

Katılım Endeksleri ve Katılım Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı, Yönetim Stratejileri ve Performans Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme

An Evaluation of Portfolio Allocation, Management Strategies, and Performance Indicators of Participation Indices and Participation Mutual Funds

Muhammet KOTAN

Arş. Gör., Afyon Kocatepe Üniversitesi,
Bolvadin Uygulamalı Bilimler Fakültesi,
Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, mkotan@aku.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0003-4456-9381>

Makale Başvuru Tarihi: 27.05.2025

Makale Kabul Tarihi: 29.06.2025

Makale Türü: Araştırma Makalesi

Ozan ÖZDEMİR

Doç. Dr., Süleyman Demirel Üniversitesi, İİBF,
Finans ve Bankacılık Bölümü, ozanozdemir@sdu.edu.tr
<https://orcid.org/0000-0002-7579-9422>

ÖZET

Bu çalışma, faizsiz finans ilkelerine uygun olarak faaliyet gösteren katılım borsa endeksleri ve katılım yatırım fonlarının küresel ve Türkiye finans piyasalarındaki gelişimini incelemektedir. Katılım endeksleri ve fonları, faiz, belirsizlik ve spekülasyondan kaçınarak etik yatırım yapmak isteyen bireysel ve kurumsal yatırımcılara önemli alternatifler sunmaktadır. Çalışmanın temel amacı, katılım endekslerine dâhil olmanın şirketlerin finansal itibarı, yatırımcı çekme kapasitesi ve uzun vadeli sermaye akışı üzerindeki etkilerini ortaya koymaktır. Ayrıca, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının portföy dağılımı, büyüklük ve getiri performansları detaylı bir şekilde analiz edilmiştir. Katılım endeksleri, sadece İslami prensiplere uygun şirketleri barındırmanın ötesinde, şirketlere piyasa görünürlüğü ve uluslararası tanınırlık kazandırma fırsatı da sunmaktadır. Bu araştırma, katılım endekslerinin işletme performansı ve yatırım stratejileri üzerindeki etkilerini derinleştirmeyi amaçlamaktadır. Araştırma bulguları, katılım fonlarının genellikle katılım endekslerinde yer alan büyük ve likit şirketleri tercih ettiklerini ve bu tercihin fon performanslarını pozitif yönde etkilediğini göstermektedir. Sonuç olarak, katılım endekslerinin işletmelerin sermaye piyasalarındaki güçlü konumlarına ve yatırımcı tabanlarını genişletmelerine katkıda bulunduğu ortaya konulmuştur.

ABSTRACT

This study analyses the development of participation stock indices and participation mutual funds operating in accordance with interest-free finance principles in both global and Turkish financial markets. Participation indices and funds offer important alternatives to individual and institutional investors seeking to make ethical investments by avoiding interest, uncertainty and speculation. The main objective of the study is to reveal the effects of inclusion in participation indices on companies' financial reputation, capacity to attract investors and long-term capital flow. In addition, the portfolio allocation, size, and return performance of participation mutual funds in Türkiye are analysed in detail. Participation indices not only include companies that comply with Islamic financial principles, but also offer companies the opportunity to gain market visibility and international recognition. This research aims to deepen the understanding of the influence of participation indices on business performance and investment strategies. Research findings indicate that participation funds tend to favor large and liquid companies included in participation indices and this preference positively influences fund performance. As a result, it is revealed that participation indices contribute to the strong position of enterprises in capital markets and expand their investor base.

Keywords:

Participation
Finance,

Participation
Indices,

Capital Markets,

Return Performance,

Önerilen Alıntı (Suggested Citation): KOTAN, Muhammet ve ÖZDEMİR, Ozan (2025), “Katılım Endeksleri ve Katılım Yatırım Fonlarının Portföy Dağılımı, Yönetim Stratejileri ve Performans Göstergeleri Üzerine Bir Değerlendirme”, *Uluslararası Yönetim Akademisi Dergisi*, S.8(2), ss.357-373, Doi: <https://doi.org/10.33712/mana.1707213>

1. GİRİŞ

Son yıllarda küresel finans dünyasında önemli bir yer edinen faizsiz finans, geleneksel finansal sistemlere alternatif olarak büyümeye devam etmektedir (Esmer vd., 2020). Faizsiz finans, İslam hukuku prensiplerine uygun olarak geliştirilmiş finansal ürünler ve hizmetleri temel almaktadır. Bu prensipler, faiz (riba) yasağı, belirsizlik (garar) ve spekülasyondan kaçınma, etik yatırım ve risk paylaşımı gibi temel ilkeleri içerir. Bu çerçevede faizsiz finans yalnızca dini hassasiyet taşıyan yatırımcılara hitap etmekle kalmayıp etik ve sürdürülebilir yatırım arayışında olan geniş bir yatırımcı kitlesine de hitap etmektedir (Hussain vd., 2016:3-4).

Faizsiz finans yatırım araçları arasında sermaye piyasalarıyla ilişkili en dikkat çekici unsurlarından biri, katılım borsa endeksleridir. Bu endeksler, İslam hukukuna uyumlu şirketlerin hisse senetlerini kapsar ve faiz, alkol, kumar, domuz ürünleri gibi yasaklanmış sektörlerden elde edilen gelirleri dışlamaktadır. Dow Jones Islamic Market Index (DJIM), FTSE Shariah Global Equity Index Series, MSCI Islamic Index Series ve S&P Shariah Index Series gibi uluslararası tanınmış endeksler, faizsiz finans prensiplerine uygun olarak yatırım yapmak isteyen yatırımcılara bir alternatif oluşturmaktadır. Türkiye'de ise Borsa İstanbul Katılım Endeksi, bu alandaki önemli örneklerden biridir (Emeç, 2021:66).

Katılım yatırım fonları, faizsiz finans prensiplerine uygun olarak yönetilen ve katılım borsa endekslerine dayalı olarak yatırım yapan fonlardır. Bu fonlar, yatırımcılara çeşitlendirilmiş ve profesyonelce yönetilen bir yatırım portföyü sunar. Katılım yatırım fonları, sadece hisse senetlerine değil, aynı zamanda sukuk (İslami tahviller), gayrimenkul ve diğer varlıklara da yatırım yaparak portföylerini çeşitlendirir. Son yıllarda bu fonlar yeşil ve sürdürülebilir yatırımlara da yönelmekte, böylece çevreye duyarlı ve etik yatırım arayışında olan yatırımcılara da hitap etmektedir (Garanti BBVA, 2024).

Katılım borsa endeksleri ve katılım yatırım fonları; yatırım araçlarında faizsiz finans ürünlerini tercih eden, hem bireysel hem de kurumsal yatırımcılar için önemli fırsatlar sunmaktadır. Bu finansal araçlar, sadece İslami prensiplere uygunluğu ile değil, aynı zamanda etik ve sürdürülebilir yatırım anlayışına katkıları ile de dikkat çekmektedir (Ülev ve Özdemir, 2015:48). Katılım endekslerine dâhil olan işletmeler, İslam hukukuna uygun hareket ederek faizsiz finans ilkelerine bağlı bireysel ve kurumsal yatırımcıları çekme fırsatı elde ederler. Bu durum, işletmelere finansal itibar ve güven kazandırırken, yüksek etik standartlara uyum sağladıklarını gösterir. Uzun vadeli yatırımcıların ilgisini çekerek daha istikrarlı bir sermaye akışı sağlayan bu şirketler, uluslararası tanınırlık da kazanır. İşletmelerin bu endekslerde yer alması küresel pazarlarda görünürlük kazandırarak, hisse senetlerine olan talebi artırır ve piyasa değerlerinin yükselmesine katkı sağlar. Bu sayede katılım endeksleri hem yatırımcı tabanını genişletir hem de işletmelerin sürdürülebilir bir büyüme yakalamasına olanak tanır. Bu kapsamda oluşturulan yatırım fonları, sukuk, hisse senetleri ve kira sertifikaları gibi çeşitli araçlara yatırım yaparak portföy çeşitliliğini artırır ve yatırımcıların risklerini yönetmelerine yardımcı olur.

