Fıkhî Yönetişim Sisteminin Bileşenleri

Fıkhî yönetişim sistemi standartlar, merkezî danışma ve gözetim kurulları, banka içi şer'î kurullar, uyum ve iç denetim birimleri ve dış denetim birimleri olmak üzere temelde beş tane kurumsal yapı ve düzenleme bileşenine sahiptir.<sup>150</sup> Şer'î kurullar sadece bankalara özgü yapılar olmadığı için bu çalışmada banka içi şer'î kurullar kurum içi şer'î kurullar şeklinde kullanılacaktır. Zira katılım bankacılığı dışında İslâmî finansın diğer sektörlerinde faaliyet gösteren kurum ve kuruluşlar da bünyelerinde şer'î kurul ihdas edebilmektedir. Tekafül sigortacılığı yapan kurumlardaki şer'î kurullar buna örnektir. Katılım yatırım fonları da ilke olarak fıkhî yönetişim sisteminin temel bileşenleri tarafından düzenleme ve denetleme faaliyetine tabi tutulmalıdır.

#### 3.4.1. Şer'î Yönetişim Standartları (Shari'ah Governance Standards)

Şer'î yönetişim standartları, AAOIFI ve IFSB gibi uluslararası düzeyde bağlayıcılığı olan kurumlar tarafından hazırlanan ve İslâmî finans kurumlarının fıkhî yönetişim yapılarının yeknesaklığını sağlama amacına matuf düzenlemelerdir. Türkiye'de İslâmî finans kurumlarının fıkhî yönetişim sistemi için oluşturulmuş bir standart yoktur. Uluslararası çerçevede AAOIFI'ye ait 17 adet şer'î yönetişim standardı varken<sup>151</sup> IFSB 6 adet şer'î yönetişim standardı yayımlamıştır.<sup>152</sup>

#### 3.4.2. Şer'î Kurullar (Shari'ah Supervisory Boards)

Şer'î kurullar, fıkhî yönetişim sisteminin temel unsurudur. Ülkeden, ülkeye hatta aynı ülke içerisinde bile farklı şekillerde isimlendirilebilen şer'î kurullar yaygın olarak şeriat kurulu, şeriat komitesi, İslâm denetim ve dayanışma kurulu şeklinde isimlendirilmektedir.<sup>153</sup> Türkiye'de ise danışma komitesi, danışma kurulu ve fetva kurulu gibi isimlendirmeler daha çok tercih edilmektedir. AAOIFI'ye göre şer'î kurul, İslâmî finans kurumlarının İslâmî finans ilkelerine uyumunu sağlamak üzere kurum

<sup>150</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 184.

<sup>151</sup> Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions, "AGEB Standards" (Erişim 30 Temmuz 2024).

<sup>152</sup> Islamic Financial Services Board, "Standards" (Erişim 30 Temmuz 2024).

<sup>153</sup> Lale Şağbaşı, *İslami Finans Kuruluşlarında İslami Danışma Kurulları: Türkiye için Model Önerisi* (Ankara: Turgut Özal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2016), 79.

faaliyetlerini yönetme, gözetleme, takip etme ve fetva verme gibi işlevleri yerine getiren, muamelat fikhî alanında uzmanlaşmış İslâm hukukçularından oluşan bağımsız bir yapıdır.<sup>154</sup> Fikhî yönetişimin kurum içerisindeki düzenleme ve kısmen denetleme görevini şer'î kurullar deruhte etmektedir. Şer'î kurullar, İslâmî finans kurumlarını konvansiyonel finans kurumlarından ayıran önemli bir kurumsal unsurdur.<sup>155</sup>

AAOIFI ve IFSB, İslâmî finans kurumlarının faaliyetlerinin İslâmî finans ilkelerine uygun bir şekilde yerine getirilmesi yükümlülüğünü ilgili kurumların yönetimlerine yüklemekte ve şer'î kurul oluşturularak idare ve denetimle eşgüdüm içerisinde çalışmasını öngörmektedir.<sup>156</sup> Bu kurullarda görev alacak olan İslâm hukukçularının malî muamelat alanında uzman olması gerektiği gibi modern finans ve muhasebe meselelerine de hâkim olması beklenmektedir. Uygulamada ise her iki disiplinde uzmanlaşmış İslâm hukukçusu bulmak oldukça zordur.<sup>157</sup> Bunlara ek olarak, bulunduğu bölgenin mevzuatı hakkında bilgi sahibi olmak, iyi derecede Arapça bilmek, İngilizce bilmek gibi birtakım hususlar da şer'î kurul üyelerinden beklenen birtakım yetkinlikler arasında yer almaktadır.

Şer'î kurul ile İslâmî finans kurumunun ilgili birimleri arasındaki bilgi akışını ve iletişimi sağlama vazifesi şer'î kurulun sekretaryası tarafından yerine getirilmektedir. Sekretarya, müşteriler ya da yatırımcılar tarafından gelen soruların şer'î kurula anlaşılır ve sistemli bir şekilde iletilmesi, şer'î kurul tarafından alınan kararların periyodik bir şekilde ilgililere ulaştırılması, şer'î kurul toplantılarının organize edilmesi, toplantı gündemine ilişkin bilgi ve belgelerin üyelere bildirilmesi, toplantılara katılım sağlama, toplantı sonrası tutanakların oluşturulması, gerekli hallerde tutanakların farklı dillere çevrilmesi, imza sürecinin yönetilmesi ve şer'î konularda birimlere danışmanlık hizmeti sağlanması gibi temel işlevleri yerine getirmektedir. Sekretarya birim personellerinin de İslâm hukuku ve İslâmî finans alanlarında yetkin olması beklenmektedir. Şer'î kurulu İslâmî finans kurumlarının

---

<sup>154</sup> Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), "Shari'a Supervisory Board: Appointment, Composition and Report", (Bahreyn: AAOIFI, AAOIFI GS 1) 885.

<sup>155</sup> Chapra - Ahmed, *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*, 148.

<sup>156</sup> Güney, "İslami Finansa Şer'i Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış", 55.

<sup>157</sup> Grais - Pelligrini, *Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions Offering Islamic Financial Services*, 10.

kalbi olarak telakki ederse, sekreteryaya biriminin yerine getirdiği vazife kalbe gelen ve giden kan akışını sağlıklı bir şekilde sağlamaktan ibarettir.

### 3.4.2.1. Şer‘î Kurulların Tarihsel Serüveni

Şer‘î kurullar ile tarihte piyasayı düzenleme ve denetleme görevini yerine getirmiş olan hisbe teşkilatı arasında bir bağlantı kurulmaktadır. Farklı bir ifade ile, şer‘î kurulların tarihteki ilk örnekleri sadedinde bu teşkilat üzerinde durulmaktadır. Güney, hisbe teşkilatının dış denetim faaliyeti yürüttüğünü, şer‘î kurulların günümüzdeki durumlarına bakıldığında, ulusal düzeydekiler hariç olmak üzere, danışmanlık ve denetim görevinin kurum içinde yapılmasından dolayı hisbe teşkilatından farklılık arz ettiğini ifade etmektedir.<sup>158</sup> Modern anlamdaki şer‘î kurulların ortaya çıkmasındaki temel motivasyonun İslâmî finansın lokomotif konumunda olan İslâmî bankaların müşterilerinin şer‘î açıdan güvenini kazanma olduğu ifade edilmektedir.<sup>159</sup>

Şer‘î kurulların görüldüğü ilk İslâmî finans kurumu olan İslâmî bankalar bir süre bünyelerinde şer‘î kurullar olmaksızın faaliyetlerini yürütmüşlerdir. Bu süreçte banka faaliyetlerinin fikhî açıdan meşruiyeti noktasında Mısır’daki El-Ezher Üniversitesi’nin Fetva Kurulundan danışmanlık hizmeti alınmıştır. Bankaların şer‘î kurullara olan ihtiyaçlarının artmasına paralel bir şekilde ilk şer‘î kurul 1977 yılında Mısır’da Faisal İslâmî Bankası’nda kurulmuştur.<sup>160</sup> 1978 yılında Ürdün İslâm Bankası ile Sudan’da Faisal İslâm Bankası, 1979 yılında Kuveyt Finans ve 1983 yılında Malezya Berhad İslâmî Bankası bünyelerinde şer‘î kurul oluşturmuştur.<sup>161</sup>

Türkiye’de şer‘î kurullar isimlendirilirken birtakım çekincelerden dolayı uzun yıllar şer‘î ibaresi kullanılmamış danışma kurulu veya danışma komitesi ifadeleri tercih edilmiştir.<sup>162</sup> Şer‘î ifadesi yasal olarak da halen kullanılmamaktadır ve şer‘î kurullar çoğunlukla danışma komitesi şeklinde isimlendirilmektedir. Türkiye’de danışma komiteleri uzun yıllar İslâmî finans sektörünün hem düzenleme hem de denetleme

<sup>158</sup> Güney, “İslami Finansa Şer‘î Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış”, 52.

<sup>159</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 118.

<sup>160</sup> Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi*, 47.

<sup>161</sup> Şağbanşua, *İslami Finans Kuruluşlarında İslami Danışma Kurulları: Türkiye için Model Önerisi*, 76.

<sup>162</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 118.

görevini ifa etmişlerdir. Bu nedenle, İslâmî finans kurumlarının fikhî yönetim sistemine yönelik faaliyetlerin uzun süre danışma komiteleri tarafından domine edildiğini söylesek yanlış olmayacaktır.

1983-2004 yılları arası Türkiye’de banka statüsünü henüz kazanmamış olan özel finans kurumlarının danışma komitesi bulundurmasının zorunlu olmadığı bir zaman aralığıdır. Bu yıllarda özel finans kurumlarının iş ve işlemlerine İslâmî finans alanında uzmanlaşmış hocalara müracaat etmek suretiyle meşruiyet kazandırılmıştır. 2005 yılında katılım bankası olarak faaliyetlerini sürdürmeye başlayan özel finans kurumları, daha kurumsal bir yapıya kavuşarak bünyelerinde danışma komitesi ihdas etmiş, 2018 yılına kadar resmî olarak zorunlu olmayan ama pratikte bir uygulama haline gelen kurum içi danışma komiteleri faaliyetlerini yürütmüştür. 2018 yılında TKBB Danışma Kurulu’nun oluşturulması ile katılım bankaları merkezî bir danışma kuruluna kavuşmuştur. 2019 yılında yayımlanan “Faizsiz Bankacılık İlke ve Esaslarına Uyuma İlişkin Tebliğ” ile katılım bankalarının danışma komitesi, danışma komitesi sekreteryası, katılım bankacılığı uyum ve katılım bankacılığı denetimleri gibi birimleri oluşturmaları da zorunlu hale getirilerek fikhî yönetim sisteminin bileşenleri, görevleri, personel nitelikleri vb. hususlar belirlenmiştir.<sup>163</sup>

#### **3.4.2.2. Uluslararası Düzeydeki Şer‘î Kurullar**

Uluslararası düzeydeki şer‘î kurullar, İslâmî finans kurumlarının iş ve işlemleri ile alakalı uluslararası bağlayıcılığa sahip kararlar alan, AAOIFI, IFSB ve IIFM gibi, bağımsız yapılardır. Bunlara ek olarak, İslam İşbirliği Teşkilatı nezdinde yer alan İslâm Fıkıh Akademisi de bu kapsamda değerlendirilebilmektedir.<sup>164</sup> Bu kurumların her birinin temel misyonu katılım esaslı finans kurumlarına yönelik karar almak olmasa da uluslararası düzeyde önemli bir etkiye sahip oldukları yadsınamaz bir gerçektir.

<sup>163</sup> Bektaşî İsmail - Ali Can Yenice, “Türkiye’de Şer’î Yönetişim: Banka İçi Danışma Komiteleri Örneği”, *Sakarya Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 24/45 (15 Haziran 2022), 40-41.

<sup>164</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 312-318.

### 3.4.2.3. Ulusal Düzeydeki Şer'î Kurullar

Ulusal düzeydeki şer'î kurullar, bir ülkede İslâmî finans kurumlarının tümüne yönelik kararlar almakla görevli olan otoritelerdir. Malezya, Sudan, İran, Endonezya ve Brunei ulusal düzeyde şer'î kurula sahip ülkeler arasındadır.<sup>165</sup> Kurum içi şer'î kurul, mikro bazda nezdinde bulunduğu İslâmî finans kurumunun meşruiyetini sağlarken ulusal düzeydeki şer'î kurullar buldukları ülkenin İslâmî finans sisteminin meşruiyetini sağlamaktadır.<sup>166</sup> Ulusal düzeydeki şer'î kurullar, İslâmî finans kurumlarının belirli standartlar çerçevesinde çalışmasını sağlayarak uygulama farklılıklarına son vermek gibi oldukça önemli bir görevi icra eden üst düzenleyici ve denetleyici yapılardır.<sup>167</sup>

### 3.4.2.4. Türkiye'nin Ulusal Şer'î Kurulu: TKBB Danışma Kurulu

22/02/2018 tarihinde BDDK tarafından alınan 7736 sayılı karar ile TKBB bünyesinde katılım bankacılığına ilişkin ilke ve standartları düzenlemek üzere bir komite oluşturulmasına karar verilmiştir. Oluşturulacak komite tarafından alınacak her türlü karara katılım bankalarının uyması gerektiği ilgili karar ile düzenlenmiştir.<sup>168</sup> Bu kurul, ulusal düzeyde, merkezî bir işleve sahip ve kurum içi danışma komitelerinin kararlarının üzerinde bağlayıcılık gücü olan bir yapıdadır. TKBB Danışma Kurulunun kurulması ile, Türkiye'de tüm katılım bankalarını bağlayıcı düzenlemeler oluşturan merkezî bir danışma kurulu tesis edilmiştir ve fikhî yönetim sisteminin önemli bir oyuncusu olan merkezi şer'î kurul eksikliği giderilmiştir.

TKBB Danışma Kurulu, kurum danışma komitelerinin izin verdiği bir hükmü kısıtlama yetkisini haizdir. Danışma komiteleri Kurulun yasakladığı bir işlemi serbest bırakma yetkisini haiz değildir. Bu aynı zamanda, katılım bankaları arasındaki uygulama farklılıklarına son verme amacına matuf bir adımdır. Kurulun görevleri arasında, katılım bankalarının uyması gereken standartlar düzenlemek, katılım bankalarının uygulamalarını yeknesak hale getirecek genel nitelikli kararlar almak,

<sup>165</sup> Abdulrahman, "An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.", 4-5.

<sup>166</sup> Muhammet Yurtseven, İslami Finans Yönetiminde Şer'î Etkinlik, 83.

<sup>167</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 184.

<sup>168</sup> BDDK, "Karar Sayısı: 7736" (Erişim 08 Kasım 2024).

ürün ve süreçlerin standartlara ve kararlara uygunluğuna ilişkin değerlendirmelerde bulunmak, faizsiz finans faaliyetleri hakkında danışmanlık faaliyeti yürütmek, katılım bankacılığı ile ilgili eğitim amaçlı birtakım etkinlikler düzenlemek, sektörün ihtiyaç duyduğu yayınlar yapmak ve bu amaca yönelik etkinliklere katılım sağlamak gibi hususlar yer almaktadır.<sup>169</sup>

TKBB Danışma Kurulu, dört yıl görev yapmak üzere 7 üyeden oluşmaktadır ve üyeler görev süreleri bittikten sonra tekrar seçilebilmektedir.<sup>170</sup> Üyelerden dört tanesinin İslâmî ilimler alanında doktora düzeyinde eğitim almış olması; bir tanesinin Diyanet İşleri Başkanlığı Din İşleri Yüksek Kurulu üyelerinden olması; bir tanesinin işletme, iktisat, maliye, bankacılık, hukuk ve dengi düzeyde lisans ya da lisansüstü diplomaya sahip olması ve katılım bankalarında en az yedi yıllık yöneticilik pozisyonunda çalışmış olması; bir tanesinin de hukuk diplomasının olması gerekmektedir.<sup>171</sup> TKBB Danışma Kurulu tebliğ tarafından kendisine yüklenen görev ve yükümlülükleri yerine getirmek için üyeleri arasından bir başkan ve bir başkan vekili seçmektedir.<sup>172</sup> TKBB Danışma Kurulu resmî internet sitesi incelendiğinde bugüne kadar 6 tane standart, 84 tane karar ve 3 tane rehberin yayımlandığı görülmektedir.<sup>173</sup>

### 3.4.2.5. Kurum İçi şer'î Kurullar

Kurum içi şer'î kurullar, uygulamada en çok rastlanan ve İslâmî finans kurumlarının kendi bünyelerinde bulunan düzenleyici yapılardır. Bu kurulların aldığı kararlar sadece ilgili finans kurumunu bağlamaktadır. Kurum içi şer'î kurullar, fetva vermek ve denetim yapmak olmak üzere iki temel vazife icra etmektedir. Fetva vazifesi, bir finansal ürünün İslâmî bankaya uyarlanmasında ya da yeni bir finansal ürün geliştirilmesi sonucunda ürünün İslâmî finans ilkelerine uygunluğuna yönelik görüş ileri sürmektir. Denetim vazifesi ise bankacılık işlemlerinin incelenmesi suretiyle bankanın İslâmî finans ilkelerine ne denli uygun hareket ettiğini kontrol etmekten

<sup>169</sup> Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ, Türkiye Katılım Bankaları Birliği (2018), md.6/1.

<sup>170</sup> Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ, md.4/1.

<sup>171</sup> Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ, md.4/3.

<sup>172</sup> Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ, md.4/2.

<sup>173</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği, "Danışma Kurulu" (Erişim 10 Haziran 2024).

ibarettir.<sup>174</sup> Ancak, Türkiye’de son yıllarda yapılan yasal düzenlemeler ile katılım bankacılığı ve katılım sigortacılığı sektörlerinde denetim misyonu büyük ölçüde katılım uyum ve denetim birimlerine bırakılmıştır.

Kurum içi şer‘î kurulların yeni finansal ürün geliştirmelerinde vereceği fetva hayati önem arz etmektedir. Bu sebeple, yeni geliştirilecek finansal ürün, fayda-maliyet analizi yapıldıktan sonra doğrudan şer‘î kurulun onayına sunulmaktadır. Ürüne onay verilmezse ürün süreci diğer aşamalara geçmeden durmakta; onay verilirse sırayla hukuk, muhasebe, bütçe ve raporlama, risk ve iç kontrol birimlerine sonrasında da yönetim kurulu onayına gönderilmektedir.<sup>175</sup>

Türkiye’de katılım bankacılığı sektöründeki danışma komiteleri ile alakalı Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ yayımlanmıştır. İlgili tebliğ ile katılım bankalarının bünyelerinde katılım bankacılığına yönelik uyumu tesis etmek için danışma komitesi kurulması zorunlu hale getirilmiştir.<sup>176</sup> Katılım sigortacılığı sektörlerindeki danışma komiteleri ile ilgili hususlar ise Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmelik yayımlanmıştır. Söz konusu iki düzenleme danışma komitelerinin faaliyetleri, görevleri, yetkileri, sorumlulukları ve üyelerinin vasıfları gibi çok temel hususları düzenlemektedir.

#### **3.4.2.6. Şer‘î Danışmanlık Şirketleri**

Şer‘î danışmanlık şirketleri, İslâmî finans kurumları nezdinde yer almayan şer‘î inceleme veya şer‘î danışmanlık hizmeti veren şirketlerdir. Bu şirketler sahiplerine göre çeşitlere ayrılmaktadır. Institute of Islamic Banking and Insurance (IIBI) bağımsız taraflara ait olan şirketlere örnektir. Islamic Banking and Finance Institute of Malaysia (IBFIM) İslâmî finans kuruluşuna ait olan şer‘î danışmanlık şirketlerine örnektir. Yasar Limited ise hukuk bürolarına veya İslâm hukukçularına ait olan

---

<sup>174</sup> Necmettin Kızılkaya, “Modern Dönemde Faizsiz Bankacılık ve Fıkhî İşleyişi,” İslâm Hukuku Araştırmaları Dergisi 20 (2012), 143.

<sup>175</sup> Muhammet Yurtseven, İslami Finans Yönetiminde Şer‘î Etkinlik, 76.

<sup>176</sup> Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ, Resmî Gazete 30888 (14 Eylül 2019), md.4/1.

şirketlere örnektir.<sup>177</sup> Türkiye’de İslâmî Finans Danışmanlık (İSFA) ve İslâm İktisadı Araştırmaları Vakfı TKBB tarafından akredite edilen danışmanlık şirketleridir.

### 3.4.3. Şer‘î Uyum Birimi (Shari’ah Compliance Unit)

Şer‘î uyum, şer‘î uyumu sağlama mekanizmasını, bu uyuma yönelik kontrolleri, süreçleri ve şer‘î uyum biriminin kurulmasını kapsayan geniş bir kavramdır.<sup>178</sup> Şer‘î uyum, İslâmî finans kurumlarının gerçekleştirdiği iş ve işlemlerde şer‘î ilkelere mutabık olması durumu şeklinde de açıklanabilmektedir. Bu mutabakatı sağlayan birim ise şer‘î uyum birimidir. Şer‘î uyum birimi, şer‘î düzenleyici yapılar tarafından uygulanması istenen her türlü düzenlemeye yönelik uyumu tesis etmektedir. Ancak, şer‘î uyumdan yalnızca şer‘î uyum biriminin değil tüm personelin sorumlu olduğunun da altını çizmekte fayda vardır. İslâmî bir banka şer‘î uyumu doğrudan ya da dolaylı olarak ihlal eden iş ve işlemleri bilerek gerçekleştirmekten kaçınmalı ve şer‘î uyumsuzluk riskine maruz kalmamalıdır.<sup>179</sup> Bu ifadenin tüm İslâmî finans kurumları için geçerli olduğunu da vurgulamak gerekmektedir.

Şer‘î uyum biriminin temelde ex-ante ve ex-post olmak üzere iki aşamalı bir süreci vardır. Ex-ante aşaması, tüm sözleşme ve dokümanların hazırlanmasında, işlem süreçlerinde, sözleşmede belirlenen hususların uygulaması da dahil olmak üzere sözleşmelerin icrası ve sonlandırılması aşamalarında İslâmî finans kurumlarının şer‘î kural ve rehberlere uyumunu tesis etmek amacıyla gerçekleştirilen faaliyetlerin tümüdür. Malezya’da bu aşama merkezî şer‘î kurul ve kurum içi şer‘î kurullar tarafından yerine getirilmektedir. Ex-post aşaması, tamamlanan işlemlerden seçilen örneklerin kontrol edilmesi suretiyle finansal ürünlerin operasyonel ve yönetsel süreçlerinin uyumunun sağlanmasıdır. Birçok kimse için ex-post aşamasının şer‘î uyum süreci için yeterli kabul edildiği ifade edilmektedir.<sup>180</sup> Ex-ante aşamasını şer‘î uyum, ex-post aşamasını ise şer‘î kontrol olarak ifade etmek isabetli olacaktır. Ex-post

---

<sup>177</sup> Güney, “İslami Finasta Şer‘î Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış”, 53.

<sup>178</sup> AAOIFI, “Exposure Drafts” (Erişim 08 Kasım 2024).

<sup>179</sup> Rusnah Muhamad, “Shariah Compliance Process and Corporate Governance in Islamic Banking Institutions (IBIs) a Proposed Model”, *Journal of Accounting Perspectives* 4 (2011), 38.

<sup>180</sup> Muhamad, “Shariah Compliance Process and Corporate Governance in Islamic Banking Institutions (IBIs) a Proposed Model”, 42.

aşamasındaki kontroller saha kontrolleri, merkezden yapılan kontroller ve sistemsel kontroller olmak üzere üç şekilde icra edilebilmektedir.

Şer‘î uyum birimi, tüm bu fonksiyonları yerine getirmek adına İslâmî finans kurumları nezdinde bulunması beklenen bir departmandır. Kurumlarda kullanılan sözleşme, form ve sair dokümanların hazırlanma sürecine refakat edilmesi, finansal ürünlerin oluşturulmasına ve yönetilmesine yönelik birimlere danışmanlık hizmeti sunulması, alınan kararlara yönelik uyuma ilişkin birimlere bilgilendirme ve sorgulama maillerinin atılması gibi faaliyetler şer‘î uyum biriminin iş ve işlemlerde olası şer‘î uyumsuzluk riskini önlemeye yönelik gerçekleştirdiği şer‘î uyum faaliyetlerinin somut göstergeleridir. Şer‘î kurullar tarafından yayımlanan düzenlemelere yönelik kontrol noktaları oluşturulması, kontrol noktalarının ilgililer ile paylaşılması, açılış toplantıları yapılması, düzenlemelerin içerdiği iş ve işlemlere yönelik verilerin birimlerden temin edilerek kontrol noktaları çerçevesinde kontrol edilmesi, olası uyumsuzluk durumları sonucunda bulgu ve gelişime yönelik bildirimlerin yazılarak birimler ile paylaşılması, birim cevapları çerçevesinde izleme takviminin oluşturulması ve son olarak raporlamanın yapılması ise şer‘î kontrol aşamasının somut adımlarıdır.

Türkiye’de katılım bankaları ve katılım sigortaları nezdinde bulunacak katılım uyum birimlerine ilişkin hususlar tebliğ ve yönetmeliklerde yasal zeminde düzenlemiştir. Buna göre, faizsiz bankacılık uyum faaliyetlerinin hedefi “Bankanın gerçekleştirdiği veya gerçekleştirmeyi planladığı faaliyetlerin ve yeni işlemler ile ürünlerin faizsiz bankacılık ilke ve standartlarına ve danışma komitesi tarafından alınan kararlara uyumunun sağlanmasıdır”<sup>181</sup> şeklinde ifade edilmektedir. Katılım esaslı sigortacılık sektöründeki katılım uyum birimine ilişkin şöyle bir düzenleme mevcuttur:

Danışma komitesi faaliyetlerinin etkin bir şekilde yerine getirilmesi ve şirket faaliyetlerinin katılım esaslarına uyumunu teminen gerekli hizmetleri yürütmek üzere katılım uyum birimi oluşturulur. Katılım uyum birimi idari açıdan genel müdüre bağlıdır ve yönetim kuruluna raporlama yapar.<sup>182</sup>

<sup>181</sup> Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ, md.9/1.

<sup>182</sup> Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmelik, Resmî Gazete 31339 (19 Aralık 2020), md. 11/1.

