



**SSAD**

Stratejik ve Sosyal Arařtırmalar Dergisi

ISSN 2587-2621

Volume 5 Issue 2, July 2021

[sisaddergi@gmail.com](mailto:sisaddergi@gmail.com)

Makale Türü/Article Type: Araştırma/Research

Makale Gönderim Tarihi/Received Date: 27.03.2021

Makale Kabul Tarihi/Accepted Date: 27.05.2021

DOI: 10.30692/siad.904445

## **ETİK FİNANS MI İSLAMİ, İSLAMİ FİNANS MI ETİK?**

*Ethical Finance is Islamic or Islamic Finance is Ethical?*

**Özcan KUZULU**

*Çukurova Üniversitesi*

*Sosyal Bilimler Enstitüsü, Finans Bölümü Doktora Öğrencisi*

*ORCID ID: 0000-0001-8557-9354*

[ozcan@ozcankuzulu.com](mailto:ozcan@ozcankuzulu.com)

**Gamze VURAL**

*Doç. Dr.*

*Çukurova Üniversitesi*

*İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü*

*ORCID ID: 000-0002-1385-7551*

[gvural@cu.edu.tr](mailto:gvural@cu.edu.tr)

**Atıf/Citation:** Özcan Kuzulu, Gamze Vural (2021), "Etik Finans mı İslami, İslami Finans mı Etik", *Stratejik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, C.5, S.2 Temmuz 2021 s.245-279.

**Öz:** Etik finans kavramının tarihi, finansın tarihi kadar eskidir. Toplumsal dinamikler finansal ilişkilerin ahlâki temellere dayalı olması için baskı yapmıştır. Bu dinamikler içinde dinin rolü büyüktür. 20. yüzyılda daha çetrefil hale gelen finans enstrümanları etik finansman kavramının daha çok gündeme gelmesine sebep olmuştur. Geçen yüzyılın ikinci yarısından sonra, sanayi devriminin insan unsurunu hiçe sayan çalışma biçimi yerini insan odaklı, çevre ve doğaya saygılı, sosyal refah ve adaletin daha çok konuşulduğu bir sürece bırakmış, finans dünyasında etik olmayan ilişki biçimi gerek akademik gerekse iş dünyasının dikkatini çekmiştir.

Bu çalışmada, etik kavramı ve etik finans kavramı üzerinde durulmuş, etik finansın altında yatan dinamikler ortaya konulmaya çalışılmıştır. İslami finansa sürdürülebilir kalkınma yatırımları ve sosyal sorumluluk içeren yatırımlar olarak şekillenen etik kavramı, bu çalışmada finansın her boyutunu ilgilendiren hatta onu aşan, etik finans içinde bir kategori olmaktan ziyade bizatihi kendisi olduğu anlatılmaya çalışılmıştır. Akabinde İslami finans, tarihçesi ve temel dayanakları ile anlatılmış ve etik ve İslami finansın ortak noktaları ortaya konmuştur.

**Anahtar Kelimeler:** Etik Finans, İslami Finans, Sosyal Sorumlu Yatırım, İnanç Temelli Yatırım

**Abstract:** The history of the concept of ethical finance is as old as the history of finance. Social dynamics have pressed financial relations to be morally based. Religion plays an important role in these dynamics. Financial instruments, which became more complicated in the 20th century, caused the concept of ethical financing to come to the fore more. After the second half of the last century, the way of working that ignored the human element of the industrial revolution was replaced by a human-oriented, respectful of the environment and nature, social welfare and justice were spoken more, and the unethical relationship style in the financial world attracted the attention of both academic and business world.

In this study, the concept of ethics and ethical finance are emphasized, and the dynamics underlying ethical finance are tried to be revealed. In this study, the concept of ethics, which is shaped as sustainable development investments and investments involving social responsibility in Islamic finance, is intended to be itself a category within ethical finance, which concerns and even surpasses all aspects of finance. Subsequently, Islamic finance is explained with its history and basic foundations and common points of ethics and Islamic finance are revealed.

**Keywords:** Ethical Finance, Islamic Finance, Socially Responsible Investment, Faith Based Investment

## GİRİŞ

Dünya, para ve sermaye piyasalarının ve finansal sistemlerin hızlı geliştiği 20. yüzyılda birçok ekonomik ve finansal kriz yaşamıştır. Bu krizler 21. yy. 'ın da başında ABD'nde kendini gösteren ve bütün dünyaya yayılan 2008 Global Krizi ile günümüzde etkilerini hâlâ devam ettirmektedir. Yaşanan bütün finansal krizler her seferinde yeni ekonomik ve finansal sistemler, finansal hizmetler ve ürünler için birtakım arayışlar başlatmıştır. Öte yandan kullanılan tekniklerin ve takas süreçlerinin karmaşıklığı, mevcut piyasa ve oyuncuların çeşitliliği finans dünyasını sürekli bir gelişim ve değişime itmektedir (Pellerin ve Casimiro, 2009, s. 16).

Büyüme/gelişme dönemleri ve kriz/çöküş dönemleri arasında kesişen bir alan olarak değerlendirilebilen finans dünyası, ekonomik koşulların elverişli olduğu büyüme/gelişme dönemlerinde ekonomik birimler için daha istikrarlı çalışma ortamı sunmakta, öte yandan, olumsuz ekonomik koşullar, yüksek istikrarsızlık ve güven kaybı ile karakterize edilen kriz dönemleri yaşamakta ve etik olmayan hâl ve koşullara maruz kalabilmektedir (De Courcelles, 2008, s. 21). Bu koşullar altında gündeme gelen "Etik Finansın" ne anlama geldiğini ve finans dünyasındaki rolünü, finansal piyasalarda "etik" eksikliği olup olmadığı ve finansal piyasaların çökmesine yol açan "etik olmayan" uygulamaların baskın olup olmadığını ortaya koymak gerekliliği ortaya çıkmaktadır (Khamlichi, 2012, s. 1).

Finans ve etik kavramları tarihin ilk dönemlerinden bu yana yan yana kullanılmıştır. İslam dini de önerdiği adil, sosyal, eşitlik ve paylaşım temelli toplumsal yapısıyla bireyler arasındaki ticari ilişkileri de düzenlemiştir. Özellikle 20. yüzyılın ikinci yarısına kadar insan unsurunu göz ardı eden kapitalizm, 1950'li yıllardan sonra insan odaklı olarak değişmeye başlamış, sosyal sorumluluğu olan, çevreye ve doğaya saygılı insan modeli ile sosyal adalet ve eşit gelir dağılımı gibi konular daha çok konuşulmaya başlanmıştır. Bu dönem aynı zamanda İslami finansın dünya üzerinde büyümeye başladığı dönemlerdir. Günümüze kadar çok büyük bir hızla gelişim gösteren İslami finans ekosistemi özellikle kriz dönemlerindeki başarısı ve insan odaklı, paylaşımcı, sosyal adalet ve refaha dayalı adil düzenlemeler getirmesi ile konvansiyonel sisteme karşı önemli bir finans sistemi haline gelmiştir. Batı dünyasının etik, yeşil, sosyal veya ahlâki olarak nitelendirdiği bütün sermaye biçim ve hareketleri İslami finansın tamamen içinde barındırdığı kavramlardır. Sürdürülebilir Kalkınmanın bütün işlev ve unsurlarını kapsayan yine İslami finansın ta kendisidir. Sosyal sorumlu yatırımların ve inanç temelli yatırımların dünyadaki örnekleri incelendiğinde yapıları itibarıyla birbirine çok benzedikleri, esasları arasında tam bir ayırım olmadığı görülmektedir. Örneğin, ABD'de faaliyet gösteren LKCM Aquinas Fonları bir sosyal sorumlu yatırım fonu olmasına rağmen ABD Katolik Piskoposlar Konferansı tarafından belirlenen Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırım Kılavuzlarına tabidir. İlaveten, Ava Maria Yatırım Fonları, Roma Katolik Kilisesi'nin öğretilerine bağlı olarak oluşturulmuş "Katolik Danışma Kurulu"

rehberliğinde "ahlaki olarak sorumlu yatırım" kriterlerini uygular, fakat sosyal sorumlu yatırım olarak tesis edilmiştir (İnanç Temelli Yatırım Kılavuzu, 2021). Dolayısıyla adı etik, yeşil, inanç bazlı, sosyal sorumlu olsun beslendikleri kaynak dini kural ve kaidelerdir.

### **Etik Nedir**

Türk Dil Kurumu sözlüğünde Etik, töre bilimi, ahlâki ve çeşitli meslek kolları arasında tarafların uyması veya kaçınması gereken davranışlar olarak tanımlanır (TDK Sözlük, 2020). “Etik” sözcüğü Yunancadan “ethos” sözcüğünden gelmekte olup karakter anlamına gelir. Etik, insan davranışlarında ahlâki olanın temeline inerek onun özünü araştıran felsefe disiplini olarak tanımlanır. Etik, ahlâk felsefesidir ve insanın bütün davranış ve eylemlerinin temelini araştırır (Meslek Etiği, 2016, s. 3).

Etik sözcüğünün iki farklı kullanımı vardır. İlk kullanımı; alışkanlık, töre ve gelenek anlamlarını taşır. İkinci kullanımı ise eylemde bulunan kişinin, aktarılan eylem kurallarını ve değer ölçülerini sorgulaması, kavraması ve üzerinde düşünerek iyi ve doğru olanı gerçekleştirmek için bu süreci alışkanlığa dönüştürmesine denir. Alışkanlık, töre ve gelenek böylelikle karakter anlamını da almakta, erdemli olmanın temel tavrı olarak pekişmektedir (Güçlü, Uzun, Uzun ve Yolsal, 2002, ss. 501–502).

İlk çağlardan bu yana etik kavramının birçok tanımı yapılmış, eski çağlardan itibaren üzerinde düşünülüp tartışılan bir felsefe disiplini olmuş, felsefi, psikolojik ve sosyolojik açılardan ele alınmıştır. Bu bağlamda etik kavramının anlamı ve etik davranışı belirleyen önemli öğeler olan kültür, değer, norm kavramları, görgü kuralları olmuştur (Meslek Etiği, 2016, s. 2).

Aristoteles, etiği kuramsal felsefeden ayırarak kendi başına bir felsefe alanı olarak ele alan ilk filozoftur. Anglo-Sakson anlayışta ise "etik" kavramı, hem etiği hem de ahlâki bir araya getiren daha geniş bir anlama sahiptir (Khamlichi, 2012, s. 1).

Etik, "eylem ve davranışların düzenleyici ilkeleriyle ilgilenen felsefe disiplini. Bu kavram, özgürlükler ve kısıtlar ile belirlenen ilkeler çerçevesinde bir eylemin düzenlenmesini amaçlar. Etik, doğru ve yanlış davranış teorisi ahlâk ise onun pratiğidir. İlkeler söz konusu olduğunda etik kavramı kullanılırken, davranış söz konusu olduğunda ahlâk kavramı kullanılır (Khamlichi, 2012, s. 1).

Frank Navran’a göre etik değerler, sahip olduğumuz temel inançlardır. İyi, doğru ve adil olanı tanımlamak için kullandığımız ilkelerdir. Bunlar bize doğruyla yanlış, iyiyle kötüyü birbirinden ayırt etmemizde yol gösterirler ve davranış standartlarımızı oluştururlar. Etik, bizim davranışlarımızı düzenlerken seçimlerimizi yansıtan ancak yasal yaptırım olmayan ilkelerdir (Navran, 2004).

Etik ve ahlâk birbirinden farklı kavramlardır ve onları ayırt etmemiz gerekmektedir. Ancak pek çok yazar iki kavramı karıştırmaktadır. Etik ile ahlâkın farklı olmasının nedeni, etiğin ahlâk felsefesi olması, ahlâkın ise etiğin araştırma konusu olmasındandır (Altınırnak Gökbel, 2007, s. 160). Etik, emredici olmayan bir söylemdir, ahlâk ise zorunlu bir söylemdir, yükümlülüktür (Guéranger, 2009, s. 9). Etik, eylem, davranış ve yargıları ilgilendiren bir disiplin olarak felsefenin önemli bir parçası ve sistematik bir çalışma alanı olmuştur. Ahlâk felsefesi ya da etik, ahlâki konu edinen felsefe disiplini. Etik tartışmasının temel konusu, insanın eylemlerini ahlâki bakımdan değerli ya da değersiz kılanın ne olduğudur. Günümüzde ise etik kavramı, daha çok iş hayatı içerisindeki davranış biçimlerini irdelenen, düzenleyen bir disiplin olarak görülmektedir (Etik Kavramı, 2020).

Etik, İslam'ın bütün temel ilke ve kurallarının içine yerleşik durumdadır. Her bir kuralın, temel değerlere ve erdemlere bağlılığını yansıtan açık veya örtük etik boyutları vardır. İslam ahlâkı; karakter, eğilim ve tabiat anlamına gelen ve "hulk" kelimesinin çoğulu olarak tanımlanır. İslam'da, etik anlamı olan veya etik nitelik taşıyan anlayış ve uygulamalar İslam ahlâkı olarak değerlendirilir. "İslâm ahlâkı" sözünden, özellikle Kur'an ve Sünnet 'in ortaya koyduğu ahlâk anlaşılır. Kitap ve Sünnet 'in hükümleri ve kanunları İslâm ahlâkının esasını teşkil eder ve bütün ahlâk nazariyelerinin "İslâm ahlâkı" ile ilişkisi de bu iki temel kaynağın ahlâkî hükümleri ve prensipleri ile uyumları ölçüsündedir (İslam Ahlâkının Temel Kaynakları Nelerdir, 2019). İslam ahlâkı, aynı zamanda ilm-i ahlak adıyla bir bilim dalıdır. İslam ahlâk anlayışında ahlâk genel olarak ferdi ahlâk, aile ahlâkı, devlet ahlâkı şeklinde bölümlere ayrılır.

İslam ahlâkının başlıca iki kaynağı Kur'an ve Hz. Muhammed'in (sav) sünnetidir. Kur'an, Allah tarafından insan için gönderilen ve insan davranışlarıyla ilgili en önemli kaynaktır. Hz. Muhammed'in (sav) sünneti ise, O'nun bütün hayatının insanlığa örnek teşkil etmesi ve ayrıca Kur'an'ın tanımladığı örnek insanın tezahürü olarak diğer en önemli kaynaktır (Rahim, 2013, s. 239) .

İslam ahlâkının diğer önemli kaynakları ise İslam kelamı ve İslam Felsefesidir. Kelam alimleri ahlaki bilginin kaynağı, ahlâkî yükümlülüğün temeli ve ahlâkî terimlerin anlamı üzerinde tartışmışlar, Fârâbî, İbn Miskeveyh, Nasîrüddin Tûsî ve Celâleddin ed-Devvânî gibi Müslüman filozoflar ise fazilet problemiyle yakından ilgilenmişlerdir. Yunan etiğine benzer şekilde bu filozoflar nihâi iyilik veya mutluluk ya da saadet olan bizzat iyiliğin araştırılmasıyla ilgilenmişlerdir (Rahim, 2013, s. 241).

### Literatür Taraması

Literatürde İslami finans ile etiği ilişkilendiren birçok çalışma bulunmaktadır. Batı'da yapılan çalışmaları İslami finansın toplum içindeki popülaritesini konu eden çalışmalar, kriz ile ilişkilendirip geleneksel finansa göre daha etik olduğunu anlatan çalışmalar, sürdürülebilir finans ile ortak özelliklerini ortaya koyan çalışmalar, davranışsal finansın konusu olan rasyonel olmayan insanın etik homo İslamicus ile ilgisini konu alan çalışmalar ve etik veya İslami yatırımların performanslarını ölçen çalışmalar olarak sıralamak mümkündür. Aynı zamanda genel düşünce İslami finans'ın bir etik yatırım türü olduğudur.

	YAZAR	ÇALIŞMA KONUSU
1	De Courcelles, Dominique, 2010	Çalışmada, İslami finansın küresel ölçekte sermaye akışlarının etik olarak yeniden düzenlenmesine ve böylece dünyadaki adalet ve barış koşullarının daha iyi anlaşılmasına katkıda bulunabileceği anlatılmıştır.
2	Boatright, John R., 2018	Finansta etiğin, finansal faaliyetlerde uygulanan ahlaki normlardan oluştuğu, finansmanın ahlaki normlara göre yürütülmesi, yalnızca finansal faaliyetin kişisel, ekonomik, politik ve sosyal alanlarda oynadığı kritik rol nedeniyle değil, aynı zamanda insanları teşvik edebilecek büyük finansal kazanç fırsatları nedeniyle de büyük önem taşıdığı anlatılmaktadır.

