



BANKACILIK
DÜZENLEME VE DENETLEME
KURUMU

Katılım Finans Kavramına İlişkin Tartışmalar ve Bir Kurumsal Yönetişim Sistemi Önerisi

İlker KOÇ*

Öz

Katılım finans sistemi kendisine özgü nitelikleri nedeniyle akademik çevrelerde sıkça tartışılan bir alandır. Tartışmalar, genel olarak katılım finans kavramının dayandığı ilke ve esaslara uygunluğu, finansal sonuçlarının konvansiyonel finanstan farklılaşması ve ürün çeşitliliğinin sınırlılığı konularına odaklanmaktadır. Ancak her üç başlıktaki eleştiriler de genel olarak, katılım finansın doğal yapısı ve içinde bulunduğu sistemsel koşullar çok dikkate alınmadan ileri sürülmekte, bütün yapısal faktörlerin dikkate alınmaması katılım finansla ilgili önerilerin uygulanma alanını daraltmaktadır. Bu çalışmada katılım finansla ilgili tartışmalar konularına göre sınıflandırılarak, sisteme yönelik eleştirilerin kavramsal tutarlılıkları tartışılmaktadır. Diğer taraftan, katılım finans yönetim sisteminin, finansal işlemlerin etkilerinin katılım finans ilkelerinin dayandığı amaçları içerecek şekilde genişletilmesi ve bu kapsamda finansal faaliyetlerin etkilerinin ölçülmesi, izlenmesi ve raporlamasına ilişkin bir yapı tesis edilmesi önerilmektedir. Bu yeni yönetim yapısının katılım finans sisteminin amacına daha uygun şekilde işlemesine katkı sunacağı değerlendirilmektedir.

Anahtar Kelimeler: Katılım Finans, Kurumsal Yönetişim, Ortaklık Finansmanı, Etki Yatırımı, Sürdürülebilirlik

Abstract - Discussions on the Concept of Participation Finance and A Corporate Governance System Proposal

The participation finance system is frequently discussed by academic and other interested parties due to its unique characteristics. The discussions generally focus on the appropriateness of the conceptual foundations of participation finance, the differentiation of the results of financial activities from conventional finance and the limitation of product diversity. However, criticisms under all three headings generally do not properly take into account the natural structure of participation finance and the systemic conditions in which it operates. Failure to take into account all structural factors limits the scope for the application of criticisms and recommendations for participation finance. In this study, the discussions on participation finance are categorised according to their topics and the conceptual consistency of the criticisms against the system is discussed. Besides, it is suggested that the participation finance governance system should be expanded to include the objectives on which the principles of participation finance are based. In this context, a structure for measuring, monitoring and reporting the impacts of participation finance activities should be established. This new governance structure model would also contribute to a more appropriate functioning of the participation finance system.

Keywords: Participation Finance, Corporate Governance, Joint Venture, Impact Investment, Sustainability

* Dr., Daire Başkanı, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu - E-posta: ikoc@bddk.org.tr - ORCID: 0000-0003-3674-8128.

Atıf: Koç, İ. (2024). Katılım Finans Kavramına İlişkin Tartışmalar ve Bir Kurumsal Yönetişim Sistemi Önerisi. *BDDK Bankacılık ve Finansal Piyasalar Dergisi*, 18(1), 106-115

1. Giriş

Katılım finans sektörü ve bu sektörün en büyük bileşenini oluşturan katılım bankacılığı faaliyetleri hem Türkiye’de hem de dünyada uzun yıllardır kavramsal olarak tartışılan, tartışmanın ötesinde hem katılım finansın gerekliliğini sorgulayan hem de bugünkünden farklı şekilde işlemesi gerektiğini savunanlar tarafından yoğun bir şekilde eleştirilen oldukça geniş bir yazına sahiptir. Bir kısmı haklı gerekçelere sahip olmakla birlikte, getirilen eleştirilerin çoğu teorik düzeyde ve uygulama gerçeklerinden uzak önermeler barındırmakta veya katılım finansı kategorik olarak reddeden, olumsuz bir bakış açısını yansıtmaktadır. Bu durum, katılım finans sektörü temsilcilerinin getirilen eleştirilere yönelik sürekli bir savunma halinde olmalarına neden olmakta ve katılım finans kuruluşlarının itibarına ve doğal olarak finansal sağlığına zarar verme ihtimali olduğu düşünülen her eleştirinin reddedilmesi doğal bir refleks haline dönüşmektedir. Yapıcı eleştiri eksikliğinin bir sonucu olarak oluşan söz konusu refleks ise sektörün kendisini yenilemesini ve değişen dünyadaki yeni süreçlere karşı kapasite geliştirmesini güçleştirmektedir. Böylesi bir durumun, sektörün sahip olduğu misyon ve finansal sektör içindeki işlevi açısından da önemli bir sorun olduğu değerlendirilmektedir. Bu nedenle de katılım finansa ilişkin eleştirilerin felsefi ve kuramsal düzlemde ele alınmasının, diğer bir deyişle eleştirilerin eleştirilmesinin gerekli olduğu düşünülmektedir.

Bu çerçevede, çalışmanın devam eden bölümlerinde, Türkiye’de ve dünyada katılım finans alanında tartışmalar ve özellikle de sistemin yapısına veya işleyişine ilişkin getirilen eleştiriler sınıflandırılarak, kapsamı ve tutarlılıkları değerlendirilmektedir. Ayrıca, söz konusu tartışmalardan hareketle, katılım finansın temelini oluşturan ilke ve esasların nihai amaçları doğrultusunda katılım finans faaliyetlerinin sosyal ve diğer etkilerinin ölçülmesi, takip edilmesi ve raporlanması süreçlerini içeren bir kurumsal yönetişim sistemi önerisi getirilmektedir.

2. Katılım Finans Sistemine Yönelik Tartışmalar

Katılım finans faaliyetlerine yönelik tartışmaların kaynağını oluşturan akademik literatürde zaman zaman popüler yayınlarda rastlanılan ve çoğunlukla olumsuz değerlendirmeler barındıran eleştirileri genel nitelikleri üzerinden kategorize ederek incelemek için üç başlık altında sınıflandırmak mümkündür. Bunlar; (1) kavramsal eleştiriler, (2) finansal sonuç eleştirileri, (3) ürün çeşitliliği eleştirileri olarak ayrılabilir.