#### 3.4.4. Şer‘î Denetim Birimi (Shari‘ah Audit Unit)

Denetim, “Finansal raporların doğruluğu ve gerçeğe uygunluğuna yönelik makul bir güvence sağlamak ve görüş bildirmek amacıyla bağımsız bir üçüncü tarafın gerçekleştirdiği inceleme faaliyeti”<sup>183</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. İslâmî finans kurumları da dahil olmak üzere tüm finansal kurumların bu manadaki bir inceleme faaliyetine ihtiyacının olduğu hususu izahtan varestedir. Ancak geleneksel anlamdaki denetimin İslâmî finans kurumlarının şer‘î gerekliliklerinin denetiminin yapılması noktasında yetersiz kaldığı da bir vakıdır. Bu nedenle, bağımsız ve kapsamlı bir şer‘î denetime İslâmî finans kurumlarının dürüstlüğünü, itibarını ve sürdürülebilirliğini korumak açısından son derece ihtiyaç duyulmaktadır.<sup>184</sup> Harapap’a göre, geleneksel denetim faaliyeti İslâm’ın ortaya koymuş olduğu normatif ve ahlaki düzenlemeleri dikkate almayan, etik değerlerden soyutlanmış bir temele dayanmaktadır.<sup>185</sup>

Şer‘î denetim, “Şer‘î ilkelere uygunluk için sağlam ve etkili bir iç kontrol sisteminin kurulması ana hedefiyle, İslâmî finans kurumunun ticari faaliyetlerinin uyum derecesini artırmak ve geliştirmek üzere tasarlanmış, bağımsız bir değerlendirme ve objektif güvence sağlamak için gerçekleştirilen periyodik incelemeler”<sup>186</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. İslâmî finans kurumlarının mevcut durumunu bilmek ve şer‘î kurallara uygun hareket edip etmediklerinin denetimini yapmak, finansal tabloların hazırlanma sürecinin denetimini yapmak, işlemlerin şer‘î açıdan uygunluğu, yasallığı ve ahlaki veya sosyal olarak İslâm’ın herhangi bir yönüne aykırı olup olmadığını yeniden denetlemek ve insanlara, özellikle de konvansiyonel finans kurumlarına karşı mesafeli olan kimselere, yönelik gerçekleştirilen her türlü iş ve işlemde kurumun şer‘î kurallara uygun olduğuna ve paralarını güven içerisinde değerlendirebileceklerine yönelik güven aşılacak gibi hususlar şer‘î denetim faaliyetinin temel hedefleri arasında yer almaktadır.<sup>187</sup> Türkiye’de şer‘î denetim faaliyeti yasal olarak sadece

---

<sup>183</sup> Mathew Kevin Bosi - Melissa Della Joy, “Issues and Challenges of Auditing In Islamic Financial Institutions”, *International Journal of Humanities and Social Science Invention* 6/2 (2017), 15.

<sup>184</sup> Hamza Kuru, “Katılım Finans Kurumlarında Faaliyetlerin Fıkhi Denetime Tabi Tutulması”, *Mevzu Sosyal Bilimler Dergisi* 12 (15 Eylül 2024), 269.

<sup>185</sup> Bosi - Joy, “Issues and Challenges of Auditing In Islamic Financial Institutions”, 15.

<sup>186</sup> Md. Rezaul Karim - Sama Afrin Shetu, “Shariah Audit in Islamic Financial Institutions (IFIs): A Literature Review”, *BUFT Journal of Business & Economics (BJBE)* 1 (2020), 46.

<sup>187</sup> Karim - Shetu, “Shariah Audit in Islamic Financial Institutions (IFIs): A Literature Review”, 51.

katılım bankaları için şart koşulmuştur. Konuyu düzenleyen tebliğde katılım bankacılığı denetimleri şu şekilde açıklanmaktadır:

Banka faaliyetlerinin faizsiz bankacılık ilke ve standartları ile danışma komitesi kararlarına uygun olarak yürütüldüğü ve uyum fonksiyonunun etkinliği ve yeterliliği hususunda üst düzey yönetime, ortaklara ve bankanın diğer paydaşlarına güvence sağlamaktır.<sup>188</sup>

#### 3.4.4.1. Şer‘î İç Denetim (Shari’ah Internal Audit)

İç denetim, TİDE tarafından aşağıdaki gibi tanımlanmaktadır:

İç denetim, bir kurumun faaliyetlerini geliştirmek ve onlara değer katmak amacını güden bağımsız ve objektif bir güvence ve danışmanlık faaliyetidir. İç denetim, kurumun risk yönetim, kontrol ve yönetim süreçlerinin etkililiğini değerlendirmek ve geliştirmek amacıyla yönelik sistemli ve disiplinli bir yaklaşım getirerek kurumun amaçlarına ulaşmasına yardımcı olur.<sup>189</sup>

Finans kurumlarında iç denetim, finansal uygunluk ve iyi bir iç kontrol sisteminin tesis edilmesi amacıyla izleme üzerine odaklanmaktadır.<sup>190</sup> Şer‘î iç denetim faaliyeti ise geleneksel iç denetimden farklı olarak şer‘î esaslar kapsamında gerçekleştirilmektedir. AAOIFI, şer‘î iç denetimi “Birincil önceliği yönetimden sorumlu olan taraflara ve şer‘î kurula İslâmî finans kurumunun şer‘î ilke ve kurallara uyumlu olduğuna yönelik güvence sunmak olan, yönetimden bağımsız, yönetim organlarının işlevsel parçasıdır”<sup>191</sup> şeklinde tanımlamaktadır.

İslâmî finans kurumlarının içsel hesap verilebilirliğinin ve şeffaflığının sağlanması, paydaşların güveninin tesis edilmesi, şer‘î kurula bağımsız nitelikli değerlendirmelerin sunulması, şer‘î uyumsuzluk riskinin yönetilmesi ve şer‘î iç kontrol sisteminin işleyişinin sağlıklı bir şekilde devam ettirilmesi şer‘î iç denetimin fonksiyonları arasında yer almaktadır.<sup>192</sup> Şer‘î iç denetim faaliyetinin aşamaları planlama ve dokümantasyon, inceleme ve değerlendirme, raporlama ve izlemeden oluşmaktadır.<sup>193</sup>

<sup>188</sup> Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ, md.10/1.

<sup>189</sup> Türkiye İç Denetim Enstitüsü (TİDE), “İç Denetimin Tanımı” (Erişim 03 Eylül 2024).

<sup>190</sup> Azam Abdelhakem Khalid vd., “The Role of Shariah Supervisory Board on Internal Shariah Audit Effectiveness: Evidence From Bahrain”, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 22/5 (Eylül 2018), 6.

<sup>191</sup> Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), *Internal Shariah Audit*, (Bahreyn: AAOIFI, GS 11), 8-9.

<sup>192</sup> Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi*, 55-56.

<sup>193</sup> Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi*, 59.

Şer'î iç denetim, İslâmî finans kurumlarında şer'î uyuma ilişkin şer'î danışmanlık faaliyetlerini içermesi açısından önemi son derece önemlidir.<sup>194</sup> Şer'î iç denetimin amacı, İslâmî finans kurumlarının iş ve işlemlerinin şer'î açıdan uygun olmasını sağlayacak mekanizmaların -şer'î uyum, şer'î koordinasyon vb.- sağlıklı bir şekilde çalışmasını sağlama ve buna ilişkin güvence vermektir. Bu yönüyle şer'î uyum tarafından gerçekleştirilen iş ve işlemlerin yeterliliğini ve yerindeliliğini de denetleme yetkisine sahiptir.

#### **3.4.4.2. Şer'î Dış Denetim (Shari'ah External Audit)**

Şer'î dış denetim, "Bir İslâmî finans kurumunun belirli bir dönemdeki finansal düzenlemeleri, sözleşmeleri ve işlemlerinin şer'î ilke ve kurallara uygun olduğuna yönelik makul bir güvence sağlamak için bağımsız bir güvence taahhüdüdür."<sup>195</sup> Şer'î dış denetçi, söz konusu şer'î ilkeler, kurallar ve denetim hakkında profesyonel anlamda bilgi ve yetkinliğe sahip, ilgili düzenleyici kurum tarafından dış denetçi olarak atanmak için belirlenen niteliklere yönelik uygunluk ve yerindelik şartlarını tam olarak yerine getiren ve İslâmî finans kurumunun talebi üzerine söz konusu kurumun şer'î ilke ve kurallara uyum durumu hakkında bağımsız bir güvence raporu hazırlayan firmalardır.<sup>196</sup> Finansal kurumlarda dış denetim, finansal tabloların finans kurumunun finansal durumunun doğru ve şeffaf bir şekilde yansıtılmasına odaklanırken şer'î dış denetim faaliyeti geleneksel dış denetimden farklı olarak İslâmî finans kurumunun gerçekleştirdiği işlemlerin şer'î ilkelere ve kurallara uygunluğuna odaklanmaktadır.<sup>197</sup> Şer'î dış denetim ile şer'î iç denetim arasındaki temel fark dış denetçilerin denetlenen kurumla bir bağının olmamasıdır.

### **3.5. Türkiye'deki Katılım Finans Kurumlarının Fıkhî Yönetişim Yapısı**

Türkiye hem konvansiyonel hem de katılım esaslı finans kurumlarının birlikte faaliyet gösterdiği bir ülkedir. Bu nedenle, düzenleyici ve denetleyici otoriteler her iki tür

---

<sup>194</sup> Khalid vd., "The Role of Shariah Supervisory Board on Internal Shariah Audit Effectiveness: Evidence From Bahrain", 6.

<sup>195</sup> Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), External Shariah Audit, (Bahreyn: AAOIFI, 6), 10.

<sup>196</sup> Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions (AAOIFI), External Shariah Audit, (Bahreyn: AAOIFI, 6), 10.

<sup>197</sup> Soysal, *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhî Uygunluk Yönetimi*, 66.

finans kurumuna yönelik düzenleme ve denetleme faaliyetleri gerçekleştirmektedir. Örnek vermek gerekirse gerek katılım bankacılığı gerekse konvansiyonel bankacılık sektörünün düzenleme ve denetleme faaliyetleri BDDK tarafından aynı bankacılık kanunu ve uygulama yönetmelikleri altında yürütülmektedir. Katılım sigortacılığı ve katılım esaslı emeklilik faaliyetleri de SEDDK tarafından düzenlenmektedir. Bu yönüyle, Türkiye’deki İslâmî finans sektörünün sofistike bir yapıya sahip olduğu ifade edilmektedir.<sup>198</sup>

Türkiye’deki İslâmî finans kurumlarının fikhî yönetim sisteminin teşekkülünün birtakım stratejik evreleri vardır. Katılım bankalarının kendi inisiyatifleri ile kendi bünyelerinde danışma komitesi istihdam etmeleri bu aşamaların ilk ve belki de en önemli kısmıdır. Takip eden süreçte TKBB Danışma Kurulu kurularak Türkiye’de merkezî bir şer’î kurul oluşturulmuştur. Gerek danışma komiteleri gerekse TKBB Danışma Kurulu ile ilgili hususlara yukarıda temas edilmiştir. Türkiye’de katılım bankacılığı ve katılım sigortacılığı sektörlerinin fikhî yönetim sisteminin stratejik aşamaları arasında Faizsiz Bankacılık İlke ve Esaslarına Uyuma İlişkin Tebliğ ile Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmeliğin yayımlanması da yer almaktadır.

Türkiye’de İslâmî finans kurumlarının fikhî yönetişiminin geliştirilmesine yönelik atılan en önemli adımlardan bir tanesi 14.09.2019 tarihinde BDDK tarafından çıkarılan ve 30888 sayılı Resmî Gazetede yayımlanarak yürürlüğe giren Faizsiz Bankacılık İlke ve Esaslarına Uyuma İlişkin Tebliğ’dir. İlgili tebliğ, katılım bankaları nezdinde bulunan fikhî yönetim unsurları ve bu unsurlara ilişkin birtakım hususlara yönelik düzenlemelerde bulunmaktadır. Tebliğin amacı katılım, yatırım ve kalkınma bankalarının faizsiz bankacılık ilkelerine uygun faaliyet göstermeleri adına tesis etmeleri gereken yapı ve süreçlere yönelik usul ve esasları düzenlemektir.<sup>199</sup> Söz konusu tebliğ ile danışma komitesi, danışma komitesi sekreteryası, faizsiz bankacılık uyum ve faizsiz bankacılık denetimleri gibi birimlere ilişkin esaslar belirlenmiştir.

---

<sup>198</sup> Yaş Murat, “Legal and Regulatory Issues of Islamic Finance in Turkey: A Qualitative Discussion”, *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2/3 (16 Eylül 2023), 402.

<sup>199</sup> Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ, md.1/1.

Türkiye’de İslâmî finans kurumlarının fikhî yönetişiminin geliştirilmesine yönelik atılan bir diğer önemli adım 19.12.2020 tarihinde SEDDK tarafından çıkarılan ve 31339 sayılı Resmî Gazete ile yürürlüğe giren Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmeliktir. Sözü edilen yönetmeliğin amacı, “Katılım esasları çerçevesinde sigortacılık ve bireysel emeklilik faaliyetlerinin yürütülmesi için gerekli usul ve esasları düzenlemektir.”<sup>200</sup> Yönetmelik ile danışma komitesi ve katılım uyum birimine yönelik birtakım esaslar belirlenmiştir. Türkiye’de henüz katılım esaslı sermaye piyasası sektörüne yönelik yukarıda temas edilenlere benzer yasal düzenlemeler söz konusu değildir.

### **3.6. Katılım Yatırım Fonlarının Fikhî Yönetişim Sisteminin Yapısı**

Katılım finans kurumları için fikhî yönetişim sisteminin hayati önemi haiz olduğu izahtan varestedir. Yatırımcıların tasarruflarını İslâmî finans ilkeleri çerçevesinde değerlendirip getiri sağlamayı hedefleyen portföy yönetim şirketleri de fikhî yönetişim sistemine en az diğer İslâmî finans kurumları kadar ihtiyaç duymaktadır. Bilindiği üzere, katılım yatırım fonları Türkiye’de portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetildiği için bu şirketlerin fikhî yönetişim yapısı doğrudan katılım yatırım fonları ile ilişkilidir. Bu nedenle, gerek katılım esaslı portföy yönetim şirketleri gerekse katılım yatırım fonu kurup yöneten konvansiyonel portföy yönetim şirketleri sağlıklı bir fikhî yönetişim sistemine sahip olmalıdır.

Yatırımcılar, İslâmî finans ilkelerine uygun faaliyet gösterdiğine inandıkları için tasarruflarını katılım yatırım fonlarında değerlendirmektedirler. Katılım yatırım fonları yalnızca bireysel yatırımcılar tarafından değil İslâmî finans hassasiyeti olan kurumsal yatırımcılar tarafından da aktif-pasif yönetimi için tercih edilmektedir. Dolayısıyla, gerek bireysel gerekse kurumsal tüm yatırımcıların katılım yatırım fonlarına yönelik güveninin zedelenmemesi gerekmektedir. Fikhî yönetişim sistemi, katılım yatırım fonlarının tüm süreçlerinde İslâmî finans ilkelerine riayet edildiğine yönelik başta yatırımcılar olmak üzere kurumsal yönetimin taraflarının tamamına yönelik güven aşıl原因 ve olası şer’î uyumsuzluk risklerinin ortadan kaldırılması ya da minimize edilmesini amaçlayan bir mekanizmadır.

<sup>200</sup> Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmelik, md. 1/1.

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi tarafından sürekli gözetilmesi söz konusu fonların fikhî gerekliliklerini sağlıklı bir şekilde yerine getirebilmesinin temel şartıdır. Sağlıklı bir fikhî yönetim sistemi söz konusu fikhî ilkelerin sağlıklı şekilde var olmasını temin etmektedir. Fikhî yönetim sisteminin katılım yatırım fonlarında tesis etmeyi amaçladığı temel gereklilikler çalışmanın dördüncü bölümünde etraflıca ele alınmakla birlikte genel hatları ile aşağıdaki gibidir:

- Tüm iş ve işlem süreçlerinin İslâmî finansın temel ilkelerine riayet edilerek tasarlanması,
- Fon portföyüne alınan varlık ve menkul kıymetlerin İslâmî finans tarafından meşru kabul edilen varlıklar arasında seçilmesi,
- Portföydeki varlıklar ya da hatalı işlemler sebebiyle elde edilen mahzurlu gelirlerin doğru şekilde ve zamanında arındırılması,
- Portföy yöneticisi ve yatırımcılar arasındaki ilişkinin meşru bir zeminde tesis edilmesi ve ilgili akdin esaslarına riayet edilmesi,
- Kullanılan tüm sözleşme, form ve dokümanların İslâmî finans ilkelerine uygun şekilde oluşturulmasıdır.

### **3.6.1. Katılım Yatırım Fonlarında Fikhî Yönetişim Bileşenlerinin Roller**

Fikhî yönetim sistemini oluşturan unsurların yukarıda zikredilen işlevleri genel anlamda bütün katılım esaslı kurumlar ve ürünler için geçerlidir. Bununla birlikte söz konusu unsurların katılım yatırım fonlarına yönelik özel birtakım işlevlerinin olduğunu da vurgulamak gerekmektedir. Danışma komitesi, katılım yatırım fonu portföyünde bulunan finansal varlıkların İslâmî finans ilkelerine uygunluğuna yönelik danışmanlık hizmeti sağlamak, portföye alınacak varlıklara yönelik metodoloji belirlemek ve uygulamaya yönelik tavsiyelerde bulunmak gibi işlevleri yerine getirmektedir. Şer'î uyum ve denetim birimleri, yatırımların danışma komitesinin belirlediği metodolojiye uygunluğunun gözetimini gerçekleştirmektedir.<sup>201</sup> Merkezi danışma kurulları katılım yatırım fonlarına dair temel esasları oluşturarak uygulama birliği sağlama görevini yerine getirirken şer'î dış denetim ve derecelendirme bağımsız ve tarafsız bir gözetim faaliyeti sunmaktadır.

<sup>201</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 64.

### 3.6.1.1. Katılım Yatırım Fonlarında Danışma Komitesinin Rolü

Katılım yatırım fonları için danışma komitesi, gerek fonun yönetim kuruluna gerekse diğer yöneticilere yönelik rehberlik sunarak fonun şer'î ilkelere uyumunu izleyen, değerlendiren ve bu uyumu tesis edecek bağlayıcı kararlar alan bir otoritedir.<sup>202</sup> Danışma komiteleri sayesinde katılım yatırım fonlarının şeffaf bir zeminde faaliyet göstermesi sağlanmakta, olası şer'î uyumsuzluk risklerinin önüne geçilmekte ve kamuoyu nezdinde yaşanabilecek itibar kayıpları önlenmektedir. Bu sebeple, katılım yatırım fonlarının danışma komitesi tarafından düzenlenmesi ve denetlenmesi gerekmektedir. Danışma komiteleri, katılım yatırım fonlarının kuruluş ve yönetim süreçlerine yönelik temelde üç önemli işlevi yerine getirmektedir.

Katılım yatırım fonları için danışma komitesinin yerine getirdiği ilk işlev, yeni ihraç edilecek katılım yatırım fonlarının şemsiye fon iç tüzüğü, izahname, yatırımcı bilgilendirme formu gibi dokümanlarının okunarak söz konusu yatırım fonunun stratejisini ve yatırım yapacağı finansal varlıkların meşruiyetinin değerlendirmesi ve her türlü ürün geliştirme sürecine danışmanlık sağlamasıdır. Bu işlev, bir katılım yatırım fonunun henüz ihraç edilmeden meşru bir zeminde teşekkül etmesini sağlamak anlamına geldiği için oldukça önemlidir. Fon izahnamesinde kıymetli maden alım satımlarının sarf akdi esasları çerçevesinde yapıldığının söylenmesi bu minvaldedir. Danışma komiteleri aynı zamanda icazetname vererek katılım yatırım fonlarının meşruiyetini tescillemektedir.

İkinci işlev, ihraç sonrası fon portföyüne alınan varlıkların şer'î açıdan uygunluğunun ölçülmesidir. Danışma komitesi fon portföyüne alınacak finansal varlıkların temel kriterleri için birimlere rehberlik etmektedir. Böylelikle, İslâmî finans ilkelerine aykırı finansal varlıkların fon portföyüne alınmaması yönünde teorik düzlemde bir caydırıcılık tesis edilmiş olmaktadır. Portföye dahil edilecek sukuk yapıları hakkında birtakım kriterler ortaya koymak bu minvaldedir.

Üçüncü işlev, katılım yatırım fonlarının portföyünde bulunan ve mahzurlu kazanç barındıran hisse senetlerinden, hisse senedi barındıran yatırım fonlarından ya da hatalı

---

<sup>202</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 26.

işlemlerden elde edilen mahzurlu kazançların arındırılmasına yönelik kararlar alarak elde edilen kazancın her türlü şaibeden soyutlanmış olmasının sağlanmasıdır. Arındırma hem portföy yönetim şirketinin öz kaynakları ile yaptığı yatırımlar hem de yatırımcılara sunulan katılım yatırım fonları ile ilgilidir. Bu hususa zekât uygulaması da dahildir. Arındırılması gereken tutarlardan herhangi bir maddi ve manevi menfaat temininin olmaması için söz konusu getirilerin tasadduk edileceği yerlere yönelik yol gösterici nitelikte metodoloji belirlemek de danışma komitesinin fonksiyonlarındanır.

### **3.6.1.2. Katılım Yatırım Fonlarında Merkezi Danışma Kurulunun Rolü**

Katılım yatırım fonları, merkezi bir danışma kurulu tarafından da düzenlenmelidir. Bu düzenleme faaliyeti katılım yatırım fonlarının uyması gereken ilkelere yönelik standart ve kararların yayımlanması suretiyle gerçekleşmektedir. Merkezi danışma kurulu katılım yatırım fonlarını düzenlemek suretiyle uygulamadaki farklılıkların kamuoyu nezdinde oluşturduğu kafa karışıklığını ortadan kaldırmakta ve standardizasyonunu sağlamaktadır. Merkezi danışma kurulları, katılım yatırım fonlarının daha şeffaf olmasını, uygulamadaki sorunların daha kolay aşılmasını, sektörel uyuşmazlıkların ortadan kaldırılmasını ve kamuoyu nezdinde sağlanması beklenen güvenin daha kolay tesis edilmesini sağlamaktadır. Ayrıca, katılım yatırım fonlarına yönelik düzenleme faaliyetinin dışarıdan bir otorite tarafından yapılması bağımsız ve tarafsız sonuçlara ulaşmak noktasında önemlidir. Tüm bu fonksiyonları ile merkezi danışma kurulları katılım yatırım fonları için danışma komitelerinin tamamlayıcı unsuru mesabesindeir.

### **3.6.1.3. Katılım Yatırım Fonlarında Şer‘î Uyum ve Şer‘î Denetimin Rolü**

Katılım yatırım fonlarının danışma komitesi onayı almasından sonra belirli periyotlarda fikhî uyum ve denetim faaliyetlerine konu olması gerekmektedir.<sup>203</sup> Bu faaliyet, yapılan iş ve işlemler ile kullanılan dokümanların fikhî düzenlemelere ne denli uygun olduğuna yöneliktir. Bilindiği üzere, katılım yatırım fonlarının portföyleri sürekli değişme potansiyeline sahiptir. Danışma komitesinin verdiği kararlar ve belirlediği metodoloji her ne kadar gerekli olsa da portföylerin dinamik yapısının fikhî açıdan kontrolü ve denetimi söz konusu birimler eliyle gerçekleştirilmektedir. Kaldı ki

<sup>203</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 225.

danışma komitesinin bu tarz bir faaliyeti gerçekleştirmesi de pratikte pek mümkün değildir. Yapılan uyum, kontrol ve denetim faaliyetleri sonucu elde edilen bulgular ilgililere ve yönetime raporlanmakta ve gerekli uyumsuzlukların giderilmesi sağlanmaktadır. Şer'î uyum, gerek danışma komitesi gerekse merkezi danışma kurulu tarafından yayımlanan düzenlemelere yönelik süreklilik arz eden bir kontrol faaliyeti yürütürken şer'î denetim daha kapsamlı, derinlikli ve konu bazlı bir denetim faaliyeti yürütmektedir. Şer'î denetim aynı zamanda şer'î uyum faaliyetlerinin etkinlik ve yeterliliğini de denetlemektedir.

#### **3.6.1.4. Katılım Yatırım Fonlarında Şer'î Dış Denetim ve Şer'î Derecelendirme Faaliyetlerinin Rolü**

Katılım yatırım fonlarında şer'î dış denetim faaliyeti, iç denetçilerin gerçekleştirdiği şer'î uyum ve şer'î denetim faaliyetinden farklı olarak bağımsız bir gözle gerçekleştirilmektedir. Şer'î dış denetçiler, tarafsızlıklarını etkileyecek düzeyde herhangi bir kaygı gütmeyen şer'î denetim faaliyetlerini sürdürdükleri için birçok meseleyi daha objektif ve tarafsız bir gözle değerlendirme imkanına sahiptir. Bu da, şer'î dış denetimden geçen katılım yatırım fonlarının gerek kamuoyu gerekse uluslararası alanda meşruiyetini sağlamlaştırmaktadır. Şer'î dış denetim faaliyetleri, şer'î iç denetim faaliyetlerin yeterliliğini ve etkinliğini de denetime tabi tutmak suretiyle şer'î iç denetimin tamamlayıcısı mesabesinde. Katılım yatırım fonları, şer'î derecelendirme faaliyetine de konu olmalıdır. Şer'î derecelendirme faaliyetleri katılım yatırım fonlarının ne ölçüde katılım finans ilkelerine uygun hareket ettiğine yönelik yatırımcılara somut veriler sunmaktadır.

## BÖLÜM IV

# TÜRKİYE'DEKİ KATILIM YATIRIM FONLARININ FIKHÎ YÖNETİŞİM SİSTEMİ AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Bu bölümde, fikhî yönetim sisteminin temel parametreleri ele alındıktan sonra Türkiye'deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminin yeterliliğine yönelik bir değerlendirme yapılmaktadır. Öncelikle, katılım yatırım fonlarına yönelik fikhî yönetim sisteminin temel parametrelerine ilişkin genel bir çerçeve çizilecektir. Akabinde, katılım yatırım fonlarının Türkiye'deki fikhî yönetim sisteminin mevcut durumu ele alınarak tespit edilen eksiklikler serdedilecek ve bu eksikliklerin yol açtığı şer'î uyumsuzluk riski üzerinde durulacaktır. Son olarak, Malezya'daki fikhî yönetim uygulamalarından da esinlenerek söz konusu eksikliklere yönelik kısa ve uzun vadede çözüm üretebilecek öneriler sunulacaktır.