Bu çalışmada katılım endekslerine dâhil olmanın işletmelerin sermaye piyasasındaki görünürlükleri üzerindeki etkisi ve katılım fonlarının yatırım tercihleri araştırılmaktadır. Araştırma Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının portföy büyüklükleri ile getirilerini analiz ederek bu fonların yatırım stratejilerini anlamayı amaçlamaktadır. Literatürde katılım endeksleri ve fonlarının sektörel dağılımı ve performanslarına ilişkin daha kapsamlı çalışmalara ihtiyaç duyulduğu görülmektedir. Bu çalışma katılım finans piyasasında güncel trendleri ve bu alanın gelecekteki gelişim perspektiflerini sunarak bu literatür boşluğunu doldurmayı hedeflemektedir.

Bu çalışmanın amacı, katılım endekslerine dahil olmanın işletmelerin finansal performansı üzerindeki etkilerini ve katılım yatırım fonlarının portföy tercihlerini analiz etmektir. Araştırma, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının portföy büyüklükleri ile getirilerini inceleyerek bu fonların yatırım stratejilerini anlamayı hedeflemektedir. Literatürde, katılım endekslerinin işletmelerin itibarına ve fonların yatırım stratejilerine olan etkisiyle ilgili sınırlı sayıda çalışma bulunduğundan, bu araştırma önemli bir boşluğu doldurmaktadır.

Çalışmanın yöntemi olarak, kesitsel analiz yaklaşımı benimsenmiş ve veriler Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS) ile Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) elde edilmiştir. 21.08.2023-21.08.2024 tarihleri arasındaki portföy dağılım raporları ve getiriler analiz edilerek fonların sektörel tercihlerine odaklanılmıştır. Bu yöntemle, katılım endekslerinde yer alan büyük ve likit şirketlerin fon performanslarına etkisi incelenmiş ve sektörel çeşitliliğin yatırım stratejilerini nasıl şekillendirdiği değerlendirilmiştir.

2. LİTERATÜR TARAMASI

Emeç (2021) tarafından yapılan çalışmada, Borsa İstanbul Katılım Endeksi (BİST Katılım Endeksi) ile altın fiyatları ve katılım bankalarının topladığı fon miktarları arasındaki ilişki incelenmiş, Fourier Eşbütünleşme Testi ve Genelleştirilmiş Varyans Analizi kullanılarak serilerin uzun vadede birlikte hareket ettiği tespit edilmiştir. Güçlü (2019) ise BİST Katılım 50 (KAT50) ve Ziraat Portföy Katılım Endeksi (ZPYKAT) üzerine yaptığı sektörel analizde, her iki endekste de imalat sanayinin en baskın sektör olduğunu ve filtreleme kriterlerinde KAT50'nin finansal ölçüt eşliğinin %30, ZPYKAT'ın ise %33 olarak belirlendiğini ortaya koymuştur.

Arslan ve Çelik (2018) tarafından bireysel emeklilik yatırım fonlarının performansının BİST-100 Endeksi ile karşılaştırıldığı çalışmada, 2014-2017 verileri kullanılarak Sharpe, Treynor ve Jensen ölçütleri hesaplanmış ve bazı bireysel emeklilik yatırım fonlarının BİST-100'den daha iyi performans gösterdiği tespit edilmiştir. Bu çalışmalar, katılım endeksleri ve yatırım fonlarının faizsiz finans piyasaları bağlamında değerlendirilmesi gerektiğini ve alternatif yatırım araçları olarak önemini vurgulamaktadır. Ancak mevcut çalışmalar, BİST Katılım Endeksi'ne dâhil olan şirketlerin katılım yatırım fonları tarafından ne ölçüde tercih edildiği konusuna değinmemektedir. Çalışmamız, bu boşluğu doldurarak, katılım endeksindeki şirketlerin katılım fonları içindeki ağırlığını analiz etmeyi ve fon yöneticilerinin yatırım tercihleri ile katılım endeksinde yer alan şirketlerin uyumunu değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Bu yönüyle, çalışmamız mevcut literatüre önemli bir katkı sunarak, faizsiz finans sisteminin yatırım kararlarını nasıl şekillendirdiğine dair daha derinlemesine bir bakış açısı sağlayacaktır.

3. KÜRESEL KATILIM ENDEKSLERİNİN DURUMU VE GELİŞİMİ

Uluslararası piyasalarda “katılım endeksi” kavramı yerine “Islamic stock/market index (İslami borsa endeksi)” kavramı kullanılmaktadır. Katılım borsa endeksleri, İslami finansal prensiplere uygun şekilde seçilen hisse senetlerinden oluşan endekslerdir. Bu endeksler, konvansiyonel endekslere alternatif olarak geliştirilmiştir ve dini hassasiyetleri olan yatırımcıların ihtiyaçlarına cevap vermektedir. Katılım borsa endeksleri, İslam hukukuna (Şeriat) uygun olan şirketlerin hisse senetlerinin performansını izleyen endekslerdir. Bu endeksler, İslam'ın yasakladığı belirli faaliyetlerde bulunan şirketleri (*alkol, kumar, faizle borç verme, domuz ürünleri vb.*) hariç tutarak oluşturulmaktadır (Tekin, 2022:41-42). Ayrıca şirketlerin finansal yapıları da göz önünde bulundurulmakta; örneğin yüksek borçluluk oranları veya faiz geliri olan şirketler bu endekse dâhil edilmemektedir. İslami borsa endeksleri, yatırımcılara İslami prensiplere uygun yatırım yapma imkânı sağlamakta ve bu sayede etik ve dini değerlere uygun bir yatırım portföyü oluşturmaktadır. Dow Jones Islamic Market Index (DJIM) ve FTSE Shariah Global Equity Index Series gibi uluslararası tanınan endeksler bu alanda öne çıkan örneklerdir. Katılım borsa endeksleri, yatırımcıların risklerini dağıtmalarına, piyasa dalgalanmalarından korunmalarına ve sürdürülebilir yatırımlar yapmalarına yardımcı olabilir. Bu endekslerin popülaritesi, faizsiz finans sektörünün büyümesiyle paralel olarak artmaktadır ve bu durum, faizsiz finansal ürünlerin çeşitlenmesine de katkıda bulunmaktadır (Tükenmez vd., 2019: 418-419).

Katılım borsa endekslerinin gelişimi, faizsiz finansın büyümesiyle paralel olarak ilerlemiştir. 1990'ların sonunda ve 2000'lerin başında başlayan bu süreç, özellikle Müslüman yatırımcıların İslam hukukuna uyumlu yatırım araçlarına olan talebiyle hız kazanmıştır. İlk katılım endekslerden biri olan Dow Jones İslami Piyasalar Endeksi (DJIM), 1999 yılında oluşturulmuştur. Bu endeks, İslam hukuku kurallarına uygun olmayan sektörleri (*alkol, tütün, kumar, faizle çalışan finansal hizmetler vb.*) dışlayarak oluşturulmuştur. Ardından FTSE, MSCI ve S&P gibi büyük endeks sağlayıcıları da benzer katılım endeksleri geliştirmiştir. Bu endeksler, faizsiz finans prensiplerine uygun şirketlerin performansını izleyerek yatırımcılara şeffaf ve güvenilir yatırım alternatifleri sunmaktadır (Haryono ve Atika, 2023:6). Katılım borsa endeksleri, faizsiz finans ürünlerinin yaygınlaşmasına katkı sağlamış ve bu alandaki standartların belirlenmesine yardımcı olmuştur. Ayrıca bu endeksler üzerinden yapılan yatırım fonları ve ETF'ler (borsa yatırım fonu), dini hassasiyeti olan yatırımcıların portföy çeşitliliğini artırmalarına imkan tanımıştır. Özellikle 2008 küresel finans krizinden sonra, faizsiz ve etik finansman arayışındaki yatırımcılar için katılım endeksleri daha cazip hale gelmiştir. Sonuç olarak, katılım borsa endeksleri, İslam hukukuna uyumlu yatırım yapmak isteyenler için güvenilir bir referans noktası olmuş ve küresel finans piyasalarında önemli bir yer edinmiştir (Budiandru ve Deni, 2022:274).