2.1. Kavramsal Eleştiriler

Bu eleştiriler genel olarak katılım finansın tanımı, felsefi dayanakları ve tarihsel gelişim süreci ile hâlihazırda var olan uygulamaların ekonomik, politik ve sosyal boyutları üzerinden yapılan değerlendirmelerle katılım finansın doğru bir noktada olmadığı sonucuna ulaşan değerlendirmeleri içermektedir. Kavramsal eleştiri yelpazesi, bir noktada katılım finansın konvansiyonel finanstan ayrışacak düzeyde bir farkının olmadığı ve olamayacağı, diğer ucunda ise katılım finansın konvansiyonel finanstan bütünüyle ayrı bir sistem olarak ele alınması gerektiğini ileri süren çok çeşitli yaklaşımları barındırmaktadır. Söz konusu tartışmaların temelinde ise katılım finans uygulamalarının en nihayetinde dini kurallar tarafından ortaya konulan bir çerçevede yürütülmesi yer almaktadır. Bir uçtaki görüşe göre, dini kurallara dayalı finansal bir faaliyet söz konusu olamazken diğer uçtaki görüş bu faaliyetin bugünkünden tamamen farklı şekilde işlemezse dini kurallara uymayacağını ileri sürmektedir.

Bazı kavramsal eleştiriler, belirli ön kabullerin de etkisi ile, katılım finansın ekonomik sonuçlarını ve toplumsal amaçlarını tamamen görmezden gelerek, sistemin gerekliliğini tamamen reddetme noktasına giden görüşleri barındırmaktadır. Daha ılımlı kavramsal eleştiriler ise mevcut katılım finans sistemini bir bütün olarak reddetmemekle birlikte, önemli yapısal eksiklikler olduğunu ileri sürmekte ve bunları gidermek üzere çoğunlukla finansal işleyişlerin değiştirilmesine dayanan öneriler sunmaktadır. Bunlar arasında bazı eleştirilerin önemli haklılık paylarının olduğunu da kabul etmek gerekir. Örneğin, Asutay (2013), “İslami Ahlak Ekonomisi” (İAE) olarak adlandırdığı ve toplumda paylaşımı, dayanışmayı, gelir adaletini ve sosyal refahı arttırmayı hedefleyen genel ekonomik anlayışın katılım bankacılığı sistemi tarafından yeterince desteklenmediğini ifade etmekte, katılım bankacılığının tarihsel sürecini gelişim aşamalarına ayırarak, mevcut durumun birinci faz olduğunu,

katılım finansın İAE'yi destekleyici yapıya geçişinin ise ikinci faz olacağını ileri sürmektedir (Asutay, 2007). Benzer bir eleştiri Tarık Dvyney (2011) tarafından dile getirilmektedir: Dvyney ekonomi ve faiz ilişkisini incelediği çalışmasında, katılım finans kuruluşlarının çoğunun peşin (spot) fiyatlarla vadeli (forward) fiyatlar arasındaki farkın varlığına bağlı faaliyet göstermekte olduğunu, bu farkın piyasa faizi nedeniyle ortaya çıktığını ve bu anlamda en sık kullanılan katılım bankacılığı tekniğinin konvansiyonel bankacılıktan çok farklı olmadığını ileri sürmektedir.

Ancak söz konusu eleştiri literatürünün pratik sonuçlar elde etme bakış açısıyla gözden geçirilmesi halinde, katılım finans sistemini farklı yaklaşımlarla veya amaçlarla eleştirenlerin ortak noktasının ileri sürdükleri eksikliklere çözüm önerisi getirmemeleri veya getirdikleri önerilerin gerçek hayatta uygulama imkânı bulunmaması olduğu görülmektedir. Bu nedenle, söz konusu eleştirilerde haklılık payı olsa bile ortaya konulan argümanlar ancak durum tespiti yapmaya yaramaktadır. Bu anlamda, katılım finansa yönelik eleştirilerin geçerliliğinin, tutarlılığının ve özellikle de uygulanabilirliğinin tartışılmasında fayda bulunmaktadır. Böyle bir tartışma, katılım finans sistemini geliştirebilecek ve uygulama imkânı olan önerilerin önünün açılmasına da katkı sunacaktır.

Bununla birlikte, bu kapsamdaki bir tartışmaya girmeden önce okuyucuların zihninde kavramsal bir altyapı oluşması amacıyla katılım finansa ilişkin bazı konuların açıklığa kavuşturulmasında fayda bulunmaktadır. Bu çerçevede ilk olarak katılım finansın nasıl tanımlanması gerektiğine ve kavramsal dayanaklarına kısaca değinilmesi doğru olacaktır.

Katılım finansın dinle bağlantılı bir faaliyet olduğu ilgili hemen herkesin zihninde olan kolektif bir kabuldür. Ancak din ile olan bağlantının ne şekilde olduğu ve derecesi birçok kişi için muğlak bir konudur. Gerçekten de katılım finans sözleşme ve işlemleri çeşitli bağlamlar üzerinden dini kurallara dayanmaktadır ve bu anlamda da sistemin dinle ilişkilendirilmesi doğrudur. Ancak günümüzdeki birçok uygulamada dini kurallara uyumun nasıl olacağı konusu tartışmalıdır. Çünkü genel olarak dini kuralların belirlenme süreci "yapıcı bir belirsizlik" durumu içermektedir. Din olgusu özünde birbiri ile bağlantılı teolojik ve dünyevi iki boyut barındırmaktadır. Teolojik ya da uhrevi boyut, ebedi kurtuluş süreci yani yaratıcı-insan ilişkileri ile ilgiliyken, dünyevi boyut çoğunlukla insan-insan ya da insan-eşya arasındaki ilişkilerin düzenlenmesiyle ilgilidir. Yine genel olarak teolojik kaynaklar dünyevi boyutla ilgili (örneğin, evlilik veya miras gibi) kısıtlı sayıdaki konuya ilişkin durum bazlı kesin hüküm sunmaktadır. Geriye kalan hükümler çoğunlukla alım-satımda adil olmak veya mali konularda haksızlık yapmamak gibi genel ahlaki tavsiye ve buyruklardır. Dini kural olarak bilinen durum bazlı hükümlerin büyük kısmı, tarih boyunca toplumların hukuki ihtiyaçlarının giderilmesi için o toplumlarda yaşayan din hukukçularının yorum ve görüşleri ile oluşturulmuştur. Bu bakımdan, durum bazlı hükümler ve bunların somutlaşarak oluşturduğu normlar, her ne kadar teolojik bir kaynaktan faydalanmış olsalar bile dünyevi bir nitelik arz etmektedirler. Diğer taraftan, zaman içinde kurumsallaşarak mezhep haline gelen norm oluşturma ekolleri, erken dönemlerden itibaren hemen hemen her zaman birbirlerini hoş görmüş; farklı ekoller ve bunların uygulamaları toplumsal hayatı kolaylaştırıcı bir zenginlik olarak değerlendirmiştir. Bu teolojik temelli ancak dünyevi norm geliştirme yapısı, dini kuralların yapıcı belirsizliğini oluşturmaktadır. Yapıcı belirsizlik de doktrinel bir yaklaşımla belirlenen kuralların her zaman ve herkes için zorunlu olmaması, döneme ve topluma göre değişebilmesi veya birden fazla kuralın farklı toplum kesimleri için aynı anda geçerli olması gibi esnek bir hukuk normu çerçevesi sunmaktadır.