### 4.1. Katılım Yatırım Fonlarının Fikhî Yönetişim Sisteminin Temel Parametreleri

Katılım yatırım fonlarını konvansiyonel yatırım fonlarından ayırtıran ve fikhî açıdan uygun bir yatırım enstrümanı olmasını sağlayan temel nitelikler katılım yatırım fonlarının fikhî gereklilikleridir. Bu gerekliliklerin sağlanamaması ya da eksik olması katılım yatırım fonlarının fikhî uygunluklarını yitirmelerine sebebiyet verebilmektedir. Sözü edilen fikhî gereklilikler fikhî yönetim sisteminin odaklandığı temel parametrelerdir. İslâmî finansın temel ilke ve standartlarına göre yönetilme,<sup>204</sup> fon portföyündeki menkul kıymetlerin fikhî açıdan uygun olması,<sup>205</sup> mahzurlu gelirlerin arındırılması, zekât uygulaması, taraflar arasındaki ilişkinin fikhî açıdan kabul gören

<sup>204</sup> Akkuş, *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi*, 62.

<sup>205</sup> Umi Widyastuti vd., "Sharia Compliance in Sharia Mutual Funds: A Qualitative Approach", *International Journal of Economics and Business Administration* 8/3 (2020), 22.

bir akit çerçevesinde kurulması, söz konusu akdin yapısına göre ücret alınması,<sup>206</sup> kullanılan dokümanların İslâmî finans ilkelerine uygun olması gibi fikhî gereklilikler fikhî yönetim sisteminin katılım yatırım fonlarına yönelik odak noktalarını ifade etmektedir.<sup>207</sup> Fikhî yönetim sisteminin bizatihi kendi varlığı ve işlerliği de bir diğer fikhî gerekliliktir.

#### 4.1.1. İslâmî Finansın Temel İlkelerine Göre Yönetilme

İslâmî finans sistemi, fıkhnın klasik müktesebatından mülhem, finansal işlemlere yönelik temel düzeyde belli başlı kurallar koymuştur. Katılım yatırım fonları da bu kurallara uyum sağlamak zorundadır. Söz konusu ilkeler katılım yatırım fonlarının tüm türleri için geçerlidir ve aynı tümel hedefleri sağlamaya yöneliktir. Bu ilkeler arasında; faizsizlik ilkesi, akitlerin garar ve cehalet içermemesi, kumar ve kumara dayalı işlemlerden uzak olma, risk ve sorumluluğa dayalı kazanç sağlama ve haram kılınan sektörlerde faaliyet göstermeme gibi hususlar sayılmaktadır.<sup>208</sup>

##### 4.1.1.1. Faizsizlik İlkesi

İslâmî finansın temel ilkelerinden ilki faizsizlik ilkesidir. Faiz (Ar. ربا, İng. Interest), finans biliminde, “Üretim faktörlerinden sermayenin elde ettiği getiridir. Diğer bir ifade ile paranın kullanım bedelidir”<sup>209</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Arapça karşılığı ribâ olan faiz, Hanefi mezhebinde “Satım akdinde şart koşulmuş ve bedelden karşılığı olmayan fazlalık”<sup>210</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Daha kapsamlı bir tanıma göre faiz “borç verilen bir parayı veya malı belli bir süre sonunda belirli bir fazlalıkla, yahut borç ilişkisinden doğan ve süresinde ödenmeyen bir alacağa ek vade tanıyıp bu süreye karşılık onu fazlalıkla geri almanın veya bu şekilde alınan fazlalığın adıdır”<sup>211</sup> şeklinde ifade edilmektedir. İslâm hukukunda çok çeşitli faiz türleri olmakla birlikte, burada sözünü ettiğimiz faiz türü çoğunlukla borç ilişkisinden doğan faizdir.

<sup>206</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 12.

<sup>207</sup> Görmüş vd., *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*, 287.

<sup>208</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 8.

<sup>209</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, “Terimler Sözlüğü”, ts., 14.

<sup>210</sup> Ebû Bekr Şemsü'l-eimme Muhammed b. Ebî Sehl Ahmed es-Serahsî, *el-Mebsût* (Beyrut: Matbaatü's Saade, ts.), 109.

<sup>211</sup> İsmail Özsoy, “Faiz”, *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi* (Erişim 09 Kasım 2024).

Katılım yatırım fonları faizsizlik temel ilkesi çerçevesinde faaliyetlerini sürdürmek zorundadır. Daha açık bir ifade ile katılım yatırım fonlarının portföylerinde bulunan varlıkların ve finansal ürünlerin herhangi bir surette faizle ilişkisi olmaması gerekmektedir. Menkul kıymet katılım yatırım fonlarının portföylerini yönetirken faizli mevduat hesabı yerine katılma hesabını veya tahvil-bono yerine sukuk yatırım aracını tercih etmek zorunda olmaları bu manada verilebilecek örneklerdendir. Katılım esaslı girişim sermayesi yatırım fonlarının yatırım yaptıkları şirketlerin faizle ilişkisinin olmaması ve bu şirketlerin faizli borç ve alacaklarının iyi bir şekilde analiz edilmesi gerekliliği de bu minvaldedir. Aynı şekilde katılım esaslı gayrimenkul yatırım fonlarının yatırım yaptığı gayrimenkullerin faizli iş ve işlemlerde kullanılan gayrimenkuller olmaması gerekliliği ile borsa yatırım fonlarının takip ettiği hisse senedi endeksinin katılım esaslı bir endeks olması gerekliliği bu manada verilebilecek örnekler arasında yer almaktadır.

Faizsizlik ilkesi, portföydeki varlıkların mahiyeti ile ilişkili olduğu kadar alım satım süreçlerinin fikhî ilkelere uygun yürütülmesini de gerektirmektedir. Bu nedenle, fon portföyünde bulunan yabancı para, altın yahut gümüşlerin kendi cinsleri ile mübadelesinin eşit ve peşin olması gerekliliği de ribe'l-fadl ve ribe'n-nesienin önlenmesi amacına matuftur. Faiz yasağı bağlamında, katılım yatırım fonlarının türev sözleşmelerden de uzak durması gerekmektedir. Nitekim, sarf akdi esaslarına göre her iki bedelin peşin olması esasına aykırı olarak dayanak varlığı yabancı para ve kıymetli maden olan türev ürünlerin alım satımında ribe'n-nesie tahakkuk ettiği için caiz görülmemektedir.<sup>212</sup> Son olarak, katılım yatırım fonlarının dokümanlarında faiz ibaresinin yazılmaması gerekliliği de bu ilkenin bir diğer yansımasıdır.

#### **4.1.1.2. Garar ve Cehalet İçermeme İlkesi**

Garar ve cehalet içermeme ilkesi İslâmî finansın temel ilkelerinden bir diğeridir. İslâm hukukunda garar kavramı, Hanefî fakihi Şemsüleimme Serahsî (v. 483/1090) tarafından “akıbeti belli olmayan şey”<sup>213</sup> olarak tanımlanmaktadır. Söz konusu tanım

<sup>212</sup> Necmeddin Güney, “Türev İşlemlerde Garar,” İslâm İktisadında Garar, ed. Soner Duman et al. (İstanbul: İktisat Yayınları, 2021), 103.

<sup>213</sup> Ebû Bekr Şemsü'l-eimme Muhammed b. Ebî Sehl Ahmed es-Serahsî, *el-Mebsût*, 13/68.

garar kavramının Hanefî mezhebinde en yaygın kullanılan tanımıdır.<sup>214</sup> Yine bir Hanefî fakihi olan Abdullah b. Mahmûd Mevsîlî'nin (v. 683/1284) “Akit konusu şey, ücret ve akit süresindeki her türlü belirsizlik de dahil olmak üzere satım akdini fasit kılan her şey icare akdini de fasit kılar”<sup>215</sup> ifadesinden cehaletin akdin çeşitli unsurlarındaki belirsizlik anlamına geldiği şeklinde bir çıkarım yapılabilir. Malikî mezhebinden İmam Karâfi'ye (v. 684/1285) göre, garar ve cehalet birbiri yerine kullanılabilen iki kavramdır ve aralarındaki nispet ilişkisi umum-husus min vechtir. Buna göre, garar bir şeyin husule gelip gelmeyeceği ile alakalı iken cehalet, mevcudiyeti bilinmekle birlikte sıfatlarında belirsizlik olan şeydir.<sup>216</sup> Bir başka ifade ile, garar kavramı akdin konusu ile ilgili “belirsizliği” ifade etmekte iken cehalet kavramı akdin konusundaki “bilinmezliği” ifade etmektedir.<sup>217</sup>

Garar ve cehalet içermeme ilkeleri İslâmî finasta akdi mümkün olduğunca şeffaf hale getirerek taraflar arasındaki anlaşmazlık ihtimalini asgari düzeye indirme amacına matuftur. Fıkhın klasik kaynaklarında son derece önemli iki düstur olarak karşımıza çıkan akitlerin garar ve cehalet barındırmaması gerekliliği, kanaatimizce İslâmî finansın varlığa dayalı bir finans sistemi olarak anılmasının da temelinde yatmaktadır. Katılım yatırım fonlarının da gerek yatırım yaptıkları finansal varlıkların gerekse yatırım süreçlerinin garar ve cehalet unsurlarını asgari düzeye indirecek hatta hiç içermeyecek şekilde tasarlanması gerekmektedir. Gayrimenkul katılım yatırım fonlarında yatırım yapılan gayrimenkulün mevcudiyeti ve sıfatlarının belli olmasının gerekliliği portföyü fiziki varlıklardan oluşan katılım yatırım fonlarının garardan korunması noktasında verilebilecek bir örnektir. Modern finansal uygulamalarda garar ve cehalet unsurlarının en çok tebellür ettiği alanlar arasında yer aldığını düşündüğümüz türev sözleşmeler ve açığa satış (short sale) işlemlerine ise özel olarak değinmekte fayda vardır.

Türev işlemler, “Spot (iki iş günü) işlem tarihini aşan ileri bir tarihte teslimi söz konusu olacak bir kıymetin (döviz, faiz, mal) vadesi, miktarı ve fiyatının bugünden

<sup>214</sup> İsmail Beştaş - Muhammed Emin Durmuş, “Klasik Fıkıhta Gararın Tanımı, Mahiyeti ve Sonuçları,” İslâm İktisadında Garar, ed. Soner Duman et al. (İstanbul: İktisat Yayınları, 2021), 10.

<sup>215</sup> Ebü'l-Fazl Mecdüddîn Abdullah b. Mahmûd b. Mevdûd el-Mevsîlî, el-İhtiyâr li-ta'lîlî'l- Muhtâr (Kahire: Matbaatü'l-Halebî, 1356), 2/57.

<sup>216</sup> Ebü'l-Abbâs Şihâbüddîn Ahmed b. İdrîs b. Abdîrrahmân el-Mısırî el-Karâfi, *el-Furûk* (Beyrut: Müessesetü'r-Risale Naşirun, 2004), 3/403.

<sup>217</sup> İbrahim Kâfi Dönmez, “Garar”, *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi* (Erişim 09 Kasım 2024).

belirlenerek sözleşmeye bağlandığı işlemler”<sup>218</sup> olarak tanımlanmaktadır. En temel türev araçlar arasında future, forward swap ve option gelmektedir.<sup>219</sup> Fiziksel teslim ve ikincil el piyasalarda alınıp satılmama şartlarını sağlama koşulu ile mala dayalı emtiaların vadeli alım satımını caiz gören bir grup İslâm hukukçusunun dışında<sup>220</sup> bazı İslâm hukukçularına göre türev işlemler ve opsiyon garar içermesi sebebiyle İslâmî finans açısından uygun değildir.<sup>221</sup> Bu görüşe göre, garar sebebiyle türev işlemlerin ve opsiyonun katılım yatırım fonlarında kullanılmaması gerekliliği ortaya çıkmaktadır. Nitekim, AAOIFI konuyla alakalı yayımladığı standartta vasıfları belirlenmiş emtianın bedeli vadeli olacak şekilde satıldığı forward işlemlerin caiz olmadığına ve bu işlemlerde kullanılan selem ya da istisna lafızlarının hükme tesir etmediğine,<sup>222</sup> teslimi vadeye bağlanan muayyen bir emtianın vadeli olarak satıldığı forward işleminin caiz olmadığına,<sup>223</sup> future ve opsiyon işlemlerinin gerek baştan gerekse ikinci el piyasada alım satımının caiz olmadığına<sup>224</sup> ve emtia piyasalarında uygulanan şekliyle swap işlemlerinin de caiz olmadığına hükmetmiştir.<sup>225</sup> Bir türev işlem olan ve “İki taraf arasında belirli bir referans varlık veya tutar üzerinden hesaplanacak gelecekteki nakit akımlarının belirli bir zaman aralığında dönemsel olarak değişimidir”<sup>226</sup> şeklinde tanımlanan swapın cevazına hükmeden İslâm hukukçuları da vardır. Swapın fikhîen uygun hale gelebilmesi için swap primi, swap faizi ve swap opsiyonu gibi işlemlerden kaçınılması gerektiği ifade edilmektedir.<sup>227</sup>

Garar ile ilişkili olan bir diğer finansal işlem açığa satış işlemidir.<sup>228</sup> Açığa satış işlemi, satıcının mülkiyetinde olmayan sermaye piyasası araçlarını satması ya da satış emri vermesi şeklinde tanımlanmaktadır.<sup>229</sup> Açığa satış işleminin İslâmî finans açısından uygun olmaması garar içermesi, bir akitte iki akit olması, rehinden istifade edilmesi ve

<sup>218</sup> Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası, “Terimler Sözlüğü”, 43.

<sup>219</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 407.

<sup>220</sup> Güney, “Türev İşlemlerde Garar”, 101.

<sup>221</sup> Yahia Abdul-Rahman, *The Art of Islamic Banking and Finance Tools & Techniques for Community-Based Banking* (Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2010), 44.

<sup>222</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları* (İstanbul: TKBB Yayınları, ts.), 536.

<sup>223</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 536.

<sup>224</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 540.

<sup>225</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 541.

<sup>226</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 383.

<sup>227</sup> Servet Bayındır, “Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fikhî Tahlili”, *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 12 (2005), 72.

<sup>228</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 73.

<sup>229</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 2.

faiz içermesi olmak üzere dört mahzur sebebiyledir.<sup>230</sup> Açığa satış işlemlerinde bir malın satıcının mülkiyetinde bulunmaması, teslimin hukuki açıdan imkansız olması sadedinde garar kapsamında ele alınan konular arasında yer almaktadır.<sup>231</sup> Açığa satış işlemleri taşıdığı mahzurlar sebebiyle katılım yatırım fonlarının uzak durması gereken bir uygulamadır ve fonlar bu işlemlerde alıcı konumunda yer almamalıdır.

#### 4.1.1.3. Kumar İçermeme İlkesi

Kumar kavramı, Arapça kökenlidir ve “kımâr” ifadesinden Türkçe’ye geçmiştir.<sup>232</sup> Sözlükte, “Oyunda bir şeyi sahibinden azar azar almak”<sup>233</sup> veya “Galip gelenin mağlup olandan bir şey almasının çoğunlukla şart koşulduğu her türlü oyun”<sup>234</sup> anlamlarına gelmektedir. İslâm hukuku açısından kumar kavramı, “Şans ve becerinin birlikte veya tek başına söz konusu olduğu bir olay yahut yarışmanın ya da belirsiz bir olayın sonucu üzerine bahse tutuşma ve bu yolla kazanç elde etme”<sup>235</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. İslâm hukuku terminolojisinde kumarın daha özel bir türü olan “meysir” kavramı ise, “İslâm öncesi Hicaz-Arap toplumunda bir talih oyunu şeklindeki kumar çeşidini ifade eder.”<sup>236</sup> Buna göre kumar, bir tarafın haksız kazanç elde etmesini sağlayan bir şans oyunudur. Kumar ve garar kavramları her ikisi de belirsizlik barındırmaları sebebi ile birbirlerine benzemektedirler ancak garar bir ticari işlem, kumar bir şans oyunudur.<sup>237</sup>

İslâm hukuku, akitlerin bir fayda temelinde kurulmasını ve her iki tarafa da fayda sağlamasını amaçlamaktadır. Hanefî mezhebinde akdin tek tarafına ya da taraflardan hiçbirine fayda sağlamayan her türlü şartın sahih kabul edilmemesi de bu hususu yansıtması açısından önem arz etmektedir. Kumar ise taraflardan yalnızca birisinin kazançlı çıktığı diğerinin herhangi bir fayda elde edemediği, ayet ile caiz olmadığına hükmedilmiş bir eylemdir. Kumarın İslâmî finanstaki yansımalarına gelindiğinde, başta açığa satış işlemi ve kaldıraçlı işlemler olmak üzere spekülâtif alım satım

<sup>230</sup> Serdar Özalp, “Borsada Uygulanan Açığa Satış İşlemi ve Fikhî Açıdan İncelenmesi”, *KSÜ İlahiyat Fakültesi Dergisi* 40 (31 Aralık 2022), 173-174.

<sup>231</sup> Beştaş - Durmuş, “Klasik Fıkıhta Gararın Tanımı, Mahiyeti ve Sonuçları”, 26.

<sup>232</sup> Ali Bardakoğlu, “Kumar”, *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Araştırmaları Merkezi* (Erişim 09 Kasım 2024).

<sup>233</sup> Ebü'l-Hasen Alî b. Muhammed b. Alî es-Seyyid eş-Şerîf el-Cürcânî el-Hanefî, *et-Ta'rifât*, ed. Muhammed b. Sıddîk el-Minşâvî (Kahire: Darü'l-Fazile, ts.), 150.

<sup>234</sup> Ebü'l-Hasen Alî b. Muhammed b. Alî es-Seyyid eş-Şerîf el-Cürcânî el-Hanefî, *et-Ta'rifât*, 150.

<sup>235</sup> Bardakoğlu, “Kumar”.

<sup>236</sup> Tefîk Fehd, “Meysir”, *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*, 2004.

<sup>237</sup> Beştaş - Durmuş, “Klasik Fıkıhta Gararın Tanımı, Mahiyeti ve Sonuçları”, 6.

işlemleri, futures, opsiyon ve forex işlemlerinin bazıları reel ticaretin dışındaki işlemler arasında kabul edilmekte ve kumar kapsamında değerlendirilmektedir.<sup>238</sup> Örnek olması açısından, türev işlemlerde fiziki teslim yerine nakdi uzlaşma yolunun tercih edilmesinin mallar üzerinde oynanan bir bahis olduğu ifade edilmektedir.<sup>239</sup> Sonuç olarak, katılım yatırım fonlarının İslâm hukuku açısından yasaklanan ve gerek bireysel gerekse toplumsal düzeyde son derece yıkıcı etkileri olan kumara dayalı varlık, şirket ve menkul kıymetleri portföylerine dahil etmemeleri ve her türlü spekülasyon hareketten kaçınmaları gerekmektedir.

#### 4.1.1.4. Risk ve Sorumluluğa Katlanma İlkesi

İslâmî finansın temel ilkelerinden biri de riske ve sorumluluğa katlanmaktır. Katılım esaslı yatırım fonlarının da riski ve sorumluluğu sıfırlayan iş ve işlemlerden kaçınması gerekmektedir. Finansal risk, “Bir yatırımın ya da teşebbüsün ne yönde olacağını, ekonomik yükümlülüklerin yerine getirilip getirilmeyeceği”<sup>240</sup> anlamına gelmektedir. Risk ve sorumluluğa katlanma İslâm hukukunda daha ziyade “damân” kavramı ile ifade edilmiştir. Damân, “bir şeyi üstlenme, taahhüt ve garanti etme”<sup>241</sup> anlamındadır. Mecellenin küllî kaideleri arasında yer alan ve bir şeyden fayda sağlamanın o şeyin riskine katlanmayı, bir başka ifade ile o şeyi tazmin etmeyi gerektirmesi anlamındaki “el-harâc bi’-d-damân” kaidesi finansal risk kavramının İslâm hukuku kaidelerine yansımalarının bir örneğidir. Kacıır’a göre, “İslâm hukukunda risk, akdi etkileyen olumsuz bir unsur olarak kullanıldığı gibi kazancın meşru/helal olmasına etki eden olumlu bir unsur anlamında da kullanılmıştır.”<sup>242</sup> Bu yoruma paralel olarak Dönmez, riba ve garar arasında son derece önemli bir ilişkiye işaret etmekte ve ribanın risksiz kazancı, gararın ise tamamen riske dayalı kazancı engellemeye yönelik iki temel yasak olduğunu ifade etmektedir.<sup>243</sup> Bu tespitten yola çıkarak İslâm hukuku tarafından finansal işlemlerin risk bağlamındaki ifrat ve tefrit noktalarının kontrol altına alındığı da söylenebilir. Riske ve sorumluluğa katlanma ilkesi büyük ölçüde riba, garar ve kumar içermeme ilkeleri ile paralellik arz etmektedir. Bu nedenle bu başlıklar altında

<sup>238</sup> Muhammet Yurtseven, İslami Finans Yönetiminde Şer‘î Etkinlik, 42–43.

<sup>239</sup> Güney, “Türev İşlemlerde Garar”, 110.

<sup>240</sup> Temel Kacıır, “İslâm Hukukunda Kazancın Meşruiyetine Etki Eden Risk Faktörü,” Süleyman Demirel Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi 1/44 (2020), 140.

<sup>241</sup> Hamza Aktan, “Damân”, *TDV İslâm Ansiklopedisi* (TDV İslâm Araştırmaları Merkezi, 1993).

<sup>242</sup> Kacıır, “İslâm Hukukunda Kazancın Meşruiyetine Etki Eden Risk Faktörü,” 140.

<sup>243</sup> Dönmez, “Garar”.

ele alınan hususlar risk ve sorumluluk ilkesi için de geçerlidir. Bu minvalde, katılım yatırım fonlarının faizli bankaların getiri garantisi sunan vadeli mevduat hesaplarına yatırım yapmaması gerekliliği riskin sifıra indirildiği ve sorumluluğun ortadan kaldırıldığı bir yatırımı yapmamaları bağlamında verilebilecek örneklerdendir.

#### 4.1.2. Fon Portföyünün Meşru Varlıklardan Oluşması

Katılım yatırım fonlarının portföylerinde bulunan varlık, şirket, endeks ve menkul kıymetlerin fikhîen meşru kabul edilenler arasından seçilmesinin zorunlu olması fikhî yönetim sisteminin odaklandığı ikinci önemli parametredir. Bir diğer ifade ile, fon portföyünde bulunan tüm varlıkların mütekavvim olması gerekmektedir. Bu finansal varlıkların her biri için derinlemesine fikhî analizler bu çalışmanın amacı olmadığı için söz konusu varlıklar hakkında genel değerlendirmeler ile yetinilmektedir. Türkiye’de konvansiyonel fonların portföyü aşağıdaki varlık ve işlemlerden oluşabilmektedir.

- Özelleştirme kapsamına alınanlar dahil Türkiye’de kurulan ihraççılara ait paylar, özel sektör ve kamu borçlanma araçları,
- Türk Parasının Kıymetini Koruma Hakkında 32 sayılı Karar hükümleri çerçevesinde alım satımı yapılabilen yabancı özel sektör ve kamu borçlanma araçları ile ihraççı payları,
- 12 aydan uzun vadeli olmamak üzere vadeli mevduat, katılma hesabı ve mevduat sertifikaları,
- Borsada işlem görmeleri kaydıyla; altın ve diğer kıymetli madenler ile bu madenlere dayalı olarak ihraç edilen sermaye piyasası araçları,
- Fon katılma payları,
- Repo ve ters repo işlemleri,
- Kira sertifikaları,
- Gayrimenkul sertifikaları,
- Varantlar ve sertifikalar,
- Takasbank para piyasası ve yurtiçi organize para piyasası işlemleri,
- Türev araç işlemlerinin nakit teminatları ve primleri,
- Kurulca uygun görülen özel tasarlanmış yabancı yatırım araçları ve ikraz iştirak senetleri,
- Kurulca uygun görülen diğer yatırım araçları.<sup>244</sup>

Katılım yatırım fonları, yukarıda sayılan varlık ve işlemlerden sadece İslâm hukuku tarafından uygun görülenlere yatırım yapabilmektedir. SPK, katılım yatırım fonlarının yatırım yapabileceği varlık ve işlemler arasında; sukuk (kira sertifikası), katılma hesabı, hisse senedi, altın ve diğer kıymetli madenler ile Kurul tarafından uygun görülen ve faize dayalı olmayan diğer para piyasası ve sermaye piyasası araçlarını

<sup>244</sup> III-52.1, md.4/2-a.

saymaktadır.<sup>245</sup> Faize dayalı olmayan diğer varlık ve işlemler sadedinde borsa yatırım fonları, taahhüt sözleşmeleri ve İslâmî swap işlemleri zikredilmektedir.<sup>246</sup> Sukuk ve katılma hesapları İslâmî finansa özgü yatırım araçları arasında yer almakta iken altın ve diğer kıymetli maden alım satım işlemleri sarf akdi esasları çerçevesinde caiz görülen yatırım araçlarıdır. Hisse senetlerinin uygunluğu konusunda ise çeşitli tartışmalar vardır ve cevazı birtakım şartlara bağlanmaktadır.<sup>247</sup> 2023 yılında yapılan bir çalışmaya göre, katılım yatırım fonlarının portföyleri %48 oranında katılma hesabı, %36 oranında sukuk, %16 oranında pay senedi, kıymetli maden ve diğer yatırım araçlarından oluşmaktadır.<sup>248</sup> Her ne kadar katılım yatırım fonlarının portföy çeşitliliğinin konvansiyonel yatırım fonlarına oranla daha az olması konvansiyonel yatırım fonları ile rekabeti zorlaştıran bir unsur olsa da bu nitelik sağlanması beklenen en temel hususlar arasında yer almaktadır.

#### 4.1.2.1. Sukuk (Kira Sertifikası)

Sukuk, AAOIFI tarafından “Mevcut mal (ayn), menfaat veya hizmet hâlinde bulunan varlıklar üzerindeki mülkiyette veya belirli bir projenin varlıklarında ya da özel bir yatırım faaliyetinde şayi payları ifade eder şekilde ve birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardır”<sup>249</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Sukuk, hâмили lehine mülkiyet tesis eden kıymetli evraklar arasında zikredilmektedir.<sup>250</sup> Hâмили lehine mülkiyet tesis etmesi sebebiyle hisse senedine benzemekte ancak mülkiyet süresinin itfa tarihi ile sınırlı olması sebebiyle hisse senedinden farklılık arz etmektedir. AAOIFI 14 adet sukuk türü belirlenmiştir. Türkiye’de ise icare sukuk, mudarebe sukuk, müşareke sukuk, selem sukuk, istisna sukuk ve murabaha sukuk olmak üzere 6 farklı sukuk türü kullanılmaktadır. Sayılan sukuk türleri arasında en meşhuru icare sukuktur.<sup>251</sup> İcare sukukun Türkiye’de kullanımı en yaygın sukuk türü olması sebebiyle çoğunlukla sukuk ifadesi yerine “kira sertifikası” ifadesi kullanılmaktadır.