3	Iqbal, Zamir ; Mirakhor, Abbas, 2017	Yazara göre, etik, İslam'ın temel ilkelerine gömülüdür ve öngörülen her kuralın, temel değerlere ve erdemlere bağlılığını yansıtan açık veya örtük etik boyutları vardır. Yasal kuralların ve amaçlarının (makasid) geliştirilmesinin altında yatan felsefi temel, İslam'ın özüne dayanır. Bu, bir bütün olarak toplumun genel refahını sağlamak amacıyla ahlaksız ve zararsız faaliyetlerin oluşturduğu çerçeveyi tanımlar. Kurallar tarafından tanımlanan çevre, ötesinde etiğin tehlikeye atılacağı sınır haline gelir. Kurallara uygun olduğu sürece, herhangi bir etik olmayan davranış sorunu ortaya çıkmaz.
4	Fang, Eddy S.; Foucart, Renaud, 2014	Bu makale Batılı profesyonel bankacıların İslami finans algılarını araştırmaktadır. Finansal değerlerin Batı'daki etik uygulamalarla artan ilişkisini teyit edilmekte, İslami finans fikirlerinin uluslararası piyasalara yayılmasında etik yapısının boyutu araştırılmaktadır.
5	Hamza, Hichem ; Guermazi-Bouassida, Sana, 2013	Yazar, subprime bankacılık ve finansal krizlerinin, geleneksel finans ve bankacılık sisteminin karmaşıklığını ve kırılganlığını ortaya çıkardığını anlatmakta, etik ve ahlaki sorunların ekonomik birimlerin finansman sistemiyle bağlantılı eksiklikleri ortaya konmaktadır. Geleneksel sistemde, kaldırılabilir alım satım, açığa satış ve spekülasyon yoluyla kar maksimizasyonu, finans ve bankacılık faaliyetlerinde etik bir bozulmaya yol açmıştır. Açgözlülük, yolsuzluk ve bilgi asimetrisi gibi uygunsuz ve etik olmayan uygulamalar, finansal kurumların ve piyasa katılımcılarının davranışlarını karakterize ettiği ileri sürülmüştür.
6	Gündoğdu, Aysel, 2018	Bankacılık sisteminin temelini güven ve itibar oluşturmaktadır. Bazı görüşlere göre bankacılık ve etik kavramlarının birlikte anılması bile anlamsızdır. Çünkü etik değerler, yükselen risk ve kar iştahı ile örtüşmez. Literatürde bu husus, son zamanlarda sıklıkla tartışılmaktadır. Özellikle küresel finans krizinden sonra artan rekabet ortamında etik ilkeleri ihlal eden geleneksel bankalar nedeni ile etik bankacılığın önemi artmıştır.
7	Ramadani, Veland ; Dana, Léo Paul ; Gërguri-Rashiti, Shqipe ; Ratten, Vanessa, 2016	Etik ve sosyal sorumluluğun, şirketlerin ve finans kurumlarının başarılı bir şekilde çalışması için giderek daha önemli hale geldiği anlatılmaktadır. Etik ve sosyal sorumluluk anlayışıyla sosyal çevreye saygı organizasyonun genel amaç ve hedeflerine ve ilgili grupların amaçları / hedefleri için gereklidir. Hedeflerin gerçekleştirilmesi kuruluşların sürdürülebilir kalkınmasında şeffaf ve etik davranışları ile sağlanır ve kuruluşa entegre uluslararası etik standartlarına uygun olarak paydaşların beklentilerini dikkate alır.

8	Djabali, Yasmina, 2013	İslami finans, özellikle faizin yasaklanması ve hatta kar ve zararların paylaşılmasıyla sonuçlanan belirli etik ilkelere tabi olması nedeniyle Batı bankacılık ve finans sistemine iyi bir alternatif oluşturmaktadır. Fakat pek çok insan maalesef İslami finansmanı basın ve medyada altı çizilen birkaç aşırı güncel olayla ilişkilendirmektedir. Bu nedenle toplumda finansal sistemin dini çağrışımının isteksizliğe yol açtığı ortaya çıkarılmaya çalışılmıştır.
9	Altınırnak Gökbel, Serpil, 2007	Finansal piyasalar istenildiği şekilde etiğe uygun hale gelebileceği ileri sürülmektedir. Firma paydaşlarıyla ilişkilerde etik olmayan kararların bir tehdit olarak algılanması risk olarak kabul edilirse etiğe uyum uzun dönemde bir strateji haline gelir. Etik bir yönetim etik olmayan davranış cesaretini kırar ve etik olmayı ödüllendirir.
10	Nienhaus, Volker, 2013	Yazara göre, İslami finans dini bir dünya görüşüne dayanır ve bu nedenle genellikle kendi başına "etik finans" olarak kabul edilir. İslami bankacılığın savunucuları, bu nedenle verimlilik, adalet ve istikrar açısından geleneksel finansmanın üstün olduğunu iddia etmektedirler. İslami finans endüstrisi, daha etik bankacılık ve sosyal açıdan sorumlu yatırım için halkın artan talebine ve bazı düzenleyicilerin daha gerçek Şeriat temelli finansal yeniliklerle ilgili olarak artan ilgilerine, açık bir etik profil ve reel ekonomiyle tutarlı bir bağlantı kurmaktadır.
11	Kaymak, Ozan ; Çerikçioğlu, Görkem, 2017	Türkiye’de sürdürülebilirlik ve sosyal sorumluluk uygulamaları bakımından önemli faaliyetleri olan şirketler ile daha az sürdürülebilir ve sosyal sorumluluk taşıyan şirketlerin 5 yıllık ortalama özkaynak karlılığı, aktif karlılığı ve yatırım karlılığı verilerinden yola çıkarak bir karşılaştırma yapılması hedeflenmiştir. Yapılan inceleme sonucunda, sosyal sorumluluk ve sürdürülebilirlik faaliyetlerinden dolayı beğenilen şirketlerin, seçilen diğer şirketlere göre aktif karlılığı (ROI) oranları arasında anlamlı bir farklılık olduğu tespit edilmiştir.
12	Crifo, Patricia ; Mottis, Nicolas, 2016	Bu araştırmanın amacı, Fransız SRI pazarını değerlendirmek ve bu konuyu ulusal bağlamda incelemektir. Finansal analistlerin varlık yönetiminde rollerinin Fransa’da artarak devreye girdiği ifade edilmekte, SRI uzmanlarına giderek daha sık danışıldığı anlatılmaktadır. Fransız finans piyasalarında şirketleri için sürdürülebilirlik danışmanlığı veren firmalarda artış bulunmaktadır.

13	Kabaş, Tolga, 2020	Yazar, modern sanayi toplumlarının ihtiyacı olan orta sınıfların yetiştirilmesi için sosyal ahlakın önemli bir rolü bulunduğunu ve sosyal ahlakın gelişmesi için dini metinlerin yorumlanması ve günümüz koşullarına uyarlanması gerektiğini ifade etmektedir. Dini metinlerin insanlardan nasıl yaşamaları istediğinin anlaşılması ve yorumlanmasıyla ideal bir ekonomik sisteme ulaşılmasının mümkün olacağı gelişme perspektifine dayalı olarak yorumlanmalıdır. Bu bağlamda çalışmada, ekonomi biliminin teolojik kaynaklardan ayrılması ve sosyal ahlakın ortaya çıkışı kısaca anlatılmaktadır.
14	Çekici, İbrahim, 2009	Novethic gibi aktörlerin veya derecelendirme kuruluşlarının (Moody's, Standard ve Poor's) şeffaf bilgilerin yayılmasında önemli rol oynamaktadırlar. Etik kriterlere uymanın finans üzerinde sürdürülebilir sonuçları bulunduğu ifade edilmektedir.
15	Mannan, M. A., 2016	Yazar, İslami finans yöntemlerinin, ekonomik, sosyal ve etik tercihlerinin operasyonel düzeylerde açığa çıkarıldığı bir içsel bağlılık içinde yeniden tasarlanması gerektiğini iddia etmektedir. Böylece İslami üretim ve tüketim fonksiyonlarının yeniden formüle edilmesi sağlanabilecektir. Ayrıca, fakirler için yeni bir faizsiz mikro kredi stratejisi olarak World Social Bank 'ın kurulması için küresel boyutta para vakfı fonunun oluşturulması gerekmektedir. Bu bağlamda para vakfı sertifikası, İslami bankacılık ve finansmanın sosyal, etik ve ahlaki boyutlarının açık bir tezahürüdür.
16	Akyıldız, Hüseyin, 2008	Ne "homo economicus" ne de alternatif olarak sunulan rasyonel davranış modelleri insan davranışını tanımlayamamaktadır. Çünkü insan ekonomik varlıktan ziyade psikolojik varlıktır. Bu nedenle de davranışın belirli bir formülasyon içinde ifade edilmesi mümkün değildir. Homo islamicus, etik kaideler çerçevesinde davranan, davranışsal finansın öznesi olmaya daha yakın psikolojik bir varlıktır.
17	Yenice, Ali Can, 2020	Bu çalışmada modern İslam iktisadı düşünürlerinin insana yönelik yaklaşımları bilgi, rasyonalite, objektivite, fayda/kâr gibi dört kavram üzerinden değerlendirilmektedir. Bu kavramlar ana akım ile İslam iktisadındaki insan tasavvurlarının farklılıklarını göstermesi açısından zengin bir içerik sunmaktadır. Çalışmada modern İslam iktisadı düşünürlerinin insan tasavvuruna yönelik düşüncelerine yer verildikten sonra belirlenen kavramlar çerçevesinden karşılaştırmalı bir değerlendirme yapılmaktadır.

18	Rudnyckyj, Daromir, 2011	Bu makale, İslam'ı kapitalizmle uyumlu hale getirme çabalarının bazı özelliklerini incelemektedir. Konvansiyonel finansın ve daha genel olarak neoliberalizmin özelliği olan ekonomik rasyonalitenin uzantısında, varsa, hangi sınırların var olduğunu sorar. Bunu yaparken, homo economicus ve homo Islamicus arasındaki bir karşıtlığın hem geleneksel hem de İslami finansla ilgili olduğu için ekonomik rasyonalitenin genişletilmesi sorununa farklı yaklaşımlara dikkat çekmesi açısından yararlı olduğu ileri sürülmüştür.
19	Yazıcı, Mehmet, 2017	Bu çalışmada global krizin başlamasından bugüne artan regülasyon uygulamalarına rağmen ulusal ve uluslararası alanda bankacılık kesiminde karşılaşılan suç ve etik dışı davranışların analizi, bankaların belirli dönemlerde artan etik davranmama eğilimlerinin ve bunun ardındaki nedenlerin araştırılması amaçlanmaktadır.
20	Altun, Fatma, 2019	Sürdürülebilirliğin ekonomik, sosyal ve çevresel alanlarda ortaya koyduğu temel hedefler olan toplumsal eşitlik, adaletli gelir dağılımı, kaynakların geri dönülemez şekilde tüketilmesinin engellenmesi, çevrenin ve tüm canlıların korunması gibi hedeflerin İslami finansal uygulamaların da dayanağı olan İslami prensiplerle örtüştüğü ancak İslami finansal kurumların söz konusu prensipleri uygulamaya geçirme noktasında kaydettikleri ilerlemelerin oldukça sınırlı kaldığı görüldüğü anlatılmaktadır.
21	Naughton, Shahnaz ; Naughton, Tony, 2000	Bu yazıda, işlem gören enstrümanlar ve hisse senedi piyasalarının yapısı ve uygulamaları İslami bir bakış açısıyla incelenmiştir. İslam'da spekülasyon kabul edilemez ve spekülatif ticareti kontrol etmek için önlemler alınması gerekir. Ek olarak, açığa satış ve marj ticareti ciddi şekilde sınırlandırılmıştır. Hisse senedi endeksi ve hisse senedi vadeli işlemlerinin ve opsiyonlarının kullanımının da İslami bir piyasada kabul edilmesi olası değildir.
22	Martin, Virginie, 2012	Bu makale, klasik Batı finansmanını daha etik hale getirmeye nasıl yardımcı olabileceğini görmeye çalışmak için İslami finansın ilkelerini sunmayı amaçlamaktadır. İlkeleri sunduktan sonra yazar, kapitalizme ne ölçüde olumlu unsurlar getirebileceklerini göstermekte, aynı zamanda finansın bu anlamının sınırlarını da vurgulamaktadır. Helal finans, finansal dinamiklere önemli bir etik boyut getirmeyi kesinlikle mümkün kılıyorsa, özellikle cinsiyet eşitliği, kadınlar veya iş dünyasına müdahale açısından kusurlardan ve sınırlamalardan arınmış değildir. Bu makale aynı zamanda Fransa'nın kapılarını bu tür finansmana açma konusundaki isteksizliğini de hatırlatmaktadır.



23	Jeanson, Pierre, 2019	Spekülasyon", "balon", "subprime", "borsa çöküşü" finans söz konusu olduğunda düşünebileceğimiz kavramlardır. Yalnızca en zenginlere fayda sağlar ve en fakirleri açlığa ve işsizliğe sürükler. 2008 krizi, kurlsız finansmanın reel ekonomiden kopuk olarak bize nereye gidebileceğini göstermesi sonrasında etik finanstan bahsedebilmeye başladığı, iş dünyasında etik ve finans arasında sıkı bağlantı kurulduğu anlatılmaktadır.
24	Ghoul, Wafica ; Karam, Paul, 2007	Yazarlar, hem inanç temelli fonlar veya Ahlaki Sorumluluk Sahibi Yatırım (MRI) fonları olarak sınıflandırılan Hristiyan fonları, İslami fonların hem de Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırım (SRI) fonlarının ilgili kategorisi arasındaki örtüşmenin kapsamını araştırmaktadır.
25	Hussein, Khaled A, 2004	Bu makale, etik yatırımın, taranmamış ölçütlerine kıyasla daha düşük performansa sahip olduğu hipotezini incelemektedir. FTSE Küresel İslami Endeksi'nde hisse satın alan yatırımcıların kazandıkları getirilerin endeks emsallerinden (FTSE Tüm Dünya Endeksi) önemli ölçüde farklı olup olmadığını deneysel olarak test edilmektedir. Genel olarak bulgular, etik tarama uygulamasının FTSE Küresel İslami Endeks performansı üzerinde olumsuz bir etkisi olmadığını göstermektedir.
26	Hayat, Usman ; Malik, Adeel, 2014	İslam'ın uluslararası haber medyasında aldığı imajının ve sektörün kapsayıcı doğasının ardından, İslami finans pratiğinde "etik finans" gibi başka bir isimle pazarlanıp pazarlanmayacağı tartışılmaya devam edilmesine rağmen İslami finansın etik finans ile örtüşen birçok unsurunun olduğunun altı çizilmektedir.
27	Ahmed, Habib, 2003	Yazar'a göre, İslam ekonomisinin öncüleri, İslami değerlere ve ilkelere dayalı bir ekonominin, sadece Müslümanların değil, genel olarak insanlığın ihtiyaçlarına hizmet eden ahlaki bir ekonomik sistem üreteceğini iddia etmektedirler. Kısa tarihinde İslami finans endüstrisinin büyümesi etkileyici olsa da İslami finansın Şeriatın sosyal ve etik hedeflerini yerine getirmekte başarısız olduğuna dair genel bir his olduğu anlatılmaktadır.
28	El-Karanshawy, Dr. Hatem A. ; Omar, Dr. Azmi ; Khan, Dr. Tariqullah, ; Ali, Dr. Salman Syed ; Izhar, Dr. Hylmun ; Tariq, Wijdan ; Ginena, Karim ; Quradaghi, Bahnaz Al, 2015	Genelde ticari faaliyetlerin ve özelde finansal hizmetlerin amacının tüketici için değer yaratmak olduğu gerekçesiyle finansal hizmetler sektöründe etik önemi giderek artmaktadır. Ayrıca, iş ve finans sektörlerindeki etik ortam, uzun vadede değerini en üst düzeye çıkarmak için hayati bir destek sağlar. Etik, finansal hizmetler sektöründe daha büyük bir rol oynasaydı, son küresel mali kriz olmamıştı. Bu makale tutarlılıkları veya varsa tutarsızlıkları araştırmaya ve Malezya'daki İslami iş ahlakı normları ile İslami bankaların uygulamaları arasındaki ilişkiyi incelemeye çalışmıştır.

## Etik Finans

Finansın, geniş anlamda parasal kaynakların yaratılması, tahsisi, değişimi ve yönetimi olarak tanımladığımız ana hatlarını; bireylerin özel hayatlarını sürdürmek için biriktirdikleri, yatırım yaptıkları ve borç- alacak ilişkisine girdikleri kişisel finans, ticari kuruluşların menkul kıymet ihracı yoluyla sermaye artırdığı ve bunu en verimli kullanımlarına tahsis ettiği kurumsal finansman ve hükümetin vergilendirme ve borçlanma yoluyla gelir yarattığı ve vatandaşlarına hizmet sağlamak için harcadığı kamu maliyesi alanları olarak tasnif edebiliriz. Ek olarak, finans, finans adı verilen akademik konuyu da içerir (Boatright, 2018, s. 2). Bu faaliyetlere, menkul kıymetler ve emtia borsaları, ticari ve yatırım bankaları, sigorta şirketleri, emeklilik fonları ve benzerleri gibi çeşitli mali piyasalar ve mali kurumlar tarafından kolaylaştırılarak aracılık edilir.

Etik ve finans arasındaki bağlantı filozofların, ekonomistlerin, finansörlerin, sosyologların ve teologların ilgisini çekmiştir ve hâlâ çekmeye devam etmektedir. Tarih, ekonomi ve finansın uzun zaman önce “etik” ile ilişkilendirildiğini ve finans ve etiğin tarihsel ilişkisinin antik çağlardan başladığını göstermektedir. Antik çağ, finansal faaliyetlerde aşırı ahlâki bir çerçevenin ve sınırların olduğu bir dönemdir (Khamlichi, 2012, s. 1). Yunan filozofları finansal konularda etik olmayan uygulamaları hep kınamışlardır. Aristoteles, “Nikomakhos’a Etik” adlı eserinde tefeciliği etik bulmamış bencil ve onursuz bir davranış olarak görmüştür. Lüksü onaylamış fakat israfı ve faizi kınamıştır. Atinalı devlet adamı olan Solon ise o dönemde bir ekonomik ve sosyal krize neden olan her türlü borç köleliğini yani borçlunun, borçlu olduğu kişiye ödeme yapmadığı zaman onun kölesi olduğunu belirten yasayı ve çiftçi borçlarının ve şahsi hürriyetin ipotek için kısıtlanmasını kaldırmıştır (Guéranger, 2009, s. 7).

İnsanlık tarihi, toplumların ve mekânların değişmesine rağmen değerlerin değişmediğine şahitlik eder. Bu durum, değerlerin ya da ahlâk ilkelerinin aynı kaynaktan geldiğine işaret eder. İlahi dinlerin kutsal kitapları bu açıdan incelendiğinde ahlâki esaslarda hemen hiçbir değişikliğin olmadığı görülür. Bu çerçevede doğru sözlü olmak, adaletli davranmak, iyilik yapmak, cana kıymamak, faizden kaçınmak, kul hakkı yememek gibi hususların insanlığın üzerinde ittifak ettiği ortak değerlerden olduğu anlaşılmaktadır (Bulut, 2015, s. 65). Semavi ve beşerî dinler olarak dünya nüfusunun %85’ini temsil eden Hinduizm, Budizm, Konfüçyanizm, Yahudilik, Hıristiyanlık ve İslâm dini, inanç ve ibadet sistemlerinin yanında ahlâki sistem üzerine bina edilmiştir. Örneğin, dini metinler araştırıldığında diğergamlıkla ilgili benzer ifadeler göze çarpmıştır. Hinduizm “Bir kişi kendisini incitecek şeyi kesinlikle diğerine yapmasın. Bu Dharma’nın kuralıdır” der. Gandhi, bütün dinler aynı okyanusa akan ırmaklar, hatta aynı ağacın dalları benzetmesini yapar (Karataş, 2018, s. 293). Beşerî hayatın bir parçası olan alış-veriş, ticaret gibi konulara da bu inanç sistemlerinde değinilen ahlâk kuralları çerçeve oluşturmuştur.