Söz konusu esnek çerçeve katılım finasta daha da belirgindir. Oldukça geç bir dönemde, 1960'lardan sonra ortaya çıkan ve asıl yükselişini 1980'lerden sonra gösteren katılım finansın dayandığı dini kural setleri, önceki kural setlerine göre çok daha fazla bireysel yorum ve çıkarıma dayanmaktadır. Bunun nedeni, temel kaynakların ortaya çıktığı erken dönemlerdeki ekonomik ve ticari ilişkiler veya hukuki altyapının günümüzdekinden oldukça farklı olmasıdır. Örneğin, tüzel kişiliğin bilinmediği, endüstriyel üretimin olmadığı, banka veya bankaya benzer yapıların olmadığı bir ekonomideki tarihsel örnekler, günümüz modern liberal-kapitalist ekonomilerindeki kurumları veya ilişkileri doğrudan temsil edemez. O yüzden söz konusu dönemlerdeki çeşitli ticari veya finansal ilişkiler, katılım finans uygulamaları için günümüz şartlarına uygun hale getirilerek yeniden tanımlanmıştır. Örneğin, bugün en yaygın katılım finans ürünü olan "murabaha" (peşin alım ve vadeli satım) işlemi ile klasik murabaha işlemi birebir aynı değildir. Ancak günümüz murabahası klasik dönem murabahasından türetilmiştir (Cebeci, 2017). Benzer şekilde "sukuk" veya "icara" gibi

birçok katılım finans ürünü orijinal katılım finans ürünü değil, konvansiyonel ürünlerin katılım finans ilkelerine uygun şekilde uyarlanmış versiyonlarıdır. Bu anlamda katılım finans uygulamaları, dünyevi bir temelli, ancak dini referanslı kurallara dayanan faaliyetlerdir. Doğal olarak bunların teolojik boyut ile bağlantısı da diğer dini norma bağlanmış dünyevi faaliyetlere göre daha kısıtlıdır. Bu bakımdan katılım finans uygulamalarını tamamen dini bir unsur olarak gören veya yeterince dini olmamakla eleştiren tüm taraflar esasında yanlış bir bakış açısıyla konuya yaklaşmaktadır. Katılım finansın dini olma hâli, yapısı gereği, ancak bugün gelinen düzeydeki kadar olabilir ve bunun da çok önemli bir kısmı dünyevi gereksinim ve motivasyonlara dayanmaktadır.

Bu durum, "o zaman katılım finansı konvansiyonel finanstan ayıran özellik nedir" sorusunu gündeme getirmektedir. Yukarıda da açıklandığı üzere, katılım finansın kısıtlı veya belirsizliğe tabi de olsa dini kaynaklara dayanan kural setleri üzerinden din ile bir bağlantısı bulunmaktadır. Bu bağlantı katılım finans kuruluşlarının alkollü içkilerin finanse edilmesi ya da "riba" içeren işlem yapmak gibi teolojik düzeyde net şekilde belirlenmiş sınırları aşmasını engellerken daha muğlak alanlarda ihtiyatlı bir yaklaşım göstermelerini sağlamaktadır. Söz konusu bağlantıyı katılım bankaları ve diğer katılım finans kuruluşları faaliyetleri ile bağdaştıran ise Türkiye'de "Katılım Finans İlkelerine Uyum Kurumsal Yönetişim Sistemi" olarak adlandırılan bir karar alma, kontrol etme ve düzeltme mekanizmasıdır.

Katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetişim sistemi, temel olarak üç farklı yapıdan oluşmaktadır. Bunlardan birincisi; katılım finansa ilişkin genel nitelikli kural setlerini yani standartları belirleyen "Merkezi Danışma Kurulu" yapısıdır. Ülkemizde Türkiye Katılım Bankaları Birliği bünyesinde kurulmuş bulunan, dünyadaki çeşitli örneklerinde ise merkez bankaları, maliye bakanlıkları, yargı organları gibi kamusal örgütler içinde yer alabilen merkezi danışma kurulları, dini kural setlerinin esnek yapısına bir çeşit çerçeve çizerek, belirli ölçülerde uygulama birliği sağlamaktadırlar. Katılım finans kuruluşların üzerinde yer alan Merkezi Danışma Kurulunun aldığı karar ve belirlediği standartlar norma dönüşmekte ve tüm ilgili taraflar için bağlayıcı hâle gelmektedir. Katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetişim sistemindeki ikinci yapı katılım finans kuruluşlarının bünyesinde oluşturulan "danışma komiteleridir". Bu komiteler merkezi danışma kurulu standartlarına uygun olmak koşulu ile katılım finans kuruluşu faaliyetine ilişkin işlem, olay veya sözleşme bazında karar almaktadır. Yine katılım finans kuruluşu bünyesinde tesis edilen üçüncü oluşum "katılım finans iç kontrol ve iç denetim birimleri" yapısıdır. Söz konusu yapı genel standartların ve danışma kurulu veya danışma komitesi tarafından alınan kararların ilgili birimler tarafından uygulanıp uygulanmadığını kontrol etmektedir. Kuruluş bünyesinde söz konusu süreçlerin etkin bir şekilde işletilmesinden ise yönetim kurulları sorumludur (Soysal, 2021). Nihai amacı müşterilere "katılım finans ilke ve esasları" olarak adlandırılan dini referanslı kurallar setine makul düzeyde uyum sağlandığına dair güvence sağlamak olan katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetişim sistemi, bir katılım finans kuruluşunu diğer finansal kuruluşlardan ayıran en temel farktır. İçinde hem kural belirlemeyi hem kurala uyumu hem de bunun denetimini içeren sistem, münferit kural dışılıklar haricinde sektörün amacına uygun işlemesi için en önemli araçtır.

Bu açıklamalar ışığında, katılım finansı kavramsal olarak eleştiren tarafların gerçekte, katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetişim sisteminin yapısına veya işleyişine -eğer varsa- eleştiri getirmeleri daha uygun olacağı söylenebilir. Çünkü nihai olarak bir kuruluşun katılım finansa uygun olma niteliğini, buna ilişkin ihtiyatlılık derecesini veya müşterilere verilen güvencenin kalitesini belirleyen temelde bu sistemdir.