Katılım hisse senetleri, İslam hukukuna uygun olan şirketlerin hisse senetlerini ifade eder. Bu hisse senetleri, faiz, alkol, kumar, domuz ürünleri gibi İslam'ın yasakladığı sektörlerde faaliyet gösteren şirketlerden arındırılmıştır. Katılım hisse senetleri, yatırımcıların hem etik değerlere hem de dini prensiplere uygun yatırım yapmalarını sağlar. Şirketlerin İslami kabul edilmesi için finansal yapılarına dikkat edilmesi gerekmektedir. Yüksek borçluluk oranları, faiz gelirleri gibi unsurlar İslami kabul edilmemektedir. Bu nedenle Katılım hisse

senetleri, İslam hukuku kuralları açısından danışma kurulları tarafından denetlenmekte ve uygunluk sertifikaları ile doğrulanmaktadır (El-Gamal, 2006:120).

Katılım hisse senetleri, İslam hukukuna uygun şirketlere yatırım yapmayı mümkün kılarak etik ve dini prensiplere göre yatırım yapma imkânı sunmaktadır. Bu doğrultuda, şirketlerin İslam hukukuna uygun olup olmadığını değerlendirmek için belirli finansal kriterler dikkate alınmaktadır. İşte tam bu noktada, faizsiz finansal kurumların faaliyetlerini denetleyen ve standartlar geliştiren AAOIFI (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions), devreye girmektedir. AAOIFI, katılım hisse senetlerinin İslam hukukuna uygunluğunu sağlamak amacıyla muhasebe, denetim ve yönetim standartlarını belirleyerek, bu alandaki şeffaflık ve uyum süreçlerini güçlendirmektedir. AAOIFI İslami finansal kurumlar için muhasebe ve denetim standartlarını belirleyen uluslararası bir kuruluştur. 1991 yılında kurulan AAOIFI, faizsiz finansın şeffaflığını, hesap verebilirliğini ve uyumunu sağlamak amacıyla standartlar geliştirmektedir. Bu standartlar, faizsiz finansal kurumların faaliyetlerini İslam hukuku kurallarına uygun olarak yürütmelerine yardımcı olmakla birlikte uluslararası düzeyde kabul görmüş uygulamaları teşvik etmektedir. AAOIFI'nin geliştirdiği standartlar, finansal raporlama, denetim, etik, yönetim ve İslam Hukuku uygunluk standartlarını içerir. Bu standartlar, katılım bankaları, sigorta şirketleri (takafül), yatırım şirketleri ve diğer finansal kurumlar tarafından benimsenmekte ve uygulanmaktadır (Warde, 2010:7).

Türkiye'de katılım bankaları Uluslararası Muhasebe ve Finansal Raporlama Standartlarına birebir uyumlu Türkiye Finansal Raporlama Standartlarını esas almaktadır. Kamu Gözetimi Muhasebe ve Denetim Standartları Kurumu ile AAOIFI arasında yapılan anlaşma neticesinde AAOIFI standartları Türkiye'deki muhasebe ve finansal raporlama uygulamaları arasında yasal zemine kavuşmuş ve gönüllü uygulamaya geçilmesi kararlaştırılmıştır (Avşar ve Özdemir, 2022:31). AAOIFI standartlarının uygulanması ile katılım finans uygulamalarının finansal sonuçlarının raporlamasında ulusal ve uluslararası uyum ile karşılaştırma yapılabilmesi de mümkün hale gelecektir. Bu durumun yabancı yatırımcıların ve yatırım fonlarının bu kuruluşların finansal araçlarına ilgisinin artmasını sağlaması beklenen bir etkidir (Özdemir vd., 2019:1167).

Katılım hisse senetlerinin seçim süreci, yatırımcıların etik ve dini prensiplere uygun yatırım yapmalarını sağlamak amacıyla belirli kriterlere dayanmaktadır. Katılım hisse senetlerinin seçiminde kullanılan ana kriterler şunlardır (Htay vd., 2013);

- **Sektör Filtreleme:** Şirketin faaliyet gösterdiği sektörün İslam hukuku kurallarına uygun olması gereklidir. Alkollü içecekler, domuz ürünleri, kumar, faizle borç verme ve sigara gibi yasaklanmış sektörlerde faaliyet gösteren şirketler İslami hisse senedi portföyüne dâhil edilmez.
- **Finansal Oranlar:** Şirketin finansal yapısı belirli kriterlere uygun olmalıdır. AAOIFI gibi kuruluşlar tarafından belirlenen kriterler arasında, şirketin toplam varlıklarına oranla borç seviyesinin düşük olması, faiz gelirlerinin ve haram faaliyetlerden elde edilen gelirlerin belirli bir eşik altında olması yer alır. Yaygın olarak kullanılan finansal oranlar şunlardır;
 - ✓ Borç/Toplam Varlık Oranı: Genellikle %33'ü geçmemelidir.
 - ✓ Faiz Gelirleri/Toplam Gelir Oranı: %5 ila %10 arasında değişebilir.
 - ✓ Helal Olmayan Gelir/Toplam Gelir Oranı: %5'i geçmemelidir.
- **İslam Hukuku Denetimi:** Şirketler, İslam hukuku danışma kurulları tarafından denetlenir ve uygunluk sertifikaları ile doğrulanır. Bu kurullar, şirketlerin faaliyetlerini ve finansal raporlarını düzenli olarak inceler.
- **Etik Uygulamalar:** Şirketin iş etiği, sosyal sorumluluk ve çevreye duyarlılık gibi konularda İslami değerlerle uyumlu olması gereklidir. Bu kriterler, yatırımcıların sadece finansal performansa değil, aynı zamanda şirketlerin topluma ve çevreye olan katkılarına da dikkat etmelerini sağlar.

Katılım hisse senetleri, yatırımcılara etik ve dini değerlere uygun bir yatırım portföyü sunar. Bu seçim kriterleri, yatırımcıların İslami prensiplere uygun olarak finansal hedeflerine ulaşmalarına yardımcı olmaktadır.

Tablo 1. Uluslararası Borsalarda Yer Alan Başlıca İslami Endeksler

Endeks	Ülke/ Kuruluş Yılı	Açıklama
Dow Jones Islamic Market Index (DJIM)	Amerika Birleşik Devletleri (1999)	Dünyanın ilk büyük ölçekli katılım borsa endeksidir. Dow Jones tarafından oluşturulan bu endeks, dünya genelinde İslam hukuku kurallarına uygun olarak faaliyet gösteren şirketleri içermektedir.
MSCI Islamic Index Series	Amerika Birleşik Devletleri (1999)	MSCI tarafından sunulan bu endeks serisi, dünya genelindeki büyük ve orta ölçekli faizsiz finansal ürünleri temsil etmektedir. MSCI Islamic Index, küresel yatırımcılar için önemli bir alternatiftir.
S&P Shariah Indices	Amerika Birleşik Devletleri (2000)	S&P Global tarafından yönetilen bu endeksler, İslam hukukuna uygun yatırım araçlarını içerir ve farklı bölgesel ve sektör bazlı endeksler kapsamına girmektedir.
FTSE Shariah Global Equity Index Series	Birleşik Krallık (1999)	FTSE tarafından oluşturulan bu endeks serisi, uluslararası piyasalarda İslam hukuku prensiplerine uygun şirketleri kapsar ve çeşitli bölgesel ve sektör bazlı endeksler içermektedir.
Kuala Lumpur Shariah Index (KLSI)	Malezya (1999)	Malezya Borsası tarafından oluşturulan bu endeks, Malezya’da İslam hukuku kurallarına uygun olarak faaliyet gösteren şirketleri içerir. Malezya’nın faizsiz finans merkezlerinden biri olarak önemli bir endekstir.
Jakarta Islamic Index (JII)	Endonezya (2000)	Endonezya Borsası tarafından oluşturulan bu endeks, Endonezya’da İslam hukukuna uygun olarak faaliyet gösteren şirketleri kapsamaktadır.
Tadawul Islamic Index	Suudi Arabistan (2008)	Suudi Arabistan Borsası tarafından oluşturulan bu endeks, Suudi Arabistan’da faaliyet gösteren İslam hukukuna uygun şirketleri içermektedir.
Borsa İstanbul Katılım Endeksi (XK100)	Türkiye (2014)	Borsa İstanbul tarafından oluşturulan bu endeks, Türkiye’de İslam hukukuna uygun olarak faaliyet gösteren şirketleri kapsar ve Türkiye’nin faizsiz finans sektöründeki gelişimini desteklemektedir.