Etik finansman modeli olarak İslami finans, özellikle son elli yılda giderek artan bir şekilde akademik çalışmaların konusu olmuştur. Mevduci’nin bir ekonomik model olarak ele alıp ortaya koyduğu çalışmasının ardından Sadr’ın İslam ekonomisinin bir doktrin olduğunu savunmasıyla gelişen literatür, günümüzde Batı dünyasından birçok gayrimüslim akademisyenin de ilgi sahasına girmektedir. İslam alimlerinden fikir adamı Âyetullah el-Uzmâ Seyyid Muhammed Bâkır es-Sadr (1935-1980) ekonomiyi adalet ve ahlâk ile temellendiren ve bu konularda ilk teorik çalışmayı yapanlardan birisidir. Sadr’a göre ahlâklılık önemli. Sadr, faiz haksız ve gayri ahlâkidir diyerek finans teorisine de bu gözle bakar ve faiz yasağını merkeze koyar. İslam ekonomisini "ahlâki ve gerçekçi" olarak tanımlar. Bencillik, inkâr edilemez bir insani niteliktir. Dolayısıyla, ahlâki davranış biçimi geliştirilmeli ve teşvik edilmelidir (Wilson, 1998).

Finans etiği genel olarak finansal faaliyete uygulanan ahlâki normlardan oluşur (Boatright, 2018, s. 2) ve finans etiğinin konusu finansal piyasalar, finansal yönetim, finans teorisi ve finansal

hizmetler olarak dört kısma ayrılabilir. Finansmanın ahlâki normlara göre yürütülmesi, yalnızca finansal faaliyetin kişisel, ekonomik, politik ve sosyal alanlarda oynadığı kritik rol nedeniyle değil, aynı zamanda insanları teşvik edebilecek büyük finansal kazanç fırsatları nedeniyle de büyük önem taşımaktadır (Boatright, 2018, s. 3). Finans etiği akademik çalışması nispeten yeni olsa da bu konuların ve normların incelenmesi, finansal piyasaların ve kurumların düzenlemelerinin çoğunun temelini oluşturduğu için uzun süredir devam etmektedir. İkel finansal faaliyetlerin başlangıcından itibaren insanlar, piyasalarda neyin adil olduğu ve bu piyasalardaki katılımcıların hakları ve görevleri hakkında sorular sormuşlardır. Finans kurumlarının boyutları ve önemi arttıkça, faaliyetleriyle ilgili adalet, haklar ve görevler hakkında etik kaygılar ortaya çıkmıştır. Finansta etik olmadığına dair popüler alaycı görüşe rağmen, finansın etik ilkelerden arı olamayacağı açıktır. Adaletin teminatı olan temel haklara ve görevlere uyulmadan, hiç kimse bir piyasada takas yapamaz veya varlıklarını finansal kuruluşlara kanalize edemez. Dolayısıyla, akademik bir çalışma alanı olarak finans etiği görece yeni olsa bile, finanstaki etik konuların dikkate alınması uzun ve zengin bir tarihe sahiptir (Boatright, 2018, s. 3). “Finans etiği” ya da “etik finans” dan bahsetmek, insanın hizmetindeki bir finansın hayalini kurmak değil, iyi düzenlenmiş bir finans sisteminin hayalidir (Pellerin ve Casimiro, 2009, s. 17).

Finansta etik olmayan uygulama ve davranışların nedenlerini aşağıdaki şekilde sıralayabiliriz;

**Kaynakların adaletsiz tahsisi;** Etik finansman, finansal sisteme düzen getirmeyi amaçlayan tüm girişimleri kapsar dolayısıyla finansın en önemli işlevi olan kaynakların en başarılı projelere kanalize edilmesi için en iyi şekilde organize edilmesini ve iyi düzenlenmesini gerektirir. Piyasadaki çeşitli oyuncuların faaliyetlerini çerçeveleyebilecek bir organizasyon biçimi sağlar ve yatırımcıların finansal kararlarını yatırım kararlarına entegre etmeye teşvik eder. (Pellerin ve Casimiro, 2009, s. 17). Yaratılan kaynakların adil tahsisi, yine elde edilen kârın adil paylaşımı ve sürdürülebilir kılınması, yeni kaynaklar ortaya çıkaracak projeler için kaynak sağlamak hedefi olan finansın ahlâki bir boyutu olduğunu göstermektedir. Finansal piyasaların düzgün işlemesi, bu pazardaki araçlar ve paydaşlar tarafından etik davranışların benimsenmesine bağlıdır (Khamlichi, 2012, s. 10). Finansal sistemlerin gelişimine paralel daha sık ve karmaşık yaşamaya başladığımız finansal krizlerin temelinde de kredi hacminin aşırı miktarda büyümesi ve bunun adaletsiz biçimde dağılımı yatmaktadır (Chapra, 2018, s. 5).

**Kâr maksimizasyonu ;** Çok çeşitli ülkelerden birçok düşünce okulu, kârı maksimize etme anlayışı ile sürdürülen bir ekonomik hayatın değerlere saygıyı ihmal etmemesi gerektiğini vurgulamıştır. Bu vizyon, son yıllarda etik finans ve sosyal olarak sorumlu ekonomi kavramlarına önem kazandırmıştır (Guéranger, 2009, s. 14). Firmaların finansal amacı yakın tarihe kadar kâr maksimizasyonu olmuştur. Ancak yaşanan gelişmeler firmaların finansal amaçlarının sorgulanmasına neden olmuş, kâr maksimizasyonunun rasyonel olmayan kararların alınmasında etkili olduğu görülmüştür. Günümüzde firmalar, işletmelerin cari değerini maksimum yapma nihai amacını benimsemektedirler. Bazı bilim adamlarının ise paydaşların korunmasının firmaların nihai amacı olması gerektiği konusunda görüşleri vardır. Finans etiği konusu tartışılırken firmaların kârı maksimize etme amacı ve hissedarlarının servetlerini maksimize etme amacı ve paydaşların korunması amacının etik açıdan kıyaslanması gerekli görülmüştür. Konvansiyonel sistem, açığa satış ve spekülasyon, kaldıraçlı finansal işlemler, menkul kıymetleştirme ve krediler eliyle artan borçlanma gibi yollarla bankacılık faaliyetlerinde ve daha geniş çerçevede finans dünyasında etik bozulmaya yol açmış ve açmaya devam etmektedir (Altınırnak Gökbel, 2007, s. 160).

**İstikrarsızlık ve güven kaybı;** Genişleme ve kriz dönemlerinin sürekli yaşandığı finans dünyasında kullanılan tekniklerin karmaşıklığı, para ve veri akışlarının önemi ve mevcut

kuruluşların ve aktörlerin çokluğu, kaynaklar ve projeler arasındaki akışın etik sürdürülmesini gerekli kılmaktadır (Pellerin ve Casimiro, 2009, s. 18). Genişleme dönemlerinde ekonomik durum genelde olumludur ve aktörler, kâr elde etmeye izin veren istikrarlı bir çerçeve içinde faaliyetlerini yürütürler. Zaman zaman ise iş dünyası, olumsuz ekonomik koşullar, güçlü istikrarsızlık ve güven kaybıyla karakterize kriz dönemleri yaşar ve doğal olarak ‐ahlâk dışı‐ spekülasyonlara elverişli hale gelir (Khamlich, 2012, s. 1). Kriz koşulları altında, bazı finansal aktörler finansal zorluk ve adaletsizliğe yol açan ve aracılık rolünün yerine getirilmesini engelleyen şeyin ‐etik‐ eksikliği ve ‐etik olmayan‐ uygulamaların egemenliği olduğunu ileri sürmektedirler.

**Açgözlülük, yolsuzluk ve bilgi asimetrisi**, 2008 yılında ABD ‘nde görülen ve bütün dünyada etkisini gösteren ve hala süregelen Mortgage krizi geleneksel finans ve bankacılık sisteminin karmaşıklığını ve kırılabilirliğini yeniden ortaya çıkarmıştır. 1980’ler de Wall Street’in önemli yatırım bankalarından ve ABD’nin en büyük 5. yatırım bankası olan Drexel Burnham Lambert’in skandalları ve yolsuzlukları, 2000’li yılların başında ABD finans piyasalarında Enron, Worldcom ve bunları denetleyen Arthur Anderson gibi uluslararası işletmelerin bilgi asimetrisine sebep olan muhasebe yolsuzlukları, 2003 yılında Mortgage-Finans devi Freddie Mac’in 5 milyar dolarlık kazancını yanlış beyanda bulunarak yaptığı şirket yolsuzlukları, 2008 krizinin de en büyük etkenlerinden biri olarak gösterilen Lehman Brothers Skandalı finans tarihinin en büyük açgözlülük, bilgi asimetrisi ile yolsuzluk örnekleridir. Kendisiyle birlikte tüm Amerikan ekonomisini de iflasa götüren Lehman Brothers tarihin en büyük iflasını yaşamıştır (Gülmen, 2018). Yaşanan büyük yolsuzluklarda etik ve ahlâki sorunların yanı sıra ekonomik birimlerin finansman sistemiyle bağlantılı eksiklikleri de gözlemlenmiştir. Açgözlülük, yolsuzluk ve bilgi asimetrisi gibi etik olmayan uygulamalar, finansal kurumların ve piyasa katılımcılarının davranışlarını karakterize etmiştir ve etmektedir. Sermaye piyasasında gözlemlenen başarısızlıklar ve çarpıklıklar, reel yatırım operasyonlarına karşı spekülatif hareketleri artırmış, disiplinsizlik, şeffaflık ve finansal aracılık rolünde etik eksiklik ve bilgi asimetrisi sorunu finans dünyasını kaplamıştır (Hamza ve Guermazi-Bouassida, 2013, s. 161).

Bu yaşananlar, yıllar boyunca geliştirilen bireylerin rasyonel davrandıkları ve karar alma süreçlerinde mevcut tüm bilgileri dikkate aldıkları esasına dayanan ekonomi ve finans teorilerinin birçok durumda piyasaya uymadığını ortaya çıkarmıştır. Bu noktada davranışsal finans gelişerek boşluğu doldurmuş ve insanların rasyonel değil ‐normal‐ kabul edilmesi gerektiğini, yatırımcıların, yatırım kararlarını alırken risk ve getiri dışında başka değişkenleri de dikkate aldıklarını ve alınan kararların, faydayı maksimize eden değil, en iyi ihtimalle karar alıcının tatmin olduğu kararlar olduğu varsayımlarını geliştirmiştir (Yörükoğlu, 2007, s. 1). 1980’li yıllardan itibaren başlayan finansal serbestleşme ve finansal piyasalarda deregülasyon, finansal piyasalarda küresel ölçekte de volatilitiyi artırmıştır. Giderek bütünleşen finansal piyasalardaki bu volatilitenin yarattığı krizler bireysel veya kurumsal yatırımcıların neden kötü kararlar aldıklarının sorgulanmasına yol açmıştır. Bu kararların altında yatan sorunlar duygular, önyargılar, psikolojik tahliller, bilişsel hatalar gibi geleneksel finasta çokça sözkonusu olmayan davranışsal finans unsurlarıdır (Bayar ve Kılıç, 2012, s. 177).

18. ve 19. yüzyıllarda ‐Homo economicus‐ iktisadi denklemlerin oluşturulması amacıyla temel insan modeli olarak ortaya konulmuştur (Yörükoğlu, 2007, s. 1). Küreselleşmeyle yaygınlaşan neoliberal anlayışa uygun olan insan tipi Homo-economicustur (Cantekin, 2015, s. 43). Homo economicus, sınırsız ihtiyaçlarının sınırlı kaynaklarla yoğun rekabet ortamı içinde karşılayan, fayda maksimizasyonunu amaçlayan ve bu doğrultuda rasyonel karar vermek durumunda olan bencil bir bireydir (Güngör, 2009, s. 217). Aynı zamanda farklı iktisadi konularda bilgisi olan, ticari süreçlere hakim, piyasaları takip eden, aza kanaat etmeyip çoğu isteyen, tercihlerinde akıl

ve mantığıyla davranan ve çelişmeyen kişidir (Kartal, 2016, s. 307). Bu tip birey, kararlarını fayda ve maliyet düzleminde analiz eden, mutluluğunu materyalist dünyada arayan, kendi çıkarlarının önemseyen, mal düşkünü bireydir (Cünedioğlu, 2010). İslam ekonomisi etik ve ahlâki değerler üzerine bina edilmiş bir disiplindir. Bireysel çıkarlar toplumun kolektif çıkarlarından daha çok önemli değildir. Bu nedenle İslam'ın kolektif sosyal ve dini normları Müslüman bireyin iktisadi davranışına rehberlik eder. Homo-islamicus, homo-economicus ile karşılaştırıldığında etik ve ahlâki değerleri önemseyen, kendisi kadar içinde bulunduğu toplumun diğer fertlerinin de ihtiyaçlarını önemseyen örnek birey olmaktadır (Cünedioğlu, 2010).

### **Dünya'da Etik Finans Uygulamaları**

Yatırımların performansı finansal açıdan bu yatırımları değerlendirmekle ölçülebilir. Etik yatırımcı ise, yatırım tercihlerini yatırımının sosyal ve çevresel etkileri yoluyla kendini gösteren finansal olmayan performansa, başka bir deyişle, "etik sermayesi" ve "etik katma değer" de bakar. Etik kriterlere verilen ağırlıklara göre bağlılığını gösterir. Bu vizyona göre yatırımcı, kendi etik ilkelerine uygun olarak yatırım yapmak için fedakarlık yapmayı kabul edebilir (Khamlichi, 2012, s. 3). Etik temelli yatırım, etik ve sosyal değerleri kriter olarak portföy seçimi ve yönetimi olarak tanımlanabilir. Etik yatırımı, yatırım portföylerini seçmek ve yönetmek için etik ve sosyal kriterleri gözetmek, etik fonları ise finansal olmayan nedenlerle portföylerinden bir veya daha fazla şirket grubunu filtreleyip dışlama olarak tanımlar. Etik yatırım, potansiyel yatırımın özelliklerini beklenen riskler ve getiri ile birlikte dikkate alır (Hussein, 2004, s. 23). Etik yatırım savunucuları, potansiyel yatırım fırsatlarının hem finansal hem de etik kriterlerle taranmasının olumlu sosyal ve ekonomik katkılar sağladığını iddia etmektedir. Etik yatırımcılar, potansiyel yatırımları tarayarak, seçtikleri yatırımların kişisel değerleriyle tutarlı olmasını gözetir, tepkisiz firmalara sosyal ve etik kaygıları göz ardı etmemeleri için baskı yapar (Hussein, 2004, s. 23).

İşletmelerin etik ve sosyal değerleri, sahip oldukları finansal varlıkları, hisse senedi fiyatları ve getirileri, yatırımcı taleplerini etkilemektedir. İşletme ile ilgili etik içeren bir haberin, işletmenin değerini olumlu ya da olumsuz etkileyebilmektedir. Sosyal, ekonomik ve çevresel boyutlarda etik sonuçları olan haberler de firmanın piyasa değerini artırmakta veya azaltmaktadır (Aktaş, Kayalıdere ve Karğın, 2013, s. 136).

Bu çerçevede de günümüz etik finans uygulamaları başlıca üç alanda kendini göstermektedir. Şimdi bunları sırasıyla açıklayalım.

### **Sürdürülebilir Kalkınma Yatırımları**

Sanayi devrimiyle başlayan ve Dünya'ya egemen olan ekonomik düzenin son yüzyılın ikinci yarısında tabiatın olduğu gibi, insan hayatı ve toplumsal yapıya da büyük zararlar verdiği konuşulmaya başlanmıştır. Doğal kaynakların geri dönülemez şekilde tüketilmesine ve buna bağlı olarak ekolojik dengenin bozulması, kaynakların belirli ellerde toplanarak gelir dağılımındaki adaletsizliklerin artması ile bir yandan açlıkla ve hastalıklarla mücadele eden insanların sayısının artması diğer yandan servetin neredeyse yarısını elinde bulunduran ve lüks ve israf içerisinde yaşayan azınlık bir grubun oluşması sözünü ettiğimiz ekonomik sistemin sonucu oluşmuştur. Sürdürülebilirlik kavramı, bu düzenin getirdiği gerek çevresel gerekse toplumsal ve kurumsal bozulmaya tepki niteliğinde ortaya çıkmıştır. İlk olarak 1970'lerde temelleri atılan kavram bu alanda faaliyet gösteren uluslararası girişimlerin de katkısı ile gelişimini sürdürmüştü ve etki alanını genişletmiştir. Bu etkinin finansal işlemlerdeki yansımaları ise sürdürülebilir yatırımlar kavramını ortaya çıkarmıştır. Yatırım kararı verirken ekonomik, çevresel ve sosyal etkilerin dikkate alınması şeklinde tanımlanan sürdürülebilir yatırımlar 1970'lerden bu yana hızla büyümektedir. Yoksulluğu sonlandırmak, çevrenin ve tüm canlıların korunmasını ve tüm insanların barış ve

refah içinde yaşamasını sağlamak için ortaya çıkan bu sürdürülebilirlik çağrısı, yüzyıllardır İslam'ın dile getirdiği söylemlerle bu kadar örtüşüyorken, finansal boyutunun, kaynağını İslami prensiplerden alan, İslami finansal kurumlar tarafından yeterince karşılanamamış olması bu alanda ortaya çıkan önemli bir potansiyelin değerlendirilemediği anlamına da gelmektedir (Altun, 2019, s. 1).