Diğer taraftan, katılım finans ilkelerine uyum yönetişim sisteminin değiştiremeyeceği ve çok yoğun olarak eleştirilen bir husus daha bulunmaktadır. Sık sık gündeme taşınan bu konu, katılım finans işlemlerinin finansal sonuçlarının konvansiyonel finansal işlemlerden farklılaşmamasıdır.

2.2. Finansal Sonuç Eleştirileri

Katılım finansla ilgili tartışmalar, önemli sayıda insanın katılım finans ürünlerinin maliyet ve getirilerinin konvansiyonel finanstan belirgin şekilde farklılaşması gerektiğini beklediklerini ortaya koymaktadır. Bu beklenti yalnızca Türkiye için geçerli olmayıp, katılım finans faaliyetinin bulunduğu birçok ülkede konvansiyonel ve katılım finans ürünlerinin finansal sonuçlarını veya bunlardan elde edilen kârlılık oranlarını karşılaştıran çok sayıda çalışmaya rastlamak mümkündür (Örneğin; Chong ve

Liu, 2009; Ergeç ve Arslan, 2011; Abedifar ve diğerleri, 2013; Umar ve Mansur 2014; Saraç ve Zeren, 2015; Koç, 2018).

Genellikle akademik çevreler veya finans profesyonelleri tarafından dile getirilen söz konusu farklılaşma beklentisinin müşteriler tarafından ne ölçüde paylaşıldığı belli değildir. Elbette fon müşterilerinin daha yüksek getiri, finansman müşterilerinin ise daha düşük maliyet beklentileri vardır. Ancak burada eleştiri yapan taraflarca üstü kapalı şekilde dile getirilen ve müşteriler tarafından paylaşılıp paylaşılmadığı bilinmeyen kritik nokta, maliyet ve getiri farklılaşmasının katılım finans olarak tanımlanmanın temel bir unsuru olmasıdır. Bu görüşe göre, katılım finans eğer farklı bir finansal faaliyet ise farklı getiri ve maliyetler sunması gerekmektedir. Farklılığın da -yine üstü kapalı olarak- müşteri lehine olması gerektiği vurgulanmaktadır. Çünkü müşteri aleyhine olan farklılaşmalar da katılım finansa kuruluşlarının, faiz hassasiyeti nedeniyle kendileri ile çalışmak zorunda olan müşterilerinden faydalanarak daha fazla kâr elde ettiği şeklinde eleştirilere konu edilmektedir.

Esasında finansal farklılaşma olmadığı eleştirisi, belirli bir dönemdeki sektör ortalamaları üzerinden yapılan bir genelleme ile ortaya çıkmaktadır. Farklılaşmama iddiası her dönemdeki her bir işlem için geçerli değildir. Herhangi bir katılım finans kuruluşunun pazarlama politikasına, piyasa koşullarına veya müşterinin riskliliğine göre elbette konvansiyonel ürünlerden daha uygun katılım finans ürünü sunması mümkündür. Bu anlamda katılım finansın konvansiyonel finanstan farklı olmadığı veya daha maliyetli olduğu eleştirisi her durum ve her zaman için değil, belirli bir dönemde eleştiri yapanın kendi tespiti ve gözlemi çerçevesinde geçerlidir. Bu durum da aslında eleştirinin tutarlılığını zedelemektedir. Ancak burada yine de gözleme dayalı tespitlerin geçerli olduğu varsayılarak, finansal sonuç eleştirileri bir bütün olarak değerlendirilecektir.

Finansal sonuç eleştirileri, yukarıda da ifade edildiği üzere, fiyatlama uygulamalarının katılım finans kapsamında olup olmamayı belirleyen temel unsurlardan biri olduğunu dayanmaktadır. Bu çıkarım, finansal sonuç eleştirisi yapabilmek için önce katılım finanstaki fiyatlama pratiği ve motivasyonunun tartışılması gerektiğini ortaya koymaktadır. Çünkü fiyatlama süreci nihayetinde ilgili kuruluşun misyonuna ve bu misyonun hayata geçirilme yöntemine bağlı olup, fiyatlamanın katılım finans niteliği ile ilişkisi bu kanaldan kurulabilir.

Katılım finanstaki fiyatlama dünyada olduğu gibi Türkiye’de de katılım finans ürünlerinin muadili olan konvansiyonel ürünlerin piyasa fiyatları (Benchmark Rate) dikkate alınarak belirlenmektedir (Hussein vd., 2015). Daha önce de belirtildiği üzere, “karz-ı hasen” (herhangi bir getiri elde edilmeyen, yalnızca ana paranın aynen geri alındığı finansman) gibi birkaç istisna hariç olmak üzere, katılım finans ürünlerinin hemen hemen tamamı konvansiyonel benzerlerinin katılım finans ilkelerine uygun şekilde sunulması için geliştirilmiştir. Bu bakımdan fiyatlama tekniklerinin birbirine benzer olması, katılım finans kuruluşların piyasa koşullarını takip etmesi ve nihayetinde konvansiyonel ürünlerin maliyet ve getirilerine yakınsayan fiyatlar sunması olağan görülmektedir. Çünkü piyasanın belirgin şekilde üstündeki veya altındaki fiyatlar mali açıdan sürdürülemez olur ve sonuçta ya müşteriler yüksek maliyetler yüzünden bu kuruluşları tercih etmekten vazgeçer ya da düşük fiyatlar yüzünden kuruluşlar zarara uğrayarak faaliyetlerini sonlandırmak zorunda kalır.

Uygulama pratiğinin yukarıda açıklanan nedenlerden dolayı konvansiyonel yaklaşımlardan farklılaştırılması pek mümkün olmadığı için fiyatlama konusunda çok fazla durulmayacaktır. Bunun yerine katılım finans kuruluşlarının fiyatlama motivasyonunun nasıl olması gerektiği üzerinde durulması daha doğru olacaktır. Bu konuda genel kanı, dini kurallar ile bütünleşik olduğu düşünülen bir yapının fiyatlama yaparken kâr elde etme amacı dışında farklı motivasyonlara da sahip olması gerektiği şeklindedir. Bu düşünce belirli düzeyde haklılık payı içermektedir. Çünkü dini bağlantı, özellikle de teolojik kaynaklar, kişi veya kuruluşların bir şekilde dinin emrettiği karşılıksız verme, paylaşma, zorda kalmışa destek olma gibi olumlu mali sonuçlar doğuracak davranışları göstermesi beklentisini doğurmaktadır. Nitekim katılım finans kuruluşları bu kapsamda çeşitli yardım ve sosyal finansman programları uygulamaktadır. Ancak benzer faaliyetleri, sosyal sorumluluk kavramı kapsamında, konvansiyonel kuruluşlar da gerçekleştirmektedir. Hatta belki bazıları bu tür faaliyetlere katılım finans kuruluşlarından oransal olarak daha fazla kaynak aktarıyor bile olabilir. Bu bakımdan kısıtlı düzeyde sosyal yardımda bulunmanın katılım finansın fiyatlama konusunda ayırt edici özelliği olmadığı düşünülebilir. Buradan finansal sonuç eleştirisi yapanların beklentisinin, katılım finans kuruluşunun