Kaynak: Krichene, 2013:118-121; BİST, 2024a; S&P Global, 2024.

4. TÜRKİYE’DE KATILIM ENDEKSİNİN GELİŞİMİ

Katılım bankacılığı, Türkiye’de ilk olarak 1980’lerin sonunda başlamış, 2000’li yıllarda ise hızla büyümüştür. Türkiye’de katılım bankalarının kurulması ve gelişmesi, ekonomide çeşitliliğin artmasına ve finansal piyasaların derinleşmesine katkıda bulunmuştur. 2011 yılında başlatılan katılım endeksi, bu sürecin önemli bir dönüm noktasıdır. Katılım endeksi, faizsiz bankacılık prensiplerine uygun olarak faaliyet gösteren şirketlerin performansını ölçmek için oluşturulmuş bir finansal göstergedir. Türkiye’de katılım endeksi, o zaman ki adıyla İstanbul Menkul Kıymetler Borsası tarafından başlatılmıştır. Bu endeks, İslami finans prensiplerine uygun yatırım yapmak isteyen yatırımcılara yönelik olarak tasarlanmıştır ve helal kazanç sağlama amacını taşımaktadır (Seçme vd., 2016:108-109).

Tablo 2. BİST’te Yer Alan Katılım Endeksleri

Endeks Adı	Endeks Kodu
BIST KATILIM 100	XK100
BIST KATILIM 50	XK050
BIST KATILIM 30	XK030
BIST KATILIM SÜRDÜRÜLEBİLİRLİK	XSRDK
BIST KATILIM TEMETTU	XKTMT

Kaynak: BİST, 2024a.

BIST Katılım 30, BIST Katılım 50 ve BIST Katılım 100 Endeksleri, BIST Katılım Tüm Endeksi kapsamındaki şirketler arasından belirli kriterlere göre seçilen şirketlerin hisse senetlerini içermektedir. Bu endeksler, işlem hacmi ve serbest dolaşımdaki payların piyasa değerine göre sıralanan şirketleri kapsar. Ayrıca, BIST Katılım 30, BIST Katılım 50, BIST Katılım 100 ve BIST Katılım Tüm Endeksleri için her yıl iki farklı endeks dönemi uygulanmaktadır: Mayıs-Eylül ve Ekim-Nisan. Sürdürülebilirlik ve katılım temalarına yatırım yapmak isteyenler için BIST Katılım Sürdürülebilirlik Endeksi oluşturulmuştur. Bu endeks, hem BIST Katılım Tüm Endeksi hem de BIST Sürdürülebilirlik Endeksi'nin seçim kriterlerini karşılayan şirketlerin paylarından oluşur. Katılım ve temettü temalarını bir arada değerlendirmek isteyen yatırımcılara hitap eden BIST Katılım Temettü Endeksi ise, BIST Katılım Tüm Endeksi ile BIST Temettü Endeksi'nin seçim kriterlerini birlikte sağlayan şirketleri içermektedir (BİST, 2024a). Borsa İstanbul'da işlem gören Katılım Endeksleri, Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB) tarafından oluşturulan Danışma Kurulu tarafından belirlenmektedir. Endeks kapsamına dâhil edilen hisse senetleri ve şirketlerin uyması gereken başlıca kriterler aşağıda belirtilmiştir (TKBB, 2024);

- Alkollü içkilerin üretimi ve satışı, domuz etinin ve ilgili ürünlerin üretimi ve ticareti, sağlığa zarar veren tütün ürünlerinin üretimi, toptan satışı ve dağıtımı, kumar ve benzeri şans oyunları, milli piyango, at yarışı gibi faaliyetler, İslami değerlere aykırı eğlence alanları, örneğin bar, club, disko, diskotek, gazino ve gece kulübü işletmeciliği, çevreye ve canlılara büyük zarar veren faaliyetler, tıbbi amaçlar dışında uyuşturucu maddelerin üretimi ve ticareti, insan doğasını değiştiren biyolojik veya genetik çalışmalar, katılım esaslı olmayan finans sektörüne ait tüm faaliyetler (örneğin, aracılık, emeklilik şirketleri, faktoring, finansal kiralama, finansman şirketleri, mevduat ve yatırım bankacılığı, menkul kıymet yatırım ortaklıkları, portföy yönetimi ve varlık yönetimi). Eğer şirket yukarı da bahsi geçen bu faaliyetleri içeriyorsa veya bu tür faaliyetleri yürüten kuruluşlarla ilişkili ise, şirket katılım finansı ilkelerine uygun olarak değerlendirilemez.
- Esas sözleşmede belirtilmeyen ancak şirketin ve iştiraklerinin aktif olarak yürüttüğü faaliyetlerden elde edilen gelirler arasında helal olmayan gelirlerin bulunması ve bu gelirlerin toplam gelir içindeki oranının %5'i aşması durumunda, ilgili şirket katılım finansı ilkelerine uygun sayılmaz.
- Toplam Faizli Krediler / Piyasa Değeri (Toplam Varlıklar) oranı %33'ü aşan şirket payları kapsam dışı bırakılır.
- Faiz Getirili Nakit ve Menkul Kıymetler / Piyasa Değeri (Toplam Varlıklar) oranı %33'ü aşan şirket payları kapsam dışı bırakılır.

Türkiye Katılım Bankaları Birliği (TKBB) bünyesindeki Danışma Kurulu, endekslerde yer alacak şirketlerin belirlenmesine yönelik çalışmalarda önemli bir rol oynamaktadır. Bu süreçte, Danışma Kurulu tarafından hazırlanan “*Pay Senedi İhracı ve Alım-Satımı Standardı*” (Standart) ve “*Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Rehber*” (Rehber) kullanılmaktadır. Rehber, Standart'ın uygulanmasına ilişkin ayrıntıları kapsayacak şekilde hazırlanmıştır. Şirketlerin Standart'a uygunluğu değerlendirilirken, Standart ve Rehber doğrultusunda hazırlanan “*Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu*” (Bilgi Formu) üzerinde verdikleri yanıtlar esas alınır. Halka arz aşamasındaki yeni şirketler, Bilgi Formunda yer alan yanıtları halka arz izahnamesinde yayımlar. İşlem gören şirketler ise bu bilgileri düzenli olarak Kamuyu Aydınlatma Platformu'nda (KAP) duyurulmaktadır. Şirketler, Bilgi Formunda verdikleri bilgilerin güncel kalmasını sağlamakla yükümlüdür. İşlem görmeye başladıktan sonra Bilgi Formunda değişiklik olması veya yeni mali dönem raporlarının KAP'ta açıklanması durumunda, Bilgi Formu da güncellenmelidir. Şirketlerin Bilgi Formlarını doldururken, Standart ve Rehber'i dikkate almaları gerekmektedir. Bilgi Formunda yer almayan konularla ilgili olarak şirketler, yatırımcılar veya diğer ilgililer tarafından yönlendirilen soruları Danışma Kurulu'na iletebilir. Danışma Kurulu tarafından verilen yanıtlar doğrultusunda değerlendirme yapılmaktadır (BİST, 2024a). Aşağıdaki tablo da katılım finans ilkeleri bilgi formunda yer alan ana başlıklar yer almaktadır.