Siyasi ve ekonomik dünyanın en önemli temel ilkeleri ve hedeflerinden olan sürdürülebilir kalkınma, yönetim gibi çevre ve insan sermayesinin de şirketlerin ekonomik büyümesinde içsel değil, dışsal faktörler olduğunu iddia etmektedir. Bu nedenle sürdürülebilir kalkınmanın amacı, kuşakların refahından ödün vermeden sermaye ve emek gibi geleneksel faktörleri ve teknik ilerleme, insan sermayesi, çevre, yönetim gibi yeni faktörleri kullanarak sürdürülebilir büyümeyi amaçlamaktadır (Guéranger, 2009, s. 14). Bunu gözeten işletmeler etik değerlere önem veren firmalar olarak ayrılmakta sürdürülebilir toplumsal ekonomik kalkınmanın motorunu oluşturmaktadırlar. Sürdürülebilir kalkınma kavramının finansal bir boyutu olan etik finans, gelecek nesillerin ihtiyaçlarını karşılama düşüncesinden ödün vermeden günümüzün ihtiyaçlarını karşılamayı amaçlamaktadır. Bu bağlamda konu uluslararası arenada tartışılır hale gelmiş, sürdürülebilir kalkınmanın esas ve amaçları belirlenmeye çalışılmıştır. 2015 yılının Eylül ayında Birleşmiş Milletler (BM) düzeyinde bir Sürdürülebilir Kalkınma Zirvesi gerçekleştirilmiştir. 193 ülke liderlerinin üzerinde uzlaştıkları Sürdürülebilir Kalkınma için 2030 Gündemi'nde (2030 Agenda for Sustainable Development), kabul edilen genel amaçlar aşağıdaki gibidir (Strateji ve Bütçe Başkanlığı, 2020);

- Dünya üzerinde her türlü yoksulluğu bitirmek,
- Güvenli gıdaya erişimi sağlayarak, açlığı sona erdirmek ve herkesin iyi beslenmesini sağlamak. Sürdürülebilir tarımı desteklemek,
- Her yaşta bireyin sağlıklı yaşamasını ve hayat kalitesini güvence altına almak,
- Nitelikli eğitimi bütün bireyler için eşit koşullarda sağlamak ve herkes için yaşam boyu öğrenim fırsatlarını teşvik etmek,
- Kadınlar ile kız çocuklarına yönelik negatif ayrımcılığı ortadan kaldırmak,
- Bütün bireyler için su ve su kaynaklarına erişimi sağlamak, atık su hizmetlerini ve sürdürülebilir su yönetimini güvence altına almak,
- Bütün bireyler için yenilebilir ve modern enerji kaynaklarına erişimi sağlamak ve güvence altına almak,
- Sürdürülebilir ekonomik büyümeyi kalıcı ve kapsayıcı hale getirerek tam ve üretken istihdamı desteklemek,
- İnsan onuruna yakışır ticari faaliyetleri desteklemek,
- Dayanıklı altyapılar tesis etmek, kapsayıcı ve sürdürülebilir sanayileşmeyi desteklemek,
- İnnovatif yatırımları desteklemek,
- Dünya üzerinde insanlar arasında eşitsizlikleri azaltmak, ülkeleri bu konuda yönlendirmek,
- Güvenli ve sürdürülebilir şehirler ve insan yerleşimleri kurmak,
- Üretim ve tüketim alışkanlıklarını bilinçli hale getirmek,
- İklim değişikliği ve etkileri ile mücadele için acilen eyleme geçmek,
- Sürdürülebilir kalkınma için okyanusları, denizleri ve deniz kaynaklarını korumak ve sürdürülebilir kullanmak,
- Karasal ekosistemleri korumak, iyileştirmek ve sürdürülebilir kullanımını desteklemek,

- Sürdürülebilir kalkınma için barışçıl toplumlar tesis etmek, herkes için adalete erişimi sağlamak ve her düzeyde etkili, hesap verebilir ve kapsayıcı kurumlar oluşturmak,
- Uygulama araçlarını güçlendirmek ve sürdürülebilir kalkınma için küresel ortaklığı tesis etmek şeklindedir.

Bu amaçlar doğrultusunda yapılan yatırımlar etik finans ilkelerini kapsayan yatırımlardır.

### Sosyal Sorumlu Yatırımlar

Hem Hristiyan ve İslami temelli yatırımlar gibi inanç temelli yatırımlar hem de Ahlaki Sorumluluk Sahibi Yatırım (Morally Responsible Investment- MRI) ve Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırımların (Socially Responsible Investment -SRI) hedefleri ve bileşenleri arasında örtüşmeler vardır. İnanç temelli yatırımlar, ürünleri ve politikaları yatırımcının dini (genellikle ahlâki) inançlarıyla tutarlı olan şirketlere yatırım yaparken, Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırımlar sosyal değerlere dayalı olarak yatırım yaparlar (Ghoul ve Karam, 2007, s. 96).

Büyümeyi sürdürülebilir kılmak için ancak sosyal olarak sorumlu bir yatırım gerçekleştirmek, yani etik, çevre ve birey arasındaki dengeyi bulmaya izin veren bir ekonomik aktivite sağlanmalıdır. Sosyal sorumlu yatırımlar 1970'lerde finansal bir merak, şimdi ise küresel bir harekettir. Sosyal sorumlu yatırım küresel ısınmayı azaltmayı amaçladığında buna "yeşil finans" denmektedir. Örneğin, yeşil tahviller yenilenebilir enerjiler geliştiren şirketlere verilen kredilere karşılık gelmektedir (Jeanson, 2019, s. 101). Birleşmiş Milletler bununla ilgilenmeye başlamış ve Birleşmiş Milletler Çevre Programı'nı (UNEP-FI) bir finans girişimi olarak devreye almıştır. Birçok çalışma çevresel, sosyal ve yönetim kriterlerinin yatırım analizine entegrasyonuna odaklanmıştır. Bu durum, 2006 yılında Birleşmiş Milletler himayesinde kabul edilen Sorumlu Yatırım İlkeleri'nin oluşturulmasına yol açmıştır (Guéranger, 2009, s. 14).

Sorumlu yatırım için altı ilke belirlenmiştir. Bildiriyi imzalayanlar aşağıdaki ilkeleri kabul eder (Kaymak ve Çerikçioğlu, 2017, s. 81):

- Yatırımların analizinde çevresel, sosyal ve yönetim kriterlerini dikkate almak,
- Çevresel, sosyal ve yönetim kriterleri ile ilgilenirken aktif bir hissedar olmak,
- Yatırımlarla ilgili kuruluşlar tarafından yayınlanan çevresel, sosyal ve yönetim kriterlerini hakkında bilgi sahibi olmak,
- Sosyal olarak sorumlu yatırım ilkelerinin finans endüstrisinde yaygınlaştırılmasını teşvik etmek,
- İlkelerin uygulanmasını artırmak,
- İlkelerin uygulanması hakkında rapor verebilmek.

Yayınlanan bu bildiride sosyal, kurumsal yönetim ve çevresel kriterlerin çerçevesi belirlenmiştir. Daha çok sosyal etki yatırımı olarak adlandırılan etik yatırımlar, topluma zararlı olduğu düşünülen (örneğin tütün, alkol veya çevreye zarar veren işletmeler) alanlara yatırım yapmamayı ifade eden negatif izleme ile çevresel, sosyal ve kurumsal yönetimle ilgili konularda iyi uygulamalara yer veren işletmelere veya projelere yatırım yapmayı ifade eden pozitif izleme yöntemlerini kullanılmaktadır (Kuzucu, 2018, s. 181).

Sosyal sorumlu yatırımları kullanarak oluşturulmuş endekslerden en iyi bilinen etik ve sosyal endeksler Domini 400 Sosyal endeksi (DSI), GIIS ve FTSE4Good endeksleridir.

**Domini 400 Sosyal endeksi**, en eski etik endekstir ve Mayıs 1990'da kurulmuştur. Çok sayıda geniş tabanlı sosyal kriterli filtrelemeden geçen 400 ABD şirketinin performansını izlemektedir.

Endeks, Standard&Poor500 Endeksinde yer alan yaklaşık 250 şirketten, S&P 500'de yer almayan ancak endüstriyel faaliyetleri itibarıyla dahil edilen yaklaşık 100 ek büyük şirketten ve özellikle güçlü sosyal faaliyetlere sahip yaklaşık 50 ek şirketten oluşmaktadır. Endeks her zaman 400 şirkette durur ve endekse başka bir şirketin çıkarılmasıyla birlikte yeni bir şirket eklenir (Hussein, 2004, s. 24). DSI, satışlarının yüzde ikisini veya daha fazlasını askeri silah sistemlerinden sağlayan şirketleri dışlamakla birlikte alkollü veya tütün ürünlerinin imalatından herhangi bir gelir elde eden veya kumar hizmetlerinin sağlanmasından herhangi bir gelir elde eden şirketleri portföyüne dahil etmemektedir. Aynı zamanda, nükleer santrallerde çıkar sahibi olan veya elektrik elde eden elektrik hizmeti kuruluşlarını da dışlamaktadır. Ayrıca DSI, şirketleri çevre, çeşitlilik, çalışan ilişkileri ve ürünleri çerçevesinde de değerlendirmeye tabi tutmaktadır (Hussein, 2004, s. 24).

**FTSE4Good Index Series**, Temmuz 2001'de piyasaya sürülmüş ve dünya çapında tanınan kurumsal sorumluluk standartlarını karşılayan şirketlerin performansını ölçmek ve bu şirketlere yatırımları kolaylaştırmak için tasarlanmıştır. FTSE4Good Index Serisine dahil olmaya hak kazanmak için, şirketlerin ya FTSE All Share Index (UK) ya da FTSE All-World Developed Index (Global) içinde olması gereklidir. Şirketler üç alanda kriter gereksinimlerini karşılamalıdır: çevresel sürdürülebilirliğe yönelik çalışma, paydaşlarla olumlu ilişkiler geliştirme ve evrensel insan haklarını sürdürme ve destekleme. Aşağıdaki sektörlerde ticari çıkarları olduğu belirlenen şirketler ise hariç tutulmuştur:

- Tütün ürünleri,
- Nükleer silah sistemlerinin parçalarını veya tamamını üreten şirketler,
- Bütün silah sistemlerini üreten şirketler,
- Nükleer santral sahipleri veya işletmecileri,
- Uranyum çıkarılması veya işlenmesiyle ilgili şirketler (Hussein, 2004, s. 25).

**Calvert Endeksleri**, toplu olarak, genel geniş pazar performanslarını karşılayan veya aşma potansiyeline sahip olabilecek güçlü sürdürülebilirlik profillerine sahip şirketleri içerir. Calvert ABD Büyük Kapasiteli Şirketler Sosyal Sorumluluk Endeksi (eski adı Calvert Sosyal Endeksi) bir dizi tescilli endeks hizmetlerini sunmaktadır (Calvert Indexes, 2021).

Calvert Social Index, Calvert Investments tarafından sosyal açıdan sorumlu veya etik olarak kabul edilen büyük şirketlerin bir referans noktası olarak oluşturulan bir borsa endeksidir. Calvert'in sosyal kriterleri kullanılarak Amerika Birleşik Devletleri'ndeki en büyük halka açık şirketlerden yaklaşık 1000 tanesi arasından seçilen, piyasa değerine göre ağırlıklandırılmış 680 şirketten oluşmaktadır. Bu kriterler çevre, işyeri sorunları, ürün güvenliği, toplum ilişkileri, silah sözleşmeleri, uluslararası ilişkiler ve insan haklarıyla ilgilidir. Bu endeks, KLD Research & Analytics, Inc. tarafından tesis edilen Domini 400 Sosyal Endeksinin başarısının ardından oluşturulmuştur. Calvert endeksi, birçok sosyal sorumluluk yatırım fonu tarafından performanslarının bir ölçütü olarak kullanılmaktadır (Kaya, 2017, s. 55).

**Natur-Aktien Index (NAI)**, dünyanın dört bir yanından seçilen, ülke ve sektörlerle yayılmış 30 hisse senedinden oluşan etik ve ekolojik odaklı bir hisse endeksidir. NAI'deki tüm hisse senetlerinin piyasa değeri yaklaşık 150 milyar dolardır. NAI, 1 Nisan 1997'de NAX adı altında Natur Media GmbH tarafından hayata geçirilmiştir. 2003 yılında hisse senedi sayısı 20'den 25'e, 2007'de 30'a çıkarılmıştır. NAI'nin geliştirilmesi, Hamburg'daki finansal hizmet sağlayıcı Securvita tarafından gerçekleştirilmiştir. Endeks, Stuttgart'taki Solactive AG tarafından MSCI yöntemiyle hesaplanmaktadır (Natur Aktien Index, 2021).



Yapılan değerlendirme sonrasında aşağıdaki faaliyetlere sahip olan şirketler endeksten dışlanır (Natur-Aktien-Index - Die NAI-Kriterien - Langfassung, 2020) :

- Nükleer enerji veya teknoloji üretmek ve/veya pazarlamak, Silah üretmek (ateşli silahlar, tanklar, mayınlar gibi) ve/veya pazarlamak, askeri kullanım için uzmanlaşmış teknik teçhizat üretmek ve pazarlamak veya bu faaliyetlerin cironun %5'inden fazlasını oluşturması,
- Kadınlara, sosyal veya etnik azınlıklara karşı ayrımcılık yapmak, işyerlerinde sendika faaliyetlerini önlemek ve/veya engellemek,
- Üretim bir kısmını çocuk işçiliği veya zorla çalıştırma yoluyla yapmak veya bu yöntemlerle üretilen malları tedarikçilerden temin etmek,
- Tanınmış bir protesto hareketinin yabancı şirketlere ülkeden uzak durma çağrısı yaptığı bir ülkede faaliyet göstermek,
- Yasalar gerektirmedikçe (çevre koruma, kimyasal testler, ilaç) omurgalı hayvanlar üzerinde deneyler yapmak veya bunları desteklemek,
- Genetiği değiştirilmiş bitkileri, hayvan veya bakteri türlerini serbest bırakmak, ilgili tarım ürünlerini veya gıda üretimi için yardımcı malzemeleri işlemek, imal etmek veya ticaretini yapmak, pestisitler, fosil yakıtlar gibi çevreye veya sağlığa son derece zararlı üretim yöntemleri üretmek veya kullanmak,
- Ana faaliyet alanlarında çevre ve/veya sağlığa son derece zararlı faaliyetlerin reklamını yapmak, temel çevresel ve sağlıkla ilgili göstergeleri halk için şeffaf hale getirmeyenler (enerji kullanımı, su tüketimi, atık oluşumu, emisyonlar, kirletici ile ilgili kazalar ve hastalıklar, her durumda satış veya ürün miktarı başına) tekrar tekrar veya sürekli olarak geçerli yasal hükümleri ihlal edenler.

SECURVITA, şirketlerin NAI kriterlerine uyup uymadığını düzenli olarak kontrol etmekte, NAI endeksine hangi şirketlerin ekleneceğine veya çıkarılacağına karar vermektedir. NAI kriterleri yalnızca SECURVITA tarafından değiştirilmektedir.

**ASPI (Advanced Sustainable Performance Indices) Eurozone endeksi**, sürdürülebilir kalkınma kriterlerine göre en iyi performansa sahip euro bölgesinde borsada işlem gören 120 şirketten oluşur. Şirketler, Vigeo tarafından değerlendirilen ve derecelendirilen kurumsal sürdürülebilirlik performansları temelinde ASPI Eurozone'a dahil edilmek üzere seçilir.

Referans endeksi EURO STOXX'tir. Referans endeksine dahil olan tüm şirketler ASPI Eurozone'a dahil edilmeye uygundur. Vigeo, kurumsal sosyal sorumluluğu (KSS) şirketlerin, paydaşların meşru haklarını ve beklentilerini stratejilerine, yönetimlerine ve iş uygulamalarına entegre etme taahhüdü olarak tanımlamaktadır. Sağlam KSS yönetimi uygulamalarının riskleri azaltmaya yardımcı olduğunu (itibar, işletme lisansı, insan sermayesi vd.) ve şirketler için bir fırsat kaynağı ve sürekli iyileştirme sağladığı kabul edilir. Metodolojisi, Birleşmiş Milletler, OECD, ILO gibi uluslararası kuruluşlardan kaynaklanan uluslararası kabul görmüş standartlara dayanmaktadır. Vigeo, kurumsal çevresel, sosyal ve yönetim sorumluluğunun 6 alanında şirketlerin performanslarını değerlendirir ve derecelendirir :

- Çevre
- İnsan hakları
- İnsan kaynakları
- Toplum katılımı

- Kurumsal davranış (İşletmenin değerlerini ve ne ölçüde etik olduğunu yansıtır)
- Kurumsal Yönetim

Vigeo, incelenmekte olan her kriter için üç aşamalı bir analitik süreç izler:

- Liderlik Şirket stratejisi ve politikalarında KSS hedeflerinin entegrasyonu,
- Şirket tarafından operasyonları boyunca KSS politikalarını ve stratejilerini uygulamaya koymak için üstlenilen uygulama programları ve eylemler,
- Sonuçlara şirketin ulaştığı, kantitatif göstergeler ve tartışmalara açık olarak ölçülen performans seviyesi.

Vigeo, incelenen altı CSR alanının her biri için şirketlere bir derecelendirme notu vererek filtrelemeyi gerçekleştirmektedir (Advanced Sustainable Performance Indices (ASPI) Eurozone Guidelines, 2020).

**Ethibel Sürdürülebilirlik Endeksleri**, ETHIBEL'in seçimleri büyük ölçüde, veri toplama ve işleme, performans analizi ve endüstri karşılaştırmasından sorumlu Avrupa derecelendirme kuruluşu Vigeo tarafından yürütülen değerlendirme ve derecelendirmeye dayanmaktadır. Endekslerin bileşimi yılda iki kez gözden geçirilir. Endeksin periyodik olarak gözden geçirilmesinin genel amacı, bileşenlerin seçiminin ve ağırlıklandırılmasının, temsil ettiği temel piyasayı veya piyasa bölümünü yansıtmaya devam etmesini sağlamaktır.

Kriterler, kurumsal sorumluluk alanındaki gelişmeleri ve sosyal açıdan sorumlu yatırımlardaki eğilimleri yansıtılmalarını sağlamak için düzenli olarak gözden geçirilmekte ve güncellenmektedir (Ethibel Sustainability Index (ESI), 2020).