düşük maliyetli fiyatlama diğer bir deyişle getiriden feragat davranışının belirli sayıdaki kişi veya kuruluşla sınırlı olmaması, müşterilerinin tamamını veya çoğunluğunu içerecek şekilde genişletmesi yönünde olduğu sonucunu çıkartabiliriz. Bu anlamda, katılım finansın maliyetlerinin farklılaşması ancak getiriden feragat etmenin tüm portföye yaygın şekilde olması ile gerçekleşebilecektir. Tabii böyle bir yaklaşım ne etik olarak ne de uygulama anlamında kabul edilebilir değildir. Bu beklenti, katılım finans ilkeleri veya ilgili dini kural setleri bakımından katılım finans kuruluşlarının tüm müşterilerinin düşük maliyet ile fonlanmaya uygun olduğu gibi bir kabule dayanmaktadır ki bunun doğru olmadığı ortadadır. Böyle bir yaklaşımın finansal açıdan sürdürülebilirliğinin olmadığını açıklama gerek bile bulunmamaktadır.

Fiyatlama yöntem ve motivasyonuna ilişkin ortaya konulan argümanlar katılım finansın neden konvansiyonelden farklılaşmasının çok mümkün olmadığını net bir şekilde göstermektedir. Bunlara ilave olarak, finansal sonuç eleştirileri bir de katılım finansın fonksiyonu bakımından değerlendirilebilir.

Katılım finans kuruluşları da diğer kredi kuruluşları gibi fon fazlasını toplayıp fon açığı olan yerlere aktaran finansal araçlardır. Bu kapsamda, liberal-kapitalist ekonomik sistem içinde kâr maksimizasyonunu hedefleyen kuruluşlar olarak tesis edilmiş ticari yapılardır. Birer anonim şirket olarak, katılım finans kuruluşlarının yöneticileri, Milton Friedman (1970) tarafından ortaya konulan ve "Friedman Doktrini" olarak da anılan "Ortaklık Teorisi" (Shareholder Theory) bağlamında öncelikli olarak sermaye sahiplerine kâr sağlayacak şekilde şirket faaliyetlerini sürdürmekle yükümlüdür. Açık bir şekilde ifade edilmese bile istenilen kar hedefine ulaşmak katılım finans kuruluşları da dahil olmak üzere tüm ticari kuruluş yöneticileri için en önemli önceliklidir. Bu anlamda Friedman Doktrini günümüz şirket yöneticileri açısından en temel sorumluluğu ortaya koyan, katı ama son derece gerçekçi bir yaklaşımdır. Nitekim daha sonraki dönemlerde Edward Freeman (1984) tarafından geliştirilen ve şirket yöneticilerinin sorumluluğunun yalnızca ortaklara kâr sağlamak olmadığı, çalışanların, toplumun ve diğer ilgili tarafların çıkarlarının da dikkate alınması gerektiğini ileri süren "Paydaş Teorisi" (Stakeholder Theory) ne yazık ki kısıtlı sosyal sorumluluk uygulamaları dışında çok fazla kabul görmemiştir. Bunun temel nedeni, bu yaklaşımın çok güçlü bir motivasyon olan kâr maksimizasyonu hedefi ile çelişmesi ve bunu değiştirecek yönlendirici bir dışsal veya içsel gücün olmamasıdır.

Bu bağlamda, katılım finans veya mevcut ekonomik sistemin "mütemmim cüzü" olan başka bir sektörü değiştirebilmek için öncelikle genel ekonomik işleyişte çok büyük ölçüde yapısal değişikliklerin hayata geçirilmesi gerekmektedir. Ekonomik ve onun alt bileşeni olan finansal sistem mevcut haliyle devam ettiği müddetçe katılım finans da buna uyum sağlamak zorunda kalacaktır. Bu noktada, katılım finansa yönelik mevcut sistem içinde kalarak farklılaşma sağlamamakla ilgili bir başka eleştiri gündeme gelmektedir.

2.3. Ürün Çeşitliliği Eleştirileri

Katılım finansa ilişkin akla en makul gelen ve bu nedenle özellikle katılım finansı samimiyetle geliştirmek isteyen tarafların sıklıkla dile getirdiği bu eleştiri, söz konusu kuruluşların yalnızca belirli ürünlere yoğunlaştığı, maliyet ve getiriye önemli düzeyde farklılaştırarak ürün ve hizmetlere yönelmediği şeklindedir. İlk başta birçok kişi tarafından haklı bulunan bu önermenin geçerliliğini ve uygulanabilirliğini değerlendirebilmek için katılım finans ürün yapısının bazı detaylarını öne çıkartmak gerekir.

Katılım finans kuruluşlarının sunduğu finansman ürünlerini temel olarak, borç finansmanı ve ortaklık finansmanı olarak ikiye ayırmak mümkündür. Borç finansmanı ürünleri konvansiyonel kredilere benzeyen "murabaha", "icara", "selem" ve "istisna" gibi sözleşmeleri içermektedir. Bu ürünlerde, finansman sağlanırken temerrüt riski harici bir riske girilmemekte ve genellikle belirli bir teminat alınarak temerrüt riski de asgariye indirilmektedir. Ülkemizde ve dünyada sunulan katılım finans ürünlerin çok büyük kısmı borç finansmanı ürünleridir. Finansmanın borç şeklinde olması, iş veya faaliyet riskinin firmaya ait olması sonucunu doğurmakta, katılım finans kuruluşunun finanse edilen faaliyetin ayrıntıları konusunda istihbarat ve kredi riski analizinin ötesinde bir uzmanlık geliştirmesi gerekmemektedir. Borç finansmanı ürünleri konvansiyonel kredilere çok benzediği için maliyetleri ve bu maliyetler ile fon sahibi müşterilere sağlanan getiriler piyasa düzeylerine yakınsamaktadır.