<sup>245</sup> III-52.1, md.6/4-c.

<sup>246</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 27.

<sup>247</sup> Tırman - Keçeci, “Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri”, 306.

<sup>248</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 460.

<sup>249</sup> İsmail Halitoğlu, “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukuk, Yatırım Fonları)”, *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7/1 (29 Haziran 2020), 358.

<sup>251</sup> Ayşe Celebcioğlu, “Sukukun Genel Olarak Analizi, Fıkhi Boyutu ve Taşıdığı Potansiyel Önem”, *Maruf İktisat İslam İktisadi Araştırmaları Dergisi* 3/2 (2023), 93.

Katılım yatırım fonlarında fon portföyünün fikhî meşruiyetinin sağlanması için tahvil veya bono yerine sukuk alınmalıdır. Sukuk, başlı başına İslâmî finansa özgü bir yatırım enstrümanı olmasına rağmen bazı kaynaklarda “varlığa dayalı tahvil”<sup>252</sup> veya “İslâmî bono”<sup>253</sup> şeklinde de geçmektedir. Sukuk ile tahvil ve bono arasında çeşitli açılardan benzerlikler olmakla birlikte aralarında sukukun cevazına hükmedilmesine neden olan ciddi farklılıkların olduğunu ifade etmek gerekmektedir. Bu farklılıklardan ilki tahvilin paraya dayalı bir borçlanma aracı olması, sukukun ise varlığa dayalı mülkiyet tesis eden bir kıymetli evrak olmasıdır. Bir diğer fark ise sukukun getiri garanti sunmaması, tahvil ve bononun ise getiri garantisi sunmasıdır.<sup>254</sup> Bu ve benzer farklılıkları sebebiyle sukuk, İslâmî finans sistemi içerisinde yatırım yapılması meşru görülen bir yatırım aracı olarak kabul görmektedir. Katılım yatırım fonları için son derece önemli bir yatırım aracı olan sukukun -özellikle konvansiyonel yatırım kuruluşları tarafından yönetime dayalı ihraç edilen sukukların- icazetnamesindeki esaslara uygun hareket edip etmediğinin portföy yöneticileri tarafından sürekli takip edilmesi gerekmektedir.

#### 4.1.2.2. Katılma Hesabı

Katılma hesabı, AAOIFI tarafından “Kurumun emek sermaye ortaklığı esasına göre yatırımcılardan aldığı meblağlardır. Yatırım sahipleri emek sermaye ortaklığı esasına göre kurumu söz konusu meblağları yatırıma dönüştürmesi için yetkilendirir”<sup>255</sup> şeklinde tanımlamaktadır. Bu hesaplar yatırılan paraların vade sonuna kadar çekilmemesi esası üzerine kurulmuştur ve henüz vadesi gelmeden çekilen paralara kâr payı ödemesi yapılmamaktadır. Vadeye bağlı olarak kâr oranı değişmekte; vade uzadıkça kâr oranı da artmaktadır.<sup>256</sup>

Türkiye’de ise 5411 sayılı Bankacılık Kanunu’nda katılma hesapları, “Katılım bankalarına yatırılan fonların bu kurumlarca kullanırılmasından doğacak kâr veya zarar katılma sonucunu veren, karşılığında hesap sahibine önceden belirlenmiş

<sup>252</sup> Erdal Yılmaz, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”, *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (Ocak 2014), 83.

<sup>253</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 229.

<sup>254</sup> Yılmaz, “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”, 83.

<sup>255</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 966.

<sup>256</sup> İsmail Halitoğlu, “Yatırım Araçlarının Fikhi Niteliği”, *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 5/8 (15 Haziran 2018), 143.

herhangi bir getiri ödenmeyen ve ana paranın aynen geri ödenmesi garanti edilmeyen fonların oluşturduğu hesaplar”<sup>257</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Katılma hesapları, mevduat hesaplarının aksine yatırımcılara faiz getirisi taahhüt etme felsefesi üzerine kurulmamıştır. Ana paranın garanti edilmemesi, kârın garanti edilmemesi ve katılım fonunun işletilerek kâr ve zarar temelli bir hesap türü olması katılma hesaplarının temel nitelikleri arasında yer almaktadır.<sup>258</sup>

Faizli bankaların vadeli hesapları konvansiyonel yatırım fonlarının muhtemel risklerini kontrol altına alınabilmeleri için oldukça önemlidir. Katılım yatırım fonlarının, yukarıda zikredilen hususiyetler sebebi ile, faizli bankaların vadeli mevduat hesaplarına yatırım yapmak yerine katılım bankalarının katılma hesaplarına yatırım yapmaları gerekmektedir. Uygulamada hem yatırımcılara katılma hesabının günlük kârının yansıtılabilmesi hem de -çok düşük bir ihtimal olsa bile- katılım yatırım fonundan yüklü miktarda çıkış olması durumunda yatırımcılara hak ettikleri kârların verilebilmesi için yatırım vekaletine dayalı katılma hesabı kullanılmaktadır. Çalışmanın kapsamı gereği bu hususlara sadece işaret etmekle yetinilmektedir.

#### 4.1.2.3. Hisse Senetleri

Hisse senedi, ortaklık ve buna bağlı başka hakların ortaya çıkmasını sağlayan bir tür finansal yatırım aracıdır.<sup>259</sup> Hisse senedi TKBB Danışma Kurulu tarafından, “Anonim şirketin sermayesini temsil eden ve sahibine ortaklık hakkı veren menkul kıymetlerdir”<sup>260</sup> şeklinde tanımlanmaktadır. Hisse senedinin İslâmî finans ilkeleri açısından meşruiyeti ulusal ve uluslararası düzeyde ele alınan önemli konulardan birisi olmuştur. Anonim şirket yapısında bulunan sınırlı sorumluluk ilkesi sebebi ile yatırım yapılmasına daha önceden cevaz verilmeyen hisse senetlerine, 1992 yılında İslâm Fıkıh Akademisi sınırlı sorumluluk ilkesine uygunluk verilmiştir ve hisse senedi yatırımının önündeki engel büyük ölçüde ortadan kalkmıştır.<sup>261</sup>

<sup>257</sup> Bankacılık Kanunu (5411), Resmî Gazete 25983 (01 Kasım 2005), Kanun No:5411, md.3.

<sup>258</sup> Görmüş vd., *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*, 171.

<sup>259</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 140.

<sup>260</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı (Türkiye, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Kabul 18 Temmuz 2024), 4.

<sup>261</sup> Batuhan Buğra Akartepe, “Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer’î İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme,” *İslâm Ekonomisi ve Finansı Dergisi* 8/1 (2022), 233.

Katılım yatırım fonlarının portföyüne dahil edecekleri hisse senetleri fıkhen meşru olan/İslâmî bir hisse senedi endeksinde yer alan hisse senetlerinden olmalıdır. Hisse senedinin fıkhen meşru bir yatırım aracı olarak kabul edilmesine yönelik ulusal ve uluslararası düzeyde bireysel ve kurumsal birçok şer‘î otorite tarafından çeşitli kıstaslar belirlenmiştir. Bu kıstaslara dair detay bilgiler doğrudan katılım yatırım fonlarının da meşruiyeti ile ilgili olduğu için üzerinde durulmasında fayda vardır. İslâmî finans alanındaki uzman şahsiyetler arasında yer alan Şeyh Taqî Usmanî’nin hisse senetlerinin fikhî uygunluğu için belirlediği kıstaslar aşağıda maddeler halinde verilmektedir.

- Şirketin ana faaliyet alanı şeriata aykırılık teşkil etmemelidir. Faizli banka ve sigorta şirketleri gibi faize dayalı finansal hizmetler sunan şirketlerin hisseleri; içki, domuz eti, haram et üreten, satan, sunan şirketlerin hisseleri; kumar, gece kulübü, müstehcen yayın vb. alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin hisseleri bu kapsamdadır.
- Ana faaliyet alanı otomobil, tekstil gibi şeriata uygun olmakla birlikte, şirketin faizli kredi kullanımı ya da faizli kredi kullandırımı söz konusu ise hisse sahibinin bu tarz işlemlere karşı olduğunu uygun bir zamanda ve zeminde açıklaması gerekmektedir.
- Şirketin faizli geliri varsa bu gelir hissedarlara temettü dağıtımı yapılmadan önce hayır amaçlı tasadduk edilerek arındırılmalı ve temettü miktarına eklenmemelidir. Örnek olarak bir şirketin gelirinin %5’i faiz gelirinden oluşuyorsa bu orana tekabül eden miktar hayır amaçlı tasadduk edilmelidir.
- Şirketin likit dışında maddi varlıkları da (bina, arsa vb.) sahip olması gerekmektedir. Bir şirketin tüm varlıkları likit varlıklardan -paradan- oluşmaktaysa o şirketin hisseleri nominal değeri ile alım satıma konu olabilir. Zira böyle bir durumda hisse sadece likit varlığı temsil eder ki, likit varlık nominal değerinin dışında alınıp satılamaz.<sup>262</sup>

Türkiye’de hisse senedi yatırımları ile alakalı olarak, 15/10/2020 tarihinde TKBB Danışma Kurulu tarafından “Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı” başlıklı bir standart yayınlanmıştır. İlgili standart, hisse senetlerinin ihraç edilmesi, ihraç edilen hisse senetlerinin alım-satımı ve diğer işlemlerine ilişkin fikhî hüküm ve gerekçeleri içermektedir.<sup>263</sup> Standard’a göre alkol, kumar, domuz, faizli finans işlemleri vb. fıkhen caiz görülmeyen alanlarda faaliyet gösteren şirketlerin hisse senetlerinin ihracı caiz değildir.<sup>264</sup> Esas sözleşmesi ve ana faaliyet alanı fıkhen uygun olan ancak temel İslâmî değerleri, yaşam hakkı başta olmak üzere insan hak ve değerlerini çiğneyen eylemleri desteklediğini resmî olarak açıklayan şirketler fıkhen meşru kabul edilmemektedir.<sup>265</sup> Sahibine gerek kâr dağıtımı gerekse tasfiye esnasında öncelik hakkı tanıyan hisse

<sup>262</sup> Muhammad Taqî Usmani, An Introduction to Islamic Finance, 1998, 143-144.

<sup>263</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, 4.

<sup>264</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 1.2.

<sup>265</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 1.5.

senetlerinin ihracına cevaz verilmemektedir.<sup>266</sup> Hisse senedi alım satımlarında manipülatif eylemler ve hileli işlemlerden uzak durulması gerekmektedir.<sup>267</sup> Kişinin mülkiyetinde olmayan varlığı satması anlamına gelen açığa satış hisse senetlerinde de caiz değildir.<sup>268</sup>

İlgili standarda göre, ana faaliyet alanı meşru olmakla birlikte mahzurlu gelirleri olan şirketlerin hisse senetlerinin alım-satımı için aşağıdaki eşik değerler benimsenmiştir.

**3.1.1.** Söz konusu şirketlerin faizli borç almamaları ve faizli hesaplarda mevduat tutmamaları esastır. Buna rağmen, şirketin varlığını devam ettirme zorunluluğundan kaynaklanan istisnai durumlar söz konusu olduğunda alınan faizli borçlar (kullandığı krediler ve ihraç ettiği tahviller vb. varlıklar) şirketin toplam varlıklarının %33'ünü; operasyonel zorunluluklarla faizli mevduat hesaplarında tutulan varlık ve haklar (faizli mevduat, tahvil vb.) şirketin toplam varlıklarının %33'ünü aşmamalıdır. Faizli mevduat hesaplarında yasal mevzuat gereği varlık tutma zorunluluğu bu oranın dışında ve zaruret hükümleri çerçevesinde değerlendirilebilir.<sup>269</sup>

**3.1.2.** Şirketin mevzuat gereği veya varlığını ve faaliyetlerini devam ettirme zorunluluğundan kaynaklanan istisnai durumlar sebebiyle gerçekleştirdiği faizli işlemlerden elde ettiği gelirler, diğer uygun olmayan gelirler toplamıyla birlikte şirketin toplam gelirinin %5'ini aşmamalıdır.<sup>270</sup>

#### **4.1.2.3.1. İslâmî Hisse Senedi Endeksleri**

Hisse senetlerine yönelik düzenlenen fikhî hükümler herkes tarafından anlaşılabilir düzeyde kolay değildir. Bu zorluğun üstesinden gelebilmek ve uygun olan hisse senetlerini diğerlerinden ayırmak amacıyla İslâmî hisse senedi endeksleri ortaya çıkmıştır. Tarihte ortaya çıkan ilk İslâmî endeksin 1996 yılında RHB Banking Group tarafından oluşturulduğuna,<sup>271</sup> 1998 yılında Votebel Bank ve Faisal Finans tarafından oluşturulduğuna<sup>272</sup> ve 1999 yılında Dow Jones tarafından oluşturulduğuna<sup>273</sup> yönelik çeşitli görüşler mevcuttur. Türkiye’de kurulan ilk İslâmî hisse senedi endeksi ise 2011

<sup>266</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 1.8.

<sup>267</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 2.1.

<sup>268</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 2.4.

<sup>269</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 3.1.1.

<sup>270</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md. 3.1.2.

<sup>271</sup> Kübra Çolak Uygan, İslami Endeksler ve Hisse Senedi Yatırımlarının İslami Finans İlkeleri Çerçevesinde Değerlendirilmesi (İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019), 47.

<sup>272</sup> Cansu Arslan, Dünya’da ve Türkiye’de İslami Endeksler: Katılım 30 Endeksi ile BIST 100 Endeksi Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Ampirik Analizi (Karabük: Karabük Üniversitesi, Lisansüstü Eğitim Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2022), 37.

<sup>273</sup> Fatih Güçlü, “İslami Duyarlılık Portföy Performansını Etkiler mi? İslami Hisse Senedi Yatırımlarına Farklı Bir Bakış Açısı”, *Tesam Akademi Dergisi* 9/1 (10 Ocak 2022), 110.

yılında kullanılmaya başlanan BİST katılım endeksidir.<sup>274</sup> Küresel çaptaki İslâmî hisse senedi endeksleri arasında Dow Jones Islamic Market Index, Standard & Poor Shariah Index, Morgan Stanley Global Islamic Index vb. endeksler yer almaktadır.<sup>275</sup>

İslâmî hisse senedi endeksleri fikhî filtreleme (shari'ah screening) ismi verilen bir yöntem ile fikhîen meşru görülen hisse senetlerini diğerlerinden ayırtmaktadır.<sup>276</sup> Bu yöntem çeşitli kaynaklarda “şer'î izleme”<sup>277</sup> olarak da ifade edilmektedir. Fikhî filtreleme yöntemi ile hisse senetleri, faaliyette bulunulan sektör ve finansal oranlar bazlı bir incelemeye tabi tutulmaktadır. Domuz, içki kumar vb. sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin meşru olmadığı konusunda tüm endeksler arasında görüş birliği olmakla birlikte reklam, savunma sanayi, futbol, silah vb. sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerin meşruiyeti tartışmalıdır.<sup>278</sup>

Fikhî filtreleme yönteminin bir diğer parametresi şirketlerin finansal rasyolarının izlenmesidir. Buna göre, belirlenen eşik değerler doğrultusunda, şirketlerin finansal yapıları ve mali tabloları incelenmekte, mahzurlu kazançların bu eşik değerlerden düşük olup olmadığı kontrol edilmektedir. Elde ettiği mahzurlu kazanç eşik değerleri aşmayan şirketlerin hisseleri endekste yer alırken eşik değerin üzerine çıkan şirketlerin hisseleri endekse dahil edilmemektedir.<sup>279</sup> Endekslerin belirlediği sektörel ve finansal bazlı inceleme yöntemleri arasında çeşitli farklılıklar olmakla birlikte bu fark finansal bazda yapılan incelemelerde daha belirginleşmektedir.<sup>280</sup> Fikhî filtreleme yönteminde göz önünde bulundurulacak bir başka kriter sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirliktir.<sup>281</sup> Bu husus, şirketlerin sosyal sorumluluk, insan hakları, hayvan hakları, çevreyi koruma

<sup>274</sup> Arslan, *Dünya'da ve Türkiye'de İslami Endeksler: Katılım 30 Endeksi ile BIST 100 Endeksi Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Ampirik Analizi*, 37.

<sup>275</sup> Arslan, *Dünya'da ve Türkiye'de İslami Endeksler: Katılım 30 Endeksi ile BIST 100 Endeksi Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Ampirik Analizi*, 48.

<sup>276</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 127.

<sup>277</sup> Akartepe, “Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer'î İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme,” 234.

<sup>278</sup> Ulrich Derigs - Shehab Marzban, “Review And Analysis Of Current Shariah-Compliant Equity Screening Practices.”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 1/4 (2008), 289.

<sup>279</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 128.

<sup>280</sup> Akartepe, “Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer'î İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme,” 236.

<sup>281</sup> Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi, *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*, 132.

gibi evrensel ve İslâmî etik ilkelere ne ölçüde riayet ettiğinin tespit edilmesine yöneliktir.<sup>282</sup>

**Tablo 4.1. Fikhî Filtreleme Yönteminde Kullanılan Eşik Değerler**

İslâmî Endeks Kuruluşu	Pay	Payda	Eşik Değer
Borsa İstanbul	Toplam Faizli Borç	Piyasa Değeri / Toplam Varlıklar	< %33
FTSE	Toplam Faizli Borç	Toplam Varlıklar	< %33.33
KSE Meezan	Toplam Faizli Borç	Toplam Varlıklar	< %37
Malaysia SC	Toplam Faizli Borç	Toplam Varlıklar	< %33
MSCI	Toplam Faizli Borç	Toplam Varlıklar	< %30
AAOIFI	Toplam Faizli Borç	Piyasa Değeri	< %30
Al-Rajhi	Toplam Faizli Borç	Piyasa Değeri	< %30
Dow Jones	Toplam Faizli Borç	24 Aylık Takip Eden Piyasa Değeri	< %33
S&P	Toplam Faizli Borç	36 Aylık Takip Eden Piyasa Değeri	< %33
STOXX	Toplam Faizli Borç	Piyasa Değeri / Toplam Varlıklar	< %33

Kaynak: Ramazan Yıldırım, *Capital Structure and Shari'ah Compliance of non-Financial Firms* (Berlin, Boston: De Gruyter, 2021).

#### 4.1.2.3.2. Borsa İstanbul (BİST) Katılım Endeksi

Türkiye’de, İslâmî finans ilkeleri çerçevesinde yatırım yapmak isteyen yatırımcılar için BİST tarafından, TKBB Danışma Kurulu ile iş birliği içerisinde, BİST Katılım 100 (XK100), BİST Katılım 50 (XK050), BİST Katılım 30 (XK030), BİST Katılım Sürdürülebilirlik (XKRDK) ve BİST Katılım Temettü (XKTMT) endeksleri oluşturulmuştur.<sup>283</sup> BİST katılım endeksinin fikhî filtreleme kriterleri dört aşamadan oluşmaktadır. İlk aşamada endekse dahil edilecek hisse senetlerinin Yıldız Pazar, Ana Pazar, Alt Pazar’da yer alıp almadığı kontrol edilmekte, bu pazarlarda yer almayan hisseler endeks dışı bırakılmaktadır. İkinci aşamada, şirket paylarının ya da intifa senetlerinin kâr dağıtımı veya tasfiye esnasında imtiyaz sağlayıp sağlamadığı kontrol edilmekte, imtiyaz sağlayan hisseler endeks dışı bırakılmaktadır. Üçüncü aşamada, şirketin esas sözleşmesinde haram faaliyet bulunmaması ve bu faaliyetlerden elde ettiği gelir toplamının şirketin toplam gelirinin %5’ini aşmaması gerekliliği kontrol

<sup>282</sup> Akartepe, “Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer’î İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme,” 236.

<sup>283</sup> Borsa İstanbul A.Ş., “BİST Pay Endeksleri” (Erişim 18 Mayıs 2024).

edilmektedir. Esas sözleşmesinde haram faaliyetlerden birisi yer alan ya da bu faaliyetlerden elde ettiği gelir, toplam gelirin %5'ini aşan şirketler endeks dışı bırakılmaktadır. Faaliyet sahasının haram olduğu şeklinde değerlendirilen sektörler aşağıdaki gibidir.

- Alkollü içki üretim ve ticareti,
- Tıbbi gayeler dışında uyuşturucu maddelerin üretim ve ticareti,
- Kumar ve kumar hükmündeki faaliyetler,
- Domuz ve mamullerinin üretim ve ticareti,
- Faizli finans işlemleri,
- Para ve/veya para hükmündeki varlıklar arasında yapılan vadeli işlemler,
- Ahlaka ve İslami değerlere aykırı yayıncılık,
- İslami değerlerle bağdaşmayan eğlence, otelcilik vb. faaliyetler,
- Çevreye ve canlılara büyük zararı olan faaliyetler,
- İnsan fitratını değiştirmeye yönelik biyolojik/genetik faaliyetler,
- Sağlığa zararlı tütün ürünleri üretim ve ticareti.<sup>284</sup>

Fıkhî filtreleme yönteminin dördüncü aşamasında BİST katılım endeksi finansal tablo eşik değerlerine göre, şirkete ait faizli varlık ve faizli borçların şirketin ortalama piyasa değeri veya toplam varlıklarından büyük olanının %33'ünü aşmaması gerekliliği kontrol edilmektedir.<sup>285</sup> Bu oran aşıldığında şirket hissesi katılım endeksi dışında kalmaktadır. Katılım endeksinde olup mahzurlu geliri olan hisse senetlerinin mahzurlu gelir oranı kadar arındırma yapması gerekmektedir. TKBB Danışma Kurulu tarafından yayımlanan Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirler ve Bunların Tasfiyesi Standardı, Pay Senedi İhracı ve Alım Satımı Standardı, Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Pay Senetlerine Ait Mahzurlu Kazançları Arındırmaya İlişkin Uygulama Rehberi ve Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Rehber gibi düzenlemeler bu konuda yol göstericidir.<sup>286</sup>

#### 4.1.2.4. Kıymetli Maden, Döviz ve Emtia

Katılım yatırım fonları, portföylerine menkul kıymet ve gayrimenkul gibi varlıkların yanında altın, gümüş, yabancı para ve çeşitli emtialar da dahil edebilmektedir. Altın, gümüş ve yabancı paraların tümü fıkhîta ribevî mallar kapsamında değerlendirilmekte ve sarf akdi esasları muvacehesinde alım-satımı meşru görülmektedir. Sarf, "Fıkhîta

<sup>284</sup> Borsa İstanbul A.Ş., "BIST Pay Endeksleri".

<sup>285</sup> Borsa İstanbul A.Ş., "BIST Pay Endeksleri" (Erişim 10 Haziran 2024).

<sup>286</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği, "Standartlar" (Erişim 06 Haziran 2024).

paranın para ile değişimini konu edinen akdi ifade eder.”<sup>287</sup> Sarf akdinin sıhhat şartları arasında bedellerin meclis değişse bile kabzedilmesi gerekliliği yer almaktadır.<sup>288</sup> Bedellerin para ve para hükmünde olması ve aynı cins bedellerin eşit olarak değiştirilmesi gerektiği de sarf akdinin sıhhat şartları arasında sayılmaktadır.<sup>289</sup> Buna göre; portföyüne altın, gümüş ve döviz dahil eden katılım yatırım fonlarının alım-satım işlemlerini sarf akdi esasları çerçevesinde yapmaları, söz konusu yatırım araçlarını meşru yatırımlarda değerlendirmeleri ve portföyde yer alan kıymetli madenlerin fiziki karşılığının olduğundan emin olmaları gereklidir.

Emtia yatırımı yapan katılım yatırım fonlarının portföylerinde petrol, gaz, buğday, hayvan vb. mütekavvim kabul edilen emtiaların yer alması gerekmektedir. Bu emtialar doğrudan elde bulundurulacağı gibi İslâmî finansın izin verdiği emtia ve kıymetli madenlere dayalı yatırım araçlarına da yatırım yapılabilmektedir.<sup>290</sup> Bu nedenle, haramlığı noktasında şüphe bulunmayan domuz, alkol, tütün ürünleri vb. emtialara ve bu emtialara dayalı yatırım araçlarına katılım yatırım fonlarının yatırım yapmaması gerekmektedir. Aynı zamanda, söz konusu emtiaların alım-satım süreçlerinin İslâm hukukundaki satım akdinin esasları çerçevesinde düzenlenmesi gerekmektedir.

#### **4.1.2.5. Borsa Yatırım Fonları**

Katılım yatırım fonları, farklı yatırım fonlarına ait katılma belgelerini portföyünde bulundurabilmektedir. III-52.1 sayılı Tebliğ, portföyünde yatırım fonu katılma belgesi olan yatırım fonlarını “Fon sepeti şemsiye fonu” olarak adlandırmakta ve “Diğer fonların ve borsa yatırım fonlarının katılma paylarından oluşan fonları kapsayan şemsiye fonlar”<sup>291</sup> şeklinde tanımlamaktadır. Bir diğer tanıma göre borsa yatırım fonları, spesifik bir endeksi baz alarak yatırım yapan ve borsada gün boyunca alınıp satılma suretiyle işlem gören yatırım fonu türüdür.<sup>292</sup> Katılım esaslı borsa yatırım

<sup>287</sup> Bilal Aybakan, “Sarf”, *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi* (Erişim 29 Ağustos 2024).

<sup>288</sup> Abdülganî b. Tâlib b. Hammâde el-Meydânî el-Guneymî ed-Dımaşkî, “el-Lübâb fi şerhi'l-Kitâb”, ed. Sait Bektaş (Medine: Darü's-Sirâc, 2014), 100.

<sup>289</sup> Aybakan, “Sarf”.

<sup>290</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 16.

<sup>291</sup> III-52.1, md.6/1-a.4.

<sup>292</sup> Eray Özdemir, *Borsa Yatırım Fonları ve Borsa Yatırım Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi Üzerine Bir Uygulama* (Ankara: Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2007), 19.

fonlarını konvansiyonel borsa yatırım fonlarından ayırıştıran temel özellikleri arasında; takip edilen hisse senedi endeksinin fikhî hükümler çerçevesinde oluşturulmuş olması, İslâmî danışma komitesi ve danışmanlar bulundurması, İslâmî uyum, kontrol ve izleme faaliyetlerine yer vermesi, menkul kıymet borç verme, vadeli işlem ve opsiyon işlemleri yapmaması ve altın, gümüş gibi portföyünde fikhen uygun emtiaları bulundurması gibi özellikler sayılmaktadır.<sup>293</sup> Katılım yatırım fonlarının tüm borsa yatırım fonuna değil sadece katılım esaslı olanlara yatırım yapması gerekmektedir.