**Tablo 1.** ABD'ne Başlıca Sosyal Sorumlu Endekslerin Kuruluş Tarihi ve Özellikleri

<b>ABD'NDE SOSYAL SORUMLU ENDEKSLERİN BAŞLICALARI</b>		
<b>ENDEKS</b>	<b>TARİH</b>	<b>ÖZELLİKLERİ</b>
<b>DSI 400</b>	Mayıs 1990	Derecelendirme Kuruluşu: KLD Endeks İçeriği: 400 şirket Endeks Hesaplama: Dow Jones
<b>Calvert Social Index</b>	Haziran 2000	Derecelendirme Kuruluşu: Calvert Endeks İçeriği: 680 şirket Endeks Hesaplama: Calvert

**Tablo 2.** Avrupa'da Başlıca Sosyal Sorumlu Endekslerin Kuruluş Tarihi ve Özellikleri

<b>AVRUPA'DA SOSYAL SORUMLU ENDEKSLERİN BAŞLICALARI</b>		
<b>ENDEKS</b>	<b>TARİH</b>	<b>ÖZELLİKLERİ</b>
<b>NaturAktien Index</b>	Nisan 1997	Derecelendirme Kuruluşu: IMUG Endeks Hesaplama: MSCI
<b>DJSI DJSI STOXX</b>	Eylül 1999 Ekim 2001	Derecelendirme Kuruluşu: SAM Endeks Hesaplama: Euro İndex
<b>ASPI Eurozone</b>	Haziran 2000	Derecelendirme Kuruluşu: VIGEO

		Endeks Hesaplama: DJ Euro STOXX
<b>Ethibel Sustainability Index</b>	Haziran 2001	Derecelendirme Kuruluşu: VIGEO Endeks Hesaplama: Standart & Poor's
<b>FTSE4Good</b>	Temmuz 2001	Derecelendirme Kuruluşu: EIRIS Endeks Hesaplama: EIRIS

**Tablo 3.** Başlıca Sosyal Sorumlu Endekslerin Derecelendirme Kuruluşları ve Dışladıkları Sektörler

<b>SOSYAL SORUMLU ENDEKSLERİN DIŞLADIKLARI SEKTÖRLER</b>		
<b>Derecelendirme Kuruluşu</b>	<b>Endeks Adı</b>	<b>Dışlanan Sektörler</b>
<b>EIRIS (UK)</b>	FTSE4GOOD	Tütün, Kumar, Silah, Nükleer Enerji
<b>ETHİBEL (B)</b>	ESI	Hayvanlar Üzerinde Deney, Silah, Nükleer Enerji
<b>SAM (CH)</b>	DJSI	Alkol, Tütün, Kumar
<b>KLD (USA)</b>	DSI 400	Alkol, Tütün, Kumar, Silah, Nükleer Enerji
<b>VİGEO</b>	ASPI	Ottawa Konvansiyonu ve Misket Bombaları Konvansiyonu kapsamında yasaklanan anti-personel kara mayınlarının ve misket bombalarının üretimi veya dağıtımına dahil olan şirketler (minimum %20 sahiplik eşiği ile)
<b>SECURVITA</b>	NAI	Nükleer ve konvansiyonel silahlar, kurumsal yönetim ilkelerine uymayan firmalar, çevre ve doğaya zararlı üretim yapan firmalar, genetik üzerine çalışan firmalar

Not: Aktaş, H., Kayalidere, K. ve Karğın, M. (2013). Avrupa Hisse Senedi Piyasalarında İnanç Temelli Endekslerin Performanslarının Analizi. Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi, 11(1), 135–145, çalışmasından alınmış ve yazar tarafından eklemeler yapılmıştır.

ABD’nde faaliyet gösteren LKCM Aquinas Fonları, ABD Katolik Piskoposlar Konferansı tarafından belirlenen Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırım Kılavuzlarına tabidir. Başka bir fon ailesi olan Ava Maria Yatırım Fonları, Roma Katolik Kilisesi'nin öğretilerine bağlı olarak oluşturulmuş "Katolik Danışma Kurulu" rehberliğinde "ahlaki olarak sorumlu yatırım" kriterlerini uygular (İnanç Temelli Yatırım Kılavuzu, 2021). Meeschaert Portföy Yönetimi tarafından yönetilen bazı toplu yatırım teşebbüsleri de Hristiyan sosyal düşüncesine mümkün olduğu kadar saygı göstermeyi taahhüt eder. Bu özellikle klasik sosyal sorumlu yatırım kriterlerine ek olarak pornografiye yatırım yapmayı reddetmeyi de içerir (Jeanson, 2019, s. 101).

Etik yatırımların bir miktar kârlılık yaratması da amaçlanmaktadır. Bu Sycomore Happy ve Work SICAV'ın performansı ile kanıtlanmıştır. 2015 yılında oluşturulan bu sosyal sorumlu yatırımlar çalışanlarının işyerindeki mutluluğuna kendini adanmış şirketlere yatırım yapmayı desteklemektedir. Bu yaratıcılık, verimlilik ve dolayısıyla kârlılığa çok olumlu yansıdığı için, yatırımın performansı hemen hemen her zaman referans noktası EURO STOXX'tan çok daha fazla olmuştur (Jeanson, 2019, s. 101).

Dini inançla uyumlu olmayan hisse senetlerini dışlamanın baskın olduğu Amerika Birleşik Devletleri veya Birleşik Krallık gibi ülkelerde kullanılan "dışlama" yaklaşımlarının aksine, Fransa'da sosyal açıdan sorumlu yatırım (SRI) "sınıfının en iyisi" yaklaşımına dayanmaktadır. Fransız SRI pazarının, ABD, Birleşik Krallık ve hatta İsveç gibi diğer ülkelerle karşılaştırıldığında, etik değil de finansal konulara odaklanarak, bir tür SRI süreçlerinin "yaygınlaştırılması" amacı taşıdığını söylemek yanlış olmaz. 2000'lerin başında Fransa'da kabul edilen etik finans yasaları SRI pazarının gelişiminde önemli rol oynamıştır (Crifo ve Mottis, 2016, s. 1).

### **Dini/İnanç Temelli Yatırımlar**

Modern finasta etik ve sosyal değerler ya da inanç konusunun finansal yatırım konuları ile ilgilerinin incelenmesi ve irdelenmesi oldukça zor bir konu olarak kabul edilmesine rağmen dini inanışları gereği hareket eden yatırımcıların ilgisini çekmek ve taleplerini karşılamak amacıyla, İslami değerler ve Hıristiyanlık değerlerini baz alan yatırımların önemi ve çeşitliliği artmaktadır. Özellikle 2008 finans krizinden sonra bu yatırım araçlarının ve özellikle inanç kıstaslarına göre oluşturulan endekslerin oluşturulduğu hatta son yıllarda yapılan ampirik çalışmalarda getiri ve risk açısından geleneksel endekslere göre daha iyi performans sergiledikleri görülmüştür. Endekslerde bazı ticari faaliyetlere yer yermeme durumu Hıristiyan inanç temelli yatırımlar için oluşturulan endekslerde de görülmektedir. Sermaye piyasalarında bu endeksler bir fırsat olarak görülmektedir (Aktaş ve diğerleri, 2013, s. 138).

Modern finans evreninde gerek bireysel olsun gerek kurumsal olsun finansal yatırım araçlarına ilgi duyan yatırımcılar için birçok gelişmiş finansman araç ve yöntemler bulunmaktadır. Finansal yatırımcıların yatırım kararlarını, sahip oldukları dini ve etik değerler kıstas alınarak düzenlenmiş endeksleri göz önüne alarak verdikleri görülmektedir. Bu yatırımcılar bankalara, finansal ve finansal olmayan piyasalara ya da sermaye piyasalarına yönelmekte ve bu hareket yukarı doğru ivmesini sürdürmektedir (Aktaş ve diğerleri, 2013, s. 137). Bu endeksler de muhtelif inanç temelli borsa yatırım fonlarının oluşturulmasında esas alınmaktadır.

Hıristiyanlık temelli yatırımların gelişim sürecinde 1986 yılında hazırlanan kılavuz, Katolik yatırımcıların yatırım kararlarını olumlu etkilemiştir. Katolik Piskoposları Birleşik Devletler Konferansı'ndan sonra oluşturulan bildirge ile (Economic Justice for All) Kilisenin öğretilerini ekonomik yaşama aktarmaktadırlar. Herkes için Ekonomik Adalet bildirgesi (Economic Justice for All) 1986 yılında Amerika Birleşik Devletleri Katolik Piskoposlar Konferansı tarafından yürürlüğe konulan bir mektuptur. Katolik sosyal öğretim geleneğinin bir parçasıdır. Bu mektup, Reagan yönetiminin laissez-faire kapitalist politikalarını uyguladığı bir zamanda yazılmış ve Katolik Kilisesi'nin sosyal adalet, yetki ikamesi, korporatizm öğretilerine karşı düşmanlık olarak görülmesine bir tepki olarak yorumlanmaktadır. Katolik Piskoposlar Konferansı 2003 yılında "Sosyal Sorumluluk Yatırım Kılavuzunu" yayınlamış, Katolik yatırımcıların yatırımlarında dikkate almalarını istediği önemli unsurları sıralamıştır. Araştırmacılar, Katolik kurumsal yatırımcıların %83'ünün yatırım kararlarının bu ilkelerden etkilendiğini belirtmektedirler (Aktaş ve diğerleri, 2013, s. 138).

Bütün Dünya nüfusunun yaklaşık beşte birini oluşturan Müslümanların ve özellikle Körfez sermayesi de göz önüne alındığında sahip oldukları sermaye büyüklüğü dikkate alındığında bu alanda büyük bir yatırımcı kitlesinin bulunduğu aşikârdır. İnanç temelli yatırımların giderek artış göstermesi bu alandaki pazarın önemini açıkça ortaya koymaktadır. Ancak, bu tutarın çok az kısmının İslami yatırım araçlarına yönelmiş, pazarın büyük çoğunluğu henüz aktif hale gelmemiştir (Girard ve Hassan, 2010, s. 2). İslami yatırım araçlarının, geleneksel yatırım araçlarına bir alternatif olarak ortaya çıkması İslami standartları yeterince karşılayamadıkları sorununu da beraberinde getirmektedir.

İslami finansa olan ilginin artması ile Aralık 1998'in sonunda FTSE, Uluslararası yatırımcı ile iş birliği içinde, FTSE Küresel İslami Endeks Serisini (GIIS) başlatmıştır. GIIS, faaliyetleri İslami şeriat ilkeleri ile uyumlu olan, halka açık olarak ticaret yapan önde gelen şirketlerin performansını izlemek için tasarlanmış hisse senedi endeksleridir. GIIS, 29 ülkeden hisse senetlerini içeren FTSE All-World Index grubunun bir alt kümesidir. FTSE'nin 15 İslami endeksi vardır ve sınıflandırma faaliyet gösterdikleri endüstri dalı (10 endeks) ve bölgeye (Küresel, Amerika, Avrupa, Pasifik Havzası, Güney Afrika) göre yapılmaktadır. Dow Jones İslami Endeksi ise İslami finans endüstrisinin büyümesine, kurumsallaşmasına önemli katkı sağlayan, İslami finans endüstrisinin ilk büyük endeksi olarak işlem görmektedir. İnanç temelli endekslere Avrupa'dan örnek olarak 18 Avrupa ülkesinde büyük, orta ve küçük ölçekte faaliyette bulunan, seçilmiş işletmelerin hisse senetlerinden oluşturulan STOXX Avrupa İslami Değerler Endeksi ve STOXX Avrupa Hıristiyan Değerler Endeksi gösterilebilir (Aktaş ve diğerleri, 2013, s. 139).

STOXX Avrupa Hıristiyan Değerler Endeksi (STOXX Europe Christian Index) borsa yatırım fonlarına dayanak olarak geliştirilmiştir. Hıristiyanlık değerlerine önem veren yatırımcıların taleplerini karşılamak üzere etik, sosyal, çevresel ve ekonomik sorumluluklar temelinde geliştirilmiştir. Avrupa'da faaliyet gösterip endekse dahil edilen işletmeler, bağımsız bir komite tarafından belirlenmektedir. Komite tarafından yapılan sektör filtrelemelerinde silah endüstrisi, kumar oyunları, doğum kontrolü alanında çalışan işletmeler ve pornografiye dair her türlü medya faaliyetleri gibi alanlarda faaliyet gösteren işletmelerin hisse senetleri endekse dahil edilmemekte ve bu alanlarda önceden belirlenmiş tolerans düzeylerini aşanlar, endeks kapsamından çıkarılmaktadırlar. Hıristiyan kanaat önderleri, akademisyenler ve yatırımcılar arasından seçilen hıristiyanlık inanç ve moral değerler konusunda uzman bağımsız komite üyeleri, endekse dahil edilecek işletmelerin tarama ve izleme kriterlerini belirlemekte ve bunların faaliyetlerini gözlemlemektedirler (Aktaş vd., 2013, s. 139).

STOXX Avrupa İslami Değerler Endeksi (STOXX Europe Islamic Index) ise aktif olarak yönetilen fonlar ile borsa yatırım fonlarına referans olmak üzere, STOXX Limited Şirketi tarafından geliştirilmiştir. Müslüman din adamlarından oluşan bir gözetim komitesi olan endekse İslami kurallara ve geleneklere göre faaliyette bulunan işletmeler taranarak belirlenmekte ve izlenmektedir. Euro Bölgesinde bulunan işletmelerin hisse senetlerinin endekse dahil edilmesi için faize dayalı banka ve finansal kurumlar olmamaları, sigara ve türevleri ile domuz ve domuz eti ürünlerinin üretimini yapmamaları, kumar, reklam, eğlence sektörü ve silah sanayinde belirli tolerans düzeyini aşan faaliyetlerde bulunmaması şartlarını da taşımaları gerekmektedir. Bir diğer ölçüt ise bu işletmelerin faiz ve İslami değerlere aykırı faaliyetlerden elde edilen gelirlerinin, toplam gelirlerinin %5'ini faiz esaslı borçlar ile faiz geliri sağlayan varlıkların, toplam varlıkların ya da firma piyasa değerinin %33'ünü aşmaması koşulu aranmaktadır (Aktaş vd., 2013, s. 139).

Bununla birlikte gerek birçok Müslüman ülkede gerekse halkı büyük oranda Hıristiyan olan ve gelişmiş finansal piyasa ve aracılık sistemlerine sahip olan ülkelerde özellikle Dow Jones, FTSE ve MCSI 'ın kurduğu İslami endeksler bulunmaktadır.

## İslami Finans

### Tarihsel Gelişim

20. yüzyılın başlarında gelişen para ve sermaye piyasaları ile insanoğlunun çokça kullandığı finans kavramı, önceleri, firma varlık ve yükümlülüklerinin en kârlı ve verimli şekilde yönetilmesi iken sonraları bu tanıma ilaveten “değer yaratmak” olgusunu da içine katmıştır. Başka bir deyişle, kâr ve kazanç kavramlarının başat kabul edildiği finansal sisteme artık insan unsuru ve sosyal sorumluluk daha çok dahil olmuş, müreffeh insan / müreffeh toplum teması daha çok işlenmeye başlanmıştır.

Geçmişten, özellikle Sanayi Devrimine kadar olan ekonomik ve iktisadi düşünce akımlarının fikir öncülerinin ideolojilerinden, inançlarından, kültürlerinden ve dinlerinden etkilendiği apaçık görülecektir. Ekonomi, önceleri ahlâk ilminin bir dalı iken, Sanayi Devrimi'yle birlikte kapitalizmin teorik esasları halini almıştır. İktisat ise başlangıçta taşıdığı tutumluluk, ılımlı ve kanaatkâr olma ve tasarruf anlamlarını kaybetmiş, kitlesel üretim ve tüketime dayalı bir sistemin açıklayıcısı olmuştur. Bu yüzdendir ki, Batı kaynaklı iktisat teorilerini evrensel gerçek olarak görmek büyük bir yanıldan öte bir şey değildir (Tabakoğlu, 2016, s. 26).

İslami ekonomi ve finans kaidelerinin özellikle Vakıf müessesesi ile vücut bulduğu Osmanlı döneminde ise âhilik teşkilatları sosyal yardımlaşma ve karz-ı hasenin en güzel örneklerini vermiş, para vakıfları ise günümüz bankacılık sisteminin İslami finans kurumları olarak faaliyet göstermişlerdir. Kişilerin gelir fazlaları bizzat kendileri tarafından vakıflara aktarılmış, lüks tüketim ve israfın önüne geçilmiş, toplum refahının artmasına yardımcı olunmuştur. Kaldı ki, Osmanlı Devleti'nin 18. yüzyıl sonlarına kadar yüksek bir üretim ve arz yapısına sahip olduğu bilinmektedir (Tabakoğlu, 2016, s. 28). 19. yüzyılın başlarında başlayan Batılılaşma hareketleri ve ilaveten gerileme sürecine giren İmparatorlukta Batı devletlerinin ekonomik ve finansal faaliyetleri ve akabinde gelen savaşlar ekonomik yıkımı başlatmış, Cumhuriyet dönemi ile Batı tarzı finansal kurumların yerleşmesi ve gelişmesi devam etmiştir.

İkinci Dünya Savaşını müteakiben bütün dünyada ve özellikle bağımsızlıklarını elde etmeye başlayan birçok Müslüman ülkede, İslam'ın Kur'an'da ve Hz. Muhammed (sav) sünnetinde emrettiği ya da yasakladığı hususlar çerçevesindeki temel prensiplere ve değerlere yönelik alternatif bir finansal sistem arayışı başlamıştır (Özdemir ve Aslan, 2017, s. 11).