İşte bu yakınsamanın neden olduğu olumsuz algıyı gidermek üzere, birçok araştırmacı, akademisyen ve politika belirleyici, katılım finans kuruluşlarına borç finansmanı yerine “mudarebe” (emek-sermaye ortaklığı) veya “muşareke” (kâr-zarar ortaklığı) gibi ortaklık finansmanı ürünlerine yönelmelerini tavsiye etmektedir. Ortaklık finansmanı ile katılım finans kuruluşlarının bir taraftan hem daha yüksek kâr oranları ile faaliyet gösterebileceği ve bu şekilde hem fon sahiplerine daha yüksek getiri sağlayabilecekleri hem de istihdam, büyüme ve enflasyon gibi makroekonomik hedeflere daha fazla katkı sağlayabileceği iddia edilmektedir. Katılım bankalarının ortaklık finansmanına yönelmemesinin temel sebebinin ise kurumsal isteksizlik olduğu, sektör aktörlerinin mevcut işleyişi farklılaştırmaktan imtina ettiği yönünde genel bir kanı bulunmaktadır.

İlk başta haklı görünmekle birlikte, katılım finans kuruluşları tarafından ortaklık finansmanına yoğunlaşmadığı eleştirisi ve bir tür kurumsal ataletin buna neden olduğu iddiası önemli eksiklikler içermektedir. Öncelikle belirli bir büyüklüğe ulaşmış ve karmaşık yönetsel yapılara sahip kuruluşların yapısal değişikliğe neden olacak konularda hem karar alma hem de alınan kararı çeşitli iç denetim süreçlerinden geçirerek hayata geçirmelerinin önünde ciddi zorluklar olması normal bir durumdur. Bu nedenle önemli değişikliklerin hayata geçirilmesi için yasal bir zorunluluk olması, önemli düzeyde riskin bertaraf edilmesi veya rekabetçi avantaj elde etme imkanının doğması gibi motive edici faktörlerin bulunması gerekir. Bu nedenle katılım finans kuruluşlarının herhangi bir ortaklık finansmanı projesine yaklaşımının borç finansmanı uygulamalarına göre daha ihtiyatlı olması şaşırtıcı değildir.

Diğer taraftan, katılım finansın ortaklık finansmanı faaliyetlerine daha fazla odaklanmamasının nedeni kurumsal isteksizlikten ziyade, Türkiye özelinde daha da yoğunlaşan fakat dünyanın diğer ülkeleri içinde belirli düzeylerde var olan çeşitli yapısal sorunlardır. Bunların başında nerdeyse her türlü yatırım için ön şart olan ekonomik istikrar, etkin bir hukuk sisteminin varlığı ve muhasebe hesap ve kayıt sistemlerinde şeffaflık ve tutarlılık gibi koşulların tam olarak sağlanamaması gelmektedir.

Bu koşullara ilave olarak, ortaklık finansmanı faaliyetinde bulunacak finansal kuruluşların ilgili alanda çok ciddi düzeyde uzmanlık kapasitesi oluşturması gerekmektedir. Böylesi bir teknik bilgi birikimini sağlamanın veya bilgi birikimine sahip personeli istihdam etmenin kuruluş açısından ciddi bir maliyet kaynağı olacağı açıktır. Diğer taraftan yeterli bilgi birikimine sahip olmadan ortaklık finansmanı faaliyetinde bulunmak da son derece riskli olacaktır.

Bunlara ilave olarak, ortaklık finansmanı arz-talep dengesinin oluşmasında da çeşitli zorluklar bulunmaktadır. Fon talep edenler açısından özkaynak finansmanı çoğunlukla borç finansmanından daha maliyetli bir yöntemdir. Bunun temel nedeni yatırımın riskine katlanan finansman sağlayıcısının getiri beklentisinin, yalnızca temerrüt riskine giren, onu da belirli ölçüde teminat altına alan borç finansmanı sağlayıcısının getiri beklentisine göre daha yüksek olmasıdır. Söz konusu yüksek maliyet nedeniyle başarı beklentisi yüksek, riski düşük proje sahipleri ortaklık finansmanı yerine borç finansmanını tercih edecektir. Buna mukabil riskli bir yatırımda bulunacak girişimciler olası zararı paylaşmak için kendilerine ortak bulmak isteyeceklerdir. Bu nedenle katılım finans kuruluşlarının ortaklık finansmanı sağlayacakları alanda iyi bir uzmanlaşma sağlaması zorunludur. Fakat reel sektör faaliyet alanlarının çokluğu göz önüne alındığında her alanda yeterli uzmanlaşmayı sağlamak hiçbir zaman mümkün olmayacaktır. Hatta ortaklık finansmanı alanında geniş çaplı uzmanlaşmaya yönelik bir girişim bile katılım finans kuruluşunda odaklanma sorunlarına yol açabilecek ve finansal veya operasyonel risklere yol açabilecektir. Bu nedenle de sermaye yeterliliği düzenlemelerinde bu tür yatırımlar genellikle kredilerden daha yüksek risk ağırlığı ile ağırlıklandırılmaktadır (BDDK, 2015).

Katılım finans kuruluşlarının borç finansmanı yerine ortaklık finansmanı ürünlerine yönelmesi yönündeki tavsiyeler, yukarıda sayılan engel, kısıt ve zorlukların nasıl aşılacağına ilişkin çözüm önerileri barındırmamakta veya bunların etkilerini göz ardı etmektedir. Ortaklık finansmanı önerilerinde gözden kaçırılan diğer bir konu ise bu finansal ürünlerin yeni veya orijinal finansal araçlar olmadığıdır. Esasında bunların benzerleri finansal piyasaları gelişmiş ülkelerde yüzyılı aşkın bir zamandır uygulanmaktadır. Ortak girişim şirketleri (Joint Venture) özellikle Anglosakson ülkelerde popülerliklerini İkinci Dünya Savaşı'ndan beri sürdürmektedir. Dünyadaki ortaklık finansmanı örnekleri, bu ürünün katılım finansa özgü olmadığını ortaya koyarken aynı zamanda getirisinin de piyasa koşullarından farklılaşmadığını göstermektedir. Ortaklık finansmanında, finansman sağlayıcının getirisi genellikle piyasa getirisine eklenmiş bir risk primi ile belirlenmektedir. Farklı yöntemler de olmakla birlikte, tezgah üstü veya kurumsal pazarda işlem görmeyen yatırımlar değerlendirirken “risksiz faiz oranı” olarak adlandırılan

bir faiz oranı dikkate alınmaktadır. Bu anlamda, ortaklık finansmanı ürünleri katılım finansı faiz oranlarından tamamen bağımsız kılacak sıra dışı araçlar degillerdir.