#### 4.1.2.6. Taahhüt Sözleşmeleri

Katılım yatırım fonlarının portföyde bulunan likit varlıkları değerlendirebilecekleri yerlerden birisi taahhütlü işlemler pazarıdır. Taahhüt sözleşmeleri, repo ve ters repo işlemlerinin İslâmî finans ilkelerine uygun hale getirilen halleri için kullanılan bir isimlendirmedir. Bu sözleşmelerin mahiyetini ele almadan önce repo ve ters repo kavramlarının üzerinde durmakta fayda vardır. Repo, çeşitli menkul kıymetlerin geri alma taahhüdü ile satımını, ters repo ise çeşitli menkul kıymetlerin geri satma taahhüdü ile alımını ifade etmektedir.<sup>294</sup> AAOIFI, repo ve ters repoyu bir tanımında “İki tarafın likiditeye uygun mali varlıkları peşin bedelle sattıktan sonra vadede müşteriden daha fazla fiyatla geri satın almak üzere anlaşmalarıdır”<sup>295</sup> şeklinde tanımlamaktadır. Repo ve ters repo kısa vadede fon açığının kapatılması ve fon fazlasının değerlendirilmesi amacıyla yapılmaktadır. Likidite açığı olan taraf (repopu) elindeki sabit getirili menkul kıymetli belli bir süre sonra belli bir faiz oranı ile geri almak üzere likidite fazlası olan tarafa (ters repocu) satmaktadır. Belirlenen vade geldiğinde repocu ana para ve faizi ödeyerek sattığı menkul kıymeti almakta; ters repocu da ana para ve faiz karşılığında aldığı menkul kıymeti yine ilk sahibine geri satmaktadır. Repo ve ters repo işlemleri finansal piyasalarda kullanıldıkları halleriyle caiz görülmemektedir. Nitekim, AAOIFI, 58 no.lu standardında repo ve ters reponun faizli bir tüketim ödücü (faizli borç) anlamına geldiğine ve dinen haram olduğuna hükmetmiştir. Karara göre, taraflar arasında el değıştiren menkul kıymetler çoğunlukla tahvil ve banka mevduat

<sup>293</sup> Akkuş, *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi*, 29.

<sup>294</sup> Sancak, *Sermaye Piyasası Sözlüğü*, 121-122.

<sup>295</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 1297.

sertifikalari gibi haram olan mali varlıklardır ve yapılan işlem bir satım akdi değil rehin akdidir. İki alım satım işlemi arasındaki repo oranı ise borcun faizi olmaktadır.<sup>296</sup>

Repo ve ters reponun İslâmî finans sektöründe kullanılmaması kısa vadede likidite sağlama ve likidite değerlendirmeye yönelik alternatif yolların aranmasına neden olmuştur. Türkiye’de, 2013 yılında “Açık Piyasa İşlemleri Talimatlarındaki Değişiklikler Hk.” konulu TCMB düzenlemesi ile repo ve ters repo kavramları yerine “Geri Alım Vaadi ile Satım” ve “Geri Satım Vaadi ile Alım” ifadeleri kullanılmaya başlanmıştır. İlgili düzenleme ile karşı tarafın onaylamasına bağlı olarak iki taraflı bağlayıcı vaat yerine tek taraflı bağlayıcı vaatle işlem yapılması sağlanmış ve faiz ifadesinin yanında getiri ifadesinin kullanılmasına karar verilmiştir.<sup>297</sup> Türkiye’de bu düzenleme ile repo ve ters reponun ismi ve yapısı değiştirilerek katılım bankaları tarafından kullanılabilir bir yatırım enstrümanı olmasının önü açılmıştır.

Geri alım vaadi ile satım ve geri satım vaadi ile alım işlemi repo ve ters repodan iki noktada ayrılmaktadır. İlk fark, geri alım vaadi ile alım ve geri satım vaadi ile alım işlemlerine konu olan sabit getirili menkul kıymetin haram olan finansal varlıklardan değil çoğunlukla sukuklardan seçilmesidir. İkinci fark ise akdi yapan taraflardan en az birisinin bağlayıcı olmayan bir vaat ile akde taraf olmasıdır.<sup>298</sup> Bu işleme cevaz verilmesinin ne denli isabetli olduğu konusu tartışmalı olmakla birlikte katılım bankalarının bu işlemleri bu formuyla likidite yönetiminde kullandığı bir gerçektir. Katılım bankalarında olduğu gibi, katılım yatırım fonlarının kısa vadeli yatırımlar için ters repo değil geri satım vaadi ile alım işlemi yapmaları gerekmektedir.

#### 4.1.3. Mahzurlu Gelirlerin Arındırılması ve Zekât Uygulaması

Arapça kaynaklarda “تخلص” ya da “تطهير”,<sup>299</sup> İngilizce kaynaklarda “purification” şeklinde ifade edilen arındırma işlemi, İslâmî finans kurumlarında, fikhî hükümlere aykırı olarak elde edilen gelirlere kurtulma anlamına gelmektedir.<sup>300</sup> TKBB

<sup>296</sup> Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB), *Faizsiz Finans Standartları*, 1297-1298.

<sup>297</sup> TCMB, “Açık Piyasa İşlemleri Talimatlarındaki Değişiklikler Hk.” (Erişim 06 Temmuz 2024).

<sup>298</sup> Zeynelabidin Hayat - Eser Aksu, “Katılım Finans Kurumlarında Repo Alternatifleri”, *Tasavvur / Tekirdağ İlahiyat Dergisi* 6/2 (31 Aralık 2020), 1204.

<sup>299</sup> Mehmet Yuşa Özmen, “Pay Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Gelirlerin Arındırılmasına Yönelik Fikhî Bir İnceleme”, *Tevilat* 4/1 (Haziran 2023), 185.

<sup>300</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 138.

Danışma Kurulu tarafından yayımlanan Pay Senedi Standardı'nda mahzurlu kazanç içeren hisse senedi sahiplerinin mali dönem sonunda paylarına düşen mahzurlu kazançları arındırması gerektiği hükmü yer almaktadır.<sup>301</sup> Bireysel yatırımcıların sahip oldukları hisse senetlerinden elde ettikleri mahzurlu kazancın arındırılması gerektiği gibi portföyünde hisse senedi bulunduran katılım yatırım fonlarının da, tüzel yatırımcılar olarak, arındırma yapması gerekmektedir.<sup>302</sup>

Finansal varlıklardaki arındırma işlemine yönelik temelde iki yaklaşım söz konusudur. Birinci yaklaşıma göre, arındırma sorumluluğu yatırımcıların uhdesindedir. Malezya'da benimsenen bu yaklaşıma göre, katılım yatırım fonu portföy yöneticilerinin sorumluluğu yatırımcılar ile belirlenen dönemlerde arındırması gereken tutara ilişkin bilgiyi paylaşmaktan ibarettir. İkinci yaklaşıma göre arındırma sorumluluğu katılım yatırım fonu portföy yöneticilerinin uhdesindedir. Singapur'da benimsenen bu yaklaşıma göre, katılım yatırım fonu portföy yöneticileri arındırılması gereken tutarın hesaplanmasına ek olarak ilgili tutarın tasadduk edilmesinden de sorumludur.<sup>303</sup> Türkiye'de arındırma işlemine yönelik uygulamalar birinci yaklaşıma yakındır ancak yatırımcılara arındırma oranına ilişkin bir bilgilendirme yapılmaması önemli bir problem olarak karşımıza çıkmaktadır.<sup>304</sup>

Katılım yatırım fonlarını diğerlerinden ayıran temel fikhî gereklilikler arasında yer alan zekât uygulamasına da değinmekte fayda vardır. Katılım yatırım fonlarının zekâtı noktasında iki temel yaklaşım söz konusudur. İlk yaklaşıma göre, katılma paylarını aldıktan sonra üzerinden bir kameri yıl geçen ve nisap miktarına ulaşan yatırım fonlarının zekâtı yatırımcılar tarafından verilmelidir ve bu görüş pek çok ülkede kabul görmektedir. İkinci yaklaşıma göre ise zekât, müstakil bir tüzel kişiliği haiz olan katılım yatırım fonları tarafından verilmelidir.<sup>305</sup> Yatırım yaptığı fondaki varlıklarının dışındaki varlıkları bilinemediği için hangi yatırımcıya zekât düşüp düşmediğinin tespiti olanaksızdır. Fonun zekât vermesi durumunda fon dışındaki varlıkları ile nisap

---

<sup>301</sup> TKBB, Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı, md.3.2.

<sup>302</sup> Tırman - Keçeci, "Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri", 306.

<sup>303</sup> Tırman - Keçeci, "Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri", 306.

<sup>304</sup> Tırman - Keçeci, "Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri", 307.

<sup>305</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 45.

miktarı mala sahip olmayan yatırımcılar için de zekât verilmiş olmaktadır. Bu nedenle, hem yatırımcıların hem de portföy yönetim şirketlerinin zekatlarını ayrı ayrı hesaplayarak vermelerinin daha isabetli olacağı kanaatindeyiz.

#### 4.1.4. Taraflar Arasındaki İlişkinin Fikhî Niteliği

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimine temel teşkil eden fikhî gerekliliklerinden bir diğeri taraflar arasındaki ilişkinin fikhîen meşru bir akit çerçevesinde kurulması ve ilgili akdin esaslarına riayet edilmesidir. Katılım yatırım fonlarına esas teşkil etme potansiyeli olan akitler temelde ortaklık akdi ve vekalet akdidir.<sup>306</sup> Ortaklık çatısı altında ön plana çıkan akit türleri mudarebe, inan ortaklığı ve mudarebe ve inan ortaklığının karışımıdır.<sup>307</sup> Türkiye’de yatırım fonu tarafları arasındaki ilişki vekalet akdi çerçevesinde kurulmaktadır.<sup>308</sup> Bu husus III-52.1 sayılı tebliğde şu şekilde düzenlenmiştir:

Semsiye fon içtüzüğü, katılma payı sahipleri ile kurucu, portföy saklayıcısı ve varsa yönetici arasında fon portföyünün inanca mülkiyet esaslarına göre işletilmesini, Kanununun 56 ncı maddesi kapsamında saklanması, vekalet akdi hükümlerine göre yönetimini ve garantili fonlarda garantiye ilişkin esasları konu alan genel işlem şartlarını içeren iltihaki bir sözleşmedir.<sup>309</sup>

Katılım yatırım fonlarında fon yöneticisi ve yatırımcılar arasındaki ilişki bir ortaklık türü olan mudarebe akdi çerçevesinde düzenlenebilmektedir. Mudarebe akdini İmam Kudûrî (v. 428/1037) “Ortaklardan birisinin sermaye diğerrinin emek ortaya koyması üzerine kurulan bir akittir”<sup>310</sup> şeklinde tanımlamaktadır. Mudarebe akdi çerçevesinde kurulan bir akit ilişkisinde yatırımcılar sermayedar (rabbü’l-mâl), fon yöneticisi ise işletmeci (mudarib) konumundadır.<sup>311</sup> Fon yöneticisi emeğine ek olarak portföye para vererek ortak olursa aradaki akit ilişkisi inan ortaklığına dönüşmektedir. Bu akit ilişkisinin hem mudarebe hem de inan ortaklığının bir karışımı olduğunu savunanlar da vardır.<sup>312</sup> Ortaklık dışında akit ilişkisinin tesis edilebileceği bir diğerr akit türü ise

<sup>306</sup> Hasen Dâile, *el-Sanâdîku’l-istismâr: Dirâse Fıkhîyye Tatbîkiyye* (Riyat: Muhammed b. Suud Üniversitesi, Şeriat Fakültesi, Doktora Tezi, 2010), 200.

<sup>307</sup> Hasen Dâile, *el-Sanâdîku’l-istismâr: Dirâse Fıkhîyye Tatbîkiyye*, 206-239.

<sup>308</sup> Yanpar, *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*, 228.

<sup>309</sup> III-52.1, md.8/1.

<sup>310</sup> Ebü’l-Hüseyn Ahmed b. Ebî Bekr Muhammed b. Ahmed el-Kudûrî, *el-Muhtasar* (Beyrut: Müessesetü’r-Rayan, 2020), 251.

<sup>311</sup> Hasen Dâile, *el-Sanâdîku’l-istismâr: Dirâse Fıkhîyye Tatbîkiyye*, 208.

<sup>312</sup> Hasen Dâile, *el-Sanâdîku’l-istismâr: Dirâse Fıkhîyye Tatbîkiyye*, 239.

“yetki ve sorumluluğu vekile tevdi etmek”<sup>313</sup> şeklinde tanımlanan vekalettir. Vekalet akdinde yatırımcılar müvekkil, fon yöneticisi ise vekil konumundadır.<sup>314</sup> Türkiye uygulamasında ücret mukabilindeki vekalet akdi genellikle yatırım vekaleti şeklinde ifade edilmektedir.

Katılım yatırım fonu tarafları arasındaki ilişkiyi tayin eden akit her ne olursa olsun ilgili akdin esaslarına riayet edilmesi ve akitten kaynaklanan sorumlulukların yerine getirilmesi gerekmektedir. Bilindiği gibi, mudarebe akdinde kâr oranı ortaklar arasında oransal olarak belirlenmeli maktu bir bedel belirlenmemelidir.<sup>315</sup> Bu hüküm gereğince mudarebe çerçevesinde faaliyet gösteren katılım yatırım fonlarında sabit bir portföy yönetim ücretinin alınmaması gerekmektedir. Portföy yönetim ücreti en başta kazancın belli bir oranı olarak belirlenmeli ve yalnızca kâr edildiği zaman alınmalıdır. Ancak vekalet akdi temelindeki bir katılım yatırım fonunda durum böyle değildir. Fon yöneticisi tasarrufları herhangi bir yatırım faaliyetine sevk etmeden önce ücretini tahsil edebilmekte ya da belirli bir oranın üzerinde getiri sağlandığında performansa dayalı ücretler de alabilmektedir.<sup>316</sup> Aynı zamanda, vekalet yapısında fon yöneticisi portföy kâr elde etmese de getiri elde edebilmektedir.<sup>317</sup> Uygulamada sabit bir portföy yönetim ücretinin alınması Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının vekalet eksenli bir yapısının olduğunu göstermesi açısından önemlidir.

Türkiye’de her ne kadar fon tarafları arasındaki ilişki yasal olarak vekalet temelinde kurulsa da katılım yatırım fonları için portföy yönetim şirketleri tarafından oluşturulan iç tüzük ve izahname gibi dokümanlarda yatırımcılar ile kurulan ilişkinin fıkıhtaki hangi akit çerçevesinde kurulduğunun belirtilmesi gerekmektedir. İncelediğimiz kadarıyla bu hususa gereken önemin atfedilmediği görülmüştür. Fon dokümanlarında bu hususa net bir şekilde temas edilmemesi taraflar arasındaki ilişkinin zımnen vekalet çerçevesinde gerçekleştiğinin kabul edildiği şeklinde yorumlanabilmektedir. Ancak, katılım yatırım fonlarının bu hususta daha hassas olmaları, yatırımcıların ve şirketin hak ve sorumluluklarını fikhî açıdan net bir şekilde ortaya koymaları gerekmektedir.

<sup>313</sup> Alâüddîn Ebû Bekr b. Mes’ûd b. Ahmed el-Kâsânî, *Bedâ’i’u’s-sanâ’i’ fî tertibi’s-şerâ’i’* (Beyrut: Daru’l Kütübi’l İlmiyye, 2003), 7/426.

<sup>314</sup> Hasen Dâile, *el-Sanâdiku’l-istismâr: Dirâse Fıkhiyye Tatbikiyye*, 244.

<sup>315</sup> Ebû’l-Hüseyn Ahmed b. Ebî Bekr Muhammed b. Ahmed el-Kudûrî, *el-Muhtasar*, 251.

<sup>316</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 12.

<sup>317</sup> Öz - Badem, “İslâmî Sermaye Piyasası”, 140.

#### 4.1.4.1. Sermaye ve Geri Alım Garantisi

Katılım yatırım fonlarının akit ilişkisi ile doğrudan alakalı olmasa da yatırıma sevk edilen sermayenin ve fon katılma belgelerinin portföy yönetim şirketi tarafından geri alınımın garanti edilmesi hususu, üzerinde durulması gereken önemli konular arasında yer almaktadır. Sermayenin garanti edilmesi yatırımcıların fondan ayrılırken hiçbir surette zarar etmeyeceğinin portföy yönetim şirketi tarafından taahhüt edilmesidir. Geri alım garantisi ise katılma belgelerinin geri alacağına yönelik bir beyandır.

Yatırım fonlarında, fondan ayrılırken yatırımcının sermayesini aynen alabileceği, bir başka deyişle zarar etmeyeceği garanti edilebilmektedir. Sermayenin garanti edilmesi yukarıda da bahsedildiği üzere İslâmî finansın riske dayalı getiri sağlama prensibine aykırılık teşkil etmektedir. Bu hususta günümüz İslâm hukukçuları arasında ihtilaf vardır ve üç görüş ön plana çıkmaktadır. Fakihlerin çoğunluğuna göre, katılım yatırım fonlarında sermaye garantisi vermek hiçbir şekilde caiz değildir. Bazı müellifler sermaye garantisi vermenin cevazını garanti veren tarafın fon kurucusu dışında üçüncü bir taraf olması şartına bağlamaktadır. Bazı müellifler ise mutlak anlamda sermaye garantisi vermeyi caiz görmektedir.<sup>318</sup>

Yatırım fonlarında, katılma belgelerinin geri alımı fon kurucusu tarafından taahhüt edilebilmektedir. Fon katılma belgelerinin satımı iki şekilde gerçekleşmektedir. Bunlardan birincisi yatırımcının satım emri girdiği katılma belgesinin fon dışında bulunan bir para ile fon yöneticisi tarafından alınması, ikincisi ise fon portföyünde yer alan nakit varlıklar ile alınmasıdır. Birinci durumda fon katılma belgeleri fon yöneticisi tarafından ikinci durumda yatırımcılar tarafından satın alınmaktadır. Fon katılma belgelerinin geri alınımının baştan taahhüt edilmediği bir durumda bu işlemin cevazı noktasında bir ihtilaf söz konusu değildir. Geri alım taahhüdünün baştan verilmesini caiz gören müelliflerde bulunmaktadır. Bu noktada verilen taahhüdün piyasa değeri üzerinden mi yoksa nominal değer (ilk satış değeri) üzerinden mi verildiği hususunda çeşitli görüş ayrılıkları vardır. Geri alım garantisinin piyasa değeri üzerinden verildiği

<sup>318</sup> Abdullah Durmuş, “Modern Bir Yatırım Yöntemi Olarak Yatırım Fonu ve Fikhi Açıdan Tahlili”, *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi* 3 (09 Kasım 2022), 257.

durumlarda bir sakınca görülmezken, nominal değer üzerinden verilmesinin caiz olmadığına yönelik görüşler vardır.<sup>319</sup>

#### **4.1.5. Dokümantasyonun Katılım Finans İlkelerine Uygun Olması**

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimine temel teşkil eden fikhî gerekliliklerinden bir diğeri fon dokümanlarının İslâmî finans ilkelerine uygun şekilde oluşturulmasıdır. Türkiye’de katılım yatırım fonları ile konvansiyonel yatırım fonlarından kuruluş için istenen dokümanlar aynıdır. İlke olarak katılım yatırım fonlarına ait tüm dokümanlarda İslâmî finans ilkelerine uygun olmayan hiçbir finansal yatırım aracının olmaması gerekmektedir. Mevzuat zorunlu tutmadıkça faiz, temettü, kaldıraçlı işlem, repo vb. İslâmî finans açısından uygun görülmeyen ifadeler de yer verilmemelidir. Bunlara ek olarak, fonun fikhî açıdan uygun görülmeyen iş ve işlemlerde bulunmayacağına dair beyanlar da yer almalıdır.<sup>320</sup> Katılım yatırım fonlarına ait dokümanların bu hususlara hakkıyla riayet edebilmesi için danışma komitelerinden dokümanların hazırlık sürecinde destek alınmalıdır ve her doküman danışma komitesi onayından geçmelidir. Danışma komitesi tarafından onaylanması gereken dokümanlar arasında şemsiye fon iç tüzükleri, izahnameler, yatırımcı bilgilendirme formları, dağıtım ve saklama kuruluşları ile imzalanan sözleşmeler vb. dokümanlar yer almaktadır.

#### **4.1.6. Fikhî Yönetişim Sisteminin Varlığı**

Katılım yatırım fonlarının tüm unsurları ile işlerlik kazanmış bir fikhî yönetişim mekanizması tarafından periyodik olarak bir düzenlenme ve denetlenme faaliyetine tabi tutulması bir diğeri fikhî gerekliliktir. Bu gereklilik yukarıda zikredilen tüm fikhî gerekliliklerin hakkıyla tesis edilmesini temin eden bir güvence mesabesinde.

## **4.2. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Fikhî Yönetişim Sistemi Açısından Değerlendirilmesi**

Katılım yatırım fonları, fikhî yönetişim sistemi tarafından yukarıda zikri geçen temel fikhî parametreler çerçevesinde düzenlenmeli ve denetlenmelidir. Türkiye’deki katılım

<sup>319</sup> Durmuş, “Modern Bir Yatırım Yöntemi Olarak Yatırım Fonu ve Fikhi Açıdan Tahlili”, 258-259.

<sup>320</sup> Görmüş vd., *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*, 287.

yatırım fonlarının sağlamaları gereken fikhî gereklilikleri temin eden ideal bir fikhî yönetim sisteminin varlığından bahsetmek ise oldukça zordur. Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminin eksiklikleri arasında fikhî yönetim sisteminin mevzuatsal zemininin tesis edilememiş olması, danışma komitesi, şer‘î uyum ve denetim birimlerinin portföy yönetim şirketlerinde bulundurulmasının yasal olarak zorunlu tutulmaması, portföy denetleme misyonunun saklama kuruluşlarına verilmesi ve tamamlayıcı fikhî yönetim faaliyetlerinin eksik olması yer almaktadır.

#### **4.2.1. Fikhî Yönetim Sistemine Yönelik Yasal Düzenleme Olmaması**

Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde yer alan eksikliklerin temelinde katılım yatırım fonlarının çerçevesini çizen fikhî yönetim sisteminin varlığına ve mahiyetine ilişkin yasal bir düzenlemenin olmaması yer almaktadır. Katılım bankacılığı ve katılım sigortacılığı sektörlerinde danışma komitesi ve katılım uyum gibi temel bileşenlerin tesis edilmesine yönelik mevzuatsal çalışmalar olmasına rağmen katılım yatırım fonlarının bu noktadaki eksikliği bariz bir şekilde hissedilmektedir. Türkiye’de fikhî yönetim standardı olmaması bu sorunu daha görünür hale getirmektedir. Konuyla alakalı mevcut yasal düzenlemeler ise fikhî yönetim sayılabilecek nitelikte değildir. Bu nedenle, katılım yatırım fonlarının fikhî açıdan düzenlenme ve denetlenmesi gerekliliği yasal olarak gerekli kılınmamıştır. Kanaatimizce bu durum katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksikliklerin temel sebebidir.

#### **4.2.2. Danışma Komitesi Bulundurulmasının Zorunlu Olmaması**

Türkiye’de katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminin eksikleri arasında sayılması gereken en önemli hususlardan birisi mevcut yasal düzenlemelerde portföy yönetim şirketleri nezdinde katılım yatırım fonlarını fikhî açıdan düzenleyecek bir danışma komitesi bulundurma zorunluluğunun olmamasıdır. Konuyla alakalı olarak, Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber’in 1.6. no.lu maddesi şu şekildedir:

“Unvanında katılım ifadesi geçen fonların portföylerine dahil edilecek ortaklık paylarının faizsiz/katılım finans ilkelerine uygunluğu onaylanmış olan endekslerde (örneğin Borsa İstanbul A.Ş. tarafından hesaplanan Katılım 30 Endeksi, Katılım 50 Endeksi ve Ziraat Portföy Katılım Endeksi) yer alan ortaklık paylarından seçilmesi ve/veya faizsiz/katılım

finans ilkelerine uygunluğunun bir danışman/danışma kurulu tarafından onaylanmış olması zorunludur. Unvanında katılım ifadesi geçen fonların portföylerine dahil edilecek kira sertifikaları, katılma hesapları, altın ve diğer kıymetli madenler ile vaad sözleşmeleri haricindeki para ve sermaye piyasası araçları için de söz konusu şartın sağlanması esastır. Söz konusu fonlar için bir danışman/danışma kurulundan hizmet alınması halinde, fon izahnamesinin ekinde veya fonun KAP sayfasında danışmanın kim olduğuna/danışma kurulunun kimlerden oluştuğuna, danışmanın/danışma kurulu üyelerinin faizsiz/katılım finans alanındaki bilgi ve tecrübesine ilişkin bilgiler ile danışmanın/danışma kurulunun çalışma ilkelerine (örneğin faizsiz/katılım finans ilkelerine uygunluk değerlendirmesi yapılırken esas alınan yöntemlere ilişkin bilgiler) yer verilir. Unvanında katılım ifadesi geçen fonların izahnamelerinde gerekli açıklamalara yer verilmesi suretiyle “kaldıraç yaratan işlem riski” yerine “katılım esaslı işlem riski” ifadesine yer verilmesi mümkündür.”<sup>321</sup>

Yukarıda yer alan düzenlemeye göre, katılım yatırım fonları portföylerine söz konusu düzenlemenin ön gördüğü şartlara uygun şekilde finansal varlık aldıkları süreçte danışma komitesi bulundurmamak ya da dışarıdan danışmanlık veya danışma komitesi hizmeti almak zorunda değildir. Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının bir danışma komitesi tarafından düzenlenmemesi danışma komitelerinin katılım yatırım fonlarının meşruiyeti için sağladığı işlevlerin hiçbirinin tam olarak sağlanamaması gibi vahim bir sonuç doğurmaktadır. Bir diğer husus, söz konusu düzenlemede belirtildiği üzere, katılım yatırım fonlarının aldıkları pay senetlerinin İslâmî finans açısından uygunluğu onaylanmış endekslerden seçip seçmediğinin nasıl bilineceğidir. Aynı muğlaklık diğer finansal varlıkların seçimi için de geçerlidir. Katılım yatırım fonlarının kurulup yönetildikleri portföy yönetim şirketleri nezdinde müstakil bir danışma komitesi bulundurulması gerekliliğinin net bir şekilde ortaya koyulmaması fikhî yönetim sistemi açısından önemli bir eksikliklerdir.