İslami finansın teorik ilkeleri büyük ölçüde Pakistanlı teolog Seyyid Abdul Alâ Mevdudi tarafından 1940'lardan itibaren formüle edilmiştir. İslami ilkelere dayalı bir ekonomi ise 1946'da Enver İkbâl Kureyşi, 1948'de Naim Sıddıki ve 1948'te Şeyh Mahmud Ahmed tarafından da savunulmuştur. İlk İslami finans kurumu ise 1957 yılında Arabistan'da Al Rajhi Bank adıyla kurulmuştur. Arabistan, bu bankayı 1978 yılında "Al Rajhi Trading and Exchange" şirketine dönüştürmüştür (Ouendi, 2015, s. 3). Ağustos 1962'de Malay hacıları finanse etmek için "The Pilgrims Saving Corporation" kurulmuş ve 30 Eylül 1963'te Malezya'da faaliyete geçmiştir. 1969'da şirket "The Pilgrims Affairs Office" ile birleştirilmiş (1951'den beri Penang'da faaliyettedir) ve böylece "The Pilgrims Management and Fund Board" doğmuştur. Gerçek bir başarı deneyimi olarak 1963'te Mısır'ın Mit Ghamr köyünde ekonomist Ahmed El Neccar tarafından kurulan ilk Müslüman tasarruf bankası "Mit Ghamr Tasarruf Bankası" siyasi nedenlerle sadece dört yıl faaliyetini sürdürebilmiştir. 1969'da "Dallah Albaraka", Riyad'da (Suudi Arabistan) Şeyh "Saleh Kamel" tarafından kırk yıllık bir süre içinde büyütülmüş uluslararası bir holdinge dönüşen küçük bir şirket olarak kurulmuş ve dünya çapında kırk ülkede milyar dolar seviyesinde önemli yatırımları finanse etmiştir. Grup ticaret, emlak, finans, sağlık, ulaşım dahil ekonomik hayatın tüm sektörlerinde faaliyet göstermektedir. Dallah Albaraka, Al

Baraka Banking Group, Altawfeeq Financial Group ve Altawfeeq Company Yatırım Fonları'nın bağlı olduğu ana kurumdur (Ouendi, 2015, s. 109).

Modern İslami finansın gerçek başlangıcı, birçok büyük İslami finans kurumunun kurulması, Pan-İslamcılığın yükselişi ve 1970'lerdeki petrol krizinin patlamasının kesişme noktasındadır. 1972'de, düşük gelirli sınıflara yönelik, yoksulluk ve işsizlikle savaşmak için zekâtın toplanması ve dağıtılması ve Mekke'ye yapılan hac yolculuğunun finansmanı için İslami finansörler tarafından geleneksel sosyal bankacılık çerçevesinde kurulan Mısır bankası "Nasır Sosyal Bankası" ilk modern İslami finans kurumudur.

Aralık 1973'te Cidde'de (Suudi Arabistan) düzenlenen İslam Konferansı Örgütü'nün (İİT) konferanslarından birinde "İslam Kalkınma Bankası"nın kurulması kararlaştırılmıştır. Yönetim Kurulu'nun açılış toplantısı Temmuz 1975'te yapılmış ve banka, üye ülkelerin ve Müslüman toplulukların ekonomik ve sosyal ilerlemelerini bireysel ve ortaklaşa sürdürmek amacıyla Ekim 1975'te resmen açılmıştır. Aynı yıl, "Dubai İslam Bankası" kurulmuş ve bu banka, İslam ilkelerini tüm uygulamalarına dahil eden Birleşik Arap Emirlikleri'ndeki en büyük İslami bankadır.

1980 yılından 2000 yılına kadar İslami finans kurumları ve varlıklarının hacmi sürekli olarak büyümüş ve mevduat tabanlarını sağlamlaştırmış ve ürün çeşitliliğini genişletmek için finansal yeniliklerden yararlanmışlardır. Bu hızlanma, esas olarak petrol gelirleriyle beslenen ve şeriat uyumluluğa vurgu yapan ama yatırılan sermayenin geri dönüşüne ve bir yandan finansal kurumun çalışma tarzına somut çözümler bulma üzerine olmuştur. En önemli İslami finans kuruluşlarından biri 1981'de "Mohamed Al Faisal Al Saoud" tarafından kurulmuş ve Cenevre'deki merkezi "Dar Al Maal Al İslami" olarak adlandırılmıştır (Ouendi, 2015, s. 110).

İslami finansın gelişimi 2000'li yıllarda İslami finans piyasaları, çok sayıda finansal kurum (bankacılık, sigorta, kontrol vd.) ve finansal ürünlerin çeşitlendirilmesiyle devam etmiştir. Şeriat uyumlu finansmana olan ilgi 2008 mali krizinden sonra ise küresel bir ilgi haline gelmiştir.

**Şekil 1.** Modern İslami finansın gelişim süreci



Kriz sonrası süreçte İslami finans mühendisliğinin geliştiği, birçok yeni finansal ürünün ya adapte edildiği ya da özgün tasarlandığı görülmektedir. Özellikle sukuk çeşitleri ve ihracı konusunda büyük gelişim kaydedilmiştir. Bunun yanında İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB), düzenleme, denetleme ve kurumsal yönetim konularını ele almak için kurulmuştur. Bu dönemde yatırımcı ilgisi ve ürün çeşitliliğinin artması, Avrupa, Asya ve Kuzey Amerika'da Şeriata uygun birçok işlemin yapılmaya başlamasıyla İslami finans küreselleşmeye başlamıştır. Akademik ilginin artması ve devamında saygın batılı üniversitelerce organize programlar sunulmaya başlanmıştır. 120 adet İslami fon idaresi kurulmuş, İslami para piyasası uygulamaları başlamış, teverruk kullanımı yaygınlaşmış ve İslami Fintech uygulamaları başlatılmıştır. Bununla birlikte bölgesel ve kurumsal uygulamalarda İslami prensiplerin tam olarak uygulanamaması, şeri standartların oluşturulamaması gibi hukuki sorunların arttığı da gözlenmektedir.

Son altmış yılda büyük bir gelişme gösteren İslami finans piyasası, önceleri özellikle konvansiyonel piyasalardan uyarlan bir ürün geliştirme yolu izlemiş ve özellikle ABD ve İngiltere’de önemli bir büyüklüğe erişmiştir. Bunun altında yatan neden Körfez sermayesinin cazibesidir. Sonrasında, İslam ülkelerinde bankacılık ve banka dışı finans kurumlarının gelişip yaygınlaşması, İslami finans mühendislerinin yaptıkları çalışmalar ve şeriatı uyum çalışmaları İslam ülkelerinde de İslami finansı önemli bir büyüklüğe taşımıştır. Buna rağmen büyüme oranı yüksek ise de konvansiyonel sisteme göre büyüklüğü çok cılız seviyelerdedir. Özellikle 2008 küresel finans krizi sonrası dikkatleri üzerine çeken İslami finans, kriz dönemlerindeki olumlu performansı ile günümüzde finansal sistem içerisinde giderek önemli bir yer edinmiştir. Modern İslami finans önce bankacılık uygulamaları ile vücut bulmuş ise de banka dışı finansal kurumlar ile gelişmektedir. Bunlar arasında sermaye piyasalarında sukuk ve İslami endeksler, sigortacılık alanında Tekâfül modeli, yoksullukla mücadele ve finansal tabana yayılmayı hedefleyen İslami mikro finans ürünleri bulunmaktadır.

Aşağıdaki tabloda İslami finansın gelişimi ayrıntılı kronolojik tablo olarak sunulmuştur.

**Tablo 4.** İslami Finans Sisteminin Dönemsel Gelişim Süreci

Dönem	İslami Finans Sisteminin Tarihsel Süreci
1950 Öncesi	<ul style="list-style-type: none"> <li>Barclays Bank, 1890’larda Kahire Şubelerini Süveyş Kanal inşaatı ile ilgili finansal işlemleri yürütmek üzere açar. İslam alimleri, faizli işlemler yaptığı gerekçesiyle bankanın faaliyetlerini eleştirir. Bu eleştiri aynı zamanda diğer Arap bölgelerine ve büyük bir Müslüman topluluğunun bulunduğu Hindistan alt kıtasına da yayılmıştır.</li> <li>İslam alimlerinin büyük çoğunluğu faizin tüm formlarının ribâ kapsamında yasaklanmış olduğunu deklare ederler.</li> </ul>
1950-1960	<ul style="list-style-type: none"> <li>İslam ekonomisi üzerine teorik çalışmalar 1953 ’lü yıllarda başlamıştır.</li> <li>Mudâraba ve wakala temelli ilk faizsiz bankacılık önerisi gelmiş ve Mısır’daki Mit Ghamr Bank ve Malezya’daki Hac Fonu faaliyetlerine başlamıştır.</li> </ul>
1970’li yıllar	<ul style="list-style-type: none"> <li>Iraklı bir âlim olan Baqir Al Sadr, 1970’de Kuveyt’te yayımlanan “İslâm’da Faizsiz Bankacılık” kitabını yayınlamıştır.</li> <li>İlk İslami ticari banka, Dubai İslam Bankası 1974 yılında açılır. İslam Kalkınma Bankası (IDB) 1975 yılında kurulur. Petrol gelirlerinin ve petro dolarların birikmesi, Şer’i uyumlu finansal ürünlere olan talebi artırmaktadır.</li> </ul>
1980’li yıllar	<ul style="list-style-type: none"> <li>İslâm iktisatçıları kısa vadeli murabaha finansmanına fazla yoğunlaşma olması ve bu yüzden de kalkınmayı destekleyen uzun vadeli fonlamanın yeterince yapılamamasını eleştirmişlerdir.</li> <li>Dar Al-Maar Al-İslâmî Cenevre’de kurulmuştur.</li> <li>Bank Negara Malaysia (BNM- Malezya Merkez Bankası), Malezya’da kurulan ilk İslâmî banka.</li> <li>İslami Bankacılık sistemlerini tanıtan İran, Pakistan ve Sudan’ın ekonomilerinin İslamileşmesi. Artan talep, Batı aracı kuruluşları ve enstitülerini cezbeder. IDB, 1981’de İslami Araştırma ve Eğitim Enstitüsü’nü (IRTI) kurdu. Bahreyn ve Malezya gibi ülkeler, geleneksel bankacılık sistemine paralel olarak İslami Bankacılık faaliyetlerinde bulunmaya başladır.</li> </ul>
1990’lı yıllar	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bireysel bankacılık faaliyet çeşitlendirilmesi.</li> <li>Geleneksel bankaların İslâmî banka uygulamalarına bünyelerinde yer vermeleri</li> <li>Para piyasası rehberi yayınlandı.</li> <li>İslâmî Bankalar Arası Para Piyasası Kuala Lumpur’da açılmıştır.</li> <li>İslâmî Piyasa Minimum gösterge oranı ilk olarak belirlenmiştir.</li> <li>Bahreyn bazlı Islamic Investment Company of the Gulf tarafından, 1 milyar dolarlık İslâm Konferansı Örgütü Altyapı Fonu’nu (OIC Infrastructure Fund) kurulmuştur.</li> </ul>



	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Muhasebe standartlarına ve düzenleyici yapıya olan ihtiyaca dikkat çekilir. İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (AAOIFI) 1991’de kuruldu. İslami sigorta (Tekâfûl) tanıtıldı. İslami sermaye İonian kuruldu.</li> <li>• Malezya’da endeks oluşturulmuştur. Dow Jones ve FTSE İslami hisse senedi endeksleri geliştirilmiştir.</li> </ul>
2000’li yıllar	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bahreyn Merkez Bankası bono ihraç etmiştir.</li> <li>• İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB), düzenleme, denetleme ve kurumsal yönetim konularını ele almak için kuruldu. Sukuk (İslami tahvil) lanse edildi. Avrupa, Asya ve Kuzey Amerika’da Şeriata uygun işlemlerin başlamasıyla İslami finans küreselleşmeye başlamış oldu. Akademik ilginin artması ve devamında saygın batılı üniversitelerce organize programlar sunulmaya başlandı. Kâr oranlı swapların başlangıcıyla finansal mühendisliğin sınırlı bir şekilde uygulanması Mali kriz sırasında ve sonrasında şeriata uygun işlemlerden sonra sınır ötesi yargı bölgelerinde hukuki sorunlar gündeme getirilmiştir. 2008 küresel kriz dönemi ve sonrasında Şer’i uyumlu işlemlerin başarısız olması sonucunda yasal sorunların artması.</li> <li>• 120 adet fon idaresi kurulmuştur.</li> <li>• İslami para piyasası uygulamaları başlamış, teverruk kullanımı yaygınlaşmıştır.</li> <li>• İslami Fintech uygulamaları başlamıştır.</li> </ul>

Kaynak: (Iqbal ve Mirakhor, 2011), (Çelik, 2016)

### İslami Finansın Temel Unsurları

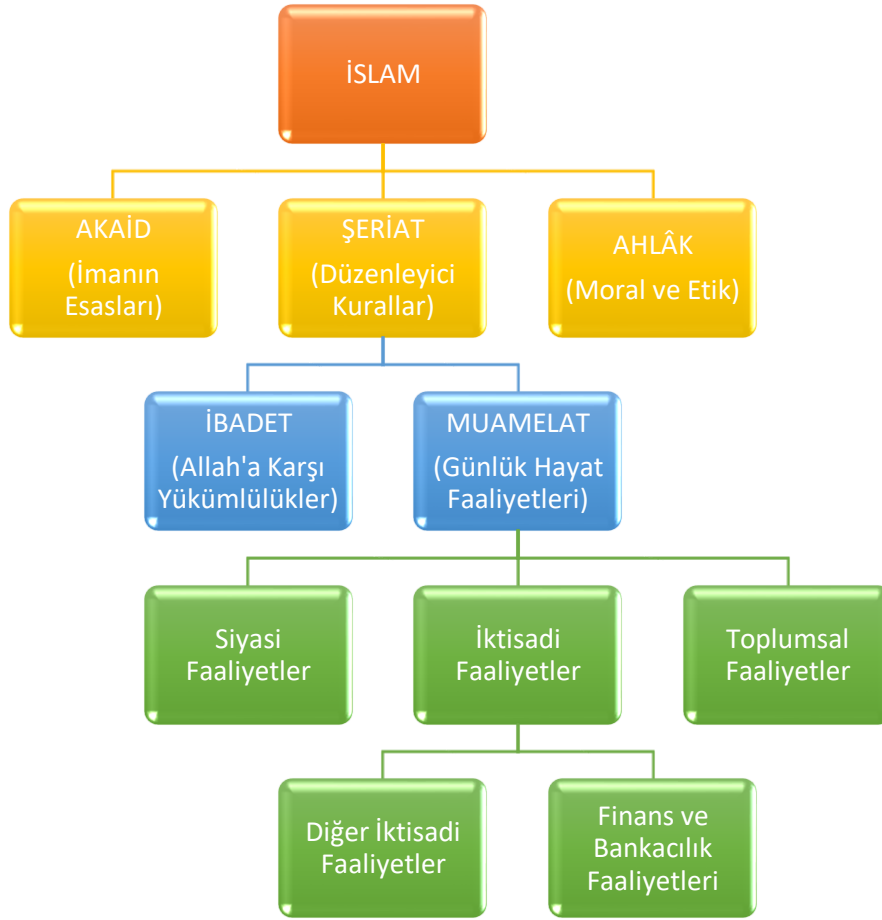
Sabahattin Zaim’e göre İslâm ekonomisi ; insanoğlunun ekonomik hayat şartlarının İslami ilke ve kaideler çerçevesinde incelenmesi için yürütülen çalışmalar olmakla birlikte ticari faaliyetlerin üretim, tüketim ve dağıtım faaliyetlerinde uygulanabilecek politikalar ile bunları hayata geçirecek olan kurumların alt yapılarının nasıl olması gerektiğini ve teorik olarak disiplin haline getirilmesi için gerekli bilimsel ortamın oluşturulmasını hedefleyen bir modeldir. Bu açıdan bakıldığında İslami finans sistemi, İslam ekonomisinin bir alt bileşeni olarak kabul edilebilir. Bununla birlikte yine de İslâmî finans ; her çeşit finansal oluşumların İslâm dininin prensiplerine uygun olarak gerçekleşmesini şart koşan bir sistem olarak tanımlamak yerinde olacaktır. İslâmî finansal sistem, İslam’ın ahlâkî ilkelerine göre finansal faaliyetlerin gerçekleşmesi için kurgulanmış bir finansal yapı olarak görülebilir (Çelik, 2016, s. 160).

İslam inancı şu üç temel unsuru kapsamaktadır ve bu temel unsurlar İslami finansın köklerini de oluşturmaktadır :

- Akaid (“İslâm dininin temel kaideleri, zaruri hükümleri" anlamına gelir)
- Şeriat (Kuran’ın ayetlerine, Hazreti Muhammet’in sözlerine ve yaptıklarına, bunlardan çıkarılmış yorumlara dayanan, bireysel ve toplumsal yaşamı düzenleyici dinsel kurallar bütünü, İslam hukuku)
- Ahlâk, Etik-Moral Değerler (Buğan, 2019, s. 9).

İslami Finans bu üç unsuru temele yerleştirmiş olup bütün pazar ve ürün çalışmalarının bu temel üzerine inşa edilmesini gerekli bulmaktadır.

Şekil 2. İslam inancının temelini teşkil eden ve İslami finansın köklerini oluşturan unsurlar



Kaynak: (Kettell, 2011), Introduction to Islamic Banking and Finance, A John Wiley and Sons, Ltd.

İslami Finans en temel haliyle, her türlü finansal iş ve işlemin İslami usul ve esaslara uygun yapılması olarak tanımlanabilir (Çolak, 2019, s. 43). Borçtan ziyade öz kaynağa, sermaye veya emek ortaklığına dayanmakta, risk transferinden ziyade risk paylaşımını esas almaktadır. Risk paylaşımını gerçekleştirilirken bir yandan basiretli iş adamı olarak hareket etme, mülkiyet haklarına saygı, yapılan her ticari faaliyetin bir akde bağlanması, emanete ihanet etmeme, erdemli olma, diğerlerini düşünme, adalet ve yardımseverlik gibi toplumsal dayanışmanın gerekleri doğrultusunda hareket etmeyi ön koşul kabul eder. Kârların mutlaka bir faaliyet, çaba veya girişim sonucu olması, kazancın kaynağının kâr paylaşımı esaslarına uygun olması ve faiz, kumar ve olmayan bir şeyin satışından gelmemesi gereklidir (Girard ve Hassan, 2008, s. 113). Bütün bunlara ilaveten bazı İslam alimleri, İslami finansal işlemlerin esaslarına istekli alıcı, istekli satıcı, iyi tanımlanmış veya belirlenmiş mallar veya ürünler, her iki tarafın karşılıklı olarak kararlaştırdığı fiyat ve teklif ve kabul unsurlarını da eklemiştir (Saiti ve Ahmad, 2017, s. 116).