Tüm bu kısıtlara rağmen Türkiye’de birçok katılım bankasının ortaklık finansmanı alanında girişimde bulunmak için çok yoğun çaba harcadığı bilinmektedir. Bankalar, kurdukları girişim sermayesi şirketleri ile özellikle “Start Up” olarak ifade edilen küçük teknoloji şirketlerine destek olmak için yoğun çaba harcamaktadırlar. Bunun dışında gayrimenkul inşası veya yenilenebilir enerji tesisi yatırımı gibi çeşitli büyük ölçekli ortaklık finansmanı proje örnekleri de halihazırda uygulanmaktadır. Eğer bu projelerden, kârlılık ve ekonomik etki bakımından, iddia edilen faydalar kolay bir şekilde sağlansaydı hiç kuşkusuz katılım bankaları da kâr amaçlı kuruluşlar olarak bu alanlara çok daha fazla ağırlık verirdi. Ancak hem teorik bilgi hem de piyasa tecrübesi ortaklık finansmanına yönelmenin önemli zorluklar barındırdığını ve istenilen faydayı her zaman sağlamasının şüpheli olduğunu göstermektedir.

3. Katılım Finans Kuruluşlarına İlişkin Bir Kurumsal Yönetişim Sistemi Önerisi

Literatürde rastlanılan katılım finans ile ilgili tartışmaların büyük kısmı, sistemin dayandığı kurumsal altyapıya ilişkin belirli ön kabullerle, katılım finansın işleyişine ilişkin bilgi eksiklikleriyle ve sınırlı düzeydeki gözlemden elde edilen verilerle ortaya konulmuş, tutarlılığı zayıf eleştirileri barındırmaktadır. Sistemin geliştirilmesine imkân vermeyen söz konusu eleştirel yaklaşımların sunduğu çözüm önerileri de öngörülen sonuçları sağlamaktan uzaktır. Katılım finansın yarım aşırı aşan tarihsel gelişim süreci, sektörün içinde bulunduğu ekonomik ve finansal sistemin sunduğu dönemsel koşullar altında, katılım finansın ulaşabileceği forma kendi mecrasında akararak doğal bir şekilde ulaşma yolunda olduğunu göstermektedir. Bu bakımdan kurumsal yapı ve işleyiş anlamında sistemin en azından var olan kazanımlarını riske atacak yapısal değişikliklerin mevzuat veya başka bir şekilde zorlanması doğru bir yaklaşım görülmemektedir. Bunun yerine doğal akışa ve hayatın gerçeklerine uygun öneriler geliştirilmesi ve geliştirilen öneriler hakkında bir konsensüs oluşturulması gereklidir.

Bu çerçevede, çalışmanın bu kısmında, katılım finansın kavramsal temellerine dayalı yeni bir kurumsal yönetim yaklaşımı önerisi sunulacaktır. Öneriyi detaylandırmadan önce, çalışmanın “2.1. Kavramsal Eleştiriler” bölümünde açıklanan “Katılım Finans İlkelerine Uyum Kurumsal Yönetişim Sistemi” konusuna kısa bir dönüş yapmak faydalı olacaktır. Söz konusu yönetim sistemi özünde bir faaliyetin, sözleşmenin veya işlemin katılım finans ilkelerine uyumunu gözetten bir “önsel” (Ex-ante) değerlendirme sistemidir. Bu sistem basitçe, gerçekleştirilecek işlemin dayandığı sözleşmenin faiz, garar (aşırı belirsizlik), gabin (aşırı yararlanma) veya kumar gibi uygun olmayan bir unsur içerip içermediğine ve sözleşmenin yine uygun görülmemeyen bir mal veya hizmet ile ilgili olup olmadığını kontrol etmektedir. Taraflardan birine haksızlık doğmaması veya toplumun menfaatine zarar verilmemesi gibi genel koşullar da göz önünde bulundurulduktan sonra işleme veya sözleşmeye onay verilmektedir. Sistem daha sonra, işlemin gerçekten belirlenen şekilde gerçekleşip gerçekleşmediğini kontrol etmekte, bir aksaklık varsa gerekli raporlamayı ve düzeltici önemleri almaktadır. Ancak bu “Ex-ante” yönetim süreci, işlem gerçekleştikten sonra doğuracağı sosyal veya ekonomik etkiler ile ilgilenmemektedir. Bu yönde bir tasarıma veya hedefe sahip değildir.

İşte bu çalışmada getirilen öneri mevcut katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetim sistemine bir “sonsal” (Ex-post) yönetim sistemi ekleyerek, gerçekleştirilen finansal faaliyetlerin geniş anlamda etkilerinin yine katılım finans ilkeleri kapsamında değerlendirilmesini içermektedir.

Önerilen katılım finans “Ex-post” yönetim sisteminin dayanağı, “maksatlar” (Maqasid) olarak adlandırılan ve dini kuralların nihai amaçlarını ifade eden ilkelerdir. Bunlar geniş anlamıyla; neslin korunması, fakirliğin azaltılması, toplum sağlığının korunması, istihdamın arttırılması gibi amaçlara yönelik toplumsal fayda sağlayacak her türlü sosyal etki faaliyetini kapsamaktadır. Bu anlamda “Maqasid” ile sürdürülebilirlik kavramı arasında çok ciddi paralellikler bulunmaktadır. Sürdürülebilirliğin sosyal boyutu konvansiyonel tarafta genellikle “etki yatırımcılığı” bağlamında ele alınmakta ve çoğunlukla BM’nin Sürdürülebilir Kalkınma Amaçları çerçevesinde değerlendirilmektedir.

Katılım finans "Ex-post" yönetişim sistemi ile de katılım finansın "Maqasid" kapsamındaki amaçlarına yönelik olumlu sosyal etkilerin ölçülmesi, izlenmesi ve raporlanması öngörülmektedir. Bu kapsamda ölçüm ve izleme için gerekli metriklerin ve analiz metodolojilerinin geliştirilmesi ile katılım finans kuruluşları portföylerinin ne kadarının "Maqasid" prensipleri ile uyumlu olduğunu kamuoyuna veya resmi otoriteye sunabilecek, yasal veya ihtiyari olarak belirlenen hedefler çerçevesinde belirlenecek oransal hedeflerin tutturulması için planlama yapılması söz konusu olabilecektir. Böylece katılım finans kuruluşları, topluma azami katkı sağlayacak faaliyetlerin finanse edilmesi için çok daha etkin bir şekilde yönlendirilebilecektir.

Diğer taraftan, katılım finans kuruluşları bünyesinde geliştirilecek söz konusu yönetişim mekanizması, her geçen gün toplam tutarı artan uluslararası sürdürülebilir fonlara erişim imkânını da arttıracaktır. Kârlılık ve riskliliğin yanı sıra çevresel ve sosyal tematik kriterlerin karşılanması koşuluyla elde edilebilen ve genellikle diğer fonlara göre daha uygun maliyetli olan bu finansal kaynaklar, katılım finans kuruluşlarının kârlılık ve büyüme göstergelerini de olumlu şekilde etkileyebilecektir.