İlgili düzenlemeye göre katılım yatırım fonlarının portföylerine aldıkları birtakım finansal varlıkların meşruiyetinin tayini için dışarıdan danışmanlık ya da danışma komitesi hizmeti alınmasına imkân verilmektedir. Uygulamada da bunun örneklerine çokça rastlanmaktadır. Bilindiği üzere, 2019 yılında yayımlanan tebliğ ile katılım bankalarında bulunması zorunlu tutulan danışma komitesi üyelerinin taşınması gereken nitelikler belirlenmiştir. Ancak, portföy yönetim şirketlerinin hizmet aldığı danışman ya da danışma komitesi üyelerinin vasıflarına ilişkin yasal bir düzenleme yoktur. Böyle bir düzenlemenin olmaması da fikhî yönetim sistemi açısından önemli bir eksikliklerdir.

---

<sup>321</sup> Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber, Sermaye Piyasası Kurulu (SPK), 10.

Türkiye’deki uygulama incelendiğinde katılım esaslı faaliyet gösteren Kuveyt Türk Portföy Yönetimi A.Ş, Albaraka Portföy Yönetimi A.Ş, Maqasid Gayrimenkul ve Girişim Sermayesi Portföy Yönetimi A.Ş olmak üzere üç adet portföy yönetim şirketi vardır. Söz konusu şirketlerden Kuveyt Türk Portföy ve Albaraka Portföy müstakil danışma komitesine sahipken Maqasid Portföy katılım yatırım fonu icazetnamelerini dışarıdan hizmet almak suretiyle oluşturmaktadır. Bunun yanında, Ziraat Portföy Yönetimi A.Ş ve Nurol Portföy A.Ş gibi katılım esaslı olmayan bazı portföy yönetim şirketlerinin müstakil danışma komitelerinin olduğunu da ifade etmek gerekmektedir. Ancak, katılım yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin kahir ekseriyetinde fikhî düzenleme misyonunu üstlenen müstakil bir danışma komitesinin olmadığı da bir gerçektir. Danışma komitesi bulundurulmasının yasal olarak zorunlu olmaması fikhî yönetim sistemi açısından önemli bir problemdir.

#### **4.2.2.1. İcazename Alma ve Paylaşma Zorunluluğunun Olmaması**

Türkiye’de katılım yatırım fonlarının İslâmî finans esaslarına uygun olarak kurulup yönetildiklerini temin eden bir icazetname almaları ve bunu kamuoyu ile paylaşmaları zorunlu tutulmamaktadır. Bilindiği üzere şemsiye fonların kurulması için gerekli bilgi ve belgeler SPK tarafından ilan edilmektedir.<sup>322</sup> Ancak, SPK tarafından istenen bilgi ve belgeler incelendiğinde katılım esaslı şemsiye fonlar ve bu fonlara bağlı katılım yatırım fonlarının ihracı için gerekli evraklar arasında icazetname yer almaktadır. Bizim tespitlerimize göre, katılım yatırım fonlarının icazetnameye sahip olmasını ve kamuoyu ile paylaşmasını gerektiren yasal bir düzenlemede mevcut değildir. Her ne kadar icazetname almak katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde kayda değer olumlu bir etki oluşturma da mevcut konjonktür içerisinde önemli bir uygulamadır. Uygulama incelendiğinde, gerek katılım esaslı gerekse katılım esaslı olmayan portföy yönetim şirketlerinin kahir ekseriyetinin katılım yatırım fonlarına ilişkin icazetnamelerini internet sitelerinde paylaştıkları görülmektedir. İcazename alınması ve kamuoyu ile paylaşılması her ne kadar yasal olarak gerekli kılınmasa da portföy yönetim şirketlerinin danışma komiteleri tarafından alınan bir karar ile gerekli kılınabilmektedir. Bu da danışma komitelerinin varlığına bağlı bir durumdur.

---

<sup>322</sup> III-52.1, md.10/7.

Katılım bankaları icazetnamesi olmayan katılım yatırım fonlarının alım satımına aracılık etmemektedir. Bu husus TKBB'nin 22/07/2020 tarih ve 293 sayılı mesleki tanzim kararı ile aşağıdaki şekilde düzenlenmektedir.

Yatırım fonunun katılım bankacılığı ilkelerine uygun olduğuna dair belgesi bulunmalıdır. Söz konusu belgenin, Merkezi Danışma Kurulunun akredite ettiği danışmanlık kuruluşlarının veya katılım bankalarının danışma komitelerinin onayladığı belgelerden olması zorunludur. İzahnamesinde, yatırım fonu portföyüne alınan menkul kıymet ve diğer varlıklarda portföye yapılan işlemlerde katılım bankacılığı ilkelerine aykırılık olmamalıdır. Katılım bankacılığı ilkelerine uyumda sırasıyla; Merkezi Danışma Kurulunun Standart kararları, 11/01/2018 tarihli TKBB Danışma Komitesi Kararı ve katılım bankalarının danışma komitelerinin kararları dikkate alınır.<sup>323</sup>

Katılım bankalarının söz konusu karar çerçevesinde icazetnamesi olmayan katılım yatırım fonlarına aracılık etmemesi kararı yerindedir. Ancak, icazetnamesi olmayan katılım yatırım fonlarının başka kanallardan alımı ve satımı devam edebilmektedir. Dolayısıyla söz konusu karar icazetname almayı bir nebze olsun gerekli kılsa da bu sorunu kökten çözen bir mahiyette değildir. İcazetname için yetkilendirilen kuruluşların TKBB Danışma Kurulunun akredite ettiği danışmanlık kuruluşları ile katılım bankaları olarak kayıtlaması da yerinde bir karardır.

#### **4.2.3. Şer'î Uyum ve Şer'î Denetim Faaliyetlerinin Zorunlu Tutulmaması**

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimi için danışma komitesi temel yapı taşı olsa da, yeterli bir unsur değildir. Danışma komitesi, şer'î uyum ve şer'î denetim birimleri ile daha anlamlı hale gelmektedir. Türkiye mevzuatında katılım yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin bünyelerinde danışma komitesi bulundurmaları zorunlu olmadığı gibi şer'î uyum ve şer'î denetim birimleri bulundurmaları da zorunlu değildir. Portföy yönetim şirketi nezdinde bulunması zorunlu olan denetim, uyum ve risk yönetimi birimleri ise şirketin faaliyetlerini sadece hukuksal açıdan kontrole tabi tutmaktadır.<sup>324</sup> Şer'î uyum ve şer'î denetim faaliyetlerinin, şirketlerin konvansiyonel uyum ve denetim birimleri tarafından yapılması gibi bir öneri de kanaatimizce anlamlı değildir. Zira katılım esaslı uyum ve denetim faaliyetleri bu alanda uzmanlaşmış kimseler tarafından icra edilmelidir.

<sup>323</sup> TKBB, "TEFAS Platformunda Yer Alacak Yatırım Fonlarının Seçiminde Aranacak Kriterler Hakkında Mesleki Tanzim Kararı" (Erişim 13 Ağustos 2024).

<sup>324</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 65.

Katılım yatırım fonlarının şer'î uyum ve şer'î denetim faaliyetlerine tabi tutulmaması sonucunda; işlemlerin faiz, garar, cehalet, manipülasyon, spekülasyon ve kumar barındırmaması, imzalanan tüm sözleşmelerin danışma komitesi onayının varlığı, portföye alınan finansal varlıkların fikhî açıdan uygunluğu, portföyden çıkarılması gereken finansal varlıkların zamanında çıkarılması, mahzurlu gelirlerin arındırılması, zekat tutarının yatırıma sevk edilmemesi, akit ilişkisinin meşru zeminde kurulması, akit esaslarına riayet edilmesi, ücret yapısının doğru şekilde tasarlanması, yatırım fonlarının konu edildiği finansal işlemlerin uygunluğu gibi katılım yatırım fonlarını dinen uygun kılan fikhî gerekliliklerin hakkıyla sağlanması tehlike altına girmektedir. Her ne kadar uygulamada bu gerekliliklerin ihlal edildiğinin somut delillerini sunmak zor olsa da böyle bir potansiyel riskin olduğunun altını çizmek lazımdır.

KAP ve resmî internet siteleri üzerinden yaptığımız araştırmalar sonucunda katılım yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin katılım esaslı uyum ve denetim birimlerine sahip olmadığı görülmüştür. Ancak, katılım bankası iştiraki olan bazı şirketlerin iştiraki oldukları katılım bankalarının şer'î uyum ve şer'î denetim birimleri tarafından şer'î uyum ve denetim faaliyetine tabi tutuldukları bilinmektedir. Söz konusu şirketlerin belirli periyotlarda bu faaliyetlere tabi tutulması memnuniyet verici olsa da yeterli değildir ve portföy yönetim şirketlerinin bu konudaki mesuliyeti devam etmektedir. Katılım bankası iştiraki olmayan şirketlerin şer'î uyum ve şer'î denetim ihtiyacı ise diğerlerine nazaran çok daha fazladır.

Katılım yatırım fonlarının şer'î uyumu ve şer'î denetimi kapsamında TKBB tarafından alınan mesleki tanzim kararı önem arz etmektedir. TKBB bünyesinde kurulan TEFAS Komitesinde katılım yatırım fonlarının izahnamelerinin katılım bankalarının katılım bankacılığı uyum birimleri arasında paylaşılarak okunması, muhtemel eksikliklerin giderilmesi ve hataların düzeltilmesi için geri bildirim verilmesi kararın uygulamadaki yansımalarındandır. Bu uygulama her ne kadar katılım yatırım fonu izahnamelerinin fikhî uygunluğunu sağlamaya yönelik olumlu bir adım olsa da katılım yatırım fonlarının izahnamede belirtilen hususlara uyup uymadığının teyidini yapacak mekanizmanın olmaması sorunu hala devam etmektedir. Sorun teorik düzlemde çözülmüş gibi dursa da uygulamada portföy yönetim şirketinin izahnameye ne ölçüde bağlı kaldığı gözlemlenememektedir. Söz konusu karar çerçevesinde düzeltilmesi istenen izahnamelerin düzeltilip düzeltilmediğinin de bir kontrolü yoktur.

#### 4.2.3.1. Portföy Denetleme Yükümlülüğünün Saklama Kuruluşuna Verilmesi

Katılım yatırım fonlarının portföylerinde bulunan varlıkların belirli periyotlarda kontrol ve denetime tabi tutulması İslâmî finans ilkelerine uygunluğun ölçülmesi adına son derece önemlidir. Bu misyon ideal bir fikhî yönetim yapısında danışma komitesi ile şer'î uyum ve şer'î denetim birimleri tarafından yerine getirilmektedir. Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının portföylerinde finansal varlıkların şer'î uyum, kontrol ve denetim yükümlülüğü ise "Portföy Saklama Hizmetine ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği" ile saklama hizmeti veren kuruluşlara yüklenmektedir. İlgili tebliğde, saklama hizmeti veren kuruluşların fonksiyonları sadedinde "Kolektif yatırım kuruluşlarının varlık alım satımlarının, portföy yapısının, işlemlerinin mevzuat, fon içtüzüğü, izahname veya esas sözleşme hükümlerine uygunluğunu sağlamakla yükümlüdür"<sup>325</sup> şeklinde bir madde yer almaktadır.

Türkiye'de katılım yatırım fonlarının portföylerindeki varlıkların mevzuat, iç tüzük, izahname ve esas sözleşmeye uygunluğu portföy saklama hizmeti veren kuruluşlar eliyle sağlanmaktadır. Ancak, portföy saklama hizmeti veren kuruluşların genellikle konvansiyonel bankalarda yapılandırıldıkları ve fikhî uyum ve denetim yapma ehliyetine sahip olup olmadıkları düşünüldüğünde bu uygulamanın da yetersiz olduğu görülmektedir.<sup>326</sup>

Türkiye'de katılım esaslı portföy saklama hizmeti sadece bir katılım bankası tarafından verilmektedir. Bununla birlikte, 11.07.2024 tarihinde katılım esaslı bir menkul değerler şirketinin kurulmasına izin verilmiştir. Bu iki kurumun portföy saklama hizmeti vermesi katılım yatırım fonlarının portföy denetimindeki eksiklikten kaynaklı maruz kaldığı şer'î uyumsuzluk risklerinin azaltılması noktasında önemli ve memnun edici gelişmelerdir. Ancak, gerek katılım esaslı saklama hizmeti veren kuruluşların sayısının çok az olması gerekse katılım yatırım fonlarının konvansiyonel saklama kuruluşlarında saklanması imkân dahilinde olması sorunun önemli ölçüde devam ettiğini göstermektedir.

<sup>325</sup> Portföy Saklama Hizmetine ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği (III-56.1), Resmî Gazete 28695 (02 Temmuz 2013), md.5/3-f.

<sup>326</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 70.

#### **4.2.3.2. Mahzurlu Kazançların Arındırılması**

Arındırma faaliyeti zekâttan farklı olarak fon portföyünün mahzurlu gelirlerden temizlenmesidir ve portföyün söz konusu gelirlerden arındırılmasını yatırımcı adına şer‘î denetçiler sağlamaktadır.<sup>327</sup> Türkiye’de yatırım fonlarını düzenleyen rehberde 21.11.2024 tarihinde yapılan değişikliğe kadar portföy gözetim misyonunu üstlenen saklama kuruluşlarının meşru olmayan bir finansal varlığın alındığını tespit ettiği durumlarda elde edilen mahzurlu gelirlerin arındırılması mevzuatta gider kalemlerinin belirlenmiş olması ve bu giderler arasında mahzurlu kazançların olmaması sebebiyle mümkün değildi. Söz konusu değişiklik ile bu problem ortadan kalkmıştır.

#### **4.2.4. Tamamlayıcı Fikhî Yönetişim Bileşenlerinin Eksikliği**

Türkiye’de faaliyet gösteren katılım yatırım fonları danışma komitesi, şer‘î uyum ve şer‘î denetim birimlerine ek olarak merkezi danışma kurulu ile şer‘î dış denetim ve derecelendirme faaliyetlerine de konu olmamaktadır. Bilindiği üzere, TKBB nezdinde merkezi bir danışma kurulu mevcuttur. Ancak söz konusu otorite katılım bankacılığı sektörüne yönelik faaliyetlerde bulunmaktadır. Bu da, katılım esaslı sermaye piyasası ürünleri arasında yer alan katılım yatırım fonlarının merkezi bir danışma kurulu tarafından doğrudan ve ideal bir şekilde düzenlenmediği ve denetlenmediği sonucunu doğurmaktadır. Türkiye’de katılım yatırım fonları, şer‘î dış denetim ve derecelendirme faaliyetlerinden de yoksundur. Şer‘î dış denetim ve derecelendirme faaliyetlerinin eksikliği sonucunda katılım yatırım fonları bağımsız ve tarafsız bir uyum, denetim ve derecelendirme faaliyetinden mahrum kalmaktadır.

#### **4.2.5. Konvansiyonel Portföy Yönetim Şirketlerinin Kurup Yönettiği Katılım Yatırım Fonlarının Durumu**

Katılım yatırım fonları, Türkiye’de portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetildiği için söz konusu şirketlerin faaliyet ve yönetimine ilişkin düzenlemelerin de fikhî yönetişimi de içerecek şekilde düzenlenmesi gerekmektedir. Ancak, portföy

---

<sup>327</sup> Yusuf Talal DeLorenzo, “Shari’a Supervision of Islamic Mutual Funds”, *Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance: The Task Ahead* (Cambridge, Massachusetts: Harvard University, Center for Middle Eastern Studies, 2000), 69.

yönetim şirketlerinin faaliyet esaslarını düzenlemek amacıyla çıkarılan tebliğde katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimine dair hususlara temas edilmemektedir. İlgili tebliğde, katılım esaslı ve konvansiyonel portföy yönetim şirketi şeklinde bir ayırım söz konusu değildir ve katılım esaslı portföy yönetim şirketlerinin unvanlarında katılım esaslı olduğunu belli eden bir ibarenin yer alması zorunlu tutulmamıştır.<sup>328</sup> Söz konusu düzenlemede katılım esaslı portföy yönetim şirketlerinin katılım esaslı olmayan yatırım fonları kurup yönetebilmesini, konvansiyonel portföy yönetim şirketlerinin de katılım esaslı yatırım fonu kurup yönetebilmesini engelleyen bir hüküm bulunmamaktadır.<sup>329</sup> Uygulama incelendiğinde konvansiyonel portföy yönetim şirketlerinin neredeyse yarıya yakınının katılım esaslı yatırım fonu kurup yönettiği görülürken bunun tam tersine rastlanmamıştır.

Katılım yatırım fonlarının fikhî yönetişimi, hem İslâmî finans ilkelerine uygun faaliyet gösteren portföy yönetim şirketlerinin hem de konvansiyonel portföy yönetim şirketlerinin bir yükümlülüğüdür. Konvansiyonel portföy yönetim şirketlerinin fikhî yönetişimine ise özel olarak değinmekte fayda vardır. Katılım yatırım fonlarının konvansiyonel portföy yönetim şirketleri tarafından kurulup yönetilmesinin imkân dahilinde olmasının piyasa rekabeti ve yatırım fonu çeşitliliğinin artması ile sermaye piyasalarının derinleşmesi gibi olumlu birtakım yansımaları vardır. Diğer taraftan, fikhî yönetim sistemindeki bazı eksiklikler, konvansiyonel portföy yönetim şirketlerinin katılım yatırım fonlarının fikhî gerekliliklerine uyum konusunda daha titiz davranmalarını gerekli kılmaktadır.

### **4.3. Türkiye'deki Katılım Yatırım Fonlarının Fikhî Yönetişim Sistemindeki Eksikliklerinin Olası Sonuçları**

Her şeyden önce Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksikliklerin ortaya çıkardığı yanlış uygulamaların somut delillerini sunmanın oldukça zor olduğunun altını çizmek gerekmektedir. Ancak, söz konusu eksiklikler katılım yatırım fonlarının fikhen yanlış uygulamalarda bulunma ihtimalini artırmaktadır. Buna göre, portföy yönetim faaliyetinde faiz, garar, cehalet ve kumar içeren işlemler ile riski sifıra indiren muamelelerde bulunulabilme ihtimali kuvvetlenmektedir. Fon

<sup>328</sup> III-55.1, md.6/1.

<sup>329</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 65.

portföylerine tahvil ve bono alınması, faizli bankaların mevduat hesaplarına yatırım yapılması, opsiyon ve future gibi türev işlemler yapılması, manipülatif işlemlerde bulunulması, kaldıraçlı işlemler yapılabilmesi bunları engelleyen sistemdeki zafiyetler sebebiyle muhtemeldir.

Türkiye'deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler fon portföyüne fikhî açıdan uygun olmayan finansal varlıkların dahil edilebilmesi ihtimalini kuvvetlenmektedir. Bir katılım yatırım fonunun faaliyet alanı meşru olmayan hisse senetlerine yatırım yapması bu kabildendir. Dolayısıyla, fikhin çok temel yasaklarının tesisi bile tehlike altındadır. Bu konudaki tüm inisiyatifin bu işlemleri gerçekleştiren portföy yönetim şirketi çalışanlarında olması oldukça riskli bir durumdur. Katılım yatırım fonlarının portföylerinin dinamik yapısı göz önünde bulundurulduğunda olayın vahameti daha da belirginleşmektedir.

Türkiye'deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler mahzurlu gelirlerin arındırılmama ya da yanlış arındırılma olasılığını artırmaktadır. Bir katılım yatırım fonu hem hatalı işlemlerden hem de mahzurlu kazanç içeren hisse senetlerinden kaynaklanan tutarları arındırmakla yükümlüdür. Bu yükümlülüğün herhangi bir şekilde yerine getirilmemesi ya da yerine getirilme sürecinde aksaklıklar yaşanması -hesaplamanın yanlış yapılması, bağışlanan yerlerin yanlış seçilmesi gibi- katılım yatırım fonunun arındırması gereken meblağı yatırıma sevk etmesi ya da yanlış şekilde arındırması ile sonuçlanabilmektedir. Bu durumda katılım yatırım fonlarının portföylerinde manevi anlamda temiz olmayan paralar kalabilmekte, dahası bu paralar farklı yatırımlarda değerlendirilebilmektedir.

Türkiye'deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler taraflar arasındaki fikhî ilişkinin niteliğini tesis eden akdin ya hiç kurulamaması ya da ilgili akdin ilkelerine riayet edilememesi ihtimalini kuvvetlendirmektedir. Taraflar arasında mudarebe temeline dayanan bir akit ilişkisinde portföy yöneticisinin maktu bir portföy yönetim ücreti alması bu kabildendir. Fon yöneticisinin yatırımcılara portföy kâr etse de zarar etse de katılma belgelerinin başlangıçtaki fiyatı ile geri alımını garanti etmesi de bu kapsamda değerlendirilebilecek bir diğer husustur. Bu tarz bir eksiklik tarafların hak ve yükümlülüklerinin tam olarak tespit edilememesi ve uygulanamaması anlamına gelmektedir.

Türkiye’deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler kullanılan dokümanların İslâmî finans ilkelerine aykırı şekilde düzenlenmesi olasılığını yükseltmektedir. Bir katılım yatırım fonu izahnamesinde portföyün yatırım yaptığı varlıklar arasında tahvilin zikredilmesi bu minvaldedir. Aynı şekilde, katılım yatırım fonunun İslâmî finans ilkelerine göre kurulup yönetildiğini ve portföyünde faize, garara, spekülasyona dayalı finansal varlıklar bulundurmayacağını deklere etmemesi de böyledir. Akit ilişkisinin tesis edildiği dokümanların İslâmî finans açısından uygunsuz şekilde oluşturulması yatırımcılar nezdinde de soru işaretlerine sebep olabilmektedir.

Türkiye’deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler tasarruflarını katılım yatırım fonlarında değerlendiren bireysel ve tüzel yatırımcıların yaptıkları yatırımın meşruiyetini zedelemektedir. Katılım bankaları gibi katılım yatırım fonlarına yatırım yapan katılım esaslı kuruluşlarının da yatırımları zarar görebilmekte ve kelebek etkisi ile tüm katılım finans sektörü bu durumdan olumsuz etkilenebilmektedir. Bu aynı zamanda İslâmî finans sisteminin toplu bir şekilde itibarını kaybetmesi ile sonuçlanabilecek ciddi olumsuz sonuçları olan bir durumdur.

#### **4.4. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonlarının Şer’î Uyumsuzluk İhtimali**

Türkiye’deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler fikhî gerekliliklerin tam anlamıyla sağlanamaması ihtimalini gündeme getirmektedir. Her ne kadar bu ihtimal katılım esaslı olan şirketlerde daha düşük olsa da bu, sorunun tam olarak ortadan kalktığı anlamına gelmemektedir. Buradan hareketle, Türkiye’deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler sebebi ile şer’î uyumsuzluk ihtimali taşıyan bir yatırım aracı olduğu sonucuna ulaşmaktayız. Söz konusu ihtimalin katılım esaslı olmayan portföy yönetim şirketlerinin kurup yönettiği katılım yatırım fonlarında daha fazla olduğunu ifade etmekte fayda vardır.

#### **4.5. Malezya’da İslâmî Fonların Fikhî Yönetişim Çerçevesi**

Türkiye’de faaliyet gösteren katılım yatırım fonlarının ideal bir fikhî yönetim sistemine kavuşabilmesi için dünyadaki örneklere bakılmasında yarar vardır. Merkezî

düzeyde bir şer'î kurulun olması, şer'î nitelikteki karar ve standartlar, şer'î danışmanlık, şer'î gözetim, şer'î denetim ve şer'î tarama kriterleri göz önünde bulundurularak yapılan bir araştırmada Malezya ve Pakistan'ın fon yönetimine yönelik fikhî yönetim çerçevesinin yüksek, Güney Afrika ve Fas'ın ise düşük bir göstergeye sahip olduğu sonucuna varılmıştır.<sup>330</sup> Malezya İslâmî finansın diğer sektörlerinde olduğu gibi fon yönetimi konusunda da başarılı bir örnek olduğu için fikhî yönetim noktasında Türkiye'ye ilham kaynağı olma potansiyeline sahiptir.

Malezya'nın dünyada İslâmî esaslara uygun olarak fon yöneten şirketlere yönelik İslâmî düzenleyici çerçeve sunan tek ülke olduğu ifade edilmektedir.<sup>331</sup> Malezya'da genel anlamda İslâmî sermaye piyasasının özel anlamda İslâmî fonların fikhî yönetişimini ilgilendiren bir dizi mevzuatsal düzenleme yapılmıştır. 1996 yılında The Securities Commission Malaysia (SC) tarafından Shariah Advisory Council of Bank Negara Malaysia (SAC) kurularak Malezya'daki İslâmî sermaye piyasasının şer'î ilkelere göre yönetilmesi sağlanmıştır. SAC İslâmî sermaye piyasasına ilişkin her türlü konuda SC'ye danışmanlık hizmeti sağlamak ve kendisine başvurulmuş merkezî bir konumda yer almaktadır. Merkezî bir düzenleyici ve denetleyici otoritenin varlığı Malezya'da fon yönetimi konusunda şeffaflığı artırarak yatırımcılara güven aşılacaktır.<sup>332</sup> SAC, Malezya merkez bankası bünyesinde bulunan ve İslâmî finans kurumları için bağlayıcı nitelikte en yüksek konumdaki şer'î otoritedir. Malezya'da, 2004 yılında "Guidelines of Governance of Shariah Committees for Islamic Financial Institutions (GPS1)" isimli kılavuz ardından bu kılavuzu yürürlükten kaldıran "Shari'ah Governance Framework (BNM-SGF)" yayımlanmıştır.<sup>333</sup>

Malezya'da sermaye piyasasını düzenlemek ve denetlemekle görevli olan SC tarafından 3 Aralık 2007 tarihinde İslâmî finans ilkelerine uygun olarak bir fon yönetiminin sağlanabilmesi için İslâmî Fon Yönetimi Hakkında Rehber (Guides on

---

<sup>330</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 65-66.

<sup>331</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 76.

<sup>332</sup> İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), *İslami Fon Yönetimi*, 83.

<sup>333</sup> Güney, "İslami Finansa Şer'i Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış", 52.