Tablo 3. Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu Ana Kalemleri

Ana Başlık	Açıklama
Özet Bilgiler	Şirketin Katılım Finans İlkelerine uygun olup olmadığını belirten temel sorular ve oranlar.
1) Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Faaliyetlere İlişkin Esas Sözleşme Bilgileri	Şirketin esas sözleşmesinde yer alan faaliyetlerin Katılım Finans İlkelerine uygunluğu.
2) İmtiyazlı Pay ve İntifa Senedi Bilgileri	Şirketin pay grupları ve imtiyazları hakkında bilgi.
3) Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Gelirler (A+B-C) A) Hasılat Kaleminde Muhasebeleştirilmiş, Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Faaliyet Gelirleri B) Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Faaliyet Geliri, Faiz veya Türev Araç Geliri İçerdiği Varsayılan Gelirler C) Katılım Finans İlkelerine Aykırı Faaliyetler, Faiz veya Türev Araç Geliri İçermediği Varsayılan Gelirler (Aşağıdaki kalemlerin sadece B Tablosunda sayılan kalemlerde muhasebeleştirilmiş kısımları yazılmalıdır) D) Toplam Gelirler	Şirketin gelirlerinin Katılım Finans İlkelerine uygun olup olmadığına dair detaylar.
4) Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklar (E-F) E) Faiz veya Türev Araç İçerdiği Veya Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmadığı Varsayılan Varlıklar F) E Tablosunda Sayılan Mali Tablo Kalemlerinde Muhasebeleştirilmiş Varlıklar Arasında, Faiz veya Türev Araç İçermediği Veya Katılım Finans İlkelerine Aykırı Olmadığı Varsayılan Varlıklar G) Toplam Varlıklar	Şirketin varlıklarının Katılım Finans İlkelerine uygun olup olmadığına dair detaylar.
5) Katılım Finans İlkelerine Uygun Olmayan Borçlar (H-I) H) Faiz Ve Türev Araç İçerdiği Varsayılan Borçlar I) H Tablosunda Sayılan Mali Tablo Kalemlerinde Muhasebeleştirilmiş Borçlar Arasında Faiz Veya Türev Araç İçermediği Varsayılan Borçlar	Şirketin borçlarının Katılım Finans İlkelerine uygun olup olmadığına dair detaylar.

Kaynak: BİST, 2024b.

5. KATILIM YATIRIM FONLARI

Katılım Yatırım Fonları, katılım finans prensiplerine uygun olarak yönetilen yatırım fonlarıdır. Bu fonlar, faizsiz finans ilkelerine uygun olarak çalışmakta ve faiz içermeyen, İslam hukuku kurallarına uygun yatırım araçlarına yönelmektedir. Bu fonlar, faiz getirisi olmayan yatırım araçlarını kullanarak yatırımcılara helal kazanç sağlama amacı gütmektedir. Katılım fonları, genellikle sukuk (İslami tahviller), hisse senetleri, kira sertifikaları ve emtia gibi faizsiz finans araçlarına yatırım yapmaktadır. Fon yönetimi, yatırımcıların risk ve getiri beklentilerini dikkate alarak, şeffaf ve etik bir yaklaşım benimsemektedir. Katılım fonlarının avantajları arasında çeşitlendirilmiş portföy yönetimi, profesyonel fon yöneticileri tarafından sağlanan uzmanlık ve küçük yatırımcılar için erişilebilirlik yer almaktadır. Dezavantajları ise diğer yatırım fonlarına kıyasla daha sınırlı yatırım alanları ve dolayısıyla potansiyel getiri imkânlarının kısıtlı olabilmesidir. Türkiye'de, katılım bankaları tarafından sunulan bu fonlar, özellikle dini hassasiyetlere sahip yatırımcılar için cazip bir yatırım alternatifi sunmaktadır. Katılım yatırım fonları, sürdürülebilir ve etik yatırımları teşvik ederken, aynı zamanda finansal piyasaların daha geniş bir kesimine hitap ederek ekonomik kalkınmaya katkıda bulunmaktadır (Baykara, 2018:45-46).

Katılım yatırım fonları, faizsiz finans prensiplerine uygun olarak yatırım yapmak isteyen yatırımcılara çeşitli seçenekler sunar. Bu fonlar, İslam hukuku kurallarına uygun yatırım yapmayı amaçlar ve İslam hukukuna uygun olmayan faaliyetleri bulunan sektörlere yatırım yapmaktan kaçınır. İşte bazı katılım yatırım fonu türleri (Visser, 2009:52-53).

Bu fonlar, yatırımcıların faizsiz finans prensiplerine uygun olarak çeşitli yatırım stratejileri uygulamalarına olanak tanımaktadır. Dünya genelinde çeşitli İslami yatırım fonları bulunmaktadır ve bu fonlar, faizsiz finans prensiplerine uygun olarak yatırım yapmayı tercih eden yatırımcılara çeşitli seçenekler sunmaktadır. İşte dünya genelinde bilinen bazı katılım yatırım fonları Tablo 4’te gösterilmiştir.

Tablo 4. Uluslararası Başlıca Katılım Yatırım Fonları

Fon Adı	Ülke	Fon Türü
Amana Mutual Funds Trust		
- Amana Income Fund	ABD	İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Amana Growth Fund		İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Amana Developing World Fund		Gelişmekte olan piyasaların hisse senetleri
HSBC Amanah Funds		
- HSBC Amanah Global Equity Index Fund	Birleşik Krallık	İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- HSBC Amanah Sukuk Fund		Sukuk
Aberdeen Standard Investments		
- Aberdeen Islamic Global Equity Fund	Birleşik Krallık	Global İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
Franklin Templeton Shariah Funds		
- Franklin Templeton Sh. Glo. Equity Fund	ABD	Global İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Franklin Templeton Shariah Sukuk Fund		Sukuk
Al Meezan Investment Management Limited		
- Meezan Islamic Fund	Pakistan	İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Meezan Sovereign Fund		Sukuk ve İslami para piyasası araçları
CIMB Islamic Funds		
- CIMB Islamic Equity Fund	Malezya	Bölgesel İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- CIMB Islamic Sukuk Fund		Sukuk
Dubai Islamic Bank Funds		
- Al Islami Global Equity Fund	Birleşik Arap Emirlikleri	Global İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Al Islami Sukuk Fund		Sukuk
QInvest Shariah Funds		
- QInvest Sukuk Fund	Katar	Sukuk
- QInvest Shariah Compliant Equity Fund		İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
Jadwa Investment Funds		
- Jadwa Saudi Equity Fund	Suudi Arabistan	İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Jadwa GCC Equity Fund		GCC ülkelerinin İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
Al Rajhi Capital Funds		
- Al Rajhi Saudi Equity Fund	Suudi Arabistan	İslam hukuku uyumlu hisse senetleri
- Al Rajhi Sukuk Fund		Sukuk

Kaynak: Islamic Investment Funds, 2024.

Bu fonlar, yatırımcılara çeşitli yatırım türlerini kapsayan ve İslam hukukuna uyumlu yatırım yapma imkânı sunmaktadır. Her bir fonun yatırım stratejisi ve portföy yapısı, danışma kurulları tarafından denetlenmekte ve onaylanmaktadır. Aşağıda yer alan Tablo 5’ te de Türkiye’de faaliyet gösteren katılım bankalarının sunduğu çeşitli katılım yatırım fonları bulunmaktadır.