Ekonomik ilişkilerde İslam, dürüstlüğü, güveni, başkalarına saygıyı ve sosyal adaleti teşvik eder. İslam'ın faizsiz ekonomi mantığı içinde adil, etik, sosyal fayda esaslı, insan merkezli yöntemler sunması günümüz modern finans anlayışı ile yakınlaşmasının altında yatan en önemli nedenlerdir. (Vural ve Kuzulu, 2019, s. 148). İslami finansın, sosyal, çevresel, siyasi ve kültürel alanlarda olduğu gibi iktisadi olarak insanların yararını gözetleyen, yanlış ve haksız uygulamaları ortadan

kaldıran bir sistem olması geniş anlamda en temel özelliğidir (Karahana ve Ersoy, 2016, s. 95). Value-neutral yani değer hükümlerinden arı değildir. Aksine kendine özgü değerler grubuna ve içinde faaliyet gösterdiği öz değerler çerçevesine sahiptir. İslam hukukunda yapılması uygun görülen ve yasaklanan faaliyetler ile ticari faaliyetlerin sınırı ve çerçevesi çizilmiştir (Çürük, 2013, s. 1). İslami finans, İslam hukukuna veya şeriate uygun olarak ekonomik ve sosyal kurallara saygı duyar, bu da hem etik hem de kârlı bir model sunmayı mümkün kılar. İslami finans faaliyetinin amacı, finansal ilişkilerde etik, sosyal ve ahlaki bir denge kurmaktır.

Günümüzde sosyal piyasa ekonomisinden çokça söz edilmektedir. Batı’da sosyal kavramının ahlâki bir yönü de bulunmaktadır. Sosyal piyasa ekonomisinde aranan esasında adil bir iktisadi sistemdir. Bu düzen İslam ekonomisinde mevcuttur. Çünkü İslam İktisadı esasında serbest piyasa ekonomisinin ahlâk ile düzenlenmiş halidir (Çapak, 2018, s. 44). İslam ahlâk ekonomisi (Islamic Moral Economy), rasyonel insan yerine Allah rızasının kazanılmasını önemsemiştir. Bu görevi yerine getirmek için, sosyal ve ekolojik kaygıları ticari faaliyetlerine ve paydaşlarıyla ilişkilerine gönüllü olarak entegre eden şirketlere sermayenin kanalizasyonu de teşvik etmektedir.

İslami finans, özel bir etik finans biçimi olarak görülmekte, ahlâki ve sosyal açıdan sorumlu bir boyutla nitelendirildiği için bir etik finansın biçimi olarak düşünülmektedir. İslami finans ile Batı’da popüler hale gelen etik finans veya sorumlu yatırım kavramları arasında benzerlikler bulunmaktadır. Her ikisi de değer bazlı yatırımları desteklemektedir. İslami finans, dini kural ve kaidelerle yönetilmekte ve tüm işlemlerde sosyal, etik ve ahlâki değerler dikkate almaktadır (Seçme, Aksoy ve Uysal, 2016, s. 108). İslami finansı, İslam hukukuna uymaları koşuluyla tüm faaliyet sektörlerine yatırıma izin veren bir sosyal sorumluluk yatırım biçimi olarak görmekte mümkündür. Bu, silah, alkol, tütün, pornografi ve kumar gibi yasa dışı sektörlerle yönelik, doğaya ve çevreye zararlı mali işlemlerin yasaklanması anlamına gelir. Amaç, insanların ve nesillerin refahını, inançları, hayatları ve servetlerinin korunmasını teşvik etmektir. Bu anlamda İslami finansın, ekonomilerin sürdürülebilir kalkınmasını sağladığını da söyleyebiliriz. Finansal ve ekonomik yön arasındaki ilişkinin koşulları ve aynı zamanda finansmanın ekonomik büyümeyi etkilediği mekanizmalar finansal gelişme ile ekonomik büyüme arasındaki ilişkiyi öne çıkarmaktadır. İslami finans, uluslararası finansal kriz sırasında daha yüksek etik ve istikrar standartları sağlamıştır ve sağlamaktadır (Mtiraoui, 2018, s. 2).

İslami Finansın dayanağı, özünde iyi ve faydalı olanı korumak, zararlı olandan kaçınmak ve toplumda adaleti sağlamak anlayışını temel alan İslam hukukudur. İslam hukukunun amacına ulaşması için beşeri düzen ve ilişkilerin siyasi, ekonomik ve sosyal olmak üzere tüm alanlarını kapsayan ve düzenleyen ahlâki ve etik değerlere ihtiyaç duyulmaktadır (Koçak, 2018, s. 70). Böyle bir sistem, kapitalist düzenin vurgu yaptığı doyumsuzluk, servet hırsı, makul kâr yerine kârın maksimizasyonu ve insan başarısının en önemli ölçüsü kabul edilen tatmin maksimizasyonu güdüsünü önemsizleştirmektedir (Chapra, 2018, s. 141). İslam’daki doğruluk ve adalet anlayışı, İslami finans sisteminin bir diğer temelini oluşturmaktadır. Bu nedenle İslami finans sisteminde kâr ve fayda maksimizasyonu yerine, etik davranış ve ahlaki değerler bir zorunluluk olarak öne çıkmaktadır (Koçak, 2018, s. 70)

### **İslami Finansın Temel Dayanakları**

İslami finans ilkeleri, Müslümanların hayatlarını düzenleyen dini kurallar bütünü olan Şer’i İkelere dayanır. Şer’i ilkeler veya Şeriat “İslami hukuk” olarak tercüme edilebilir ve birinci evrede Kur’an, Hadisler ve Sünnete (Alrifai, 2017, s. 167), bu üç ana kaynağa ek olarak kıyas (analojik akıl yürütme), icmâ (bilimsel fikir birliği) ve içtihad (bağımsız akıl yürütme) gibi ikincil kaynaklara dayanır (Soage, 2020, s. 67). Şeriat temeli (Kur’an, Sünnet ve Hadis) icmâ, kıyas ve içtihad ile birleştiğinde “fıkıh” adı verilen İslam Hukuku ortaya çıkar (Alrifai, 2017, s. 168).

Fıkıh veya İslam hukuku iki alana bölünmüştür: Bunlar kulun Allah ile ilişkilerini ele alan İbâdet (ritüeller) ve kulun kul ile ilişkilerini düzenleyen mu‘âmelât’tır (sosyal ilişkiler). İkincisi, İslami finansı şekillendiren kararları vermektedir. Mu‘âmelât söz konusu olduğunda konsensüs, sonuç çıkarma ve muhakeme çok daha büyük bir rol oynamaktadır (Alrifai, 2017, s. 168). Muâmelât İnsanların birbirleri arasında olan alış-veriş, kira, şirketler, faiz, miras gibi iş ve faaliyetlerdir. Fıkıhın ibadetler dışında kalan kısmını, yani hukukun tamamını ifade eder. Buna, “kişinin diğer fertlerle ve toplumla ilişkilerini düzenleyen fıkıh kâideleri” de denebilir. İslâm, toplumları oluşturan fertlerin şahsî ve gündelik hayatından aile hayatına, akrabalık ve komşuluk ilişkilerinden ticari ve iktisadi faaliyetlerine, eğitim ve öğretim hizmetlerinden huzur ve asayişini temin eden terbiye, nezaket ve görgü kurallarına kadar her alanda, insanların görev, sorumluluk ve haklarını, bunların ihlâli durumunda uygulanması gereken cezâî yaptırımları düzenlemiştir.

İslam hukuku, İslami finansın da dayanağını oluşturur. İslam hukukunun amacına ulaşması için beşeri düzen ve ilişkilerin siyasi, ekonomik ve sosyal olmak üzere tüm alanlarını kapsayan ve düzenleyen ahlaki ve etik değerlere ihtiyaç duyulmaktadır (Koçak, 2018, s. 70).

### İslami Finansın Esasları

İslami finans alanındaki araştırmacılar, İslam'da finansal uygulamayı yöneten ve ikisi pozitif üçü negatif (yasaklar) olmak üzere beş temel ilke ileri sürerler (Khamlichi, 2012, s. 53). Bunlar :

- Faiz yasağı prensibi,
- Haram mal ve sektörlerden kaçınma prensibi,
- Spekülasyon ve garar (belirsizlik) yasağı prensibi,
- Kâr zarar paylaşımı prensibi ve
- Bir varlığa dayama/bağlama prensibi şeklindedir. Ticaret, ortada mal veya hizmetin bulunması, bir taraftan diğer tarafa transferinin söz konusu olması ve bunun karşılıklı rızaya dayalı olarak gerçekleşmesi ile olur. Bu kapsamda olmayan her türlü mal transferi batıldır (Bayındır, 2015, s. 262).

İslam ekonomisi ve finansı, faiz, risk, belirsizlik ve spekülasyonlardan kaçınmayı öngörmektedir. Caiz kabul edilen yollarla gelir elde etmeyi şart koşar. Bütün ticari ve finansal işlemler sözleşmelere dayalı olarak alım satıma konu edilmeli, mal ve emtia takasında faize kesinlikle yer verilmemelidir. İslam, paranın zaman değerini potansiyel sermaye iken değil, sadece sermaye olarak aktif bir şekilde kullanıldığı zaman benimsemektedir. İslami finans sistemi stokçuluğu uygun görmemekte, aynı zamanda aşırı belirsizlik, risk ve kumar niteliğine sahip işlemleri de yasaklamaktadır. İlâveten İslamiyet sözleşmeler konusunda şeffaflığı ve yükümlülüklerle bağlılığı kutsal bir görev olarak kabul etmektedir. İslami prensiplere göre işletilen bir ekonomide tüm bu ilkeler hassasiyetle takip edilmektedir. Adalet konusu son derece önemlidir ve sistem içindeki her bireyin haklarına hassasiyetle riayet edilir. Ayrıca, İslam ekonomisinin; piyasa mekanizması, özel teşebbüs, mülkiyet hakkı ve rekabete saygı göstermesi serbest piyasa ekonomisine yaklaşma eğilimi de göstermektedir. Piyasa işlemleri, bireysel, firma üzerinden veya ortaklık/şirket olarak İslami kurallara göre taraflar arasında düzenlenmiş kontratlar yapılarak gerçekleştirilir. İslam ekonomisi toplumsal refahın yükselmesine dikkat çeker. Diğer taraftan ise devlet mekanizması da reel ekonomi kanalları ile finansal kanallar arasındaki bağı oluşturarak büyüme ve adil gelir paylaşımı için tedbirler almakla görevlendirilmiştir (Trenovski, Merdzan ve Kozheski, 2019, s. 584–585).

## İslami Finansın Etik Finans İle Kesişen Noktaları

İslami yatırım, sosyal-etik bir yatırım şeklidir. Etik yatırımın yeşil yatırım, inanç temelli yatırım ve sosyal açıdan sorumlu yatırım olarak bilinen modern yatırım biçimleriyle pek çok ortak yanı vardır. İslami yatırımlarla diğer etik olarak değerlendirilen yatırımlar arasındaki en önemli fark ise İslami yatırımların sabit gelir piyasasında işlem görmemesi ve faizin alınması ve ödenmesine izin verilmemesidir (Hussein, 2004, s. 26).

İslami finans, sürdürülebilir ve sorumlu bir yatırım evreni sunar. Sosyal sorumluluk yatırımlarının ilkeleri, esas olarak dini değerlerden ortaya çıkmış ve çevresel, sosyal ve kurumsal yönetim kriterlerini içerecek şekilde gelişmiştir (Gamaleldin, 2015, s. 2) İslami finans, Müslümanların ticari faaliyetlerini ve bu faaliyetlerin gelecek nesillere beraberinde getirdiği finansal, sosyal sonuçlarından endişe ederek özellikle çevreye büyük önem atfetmesinden ötürü sürdürülebilir kalkınmanın alanına girmektedir (Peillex ve Ureche-Rangau, 2009, s. 291).

Etik finansın İslami finans ile kesişen noktalarına gelirsek (Bari ve Radi, 2011, s. 13):

İslami finans, ekonomik faaliyeti teşvik eder, mal ve hizmet üretiminin, ticaretin ve yatırımın, efektif değer yaratan reel ekonomi çerçevesinde yapılması gerektiğini düşünür. Para, para yaratamaz, paranın mümkün kıldığı değeri yücelten insan çabasının katkısıdır (Bari ve Radi, 2011, s. 13). Etik finans anlayışında sürdürülebilir kalkınma için büyümeyi sürdürülebilir kılmak, üretim ve istihdamı sürekli kılmak ile mümkündür. Dolayısıyla kaynakların çabasız zenginleşmeyi sağlamak yerine üretim ve kalkınmaya kanalize edilmesi, ekonomik faaliyetlerin teşvik edilmesi gerekmektedir.

İslami finasta sözleşmeler adalet ve denge ilkelerine göre düzenlenir. Yatırım sözleşmesinin, içerebileceği risklerin, kârların ve zararların adil bir şekilde paylaşılmasını düzenlemesi gerekir. İslam hukukunda, taraflardan birinin diğer ortağı haksız bir şekilde istismar ettiği veya onun aleyhine bir kazanç sağladığı sözleşmeler geçersiz sayılır. Bir Müslüman ancak şeffaf bir risk paylaşımı esasına göre yürütülen işlemlerden veya faaliyetlerden kâr edebilir. Örneğin, ödemeyi temerrüde düşen bir borçluya geç ödeme cezası gibi bir mali kâr elde edilmesi yasaktır (Bari ve Radi, 2011, s. 13). Bu ilke, Batı'da etik finans modellerinin insan haklarını gözetken kriterleri ile örtüşmektedir. Bir kimse diğerinin kazancına haksız biçimde el koyamaz. İlâveten, sözleşmeler belirsizlik unsurlarının ortadan kaldırılmasını sağlamalı ve sözleşme adaleti, belirsizliği olabildiğince kapsamlı bir şekilde ortadan kaldırarak inşa edilmelidir. Konusunda belirsizlik olan bir sözleşme geçersiz sayılır (Bari ve Radi, 2011, s. 13).

İslami finans ekosisteminde para yalnızca bir değişim aracı olarak görülür ve dolayısıyla bir miktar para karşılığı ödenen herhangi bir faiz hukuka aykırıdır. Bu yasağın sertliği, aşağıdaki sadece ikisi yer alan birçok ahlâki düşünceye dayanmaktadır :

- En dezavantajlı durumda olanlar için krediye erişmeyi zorlaştıran haksız ve ayrımcı uygulamalar, kaynakların adil dağıtılmaması.
- Alınan riskler, elde edilen kârlar ve maruz kalınan başarısızlıklar açısından eşitsiz veya belirsiz bir dağılım.

Burada başlı başına faizin birçok hususta adil olmayan, hakkaniyetten uzak durumlara sebebiyet vereceği ifade edilmektedir. Dolayısıyla, sürdürülebilir kalkınma, üretim ve istihdam için öncelikle faizden uzak durulmalıdır. Bu aynı zamanda İslami finansın en önemli ve birincil prensibidir.

İslami finansta mali spekülasyon sistematik olarak yasaklanmıştır. Bu yasak, finansal aktiviteyi gerçek ekonomik değer yaratma yükümlülüğünden ayıramamanın bir uzantısıdır. Spekülasyonun reddi, kişinin sahip olmadığını satamayacağı şeklinde ifade edilir. Dolayısıyla bu doktrin, herhangi bir yatırımcının türev piyasasına erişimini yasaklamaktadır. İslami finans ticareti yapılan malların özellikleri üzerinde spekülasyonu yasakladığı gibi belirsizliği ve finansal faaliyetteki her türlü yolsuzluğu da yasaklar. Bu yasağa uyum, finansal varlıkları üzerindeki piyasa riskini azalmasına ve finansal kaynakların uzun vadeli gerçek varlıklara tahsis etmesine izin verir. İslam hukukunda, İslami finansmanı reel ekonomiye bağlayan ve aşırı spekülasyon olasılığını sınırlayan kurallar vardır. Türev piyasası yoluyla sahip olunmayan hak ve malların veya varlıkların satışı, menkul kıymetleştirme gibi her türlü borç karşılığı borç satışının yanı sıra artan faiz oranları ile yeniden borç planlaması da yasaktır (Bari ve Radi, 2011, s. 13).

İster İslami ister etik olsun, yatırımlar, etik kriterleri karşılamalı, yasa dışı varlıklardan ve ahlaki açıdan kınanacak faaliyetlerden kaçınmalıdır. Yasaklanan faaliyetlerin listesi halka açıktır, ancak toplumlarımızın gelişimiyle bağlantılı değişikliklere tabidir ; içeriği öncelikle kumar, alkol, pornografi ve silahlar gibi yasaklanmış sektörlerdeki yatırımları hedeflemektedir. İslami finansın yasak faaliyetler olarak sıraladığı sektörler, aynı zamanda etik finans yatırımcılarının da dışladığı sektörlerdir (Bari ve Radi, 2011, s. 13). Etik yatırım ve endekslerde olduğu gibi, İslami fonların yöneticileri ekonominin bazı sektörlerini portföyden çıkarmaya yönelik negatif bir filtre işletmektedir. Etik ya da İslami olsun, bu yatırımcılar yatırım kararlarına ekstra finansal kriterleri dahil etmektedirler. Etik finans endüstrisinin ayrılmaz bir parçası olan bu yatırımlar, yatırım kararlarında ahlaki kriterleri de dahil eden gayrimüslimler arasında da giderek popülerlik kazanmaktadır (Peillex ve Ureche-Rangau, 2009, s. 291).