Islamic Fund Management) isimli bir rehber yayımlanmıştır. Rehber, İslâmî finans ilkelerine uygun olarak portföy yönetimi yapan şirketler ile pencere usulü İslâmî portföy yönetimi yapan şirketlerin fikhî yönetim sisteminin temel konularına yönelik önemli birtakım düzenlemelerde bulunmaktadır.<sup>334</sup> Rehber’de İslâmî fon yönetim şirketinin tek amacının İslâmî portföy yönetimi olduğu ifade edilmektedir. Bu nedenle, Malezya’da İslâmî portföy yönetim şirketlerinin İslâmî finans ilkelerine aykırı fon yönetmesine izin verilmemektedir.<sup>335</sup>

Sözü edilen rehber, şer’î danışmanların atanması ve görevleri, çalışanların yetkinliği, şer’î portföy yönetimi, şer’î uyum görevlisinin yükümlülükleri, pencere usulü İslâmî portföy yönetimi gibi önemli konuları düzenlemektedir. Rehber’e göre, İslâmî fon yönetim şirketi SC tarafından onaylanmış, iflas etmemiş, ceza kaydı olmayan, ahlaklı ve muamelat fikhî alanında uzmanlaşmış bireysel ya da kurumsal bağımsız bir şer’î danışman bulundurmaya zorundadır.<sup>336</sup> Şer’î danışmanlar, İslâmî fon yönetimindeki tüm süreçlere yönelik danışmanlık yapmak, iş ve işlemlerin SC ve SAC tarafından çıkarılan düzenlemelere ve standartlara yönelik uygunluğunu sağlamak, raporların şer’î uyumluluğunu kontrol etmek ve şirketin şer’î uyumu noktasında rapor hazırlamak gibi önemli görevleri ifa etmektedirler.<sup>337</sup> Buna göre, Malezya’da portföy yönetim şirketleri nezdinde bireysel ya da kurumsal düzeyde bir şer’î danışmanın bulundurulması yasal olarak zorunludur ve nitelikleri de belirlidir. Rehber, fon yönetimine yönelik şer’î düzenleme yapacak danışmanlara ek olarak SC ve SAC tarafından yayımlanan düzenleme ve standartlara uyumu tesis edecek sistemlerin ve mekanizmaların oluşturulmasını da gerekli kılmaktadır.<sup>338</sup>

Malezya’da fon yönetim faaliyeti kapsamında ortaya çıkan mahzurlu kazançların arındırılmasına ilişkin SAC tarafından birtakım hususlar belirlenmiştir. Buna göre, ortaya çıkan mahzurlu kazançlar fon havuzu dışında başka bir yerde bekletilmekte, sonrasında yatırımcılara dağıtılarak izahnamelerde belirtildiği üzere arındırılma yükümlülüğü yatırımcılara belirtilmektedir. Portföy yöneticisi mahzurlu kazançların

<sup>334</sup> Guidance on Islamic Fund Management (SC-GL/IFM), Securities Commission (2007), md. 2/01.

<sup>335</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 67.

<sup>336</sup> SC-GL/IFM, md. 4.01.

<sup>337</sup> SC-GL/IFM, md. 5.01.

<sup>338</sup> SC-GL/IFM, md. 10.01.

arındırılmasından kaynaklanan fiili masrafların karşılanması amacıyla söz konusu tutarlardan masraflarını tazmin edebilmektedir.<sup>339</sup>

Malezya gerek katılım esaslı yatırım fonlarının şer'î düzenleme çerçevesini gerekse uygulamada bunu denetleyecek yapılarını tesis etmiş olması ile İslâmî fon yönetimi noktasında ön plana çıkmaktadır. Nitekim yatırım fonları merkezî bir otorite tarafından denetlenmekte ve yönetildikleri şirketlerin nezdinde de hem danışma komitesi hem de şer'î denetçilerin bulundurulması gerekmektedir. Aynı zamanda, bu düzenleme ve denetleme faaliyetini yürütecek kimselerin vasıfları da yasalar ile belirlenmiştir. Yatırım fonlarının mahzurlu kazançlarının arındırılması noktasında da çeşitli süreçler geliştirilmiştir. Tüm bu hususlar ideal bir fikhî yönetim sisteminde asgari düzeyde bulunması gereken önemli gerekliliklerdir.

#### **4.6. Türkiye'deki Katılım Yatırım Fonlarının Fikhî Yönetişim Sistemindeki Eksikliklerini İyileştirmeye Yönelik Kısa Vadeli Öneriler**

- Katılım esaslı yatırım fonu kurup yöneten portföy yönetim şirketlerinin müstakil veya dışarıdan hizmet alma şeklinde danışma komitesi, katılım esaslı uyum ve denetim birimleri kurmaları yasal olarak zorunlu hale getirilmelidir. Müstakil yapıların kurulması belirgin şekilde daha faydalı sonuçlar doğuracaktır.
- Gerek müstakil gerekse dışarıdan hizmet alma şeklinde olsun danışma komitesi, katılım esaslı uyum ve denetim birimlerinde yer alacak kimselerin nitelikleri yasal olarak belirlenmelidir.
- Katılım esaslı uyum ve denetim faaliyetleri portföy yönetim şirketlerinin iç kontrol ve teftiş birimleri tarafından gerçekleştirilecekse bu birimlerde çalışacak personellerin İslâmî finans alanında yetkin kimseler olabilmelerinin sağlanması için nitelikleri yasal olarak belirlenmelidir.

<sup>339</sup> Yılmaz, *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*, 68.

- Katılım yatırım fonlarına portföy saklama hizmeti veren kurumların katılım esaslı olmaları yasal olarak gerekli kılınmalıdır. Saklama kuruluşlarının fon iç tüzüğü ve izahnamede yer alan fikhî hükümlere yönelik yapacağı portföy gözetimine ilişkin esaslar ile bu faaliyeti gerçekleştirecek personelin nitelikleri belirlenmelidir.
- Katılım yatırım fonlarının icazetname alma ve kamuoyu ile paylaşma zorunluluğu yasal olarak sağlanmalıdır. İlke olarak icazetname müstakil danışma komiteleri tarafından verilmelidir. TKBB tarafından akredite edilen kurumların icazetname verme kriterleri de yine TKBB tarafından belirlenmelidir. Verilen icazetnameler süreli olmalıdır ve süre bitiminde yalnızca aynı şartları taşıdığı belirlenen katılım yatırım fonlarının icazetnameleri yenilenmelidir.
- TKBB nezdinde oluşturulan TEFAS Çalışma Grubunun işlerliği artırılmalıdır. Bu minvalde, izahnamelerde yapılan düzeltmeler belirli aralıklarla takip edilmelidir.
- Katılım esaslı olan girişim sermayesi ve gayrimenkul yatırım fonlarının isimlerine katılım ibaresi eklenmesi yasal olarak zorunlu tutulmalıdır. Katılım esaslı portföy yönetim faaliyeti yürüten şirketlerin isimlerine katılım ibaresinin eklenmesi zorunlu hale getirilmelidir.

#### **4.7. Türkiye’deki Katılım Yatırım Fonları için İdeal Bir Fikhî Yönetişim Sistemi Önerisi**

Türkiye’de faaliyet gösteren katılım yatırım fonlarının fikhî gerekliliklerinin tam olarak sağlanılabilmesi için köklü birtakım değişikliklerin yapılması gerekmektedir. Katılım esaslı sermaye piyasası sektöründe fikhî yönetim eksiklikleri belirgin şekilde hissedildiği için Türkiye’de katılım finans kanunu gündeme gelmiştir. Söz konusu kanun katılım yatırım fonları özelinde zikrettiğimiz fikhî yönetim eksikliklerinin ortadan kaldırılması noktasında son derece önemlidir. Kanunun katılım finans kurumlarına yönelik çizdiği çerçevenin faydalı olacağına yönelik inancımız da tamdır. Kanunun, bu çalışmanın kaleme alındığı dönemde yürürlükte değil taslak aşamasında olması ise zikrettiğimiz eksikliklerin devam ettiği anlamına gelmektedir. İlgili düzenlemenin, fikhî yönetim sistemine yönelik çizdiği çerçevenin dışında katılım

yatırım fonlarının fikhî yönetimindeki eksikliklerini iyileştirici alternatif birtakım öneriler sunulmasında da fayda vardır.

Türkiye’deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde SPK stratejik bir konumda yer almaktadır. Bu nedenle, SPK’nın yapısında İslamî sermaye piyasasına, daha özelden katılım yatırım fonlarına yönelik gerçekleştirilecek iyileştirmeler oldukça önemlidir. Yayımlanan bir düzenleme ile SPK nezdinde İslamî sermaye piyasası kurumlarına ve ürünlerine yönelik katılım esaslı düzenleme ve denetleme faaliyeti yürüten yapıların tesis edilmesi gerekmektedir. Söz konusu yapılar arasında asgari düzeyde fetva heyeti, sekretarya, katılım esaslı uyum ve denetim birimleri yer almalıdır. Bu yapılar, TKBB Danışma Kurulu tarafından katılım bankalarına yönelik gerçekleştirilen faaliyetlere benzer şekilde katılım yatırım fonlarını düzenlemeli ve denetlemelidir. TKBB Danışma Kurulu nezdinde çalışmalarına devam eden TEFAS Çalışma Komitesi de ya tamamen kaldırılmalı ya da SPK bünyesindeki ilgili yapılar içerisinde faaliyetlerinde devam etmelidir.

SPK nezdinde yer alan fetva kurulu yayımladığı bir düzenleme ile katılım yatırım fonu kurup yöneten tüm portföy yönetim şirketlerinin kendi bünyelerinde müstakil danışma komitesi, katılım esaslı uyum ve denetim birimi kurmalarını zorunlu tutmalıdır. Aynı düzenleme ile söz konusu yapılarda çalışacak personelin İslamî finans alanındaki bilgi ve tecrübelerine yönelik nitelikleri de belirlenmelidir. SPK nezdinde yer alacak fetva heyeti İslamî sermaye piyasası sektörünün merkezi fetva kurulu olarak standart ve kararlar yayımlamalıdır. Söz konusu standart ve kararların uygulamadaki iç kontrolü ve iç denetimi ise portföy yönetim şirketleri nezdinde tesis edilmesi zorunlu kılınan katılım esaslı uyum ve denetim birimleri eliyle gerçekleştirilmelidir. Katılım esaslı dış denetim ve derecelendirme faaliyeti ise SPK nezdinde bulunan katılım esaslı uyum ve denetim birimleri tarafından yerine getirilmelidir. Bu yapılar tesis edildiğinde katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemi önemli ölçüde gelişme kaydedecektir.

## BÖLÜM V

### SONUÇ

İslâm dini Müslümanların yaptığı her türlü eyleme yönelik bir hüküm koymuştur. Söz konusu hükümler insan hayatının vazgeçilmez bir gerçeği olan finansal işlemleri de düzenlemektedir. Bu itibarla yatırımcıların tasarruflarının bir havuzda toplanarak çeşitli yatırımlara sevk edilmesi temeline dayanan ve modern bir yatırım aracı olan katılım yatırım fonlarının İslâmî finansın belirlediği ilke ve standartlara uygun hareket etmesi gerekmektedir. Bu ilke ve standartlar başta İslâmî finansın temel kuralları olan faiz, garar, cehalet, kumar ve riski sifıra indiren işlemler içermeme olmak üzere fon portföyüne dahil edilen varlık ve menkul kıymetlerin meşru olması, mahzurlu gelir elde etmeme ve elde edilen mahzurlu gelirlerin usûlüne uygun şekilde tasfiye edilmesi, yatırımcılar ve fon kurucusu arasındaki ilişkinin sağlıklı bir şekilde tesis edilmesi ile dokümantasyonda İslâmî finans ilkelerine aykırı ifadelerin yer almamasıdır. İslâmî finansın belirlediği söz konusu ilkelerin gerektirdiği şekilde hareket etmeyen katılım yatırım fonları dinî meşruiyetini yitirmektedir. Katılım yatırım fonlarının, zikredilen fikhî gerekliliklerini sağlıklı bir şekilde yerine getirebilmesi için yetkili bir danışma komitesi tarafından katılım esaslı ilke ve standartların belirlenmesi ve fikhî yetkinliği haiz kimseler tarafından periyodik olarak şer'î gözetime tabi tutulması gerekmektedir. Katılım esaslı finans kurumlarının fikhî gerekliliklerini temin etmek üzere düzenleme ve denetleme misyonunu yerine getiren bu mekanizmaya fikhî yönetim sistemi denilmektedir ve fikhî yönetim standartları, merkezî danışma kurulu, kurum içi danışma komiteleri, katılım esaslı uyum ve denetim birimleri ile katılım esaslı dış denetim ve derecelendirme kuruluşlarından oluşmaktadır. Sağlıklı işleyen bir fikhî yönetim sistemi katılım yatırım fonlarının söz konusu fikhî gerekliliklerinin eksiksiz olarak yerine getirilmesinde son derece kritik bir görev üstlenmektedir.

Bu çalışma, Türkiye'deki katılım esaslı yatırım fonlarının fikhî yönetim sisteminde herhangi bir eksiliğin olup olmadığı ve mevcutsa bu eksikliğe yönelik düzeltici

önlemlerin neler olduğu sorusuna cevap aramıştır. Bu kapsamda, ikinci bölümde katılım yatırım fonlarının yapısı ve işleyişi ortaya koyulmuştur. Üçüncü bölümde fikhî yönetim sisteminin katılım yatırım fonları için ifade ettiği anlam ve gerekliliği üzerinde durulmuştur. Dördüncü bölümde Türkiye'deki fikhî yönetim yapısı incelenerek katılım yatırım fonlarının düzgün işleyen bir fikhî yönetim sistemi tarafından düzenlenmesi ve denetlenmesi noktasında birtakım eksikliklerin olduğu ifade edilmiştir. Bu eksiklikler yasal düzlemde daha belirgin şekilde hissedilmektedir. Her ne kadar Türkiye'de katılım esaslı finans kuruluşlarına yönelik katılım esaslı düzenleme ve denetleme hizmeti sunan birtakım yapılar olsa da bu yapıların özellikle İslâmî sermaye piyasası ürünlerinde ve konumuz özelinde katılım yatırım fonlarında yetersiz olduğu çeşitli veçheler ile ortaya koyulmuştur. Türkiye'deki fikhî yönetim sistemindeki zafiyetler nedeniyle başta İslâmî finansın temel ilkeleri olmak üzere, portföye alınan varlıkların meşruiyeti, mahzurlu gelirlerin arındırılması, akit yapısının sağlıklı işlemesi ve dokümantasyonun uygun olması gibi katılım yatırım fonlarının fikhî gerekliliklerinin kâmilan yerine getirilmesi çeşitli zorluklarla karşı karşıyadır. Tüm bu değerlendirmeler sonucunda, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksiklikler sebebiyle fikhî gerekliliklerini tam olarak yerine getirememesi ihtimali ile karşı karşıya olduğu sonucuna ulaşılmıştır. Bu ihtimalin gerçekleşme düzeyi ve katılım yatırım fonu alım satımlarının fikhî hükmüne olan etkisinin ne olduğu hususu ise okuyucuya bırakılmıştır.

Bu çalışmada, katılım yatırım fonlarının fikhî yönetim sistemindeki eksikliklerin ortadan kaldırılması için bir dizi öneri ortaya koyulmuştur. Bu öneriler mevcut yapıdaki problemlerin ortadan kaldırılmasına yönelik kısa vadede çözüm üretecek öneriler ile köklü değişimleri gerektiren ve fikhî yönetim çerçevesinin çizilmesini öngören uzun vadeli önerilerden oluşmaktadır. Kısa vadeli öneriler arasında ilk sırada Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının en büyük sorunu olarak telakki ettiğimiz fetva kurulu, katılım esaslı uyum ve denetim birimlerinin ister konvansiyonel isterse katılım esaslı olsun katılım yatırım fonu kurup yöneten tüm portföy yönetim şirketlerinin bünyelerinde oluşturulmasının yasal olarak gerekli kılınması gelmektedir. Bu yapılarda görev alacak personelin nitelikleri de belirlenmelidir. Katılım yatırım fonlarına yönelik portföy saklama hizmeti sunan kuruluşların katılım esaslı olması ile icazetname alınarak kamuoyu ile paylaşılmasının yasal olarak gerekli kılınması, TEFAS Çalışma Komitesinin işlerliğinin artırılması ve girişim sermayesi yatırım

fonları ile gayrimenkul yatırım fonlarının isimlerine katılım ibaresinin eklenmesinin yasal olarak zorunlu hale getirilmesi kısa vadede sunduğumuz iyileştirici nitelikteki önerilerdir. Uzun vadede gerçekleşmesi öngörülen öneriler katılım yatırım fonlarının yönetiminde ortaya çıkma potansiyeli olan fikhî uyumsuzlukları önleyici, kapsamlı yapısal reformları ifade etmektedir. Uzun vadeli önerimiz SPK'nın yapısında gerçekleştirilecek iyileştirmeler ile katılım yatırım fonlarının fikhî açıdan düzenlenme ve denetlenme faaliyetine tabi tutulmasını amaçlamaktadır. Bu minvalde, bir düzenleme ile SPK nezdinde fetva kurulu, sekreteryaya, katılım esaslı uyum ve denetim birimleri oluşturulmalıdır. Fetva kurulunun yayımladığı bir düzenleme ile katılım yatırım fonu kurup yöneten tüm portföy yönetim şirketlerinin danışma komitesi, katılım esaslı uyum ve denetim faaliyeti kurması da zorunlu kılınmalıdır. Bu şekilde fikhî yönetim sisteminin çerçevesi asgari düzeyde çizilmiş olacaktır. Türkiye'deki İslâmî finans sektörünün önemli sorunları arasında yer aldığını düşündüğümüz bir konuyu ele alan bu çalışma mevcut fikhî yönetim sistemi ile katılım yatırım fonlarının fikhî gerekliliklerini ne ölçüde yerine getirebildiği hususunu analiz ederek tespit edilen eksikliklere yönelik çözüm önerileri sunmak suretiyle amacına ulaşmıştır. Çalışmanın tespit edilen eksikliklerin giderilmesine vesile olmasını ve gelecekte yapılacak akademik çalışmalara katkı sunmasını temenni ederiz.

## REFERANSLAR

- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. “Auditing Standard for Islamic Financial Institutions No: 6.” Erişim 04 Ağustos 2024. [https://aaoifi.com/themencode-pdf-viewer-sc/?lang=en&tnc\\_pvw=ZmlsZT1odHRwczovL2Fhb2lmaS5jb20vd3AtY29udGVudC91cGxvYWRzLzIwMjMvMDIvQVNJRkktNi1FeHRlcm5hbC1TaGFyaWFoLUF1ZGI0LUNTLWZpbmFsLnBkZiZzZXRoYW5ncz0wMDEwMDAxMTEwMDAwMDEwMTAwJmxhbmc9ZW4tVVM=#page=&zoom=&pagemode=none](https://aaoifi.com/themencode-pdf-viewer-sc/?lang=en&tnc_pvw=ZmlsZT1odHRwczovL2Fhb2lmaS5jb20vd3AtY29udGVudC91cGxvYWRzLzIwMjMvMDIvQVNJRkktNi1FeHRlcm5hbC1TaGFyaWFoLUF1ZGI0LUNTLWZpbmFsLnBkZiZzZXRoYW5ncz0wMDEwMDAxMTEwMDAwMDEwMTAwJmxhbmc9ZW4tVVM=#page=&zoom=&pagemode=none)
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. “Internal Shariah Audit”. Erişim 04 Ağustos 2024. [https://aaoifi.com/themencode-pdf-viewer-sc/?lang=en&tnc\\_pvw=ZmlsZT1odHRwczovL2Fhb2lmaS5jb20vd3AtY29udGVudC91cGxvYWRzLzIwMjMvMDIvQVFPSUZJLUdTLTEwLXUdGVybmFsLVNoYXJpYWgtQXVkaXQtRmluYWwtZm9yLULz3VhbmNILUNTLnBkZiZzZXRoYW5ncz0wMDEwMDAxMTEwMDAwMDEwMTAwJmxhbmc9ZW4tVVM=#page=&zoom=&pagemode=none](https://aaoifi.com/themencode-pdf-viewer-sc/?lang=en&tnc_pvw=ZmlsZT1odHRwczovL2Fhb2lmaS5jb20vd3AtY29udGVudC91cGxvYWRzLzIwMjMvMDIvQVFPSUZJLUdTLTEwLXUdGVybmFsLVNoYXJpYWgtQXVkaXQtRmluYWwtZm9yLULz3VhbmNILUNTLnBkZiZzZXRoYW5ncz0wMDEwMDAxMTEwMDAwMDEwMTAwJmxhbmc9ZW4tVVM=#page=&zoom=&pagemode=none)
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. “Exposure Drafts”. Erişim 08 Kasım 2024. <https://aaoifi.com/exposure-drafts-3/?lang=en>
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. *Shari’a Supervisory Board: Appointment, Composition and Report*. AAOIFI. <https://aaoifi.com/aaoifi-gs-1-sharia-supervisory-board-appointment-composition-and-report/?lang=en>
- Abdul-Rahman, Yahia. *The Art of Islamic Banking and Finance Tools & Techniques for Community-Based Banking*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, 2010.
- Abdulrahman, Zunaiba. “An Analytical Commentary on Shariah Governance in Islamic Financial Institutions Across Multiple Countries.” *Fields: Journal of Huddersfield Student Research* 1/1 (19 Temmuz 2023). <https://doi.org/10.5920/FIELDS.1256>
- Abdülğanî b. Tâlib b. Hammâde el-Meydânî el-Guneymî ed-Dımaşkî. “el-Lübâb fi şerhi’l-Kitâb”. ed. Sait Bektaş. Medine: Darü’s-Sirâc, 2014.
- AAOIFI, Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions. “AGEB Standards”. Erişim 30 Temmuz 2024. <https://aaoifi.com/ageb-separated/?lang=en>
- Akartepe, Batuhan Buğra. “Metodolojik Farklılıkların Pratik Yansımaları: Hisse Senedi Şer’î İzleme Kriterleri Üzerine Bir İnceleme”. *İslam Ekonomisi ve Finans Dergisi* 8/1 (2022). <https://doi.org.tr/>

- Akıncı, Gönül Yüce. *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları: Teori ve Uygulama*. Bursa: Dora Basım-Yayın Dağıtım Ltd. Şti., 2014.
- Akkuş, Hilmi Tunahan. *İslami Yatırım Fonları: Konvansiyonel Yatırım Fonları ile Karşılaştırmalı Performans Analizi*. Ankara: Nobel Bilimsel Eserler, 2021.
- Aktan, Hamza. “Damân ”. *TDV İslâm Ansiklopedisi*. TDV İslâm Araştırmaları Merkezi, 1993. <https://islamansiklopedisi.org.tr/daman>
- Alâüddîn Ebû Bekr b. Mes‘ûd b. Ahmed el-Kâsânî. *Bedâ’i’u’s-sanâ’i’ fî tertîbi’s-şerâ’i’*. Beyrut: Daru’l Kütübi’l İlmiyye, 2003.
- Anderson, Seth C. - Ahmed, Parvez. *Mutual Funds Fifty Years of Research Findings*. New York: Springer Science+Business Media Inc., 2005.
- Arslan, Cansu. *Dünya’da ve Türkiye’de İslami Endeksler: Katılım 30 Endeksi ile BIST 100 Endeksi Arasındaki Nedensellik İlişkisinin Ampirik Analizi*. Karabük: Karabük Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2022.
- Aybakan, Bilal. “Sarf”. *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. Erişim 29 Ağustos 2024. <https://islamansiklopedisi.org.tr/sarf--fikih>
- Bal, Çiğdem - Umut, Muharrem. “Uluslararası Standartlar (AAOIFI ve IFSB) Çerçevesinde Kurumsal Yönetim”. *Bankacılık ve Finansal Araştırmalar Dergisi* 10/2 (2023), 84-99. <https://doi.org/10.55026/jobaf.1213083>
- Bardakoğlu, Ali. “Kumar”. *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Araştırmaları Merkezi*. Erişim 09 Kasım 2024. <https://islamansiklopedisi.org.tr/kumar>
- Bayındır, Servet. “Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fikhî Tahlili”. *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 12 (2005).
- Baykara, Büşra. *İslami Yatırım Fonları ve Türkiye’de İslami Yatırım Fonlarının Geleneksel Fonlarla Karşılaştırmalı Analizi*. Ankara: Ufuk Üniversitesi, Sosyal Bilim Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2018.
- BDDK. “Karar Sayısı: 7736”. Erişim 08 Kasım 2024. <https://tkbb.org.tr/upload/BDDK-Kurul-Karari.pdf>
- Bektaşî İsmail - Yenice, Ali Can. “Türkiye’de Şer‘î Yönetişim: Banka İçi Danışma Komiteleri Örneği”. *Sakarya Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 24/45 (15 Haziran 2022), 29-60. <https://doi.org/10.17335/SAKAIFD.1067325>
- Beştaş, İsmail - Durmuş, Muhammed Emin. “Klasik Fıkıhta Gararın Tanımı, Mahiyeti ve Sonuçları”. *İslam İktisadında Garar*. ed. Soner Duman vd. İstanbul: İktisat Yayınları, 2021.
- BNM/RH/GL\_012\_3, Guidelines on Shariah Governance Framework for Islamic Financial Institutions. Malaysia, Bank Negara Malaysia, 2010. Erişim 09 Kasım

2024.

[https://www.bnm.gov.my/documents/20124/761709/02\\_Shariah\\_Governance\\_Framework\\_20101026.pdf](https://www.bnm.gov.my/documents/20124/761709/02_Shariah_Governance_Framework_20101026.pdf)

Bolat, İsmet. *Sermaye Piyasaları ve Yatırım Fonları Mevcut Durum, Sonuç ve Çözüm Önerileri*. Kahramanmaraş: Sütçü İmam Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2006.

Borsa İstanbul A.Ş. “BİST Pay Endeksleri”. Erişim 18 Mayıs 2024. <https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katilim>

Borsa İstanbul A.Ş. “BİST Pay Endeksleri”. Erişim 10 Haziran 2024. <https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katilim>

Bosi, Mathew Kevin - Joy, Melissa Della. “Issues and Challenges of Auditing In Islamic Financial Institutions”. *International Journal of Humanities and Social Science Invention* 6/2 (2017), 15-20. [www.ijhssi.org](http://www.ijhssi.org)

Camgöz, Mevlüt. “Sermaye Piyasasında İslami İlkeler: Seçilmiş Finansal Varlıklar ve Operasyonel İşlemler Üzerine Bir İnceleme”. *Kırklareli Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi* 2/2 (Aralık 2018), 1-11. <https://dergipark.org.tr/en/pub/kusbder/issue/42811/491835>

Celebcioğlu, Ayşe. “Sukukun Genel Olarak Analizi, Fıkhi Boyutu ve Taşındığı Potansiyel Önem”. *Maruf İktisat İslam İktisadi Araştırmaları Dergisi* 3/2 (2023), 88-109. <https://doi.org/10.58686/marufiktisat.1329726>

Chapra, M Umer - Ahmed, Habib. *Corporate Governance in Islamic Financial Institutions*. Islamic Development Bank Islamic Research and Training Institute, 2002.