Tablo 5. Türkiye de Yer alan Başlıca Katılım Yatırım Fonları

Portföy Yönetim Kuruluşu	Fon Adı	Yatırım Türü
Ziraat Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	İslami prensiplere uygun hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	Sukuk ve kira sertifikaları
Kuveyt Türk Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	Helal hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	Sukuk ve kira sertifikaları
	Katılım Altın Fonu	Fiziksel altın ve altına dayalı enstrümanlar
Türkiye Finans Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	İslam hukukuna uyumlu hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	İslami kira sertifikaları
	Katılım Altın Fonu	Altına dayalı yatırım araçları
Albaraka Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	İslami kurallara uygun hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	Sukuk ve kira sertifikaları
Vakıf Katılım	Katılım Hisse Senedi Fonu	İslami kurallara uygun hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	İslami kira sertifikaları
	Katılım Altın Fonu	Altına dayalı yatırım enstrümanları
İş Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	Helal hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	Sukuk ve kira sertifikaları
Garanti BBVA Portföy	Katılım Hisse Senedi Fonu	İslami prensiplere uygun hisse senetleri
	Katılım Kira Sertifikaları Fonu	Sukuk ve kira sertifikaları

Kaynak: TEFAS, 2024.

Bu fonlar, yatırımcılara çeşitli sektörlerde ve varlık sınıflarında yatırım yapma fırsatı sunar ve İslam hukukuna uyumlu bir şekilde gelir elde etmeyi amaçlar. Yatırımcılar, bu fonlar aracılığıyla faizsiz finans prensiplerine uygun bir şekilde portföylerini çeşitlendirebilirler.

6. ARAŞTIRMANIN YÖNTEMİ

Araştırma, Türkiye'deki katılım hisse senedi fonlarının son bir yıl içerisindeki performanslarını ve portföy dağılımlarını incelemeyi amaçlamaktadır. Katılım fonları, faizsiz finans ilkelerine uygun olarak faaliyet göstermekte olup, son yıllarda giderek artan bir yatırımcı ilgisi görmektedir. Bu bağlamda, portföy büyüklüğü en yüksek olan ilk 10 katılım hisse senedi fonunun performansları ve getiri oranları analiz edilerek, bu fonların tercih ettiği hisse senetlerinin sektörel dağılımı ve fonlar arasındaki getiri-risk dengesi değerlendirilmektedir. Çalışma, yatırımcılar açısından daha bilinçli karar alma süreçlerine katkıda bulunmayı ve risk-getiri analizleri ile fon seçimi yaparken dikkate alınması gereken unsurları ortaya koymayı hedeflemektedir. Bu çalışmada, Türkiye'deki katılım hisse senedi fonlarının performansları ve portföy dağılımları analiz edilmiştir. Çalışmanın yöntemi şu adımlardan oluşmaktadır;

- **Veri Toplama:** Çalışmada kullanılan fonların verileri, Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu (TEFAS) resmi verileri ve Kamuyu Aydınlatma Platformu'ndan (KAP) elde edilen ilgili fon portföy dağılım raporlarından derlenmiştir. Ayrıca BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer alan şirketler ve bu şirketlerin fon portföylerindeki ağırlıkları incelenmiştir. Çalışma bir kesit araştırması niteliğinde olup bu kapsamda erişim tarihindeki verilerin baz alınmasından dolayı bir kısıt barındırmaktadır. TEFAS'tan alınan getiri ve büyüklük (hacim) verileri, 21.08.2023 - 21.08.2024 tarihleri arasındaki dönemi kapsamaktadır. KAP'tan alınan raporlar ise 2024 Eylül ayı raporlarından oluşmaktadır. Dolayısıyla yapılan analizler ilgili tarihsel kesiti yansıtmaktadır. Bu durum araştırmanın önemli bir kısıtıdır. Yapılacak sonraki çalışmalar ile farklı dönemlerdeki gelişmeleri analiz etme imkânı bulunmaktadır.
- **Fon Performans Analizi:** Katılım hisse senedi fonlarının son bir yıl içerisindeki TL bazlı getiri oranları karşılaştırılmıştır. Ayrıca fonların portföy büyüklükleri ile getirileri arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Bu analiz kendi içerisinde belirli kısıtları barındırmaktadır. Katılım fonları içerisinde araştırmanın kapsadığı tarihsel süreçte bir yıllık performans analiz edilmiştir. Çok dinamik bir yatırım aracı olan katılım fonları

üzerinde araştırmanın odak konusu ile ilgili olarak sadece ilgili fonların yıllık getirileri dikkate alınırken dönem içerisinde farklı tarihlerde sonuçların değişkenlik gösterebileceği, diğer yatırım araçları ve makro ekonomik değişkenlerde yaşanan gelişmelerin çalışmaya dâhil edilmemesi diğer bir kısıttır. Analiz sonuçlarının ilgililer tarafından değerlendirilmesinde bu husus göz ardı edilmemelidir.

- **Portföy Dağılımı ve Sektörel Analiz:** Fonların portföylerindeki hisse senetleri ve bu hisse senetlerinin sektörel dağılımları incelenmiştir. Fonların yatırım yaptığı şirketlerin sektörel dağılımları (*perakende, havacılık, savunma, enerji vb.*) analiz edilerek, bu şirketlerin fonların getiri oranlarına olan etkisi değerlendirilmiştir. Portföy tercihlerinde tercih edilme sıklığı ile en çok tercih edilen 10 şirketin finansal sonuçları ve katılım finans ilkelerine uyum sonuçları da detaylı bir şekilde analiz edilmiştir.
- **Karşılaştırmalı Fon Analizi:** Çalışmada yer alan her fonun portföy büyüklüğü ve getiri oranları karşılaştırılarak, yatırımcılar için yüksek getiri sağlayan fonlar belirlenmiş, aynı zamanda risk-getiri dengesi üzerine çıkarımlar yapılmıştır. Bu süreçte, fonların yatırım stratejileri ve risk profilleri karşılaştırılmıştır.

Sonuç olarak, bu yöntem çerçevesinde yapılan analizler ile katılım fonlarının performansları ve yatırım stratejileri karşılaştırmalı bir şekilde ele alınmış ve yatırımcılar için rehber niteliğinde sonuçlar sunulmuştur.

7. ARAŞTIRMANIN BULGULARI

Bu bölümde, faizsiz finans ilkeleri doğrultusunda yapılandırılmış katılım endeksleri ve katılım yatırım fonlarının performanslarına yönelik elde edilen bulgulara yer verilmektedir. Çalışmada, Türkiye'deki katılım yatırım fonlarının portföy büyüklükleri, dağılımları ve getiri performansları analiz edilerek, bu fonların yatırım stratejileri ve tercih edilen sektörlerle ilişkisi incelenmiştir. Ayrıca, katılım endekslerinde yer alan şirketlerin özellikleri ile fon yöneticilerinin büyük ve likit şirketlere yönelme eğilimleri arasındaki bağlantılar değerlendirilmiştir. Sunulan veriler ve tablolar, katılım finans araçlarının piyasa içindeki konumunu ve yatırımcı nezdindeki algısını daha iyi anlamaya yönelik ampirik kanıtlar sunmaktadır.

Tablo 6. Katılım Hisse Senedi Fonlarının Son 1 Yıldaki TL Bazlı Büyüklük Sıralaması

Fon Kodu	Fon Adı	Portföy Büyüklüğü(TRY)
KPC	KUVEYT TÜRK PORT. KAT. HİS. SEN.	₺4.737.974.188,32
HKH	HEDEF PORT. KAT. HİS. SEN.	₺2.640.103.934,97
ZPE	ZİRAAT PORT. KAT. HİS. SEN.	₺775.170.360,27
RBH	ALBARAKA PORT. KAT. HİS. SEN.	₺772.837.543,59
KTI	AZİMUT PORT. KAT. HİS. SEN.	₺641.770.374,94
KPU	KUVEYT TÜRK PORT. KAT. HİS. SEN.	₺435.977.177,14
MPS	AKTİF PORT. KAT. HİS. SEN.	₺258.783.412,06
GKV	GARANTİ PORT. KAT. HİS. SEN.	₺232.874.968,97
ELZ	QİNVEST PORT. KAT. HİS. SEN.	₺192.066.194,08
IVF	İSTANBUL PORT. KAT. HİS. SEN.	₺187.991.988,70
DKH	DENİZ PORT. KAT. HİS. SEN.	₺122.985.696,63
KST	ALLBATROSS PORT. KAT. HİS. SEN.	₺111.697.799,29
YHK	YAPI KREDİ PORT. KAT. HİS. SEN.	₺71.981.110,28
OHK	OYAK PORT. KAT. HİS. SEN.	₺42.309.088,00
KHC	PARDUS PORT. KAT. HİS. SEN.	₺39.828.593,31
KHJ	ATLAS PORT. KAT. HİS. SEN.	₺1.130.846,09

Kaynak: TEFAS, 2024.