Hâlihazırda birçok katılım finans kuruluşu, sukuk ihracı veya emtia murabahası gibi yöntemlerle uluslararası kaynaklardan sürdürülebilir fon bulma ve bu fonları yine sürdürülebilir faaliyetlerin finansmanında kullanılmak üzere çaba göstermektedir. Söz konusu çalışmalar son derece önemli olmakla birlikte, portföy içindeki payları hala çok düşük düzeydedir. Bu çalışmada önerilen "Ex-post" yönetişim sisteminin, bu çabaların hızlı bir şekilde sonuç üretmesine ve sürdürülebilir finansman faaliyetlerinin büyümesine katkı sağlaması da söz konusu olacaktır. Buna ilave olarak, "Maqasid" ilkelerine dayalı yönetişim sistemi katılım finans kuruluşlarının faaliyetlerinin nihai etkisi bakımından konvansiyonel finansal faaliyetlerden farklılaşması için de önemli bir araç haline gelebilecektir.

4. Sonuç ve Değerlendirme

Ekonomik oluşumlar veya finansal piyasalar gibi katılım finans sistemi de değişen dış dünya ile birlikte gelişmektedir. Son on yılda yaşanan en önemli gelişme katılım finans ilkeleri olarak adlandırılan dini referanslı kural setleri çerçevesinde oluşturulan kurumsal yönetişim sistemi ile müşterilere katılım finans ilkelerine uyum konusunda güvence verilmesine ilişkin süreçlerin oluşturulmasıdır. Ancak Türkiye'de ve dünyada katılım finans kuruluşlarının nasıl tanımlanması gerektiğine ve bu tanım çerçevesinde sürdürmeleri gereken faaliyetlere ilişkin tartışmalar hâlâ yoğun bir şekilde devam etmektedir. Akademik çevreler ve diğer ilgili taraflarca getirilen eleştirilerin birçoğu sistemin finansal işleyişinin yapısal düzeyde değiştirilmesini öngörmekte, fakat bu kapsamdaki önerilerin finansal sağlık ve uygulanabilirlik boyutlarını ihmal ettiği görülmektedir.

Bu çalışmada katılım finans sisteminin geliştirilmesi, özellikle de konvansiyonel finanstan farklılığının ortaya konulması için mevcut katılım finans ilkelerine uyum kurumsal yönetişim sistemine ek olarak, katılım finans işlemlerinin etkisine ilişkin bir "Ex-post" yönetişim sistemi geliştirilmesi önerilmektedir. Böylece katılım finans kuruluşlarının katılım finansın dayandığı amaçlara olan katkısının ölçülmesini, izlenmesini ve raporlanmasını sağlayacak bir mekanizma tesis edilmesi hedeflenmektedir. Söz konusu yönetişim sistemi katılım finans kuruluşlarına portföylerindeki amaca uygun etkide bulunan varlıkların oranının belirlenmesi ve ileriye yönelik olarak bu oranının artırılması için çaba gösterilmesi imkânı sağlayacaktır. "Maqasid" ilkelerine uygun sosyal katkı sağlayan ürün ve hizmetler katılım finansın teolojik boyut ile bağlantısını da güçlendirebilecektir. Bu şekilde, önerilen yönetişim sistemi sayesinde katılım finansın niceliksel olduğu kadar niteliksel olarak gelişimine de katkı sunulabileceği öngörülmektedir.

Kaynakça

1. Abedifar, P., Molyneux, P., Tarazi, A. (2013). Risk in Islamic Banking, *Review of Finance*, 1-62.
2. Asutay, M. (2007). "Conceptualisation of the Second Best Solution in Overcoming the Social Failure of Islamic Banking and Finance: Examining the Overpowering of HomoIslamicus by Homoeconomicus", *The International Islamic University Malaysia, Journal of Economics and Management* 15, no. 2, Sf: 167-195.
3. Asutay, M., (2013). "Islamic Moral Economy as the Foundation of Islamic Finance", *Islamic Finance in Europe: Towards a Plural Financial System*, Edt. Valentino Cattelan, Edward Elgar Publishing Inc. Sf. 55-68.
4. BDDK. (2015). "Bankaların Sermaye Yeterliliğinin Ölçülmesine ve Değerlendirilmesine İlişkin Yönetmelik", <https://www.mevzuat.gov.tr/mevzuat?MevzuatNo=21192&MevzuatTur=7&MevzuatTertip=5> (Erişim tarihi: 23.07.2024).
5. Cebeci, İ. (2017). "Murâbaha Akdi Bağlamında Fıkıh Mirası ile İlişki Biçimimiz". *Marmara Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Cilt-Sayı 53, sf.73-95. DOI: 10.15370/maruifd.405239.
6. Chong, B. S., Liu, M. (2009). Islamic banking: Interest-free or interest-based?, *Pacific-Basin Finance Journal*, Elsevier, 17(1), sf. 125-144.
7. Dvyney, T. (2011). "Faiz Sorunu", İz yayıncılık, 1. Baskı, İstanbul.
8. Ergeç, E. H., Arslan, B. G. (2011). Impact of interest rates on Islamic and conventional banks: the case of Turkey, *Applied Economics*, 45(17), 2381-2388.
9. Freeman, R. E. (1984). "Strategic Management: A Stakeholder Approach". Pitman Publ. Inc. Boston.
10. Friedman M. (1970). "A Friedman Doctrine: The Social Responsibility of Business is to Increase Its Profits", *The New York Times Magazine*.
11. Hussain, M., Shahmoradi, A., Turk, R., (2015). "An Overview of Islamic Finance", IMF Working Paper No: WP/15/120.
12. Koç, İ. (2018). "Interest Rate Risk in Interest-Free Banks: An Empirical Research on Turkish Participation Banks". *Turkish Journal of Islamic Economics* 5 (1), sf. 89-108.
13. Saraç, M., Zeren, F. (2015). The dependency of Islamic bank rates on conventional bank interest rates: further evidence from Turkey. *Applied Economics*, 47(7), 669-679.
14. Soysal, B. (2021). "İslamî Finansta Kurumsal Yönetim Fıkhi Uygunluğu Sağlamaya Yönelik Yapı ve Süreçler", İktisat Yayınları, İstanbul.
15. Umar, R., Mansur, M. (2014). "Are Islamic Banks Truly Shariah Compliant? An Application of Time Series Multivariate Forecasting Techniques to Islamic Bank Financing", MPRA Paper, University Library of Munich, Germany.