Çolak Uygun, Kübra. *İslami Endeksler ve Hisse Senedi Yatırımlarının İslami Finans İlkeleri Çerçevesinde Değerlendirilmesi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019.

Danışma Kurulunun Oluşumu, Görev, Çalışma Usul ve Esasları Hakkında Tebliğ. Türkiye: Türkiye Katılım Bankaları Birliği, 2018. Erişim 10 Haziran 2024. <https://tkbb.org.tr/upload/Danisma-kurulunun-olusumu-gorev-calisma-usul-ve-esaslari-hakkinda-teblig.pdf>

Dede, Kenan. *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*. İstanbul: TKBB Yayınları, 2017.

DeLorenzo, Yusuf Talal. “Sharī’a Supervision of Islamic Mutual Funds”. *Proceedings of the Fourth Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance: The Task Ahead*. 67-75. Cambridge, Massachusetts: Harvard University, Center for Middle Eastern Studies, 2000. <http://ifp.law.harvard.edu/login/contact>

Derigs, Ulrich - Marzban, Shehab. “Review And Analysis Of Current Shariah-Compliant Equity Screening Practices.” *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 1/4 (2008), 285-303.

- Dinç, Yusuf. “Katılım Bankalarının Danışma Kurullarının Kurumsal Yönetim Unsuru Olarak Değerlendirmesi”. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi* 2/2 (18 Aralık 2016), 83-103. <https://dergipark.org.tr/en/pub/jief/issue/27745/293244>
- Dönmez, İbrahim Kâfi. “Garar”. *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. Erişim 09 Kasım 2024. <https://islamansiklopedisi.org.tr/garar>
- Durmuş, Abdullah. “Modern Bir Yatırım Yöntemi Olarak Yatırım Fonu ve Fıkhi Açından Tahlili”. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi* 3 (09 Kasım 2022), 246-271. <https://doi.org/10.54427/ijisef.1183311>
- Ebü Bekr Şemsü'l-eimme Muhammed b. Ebî Sehl Ahmed es-Serahsî. *el-Mebsût*. Beyrut: Matbaatü's Saade, ts.
- Ebü'l-Abbâs Şihâbüddîn Ahmed b. İdrîs b. Abdîrahmân el-Mısrî el-Karâfî. *el-Furûk*. Beyrut: Müessesetü'r-Risale Naşirun, 2004.
- Ebü'l-Fazl Mecdüddîn Abdullah b. Mahmûd b. Mevdûd el-Mevsilî. *el-İhtiyâr li-ta'lîli'l- Muhtâr*. Kahire: Matbaatü'l-Halebî, 1356.
- Ebü'l-Hasen Alî b. Muhammed b. Alî es-Seyyid eş-Şerîf el-Cürcânî el-Hanefî. *et-Ta'rîfât*. ed. Muhammed b. Sıddîk el-Minşâvî. Kahire: Darü'l-Fazile, ts.
- Ebü'l-Hüseyn Ahmed b. Ebî Bekr Muhammed b. Ahmed el-Kudûrî. *el-Muhtasar*. Beyrut: Müessesetü'r-Rayan, 2020.
- Esener, Turhan. *Türk Hususi Hukukunda Muvazaalı Muameleler*. İstanbul: Ankara Üniversitesi Hukuk Fakültesi Yayınları, 1956.
- Faizsiz Bankacılık İlke ve Standartlarına Uyuma İlişkin Tebliğ, *Resmî Gazete* 30888 (14 Eylül 2019). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2019/09/20190914-4.htm>
- Fehd, Tefkik. “Meysir ”. *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*, 2004. <https://islamansiklopedisi.org.tr/meysir>
- Ginena, Karim. “Shari'ah Risk and Corporate Governance of Islamic Banks”. *Corporate Governance* 14/1 (Ocak 2014), 86-103. <https://doi.org/10.1108/CG-03-2013-0038>
- Görmüş, Şakir vd. (ed.). *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*. İstanbul: TKBB Yayınları, 2019.
- Grais, Wafik - Pelligrini, Matteo. *Corporate Governance and Shariah Compliance in Institutions Offering Islamic Financial Services* (01 Kasım 2006). [https://www.researchgate.net/publication/23550056\\_Corporate\\_Governance\\_and\\_Shariah\\_Compliance\\_in\\_Institutions\\_Offering\\_Islamic\\_Financial\\_Services](https://www.researchgate.net/publication/23550056_Corporate_Governance_and_Shariah_Compliance_in_Institutions_Offering_Islamic_Financial_Services)

- Güçlü, Fatih. “İslami Duyarlılık Portföy Performansını Etkiler mi? İslami Hisse Senedi Yatırımlarına Farklı Bir Bakış Açısı”. *Tesam Akademi Dergisi* 9/1 (10 Ocak 2022), 105-128. <https://doi.org/10.30626/tesamakademi>
- Güney, Necmeddin. “İslami Finansta Şer‘î Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış”. *Turkish Journal of Islamic Economics* 2/2 (2015), 45-69. <https://doi.org/10.15238/tujise.2015.2.2.45-69>
- Güney, Necmeddin. “İslami Finansta Şer‘î Yönetim Uygulamaları ve Konuyla İlgili Tartışmalara Genel Bir Bakış”. *Türkiye İslam İktisadı Dergisi* 2/2 (06 Ağustos 2015), 45-69. <https://doi.org/10.15238/tujise.2015.2.2.45-69>
- Güney, Necmeddin. “Türev İşlemlerde Garar”. *İslam İktisadında Garar*. ed. Soner Duman vd. İstanbul: İktisat Yayınları, 2021.
- Güngör, Esra. *Yatırım Fonları ve Türkiye’de Yatırım Fonlarının Portföy Yapısında Hisse Senetlerinin Oranını Etkileyen Faktörlerin Araştırılması*. Niğde: Niğde Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2006.
- Halitoğlu, İsmail. “Menkul Kıymet İhracı ve Tedavülünün Meşruiyeti (Hisse Senetleri, Sukuk, Yatırım Fonları)”. *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 7/1 (29 Haziran 2020), 351-387. <https://doi.org/10.46353/K7AUIFD.695939>
- Halitoğlu, İsmail. “Yatırım Araçlarının Fıkhi Niteliği”. *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 5/8 (15 Haziran 2018), 139-163. <https://dergipark.org.tr/en/pub/k7auifd/issue/37858/426103>
- Hasan, Amiratul Nadiah vd. “Shariah Governance Practices at Islamic Fund Management Companies”. *Journal of Islamic Accounting and Business Research* 11/2 (20 Ocak 2020), 309-325. <https://doi.org/10.1108/JIABR-03-2017-0045>
- Hasan, Zulkifli. “Corporate Governance in Islamic Financial Institutions: An Ethical Perspective”. *Future of Faith in the Era of Globalization*. Bosnia and Herzegovina, 2010.
- Hasen Dâile. *el-Sanâdîku’l-istismâr: Dirâse Fikhiyye Tatbikiyye*. Riyat: Muhammed b. Suud Üniversitesi, Şeriat Fakültesi, Doktora Tezi, 2010.
- Hassan, Rusni - Muneza, Aishath. “Shari’ah Corporate Governance: The Need For a Special Governance Code”. *Corporate Governance* 14/1 (2014), 120-129.
- Hayat, Zeynelabidin - Aksu, Eser. “Katılım Finans Kurumlarında Repo Alternatifleri”. *Tasavvur / Tekirdağ İlahiyat Dergisi* 6/2 (31 Aralık 2020), 1189-1236. <https://doi.org/10.47424/TASAVVUR.799545>
- Huse, Morten. “Corporate Governance: Understanding Important Contingencies”. *Corporate Ownership & Control* 2/4 (2005).

IFSB. “el-Mebâdî el-İrşâdiyye li-Nizâmi'd-Davâbit eş-Şer‘iyye li'l-Müessesâti'lleti Tukaddimu Hidemâti'l-Mâliyye el-İslâmiyye”. el-Meclisü'l-Hidmeti'l-Mâliyye el-İslâmiyye. 2009.

IFSB. *Disclosures to Promote Transparency and Market Discipline for Institutions Offering Islamic Financial Services* (Aralık 2007). www.ifsb.org

Islamic Financial Services Board. “Standards”. Erişim 30 Temmuz 2024. [https://www.ifsb.org/standards-page/?sf\\_paged=3](https://www.ifsb.org/standards-page/?sf_paged=3)

İbn İsa, Davud Salman. *el-Havkeme ve tatbîkâtuhâ 'ale't-tedkîk ve'r-rekâbeti's-şer'iyye: Dirâse te'sîliyye fikhiyye*. Beyrut: Dârü'l-Beşâir el-İslâmiyye li't-Tibâa ve'n-Neşr ve't-Tevzi'. el-Tab'ul-Ûlâ. 2020.

İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK). *İslami Fon Yönetimi*. çev. Şerif Ahmet Saman (Haziran 2019). <http://ebook.comcec.org>

Kacı, Temel. “İslam Hukukunda Kazancın Meşruiyetine Etki Eden Risk Faktörü”. *Süleyman Demirel Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 1/44 (2020). <https://sozluk.gov.tr/>

Kamuoyu Aydınlatma Platformu (KAP). “Genel Bilgi”. Erişim 09 Mart 2024. <https://www.kap.org.tr/tr/menu-icerik/KAP-Hakkinda/Genel-Bilgi>

Karaca, Ahmet. *İslami Finans Araçları ve Bunların Muhasebeleştirilmesi*. Denizli: Pamukkale Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019.

Karacaer, Berrin - Kurt, Ganite. “Türkiye’de Faaliyet Gösteren Faizsiz Finans Kurumlarının Yönetişim Uygulamalarına Yönelik Bir Araştırma”. *Abant Sosyal Bilimler Dergisi* 23/3 (30 Kasım 2023), 1680-1705. <https://doi.org/10.11616/ASBI.1328424>

Karim, Md. Rezaul - Shetu, Sama Afrin. “Shariah Audit in Islamic Financial Institutions (IFIs): A Literature Review”. *BUFT Journal of Business & Economics (BJBE)* 1 (2020), 45-66. [https://www.researchgate.net/publication/346026553\\_Shariah\\_Audit\\_in\\_Islamic\\_Financial\\_Institutions\\_IFIs\\_A\\_Literature\\_Review#](https://www.researchgate.net/publication/346026553_Shariah_Audit_in_Islamic_Financial_Institutions_IFIs_A_Literature_Review#)

Kasim, Nawal vd. “Shariah Governance For Islamic Capital Market: A Step Forward”. *International Journal of Education and Research* 1/6 (Haziran 2013). [www.ijern.com](http://www.ijern.com)

Katılım Esasları Çerçevesinde Sigortacılık ve Bireysel Emeklilik Faaliyetlerine İlişkin Yönetmelik. *Resmî Gazete* 31339 (19 Aralık 2020). Erişim 03 Eylül 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=36076&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5>

Khalid, Azam Abdelhakem vd. “The Role of Shariah Supervisory Board on Internal Shariah Audit Effectiveness: Evidence From Bahrain”. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal* 22/5 (Eylül 2018).

[https://www.researchgate.net/publication/327721510\\_The\\_role\\_of\\_shariah\\_supervisory\\_board\\_on\\_internal\\_Shariah\\_audit\\_effectiveness\\_Evidence\\_from\\_Bahrain](https://www.researchgate.net/publication/327721510_The_role_of_shariah_supervisory_board_on_internal_Shariah_audit_effectiveness_Evidence_from_Bahrain)

Kısaoy, Osman Nuri. *Sukuk (Kira Sertifikası) ve Bononun Getirileri Üzerine Bir Karşılaştırma: Türkiye Örneği*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2023.

Kızılkaya, Necmettin. "Modern Dönemde Faizsiz Bankacılık ve Fıkhî İşleyişi". *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi* 20 (2012), 135-150.

Kuru, Hamza. "Katılım Finans Kurumlarında Faaliyetlerin Fıkhî Denetime Tabi Tutulması". *Mevzu Sosyal Bilimler Dergisi* 12 (15 Eylül 2024), 263-303. <https://doi.org/10.56720/mevzu.1460969>

Kuveyt Türk Katılım Bankası. "Yatırım Hesabı". Erişim 05 Haziran 2024. <https://www.kuveytturk.com.tr/bireysel/hesaplar/yatirim-hesabi>

Mansor, Fadillah - Ishaq Bhatti, M. "Risk and Return Analysis on Performance of The Islamic Mutual Funds: Evidence From Malaysia". *Global Economy and Finance Journal* 4/1 (2011), 19-31.

Mardomkhah, Nouhali. *Türkiye'de Yatırım Fonları ve Sermaye Piyasasının Gelişimine Katkıları*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2012.

Merkezi Kayıt Kuruluşu (MKK). "Biz Kimiz?" Erişim 09 Mart 2024. <https://www.mkk.com.tr/hakkimizda/biz-kimiz>

Muhamad, Rusnah. "Shariah Compliance Process and Corporate Governance in Islamic Banking Institutions (IBIs) a Proposed Model". *Journal of Accounting Perspectives* 4 (2011), 36-48.

Muhammad, Marjan vd. (ed.). "Islamic Capital Markets Principles & Practices". Kuala Lumpur: International Shari'ah Research Academy for Islamic Finance, 2015.

Muhammet Yurtseven. *İslami Finans Yönetiminde Şer'î Etkinlik*. ed. Fatih Turay. İstanbul: Çizgi Kitabevi Yayınları, 2023.

Okat, Yalçın Özge. *Türk ve AB Hukukunda Yatırım Fonları*. Ankara: Seçkin Yayıncılık, 2009.

Orhon Basık, Feryâl. *Ansiklopedik Muhasebe ve Finans Terimleri Sözlüğü*. İstanbul: Türkiye İş Bankası Kültür Yayınları, 2011.

Önder, Mehmet Fahrettin. "Türk Hukukunda Yatırım Fonları". *Öneri Dergisi* 4/16 (13 Ocak 2001), 223-226. <https://doi.org/10.14783/MARUONERI.728750>

Öz, Ahmet - Badem, Mustafa. "İslâmî Sermaye Piyasası". *KSÜ İlahiyat Fakültesi Dergisi* 37 (Haziran 2021), 127-165. <https://doi.org/10.35209/KSUIFD.882065>

- Özalp, Serdar. “Borsada Uygulanan Açığa Satış İşlemi ve Fıkhî Açından İncelenmesi”. *KSÜ İlahiyat Fakültesi Dergisi* 40 (31 Aralık 2022), 137-185. <https://doi.org/10.35209/ksuifd.1165091>
- Özdemir, Eray. *Borsa Yatırım Fonları ve Borsa Yatırım Fonlarının Performanslarının Ölçülmesi Üzerine Bir Uygulama*. Ankara: Gazi Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2007.
- Özdemir, Mücahit - Lila, Nazan. “Katılım Bankacılığında Kullanılan Yatırım Vekaleti Hesaplarının Fıkhî ve İktisadi Tahlili”. *Sakarya Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi* 22/42 (2020). <https://doi.org/10.17335/sakaifd.769835>
- Özeroğlu, Ali İhsan. “Türkiye’de Menkul Kıymet Yatırım Fonlarının Gelişimi ve Sermaye Piyasaları Üzerindeki Etkileri”. *Tarih Okulu Dergisi (TOD)* 7/XVIII (Haziran 2014), 397-419. <https://doi.org/10.14225/joh538>
- Özmen, Mehmet Yuşa. “Pay Senedi Yatırımlarından Elde Edilen Gelirlerin Arındırılmasına Yönelik Fıkhî Bir İnceleme”. *Tevilat* 4/1 (Haziran 2023), 179-215. <https://doi.org/10.53352/tevilat.1307262>
- Özsoy, İsmail. “Faiz”. *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. Erişim 09 Kasım 2024. <https://islamansiklopedisi.org.tr/faiz>
- Sancak, Ethem. *Sermaye Piyasası Sözlüğü*. İstanbul: Scala Yayıncılık, 2014. <https://www.researchgate.net/publication/341526618>
- Sancak, İbrahim Ethem. *Yatırım Fonlarının Türkiye Uygulaması*. Ankara: Ankara Üniversitesi, Yüksek Lisans Tezi, 2002.
- Securities Commission (SC). “Guidance on Islamic Fund Management”, 2007.
- Sermaye Piyasası Kurulu. “2010 Yılı İstatistik Bültenleri”. Erişim 02 Temmuz 2024. <https://spk.gov.tr/istatistikler/aylik-istatistik-bultenleri/2010-yili-istatistik-bultenleri>
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Başvuru Süreçleri”. Erişim 03 Temmuz 2024. <https://spk.gov.tr/kurumlar/fonlar/yatirim-fonlari/menkul-kiymet-yatirim-fonlari/basvuru-surecleri>
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Görev Yetki ve Sorumluluklar”. Erişim 03 Temmuz 2024. <https://spk.gov.tr/hakkimizda/gorev-yetki-ve-sorumluluklar>
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Mevzuat Sistemi”. Erişim 02 Temmuz 2024. <https://mevzuat.spk.gov.tr/>
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Tanıtım Rehberi”. Erişim 03 Haziran 2024. <https://spk.gov.tr/kurumlar/portfoy-saklama-kuruluslari/tanitim-rehberi>
- Sermaye Piyasası Kurulu. “Yatırım Fonları”. Erişim 05 Kasım 2024. <https://spk.gov.tr/data/61e34f9a1b41c61270320792/Yat%C4%B1r%C4%B1m%20Fonlar%C4%B1.pdf>

Sermaye Piyasası Kurulu Kurumsal Yatırımcılar Dairesi. *Yatırım Fonlarında Portföy Yönetim Ücreti ve Diğer Giderler: Yeterlik Etüdü*. Ankara, Ekim 2002.

Sermaye Piyasası Lisanslama Sicil ve Eğitim Kuruluşu. *Dar Kapsamlı Sermaye Piyasası Mevzuatı ve Meslek Kuralları*, 2023.

SPKn, Sermaye Piyasası Kanunu (Kanun No 6362). *Resmî Gazete* 28513 (30 Aralık 2012). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=6362&MevzuatTur=1&MevzuatTertip=5>

Soysal, Bilal. *İslami Finans Kuruluşlarında Fıkhi Uygunluk Yönetimi*. İstanbul: İstanbul Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2019.

Sönmez, Melih - Yıldırım, Suat. "A Theoretical Aspect on Corporate Governance and Its Fundamental Problems: Is It a Cure or Another Problem in the Financial Markets". *Journal of Business Law and Ethics* 3/1 (2015). <https://doi.org/10.15640/JBLE.V3N1A2>

Şağbanşua, Lale. *İslami Finans Kuruluşlarında İslami Danışma Kurulları: Türkiye için Model Önerisi*. Ankara: Turgut Özal Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2016.

Takas İstanbul. "Takasbank". Erişim 09 Mart 2024. <https://www.takasbank.com.tr/tr/hakkimizda/tanitim/takasbank>

TCMB. "Açık Piyasa İşlemleri Talimatlarındaki Değişiklikler Hk." Erişim 06 Temmuz 2024. Erişim 06 Temmuz 2024. <http://www.tcmb.gov.tr>

TCMB. "Merkez Bankası İdare Merkezi Bünyesinde Yeni Kurulan Müdürlüklere İlişkin Basın Duyurusu (2021-08)". Erişim 09 Ağustos 2024. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/duyurular/basin/2021/duy2021-08>

TEFAS. "Hakkında". Erişim 09 Mart 2024. <https://www.tefas.gov.tr/Hakkinda.aspx>

TEFAS. "İşlem Yapan Kurum Sayıları". Erişim 03 Temmuz 2024. <https://www.tefas.gov.tr/IstatistikiRaporlar/IslemYapanKurum.aspx>

TEFAS. "Tarihsel Veriler". Erişim 05 Haziran 2024. <https://www.tefas.gov.tr/TarihselVeriler.aspx>

Tırman, Nurullah - Keçeci, İbrahim. "Katılım-Esaslı Yatırım Fonlarında Oluşan Mahzurlu Gelirlerin Sosyal Yardım Faaliyetlerine Aktarılmasına İlişkin Bir Öneri". *Kocatepe İslami İlimler Dergisi* 6/Özel Sayı (15 Ekim 2023), 303-319. <https://doi.org/10.52637/KIID.1352980>

TKBB. "TEFAS Platformunda Yer Alacak Yatırım Fonlarının Seçiminde Aranacak Kriterler Hakkında Mesleki Tanzim Kararı". Erişim 13 Ağustos 2024. Erişim 13

Ağustos 2024. <https://www.tkbb.org.tr/mevzuat/birligimiz-duzenlemeleri-details/1500>

TKBB, Türkiye Katılım Bankaları Birliği. *Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı*. Türkiye: Türkiye Katılım Bankaları Birliği. Kabul 18 Temmuz 2024, 1.

TSPB, Türkiye Sermaye Piyasaları Birliği. *Türkiye Sermaye Piyasası 2023*. 2024. [www.tspb.org.tr](http://www.tspb.org.tr)

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. “Terimler Sözlüğü”. Erişim 04 Kasım 2024. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/banka+hakkinde/egitim-akademik/terimler+sozlugu/>

Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası. “Terimler Sözlüğü”. <https://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/tr/tcmb+tr/main+menu/banka+hakkinde/egitim-akademik/terimler+sozlugu/>, ts.

Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Finans Ofisi. *Katılım Finans Strateji Belgesi 2022 - 2025 Bütüncül Dönüşüm*. Ankara, 2022.

Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu. “Fon Karşılaştırma”. Erişim 02 Haziran 2024. <https://www.tefas.gov.tr/FonKarsilastirma.aspx>

Türkiye İç Denetim Enstitüsü (TİDE). “İç Denetimin Tanımı”. Erişim 03 Eylül 2024. <https://www.tide.org.tr/page/26/Ic-Denetimin-Tanimi>

Türkiye Katılım Bankaları Birliği. “Danışma Kurulu”. Erişim 10 Haziran 2024. <https://www.tkbb.org.tr/danisma-kurulu>

Türkiye Katılım Bankaları Birliği. “Standartlar”. Erişim 06 Haziran 2024. <https://tkbb.org.tr/danisma-kurulu/standartlar>

Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB). *Faizsiz Finans Standartları*. İstanbul: TKBB Yayınları, ts. [www.maviofset.com](http://www.maviofset.com)

Usmani, Mufti Muhammad Taqi. *An Introduction to Islamic Finance*, 1998.

Ünal, Mücahit. *Sermaye Piyasası Araçlarının Kaydileştirilmesi*. Konya: Selçuk Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Doktora Tezi, 2011.

Widyastuti, Umi vd. “Sharia Compliance in Sharia Mutual Funds: A Qualitative Approach”. *International Journal of Economics and Business Administration* 8/3 (2020), 19-27. <https://doi.org/10.35808/IJEB/483>

World Bank and Islamic Development Bank Group. *Global Report on Islamic Finance: Islamic Finance: A Catalyst for Shared Prosperity*. Washington, DC, 2016.

Yanpar, Atila. *İslami Finans; İlkeler, Amaçlar ve Kurumlar*. İstanbul: Scala Yayıncılık, 2021.

Yatırım Fonlarına İlişkin Rehber. Türkiye: Sermaye Piyasası Kurumu. Erişim 09 Kasım 2024. <https://spk.gov.tr/data/61e4a3a01b41c60d1404d7d2/Yatırım%20Fonlarına%20İlişkin%20Rehber.pdf>

Yaş Murat. “Legal and Regulatory Issues of Islamic Finance in Turkey: A Qualitative Discussion”. *Journal of Central Banking Law and Institutions* 2/3 (16 Eylül 2023), 401-434. <https://doi.org/10.21098/JCLI.V2I3.169>

Yılmaz, Erdal. “Yeni Bir Finansal Araç Olarak Sukuk: Çeşitleri, Türkiye Uygulaması ve Vergilendirilmesi”. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*.

Yılmaz, Hakan Safa. *Portföy Yönetim Şirketlerinde Şer-i Yönetişim: Türkiye ve Malezya Örneği*. İstanbul: İstanbul 29 Mayıs Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Yüksek Lisans Tezi, 2023.

III-52.1, Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28702 (09 Temmuz 2013). Erişim 17 Mart 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/File/GeneratePdf?mevzuatNo=18564&mevzuatTur=Tebliğ&mevzuatTertip=5>

III-52.2, Borsa Yatırım Fonları İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28834 (27 Kasım 2013). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/File/GeneratePdf?mevzuatNo=19055&mevzuatTur=Tebliğ&mevzuatTertip=5>

III-52.3, Gayrimenkul Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28871 (03 Ocak 2014). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/File/GeneratePdf?mevzuatNo=19227&mevzuatTur=Tebliğ&mevzuatTertip=5>

III-52.4, Girişim Sermayesi Yatırım Fonlarına İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28870 (02 Ocak 2014). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/File/GeneratePdf?mevzuatNo=19220&mevzuatTur=Tebliğ&mevzuatTertip=5>

III-55.1, Portföy Yönetim Şirketleri ve Bu Şirketlerin Faaliyetlerine İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28695 (02 Temmuz 2013). Erişim 31 Mayıs 2024. [blob:https://mevzuat.spk.gov.tr/f7b33d4d-1dba-4872-b554-3b968c2d6798](https://mevzuat.spk.gov.tr/f7b33d4d-1dba-4872-b554-3b968c2d6798)

III-56.1, Portföy Saklama Hizmetine Ve Bu Hizmette Bulunacak Kuruluşlara İlişkin Esaslar Tebliği. *Resmî Gazete* 28695 (02 Temmuz 2013). Erişim 31 Mayıs 2024. <https://www.resmigazete.gov.tr/eskiler/2013/07/20130702-13.htm>

5411, Bankacılık Kanunu (Kanun No. 5411). *Resmî Gazete* 25983 (01 Kasım 2005). Erişim 09 Kasım 2024. <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuatmetin/1.5.5411.pdf>

## ÖZGEÇMİŞ

Ad ve Soyad:

Burak Talha Ögüç

Eğitim:

2015 – 2020

İlahiyat Lisans, İstanbul Üniversitesi, Türkiye

2020 – 2024

Temel İslam Bilimleri Yüksek Lisans, İbn Haldun Üniversitesi,  
Türkiye

2022 – ∞

İktisat AUZEF Lisans, İstanbul Üniversitesi, Türkiye