Tabloya genel olarak bakıldığında, katılım hisse senedi fonları arasında ciddi bir büyüklük farkı olduğu görülmektedir. İlk iki fon olan Kuveyt Türk ve Hedef Portföy fonları, diğer fonlarla kıyaslandığında oldukça büyük portföylere sahiptir. Bu durum, bu fonların sektördeki lider konumlarını işaret etmektedir. Diğer fonlar

ise daha dengeli ve orta büyüklükte portföylere sahipken, bazı fonlar oldukça küçük bir yatırım büyüklüğü ile piyasada yer almaktadır. Bu çeşitlilik, katılım hisse senedi fonları arasında yatırımcı tercihlerinin ve fon yönetim stratejilerinin farklılık gösterdiğini ortaya koymaktadır. Büyük fonlar, daha fazla yatırımcı çekmiş ve daha yüksek performans sergilemiş olabilirken, küçük fonlar daha niş yatırım stratejileri izliyor olabilir.

Tablo 7. Katılım Hisse Senedi Fonlarının Son 1 Yıldaki Getiri Oranları (%)

Fon Kodu	Fon Adı	Getiri (%)
KPC	KUVEYT TÜRK PORT. KAT. HİS. SEN.	46,77
ELZ	QİNVEST PORT. KAT. HİS. SEN.	41,27
HKH	HEDEF PORT. KAT. HİS. SEN.	38,70
MPS	AKTİF PORT. KAT. HİS. SEN.	38,52
KPU	KUVEYT TÜRK PORT. İKİNCİ KAT. HİS. SEN.	37,02
RBH	ALBARAKA PORT. KAT. HİS. SEN.	36,39
DKH	DENİZ PORT. KAT. HİS. SEN.	34,69
OHK	OYAK PORT. KAT. HİS. SEN.	32,96
ZPE	ZİRAAT PORT. KAT. HİS. SEN.	32,09
GKV	GARANTİ PORT. KAT. HİS. SEN.	31,87
IVF	İSTANBUL PORT. KAT. HİS. SEN.	27,10

Kaynak: TEFAS, 2024.

Tablo, katılım hisse senedi fonları arasında belirgin bir performans farklılığı olduğunu ortaya koymaktadır. Yüksek getiri oranları, yatırımcılar için bu fonların cazibesini artırmakta ve yatırım kararlarını etkilemektedir. Yüksek getiri sağlayan fonlar, piyasa koşullarında başarılı yönetim stratejileri geliştirdiklerini göstermektedir. Bu veriler, yatırımcıların fon tercihlerini yaparken dikkate alması gereken önemli bilgiler sunmaktadır. Fonların getirilerini mukayese ederken fon dışındaki diğer yatırım araçlarının da dikkate alınması ve portföy dağılımlarının incelenmesi gerekmektedir. Çalışmanın amacı doğrultusunda odaklanılan konu gereği Katılım Yatırım Fonlarının hangi katılım prensiplerine uygun yatırım araçlarına portföylerinde ağırlık verdikleri de araştırılmıştır. Bu kapsamda portföy büyüklüğünde ilk 10'da yer alan yatırım fonlarının portföylerinde hangi hisse senetlerine veya diğer yatırım araçlarına ağırlık verdikleri Tablo 8'de incelenmiştir.

Tablo 8. Portföy Büyüklüğüne Göre İlk 10 Katılım Hisse Senedi Fonunun Portföylerinde Ağırlıklı Olarak Yer Verdiği Katılım Finans Yatırım Araçları (Yüzdelik Dağılım İlk 10 Yatırım Aracı)

Katılım Fonları Hisse Senetleri	KPC	HKH	ZPE	RHB	KTI	KPU	MPS	GKV	ELZ	IVF
BIMAS	9,82	5,85	8,38	9,35	8,96		8,37	9,66	6,48	10,61
THYAO	10,70		5,24		9,14	6,29	9,04	10,94	8,01	
ASELS	7,69	10,20	5,57	9,19			6,62		4,67	10,80
MAVI	5,60	7,60		4,89	6,23			5	3,09	3,15
PGSUS	6,38	4,30			5,87	5,40	3,41	7		4,35
MPARK	4,72				4,56	8,19				
ALBRK	4,90	4,30	4,20	8,97			4,13		5,41	
KRDMD	4,21		3,98	4,27					3,06	7,71
VAKKO	4,45									
TUPRS	4,02		8,12	8,94	4,66		6,13	6,94	6,29	11
SASA		10,17				3,15	4,05	6,49		
SNGYO		5,72								
TKFEN		4,72								
ARDYZ		4,99								
KLKIM		4,54								
ENJSA				4,24						
EREGL				3,89			7,80	4	6,45	

COLLA	4,48	3,93	3,80	4,98
PETKM	5,01	3,54		
Z30KE	5,64			
Z30KP	8,04			
OYAKC	3,58			
CIMSA		3,97		
EBEBK		3,06		
SUWEN		9,71	3,65	
LOGO			5,28	
ORGE			3,82	
DGNMO			3,19	
YATAS			3,44	
VESBE		2,82	9,94	
ESCOM			4,36	
EUPWR			4,28	
ARASE				4,20
GUBRF			5	
ODAS				3,85
AKSEN				5,49
KCAER				5,43
BIOEN				4,33

Kaynak: TEFAS, 2024; KAP, 2024a.

Yukarıda ki tabloda, portföy büyüklüğüne göre sıralanan katılım hisse senedi fonlarının, en yüksek ağırlık verdikleri yatırım araçlarına yer verilmektedir. Tablo, fon bazında dağılımları karşılaştırmalı olarak sunarak, yatırım tercihlerine dair genel bir görünüm sağlamaktadır.

Bu çalışmada, portföy büyüklüğüne göre en yüksek olan 10 katılım hisse senedi fonunun 2024 yılı itibarıyla performansları ve portföy dağılımları incelenmiştir. İncelenen fonların, BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer alan şirketlere yatırım yapma eğiliminde oldukları görülmüş, bu durumun fon performansları üzerinde belirleyici bir rol oynadığı anlaşılmıştır. Kuveyt Türk Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (KPC), %46,77 getiri ile en yüksek performansı sergilemiş, portföyünde BIM Birleşik Mağazalar A.Ş., Türk Hava Yolları A.O. ve Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. gibi BIST Katılım Endeksi'nde yer alan büyük şirketlere yatırım yaparak getiri sağlamıştır. Benzer şekilde, %41,27 getiri oranı ile öne çıkan QInvest Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (ELZ) de aynı endekste yer alan bu şirketlere büyük oranlarda yatırım yapmıştır. ELZ'nin portföyünde ayrıca Tüpraş ve SASA Polyester Sanayi A.Ş. gibi enerji ve sanayi sektöründe faaliyet gösteren şirketlere de yer verilmiştir, bu da fonun stratejisini çeşitlendirdiğini göstermektedir. %38,70 getiri ile dikkat çeken Hedef Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (HKH), yine BIM, THY ve Aselsan gibi BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer alan büyük şirketlere odaklanarak portföyünü şekillendirmiştir. Aktif Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (MPS), %38,51 getiri oranı ile endekste yer alan bu şirketlere yatırım yapmanın yanı sıra, Pegasus Hava Taşımacılığı ve MLP Sağlık Hizmetleri A.Ş. gibi diğer sektörlerden hisseler de yer vererek portföy çeşitliliği sağlamıştır.