İslami finansta elde edilen kazançlara bir paylaşım yükümlülüğü uygulanmalıdır. Kârın bir kısmını sivil toplum kuruluşlarına, insani yardım kuruluşlarına veya sadece yoksullara ayırmaktan oluşan İslami finans uygulamaları mevcuttur. Müslüman yatırımcılar bu ahlaki yükümlülüğü zekatla, elde edilen kazancın bir kısmını bağışlayarak yerine getirirler. Bu yükümlülük servet vergisine benzetilebilir ancak taban tabana farklıdır. Sürdürülebilir kalkınmanın motoru olan bütün insanlığın asgari eğitim ve sağlık hizmetlerinin sağlanması için gelirlerin paylaşılması elzemdir.

Özel teşebbüs, mülkiyet hakkı, rekabete saygı göstermek serbest piyasa ekonomisinin temel taşlarıdır. Bunlar aynı zamanda İslami finans sisteminin de özünü oluşturur. Burada güven unsuru kilit bir unsurdur. Sosyal sermayede en önemli unsur, olan güven, Peygamber (sav)'in de ifade ettiği gibi güvenilir olmakla iman arasında doğrusal bir ilişki ile asıl anlamını bulmaktadır (Bari ve Radi, 2011, s. 13). Emin kişi olmak, sözünden dönmek basiretli iş adamının temel özelliğidir.

## SONUÇ

Finans ve etik kavramları tarihin ilk dönemlerinden bu yana yan yan kullanılmıştır. İslam dini de getirdiği adil, sosyal, eşitlik ve paylaşım temelli toplumsal yapısıyla bireyler arasındaki ticari faaliyetleri de düzenlemiştir. İnsan unsurunu hiçe sayan ve özellikle 20. Yüzyılın ikinci yarısında değişmeye başlayan vahşi kapitalizm dönemi aynı zamanda İslami finansın dünya üzerinde büyümeye başladığı dönemlere rast gelir. Bunun altında yatan özellikle İslami finansın kriz dönemlerindeki başarısı ve insan odaklı adil düzenlemeler getirmesidir. Günümüzde ise Batı dünyasının etik, yeşil, sosyal veya ahlaki olarak nitelendirdiği bütün sermaye hareketleri İslami finansın kavrayıp kapsadığı kavramlardır. Sürdürülebilir Kalkınmanın bütün işlev ve unsurlarını

kapsayan yine İslami finansın ta kendisidir. Dünyada sosyal sorumlu ve din/inanç temelli yatırım fonları ve endekslerinin yapıları incelendiğinde aslında girift oldukları, aralarında tam bir ayırım olmadığı görülmektedir. Örneğin, ABD’de faaliyet gösteren LKCM Aquinas Fonları, ABD Katolik Piskoposlar Konferansı tarafından belirlenen Sosyal Sorumluluk Sahibi Yatırım Kılavuzlarına tabidir. İlâveten, Ava Maria Yatırım Fonları, Roma Katolik Kilisesi'nin öğretilerine bağlı olarak oluşturulmuş "Katolik Danışma Kurulu" rehberliğinde "ahlaki olarak sorumlu yatırım" kriterlerini uygular, fakat sosyal sorumlu yatırım olarak tesis edilmiştir. Dolayısıyla adı etik, yeşil, inanç bazlı, sosyal sorumlu olsun beslendikleri kaynak dini kural ve kaidelerdir. İslam, bireysel değil toplumsal refahı, sosyal adalet ve düzeni, ihtiyaçtan fazlasının infak edilmesini tavsiye eden düşünce sistemi, güzel ahlâk üzerine tesis edilmesi onu sadece bir inanç temelli yatırım sistemi yapmamaktadır. Özellikle 2. Dünya Savaşı'ndan sonra artan kapitalist ekonomik ve finansal sisteme alternatif arayışları batı dünyasında sosyal sorumlu, çevreye duyarlı, iyi yönetim gibi kavramlar çevresinde sarmalanan finansal sistem, ürün ve yöntemler oluştura dursun, İslami finans bütün bunları içinde barındıran bir finans doktrindir.

## KAYNAKÇA

- Advanced Sustainable Performance Indices (ASPI) Eurozone Guidelines. (2020). 8 Mayıs 2021 tarihinde <https://silo.tips/download/advanced-sustainable-performance-indices-aspi-aspi-eurozone-guidelines> adresinden erişildi.
- Aktaş, H., Kayalidere, K. ve Karğın, M. (2013). Avrupa Hisse Senedi Piyasalarında İnanç Temelli Endekslerin Performanslarının Analizi. *Celal Bayar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 11(1), 135–145.
- Alrifai, T. (2017). İslami Finans ve Yeni Finansal Sistem. Ankara: Buzdağı Yayınevi.
- Altınırnak Gökbel, S. (2007). Finans Etiği. *Öneri Dergisi*, 7(27), 159–164. doi:10.14783/maruoneri.684946
- Altun, F. (2019). *İslami Finans İçin Bir Gelişim Alanı Olarak Sürdürülebilirlik*. Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi.
- Bari, I. ve Radi, B. (2011). Au-delà de la crise. La finance islamique est-elle un moyen de régulation? *Revue internationale d'éthique sociétale et gouvernementale*, 13(2), 1–18.
- Bayar, Y. ve Kılıç, C. (2012). Küresel Finansal Krizin Davranışsal Finans Perspektifinden Değerlendirilmesi. *İktisat Fakültesi Mecmuası*, 62(2), 177–195.
- Bayındır, S. (2015). Fıkhi ve İktisadi Açından İslami Finans. İstanbul: Süleymaniye Vakfı Yayınları.
- Boatright, J. R. (2018). Ethics in Finance. R. W. Kolb (Ed.), *Finance Ethics: Critical Issues in Theory and Practice* içinde (ss. 1396–1402). Thousand Oaks: SAGE Publications, Inc. doi:10.1002/9781118266298.ch1
- Buğan, M. F. (2019). İslami Hisse Senedi Piyasası (1.Edition.). Ankara: Nobel Bilimsel Eserler.
- Bulut, H. İ. (2015). Semavi Dinlerin Ortak Ahlâk İlkeleri ya da Evrensel Değerler. *Yakın Doğu Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 1(1), 65–81.
- Calvert Indexes. (2021). 30 Nisan 2021 tarihinde <https://www.calvert.com/calvert-indexes.php> adresinden erişildi.
- Cantekin, Ö. F. (2015). Küreselleşme ve Eğitim: “Homo Economicus” Eğitim Anlayışının

Dönüşümü. *Akademik Hassasiyetler*.

- Çapak, İ. (2018). İslam İktisadı İlmihali. (O. Üstün, Ed.) (1. bs.). İstanbul: İras Yayınları.
- Çelik, İ. (2016). İslâm Finans Sisteminin Geleceğinin Aksiyomları. *Dumlupınar Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, (49), 159–182.
- Chapra, M. U. (2018). İslam İktisadında Ahlak ve Adalet. İstanbul: İstanbul Üniversitesi İslam İktisadı ve Finansı Uygulama ve Araştırma Merkezi.
- Çolak, K. U. (2019). İslami Endeksler ve Hisse Senedi Yatırımlarının İslami Finans İlkeleri Çerçevesinde Değerlendirilmesi (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi.
- Crifo, P. ve Mottis, N. (2016). Socially Responsible Investment in France. *Business and Society*, 55(4), 576–593. doi:10.1177/0007650313500216
- Cünedioğlu, E. (2010). Bir İktisadi Sistem Olarak İslam. *İktisadi Hayat*. 9 Kasım 2020 tarihinde <http://www.iktisadiyat.com/2010/09/12/bir-iktisadi-sistem-olarak-islam/> adresinden erişildi.
- Çürük, S. A. (2013). İslami Finansın Türkiye’deki Gelişimi, Mevcut Sorunlar ve Çözüm Önerileri (Basılmamış Doktora Tezi). Selçuk Üniversitesi.
- De Courcelles, D. (2008). La Finance Islamique est-elle aujourd’hui une chance pour l’éthique ? *Techniques financières et développement*, (90), 19–24. <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00423242> adresinden erişildi.
- Ethibel Sustainability Index (ESI). (2020). 30 Nisan 2021 tarihinde <https://www.home.sandvik/en/about-us/sustainable-business/global-commitments/ethibel-sustainability-index-excellence-europe/> adresinden erişildi.
- Etik Kavramı. (2020). 9 Mayıs 2021 tarihinde [https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/21984/mod\\_resource/content/1/Meslek\\_Etiği\\_1\\_Hafta.pdf](https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/21984/mod_resource/content/1/Meslek_Etiği_1_Hafta.pdf) adresinden erişildi.
- Gamaleldin, F. (2015). Shariah-Compliant Stocks Screening and Purification (Basılmamış Doktora Tezi). University of Liverpool.
- Ghoul, W. ve Karam, P. (2007). MRI and SRI Mutual Funds; A Comparison of Christian, Islamic (Morally Responsible Investing), and Socially Responsible Investing (SRI) Mutual Funds. *The Journal of Investing*, 16(2), 96–102. doi:10.3905/joi.2007.686416
- Girard, E. ve Hassan, M. K. (2008). Is There a Cost to Faith-Based Investing: Evidence from FTSE Islamic Indices. *The Journal of Investing*, 17(4), 112–121. doi:10.3905/joi.2008.17.4.112
- Girard, E. ve Hassan, M. K. (2010). Faith-Based Ethical Investing : The Case of Dow Jones Islamic Indexes. *Islamic Economic Studies*, 17(2).
- Güçlü, A., Uzun, E., Uzun, S. ve Yolsal, Ü. H. (2002). Felsefe Sözlüğü. Ankara: Bilim ve Sanat Yayınları.
- Gülmen, A. C. (2018). Yolsuzluklar Tarihinde Kısa Bir Gezinti. 8 Mayıs 2021 tarihinde <https://www.etikblog.com/yolsuzluklar-tarihinde-kisa-bir-gezinti-puslu-isler-atlasi> adresinden erişildi.
- Guéranger, F. (2009). Finance islamique: Une illustration de la finance éthique. <https://books.google.com/books?hl=fr&lr=&id=SGHILESİY6sC&pgis=1> adresinden erişildi.



- Güngör, K. (2009). Bir Finansal Araç Olarak Katılım Bankacılığı: Tesbitler-Teklifler. A. Yabancı (Ed.), *Finansal Yenilik ve Açılımları ile Katılım Bankacılığı içinde* (ss. 207–271). İstanbul: TKBB Yayınları.
- Hamza, H. ve Guermazi-Bouassida, S. (2013). Financement Bancaire Islamique : Une Solution Ethique à la Crise Financière. *La Revue des Sciences de Gestion*, 12, 27–40.
- Hussein, K. A. (2004). Ethical Investment: Empirical Evidence From Ftse Islamic Index. *Islamic Economic Studies*, 12(1), 22–40.
- İnanç Temelli Yatırım Kılavuzu. (2021). 9 Mayıs 2021 tarihinde <https://tr.publicspeakingtip.org/investing-and-faith-4704> adresinden erişildi.
- Iqbal, Z. ve Mirakhor, A. (2011). An introduction to Islamic finance: Theory and Practice. (J. W. & S. (Asia), Ed.) (2nd ed.). Singapore.
- İslam Ahlâkının Temel Kaynakları Nelerdir. (2019). *Fikriyat Gazetesi*. 8 Kasım 2020 tarihinde <https://www.fikriyat.com/ilahiyat/islam-ilmihali/2019/03/18/islam-ahlaki-nedir-islam-ahlakinin-temel-kaynaklari-nelerdir-islam-ahlakinin-kaynaklari-nelerdir> adresinden erişildi.
- Jeanson, P. (2019). Finance, Ethique et Traduction. *Revue française de la traduction*, (240), 96–106. doi:10.4000/traduire.1730
- Karahan, H. ve Ersoy, H. (2016). Faizsiz Finansın Temel Prensipleri ile Türkiye’de Reel Kesimde Kullanılması. *Maliye Finans Yazıları*, 0(105), 93–114. doi:10.33203/mfy.312137
- Karataş, M. (2018). Dünya Dinlerinde Ahlak. *İslam Medeniyeti Araştırmaları Dergisi (İMAD)*, 3(2), 290–298.
- Kartal, G. (2016). Homo-Economicus’a Karşı Homo-İslamicus. *I. International Social Sciences and Muslims Congress / Issmc-2016*, 295–310.
- Kaya, E. (2017). İşletmelerin Kurumsal Sosyal Sorumluluk Uygulamalarında Kurumsal Yönetimin Etkisi : BİST100 Üzerinde Bir Uygulama (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Dumlupınar Üniversitesi.
- Kaymak, O. ve Çerikçioğlu, G. (2017). Şirketlerin Sürdürülebilirlik ve Sosyal Sorumluluk Anlayışlarının Finansal Performanslarına Etkisi Üzerine Bir İnceleme: Türkiye Uygulaması. *Gazi İktisat ve İşletme Dergisi*, 3(3), 77–90. <http://dergipark.org.tr/tr/pub/gjeb/issue/31271/340708> adresinden erişildi.
- Kettell, B. (2011). *Introduction to Islamic Banking and Finance*. United Kingdom: A John Wiley and Sons, Ltd.
- Khamlichi, A. El. (2012). *Éthique et Performance : Le Cas des Indices Boursiers et des Fonds d’Investissement en Finance Islamique*. Université d’Auvergne.
- Koçak, E. (2018). İslami Finans ve Ekonomik Büyüme: Türkiye Üzerine Ekonometrik Bir Uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (51), 67–91.
- Kuzucu, N. (2018). Sosyal Sorumlu Yatırım Perspektifinden İslami Finans: Eleştiriler ve Öneriler. *ISEFE içinde* (ss. 180–190).
- Meslek Etiği. (2016). T.C. Milli Eğitim Bakanlığı. 5 Eylül 2020 tarihinde [https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/21984/mod\\_resource/content/1/Meslek\\_Etiği\\_1\\_Hafta.pdf](https://acikders.ankara.edu.tr/pluginfile.php/21984/mod_resource/content/1/Meslek_Etiği_1_Hafta.pdf) adresinden erişildi.
- Mtiraoui, A. (2018). Décoloppement Financier Islamique entre L’investissement et La Croissance

- Economique dans la région MENA et L'Asie de l'Est et Pacifique, 1–26.
- Natur-Aktien-Index - Die NAI-Kriterien - Langfassung. (2020). 9 Mayıs 2021 tarihinde [https://nai-index.de/seiten/kriterien\\_lang.html](https://nai-index.de/seiten/kriterien_lang.html) adresinden erişildi.
- Natur Aktien Index. (2021). 18 Şubat 2021 tarihinde <https://de.wikipedia.org/wiki/Natur-Aktien-Index> adresinden erişildi.
- Navran, F. (2004). What is the difference between ethics, morals and values. 6 Eylül 2020 tarihinde <http://www.navran.com/article-values-morals-ethics.html%0A> adresinden erişildi.
- Ouendi, L. (2015). La Finance İslamique Face Aux Défis de la Globalisation Financière (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Université Mouloud Mammeri de Tizi-Ouzou.
- Özdemir, M. ve Aslan, H. (2017). Türkiye'de İslami Finansın Dönüşümünün Ekonomi Politikası. Seta Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı. [www.setav.org](http://www.setav.org) adresinden erişildi.
- Peillex, J. ve Ureche-Rangau, L. (2009). Création d'un Indice Boursier İslamique Sur la Place Financière de Paris. *Revue D'Économie Financière*.
- Pellerin, E. ve Casimiro, M. (2009). Du Bon Usage de l'Ordre Dans le Désordre de la Finance. *Distribution Electronique Cairn.info Pour De Boeck Supérieur*, (33), 16–25. <https://www.cairn.info/revue-finance-et-bien-commun-2009-1-page-16.htm> adresinden erişildi.
- Rahim, A. B. A. (2013). İslam Ahlâkı ve Onun Karakter İnşasındaki Önemi Anlamak. *International Journal of Social Science and Humanity*, 3(6), 508–513.
- Saiti, B. ve Ahmad, K. (2017). Fundamentals, Universe Creation And Appraisal Of Major Shari'ah-Compliant Stocks Screening Methodologies. *Journal of The International Institute of Islamic Thought and Civilization*, 105–139.
- Seçme, O., Aksoy, M. ve Uysal, Ö. (2016). Katılım Endeksi Getiri, Performans ve Oynaklığının Karşılaştırmalı Analizi. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*, (72), 107–128. doi:10.25095/mufad.396724
- Soage, A. B. (2020). An overview of Islamic finance: History, Instruments, Prospects. *Ediciones Universidad de Valladolid*, 9, 60–81. doi:<https://doi.org/10.24197/jstr.0.2020.60-81> Abstract:
- Strateji ve Bütçe Başkanlığı. (2020). Sürdürülebilir Kalkınmanın Amaçları. 15 Nisan 2021 tarihinde [https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2020/03/Surdurulebilir-Kalkinma-Amaclari-Degerlendirme-Raporu\\_13\\_12\\_2019-WEB.pdf](https://www.sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2020/03/Surdurulebilir-Kalkinma-Amaclari-Degerlendirme-Raporu_13_12_2019-WEB.pdf) adresinden erişildi.
- Tabakoğlu, A. (2016). İslam İktisadına Giriş (4. bs.). İstanbul: Dergah Yayınları.
- TDK Sözlük. (2020). Etik. 6 Eylül 2020 tarihinde <https://sozluk.gov.tr/> adresinden erişildi.
- Trenovski, B., Merdzan, G. ve Kozheski, K. (2019). Gelecekteki Krizleri Engellemek İçin İslami Finans Araçlarının Alternatif Olarak Kullanılmaları. *ICOMEF'19-Spring* içinde .
- Vural, G. ve Kuzulu, Ö. (2019). İş Ortaklığına Dayalı Finansman Yöntemlerinin İslami Bankacılık Sistemindeki Yeri: Ülkeler Arası Bir Değerlendirme. *ISEFE* içinde (ss. 148–180).
- Wilson, R. (1998). Muhammed Bakır Es-Sadr'ın Günümüz İslam Ekonomi Düşüncesine Katkısı. 17 Eylül 2020 tarihinde <https://www.haksozhaber.net/okul/muhammed-bakir-es-sadrin-gunumuz-islam-ekonomi-dusuncesine-katkisi-2180yy.htm> adresinden erişildi.

Yörükoğlu, A. (2007). Davranışsal Finans. Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi). Marmara Üniversitesi.