Kuveyt Türk Portföy İkinci Katılım Hisse Senedi Fonu (KPU), %37,02 getiri oranı ile yine büyük şirketlere yatırım yaparak, endeksle uyumlu bir performans sergilemiştir. Albaraka Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (RBH) ise %36,39 getiri sağlayarak, özellikle Tüpraş ve Aselsan gibi enerji ve savunma sektöründeki büyük şirketlere yatırım yapmıştır. %34,69 getiri oranına sahip olan Deniz Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (DKH), büyük şirketler ve enerji sektörüne yönelik yatırımları ile endeksle uyumlu bir yapı izlemiştir. Oyak Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (OHK) ise %32,96 getiri ile portföyünde Tüpraş, BIM ve THY gibi endekse uyumlu şirketlere yer vermiştir. %32,09 getiri oranı ile öne çıkan Ziraat Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (ZPE) da yine büyük ve likit şirketlere yatırım yaparak, katılım endeksindeki şirketlerle uyumlu bir strateji izlemiştir. İstanbul Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (IVF) ise %27,1 ile daha düşük bir getiri oranına sahip olmasına rağmen, portföyünde katılım endeksinde yer alan büyük şirketlere yatırım yapmıştır.

Bu analizdeki tüm fonların ortak noktası, BIM, Türk Hava Yolları ve Aselsan gibi BIST Katılım Tüm

Endeksi'nde yer alan şirketlere büyük oranda yatırım yapmalarıdır. Bu durum, bu şirketlerin katılım endeksinde yer almalarının fonlar tarafından tercih edilmelerini artırdığını ortaya koymaktadır. Katılım endeksinde yer alan şirketler hem likiditeleri hem de katılım finans prensiplerine uyumları sebebiyle katılım fonlarının portföylerinde daha fazla yer bulmaktadır. Dolayısıyla, katılım endeksindeki şirketlere yatırım yapma eğilimi, fonların performansını şekillendiren önemli bir faktör olarak öne çıkmaktadır.

Katılım hisse senedi fonlarının portföylerinde, genellikle perakende, havacılık, savunma, enerji ve sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere ağırlık verildiği görülmüştür. Bu sektörlerde yer alan şirketler, katılım finans prensiplerine uygun olarak faaliyet göstermekte ve BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer almaktadırlar. Özellikle BIM Birleşik Mağazalar A.Ş., Türk Hava Yolları A.O., Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş., Tüpraş ve SASA Polyester Sanayi A.Ş. gibi şirketler, birçok fonun portföyünde büyük oranlarla yer almıştır. Bazı şirketlerin hisse ağırlığının ilgili fonun içerisinde %10'un üzerinde paylarda yer aldığı görülmektedir. Katılım endeksinde yer almaları, bu şirketlerin fonlar tarafından tercih edilmesinde önemli bir etkidir. Katılım endeksi, İslami finans ilkelerine uygun şirketleri barındırdığı için katılım fonları bu endekle uyumlu bir portföy stratejisi izlemektedirler. Bu durum, fonların yatırımlarını belirlerken sektörel çeşitliliğin yanı sıra katılım endeksinde uyumun da göz önünde bulundurulduğunu göstermektedir. Bu bağlamda fonlar tarafından tercih edilen sektör ve şirketlerin incelenmesi, katılım finans piyasasındaki stratejilerin daha iyi anlaşılmasına katkı sağlayabilir.

Araştırmanın diğer boyutunda en büyük portföy büyüklüğüne sahip 10 yatırım fonunun en çok tercih ettiği katılım endeksi hisse senetlerinin (*fonların portföyünde dağılım içerisinde ilk 10'da yer alma sayısına göre*) finansal sonuçları ve katılım finans ilkelerine uyum durumları hakkında bir araştırma yapılmıştır. Bu kapsamda Tablo 9'da fonların portföyünde ağırlık verdiği şirketlerden 10 şirketin bilgisine yer verilmiştir. Albaraka Katılım Bankası mali sektör kuruluşu olması finansal sonuçlarının genel finansal tablolardan farklılık arz etmesi ve doğrudan katılım endeksinde dâhil edilmesi nedeniyle tablo dışı bırakılmıştır. Tabloda yer verilen şirketlerden BIMAS hisse senedi 10 yatırım fonunun 9'u tarafından portföylerinde büyük oranda yer verilirken; CCOLA, EREGL ve SASA 4 fon tarafından ağırlıklı sıralamada portföyde ilk 10'da tekrarlanmıştır. Portföy ağırlığı sıralamasında ilk 10'da yer alan şirketler içerisinde 3, 2 ve 1 kez tekrarlanan şirketlerin hisse senetleri Tablo 9'da yer almamıştır.

Tablo 9. Katılım Yatırım Fonlarının Tercih Ettiği Hisse Senetleri

Şirket	Toplam Varlıklar (TL-2023/12)	Net Dönem Kârı (TL-2023/12)	Hasılat (TL- 2023/12)	Özkaynaklar (TL-2023/12)	Katılım Finans İlkeleri Uyum Durumu* (2024/6)						
					K1	K2	K3	K4	K5	K6	K7
THYAO**	1.050.091.000.000	162.998.000.000	504.398.000.000	457.112.000.000	H	H	-	-	3,84	17,36	7,84
TUPRS	366.793.673.000	53.872.161.000	686.528.507.000	202.940.767.000	H	H	H	H	3,34	17,81	8,61
EREGL	310.033.249.000	4.329.064.000	147.899.792.000	191.528.882.000	H	H	H	H	1,70	7,80	23,85
PGSUS	201.955.079.557	20.907.501.797	70.531.531.601	54.669.186.221	H	H	H	E	3,42	17,26	9,28
SASA	151.795.559.000	18.192.162.000	46.316.693.000	65.844.785.000	H	H	H	H	1,32	0,11	39,92
ASELS	150.577.885.000	7.374.265.000	73.592.774.000	88.380.378.000	H	H	H	H	2,73	5,49	14,83
BIMAS	148.132.731.000	15.445.289.000	328.441.924.000	69.741.735.000	H	H	H	H	0,00	0,00	0,00
CCOLA	110.157.984.000	21.160.546.000	101.042.378.000	44.954.779.000	E	H	H	H	0,99	11,22	31,36
KRDMD	59.965.160.369	1.587.920.575	51.620.725.970	36.843.887.941	H	H	H	H	1,79	2,41	2,42
MAVİ	13.897.805.000	1.756.791.000	26.293.292.000	6.668.058.000	H	H	H	H	5,23	27,53	7,75

* Katılım Finans İlkeleri Uyum Durumu Kriterleri : (E: Evet, Katılım Finans İlkelerine uygundur / H: Hayır, Katılım Finans İlkelerine uygun değildir)

K1: Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?

K2: Şirket esas sözleşmesinde Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan imtiyaz bulunuyor mu?

K3: Şirketin Standart madde 1.5 ve Rehber madde 1.D'de tanımlanan eylemleri desteklediğine ilişkin bir açıklama ve/veya karar bulunuyor mu?

K4: Şirketin doğrudan katılım finans ilkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?

K5: Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Gelirlerinin Oranı (%)

K6: Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Varlıklarının Oranı (%)

K7: Şirketin Katılım Finansı İlkelerine Uygun Olmayan Borçlarının Oranı (%)

** THYAO Katılım finans açıklamaları 2023/12 itibarıyla yayınlanmıştır. Diğer işletmeler 2024/6 döneminde açıklama yapmıştır. Sunum farklılığı(K3 ve K4 açıklaması bulunmamaktadır) sunum tarihinden kaynaklanmaktadır.

Kaynak: KAP, 2024b.

Yukarıdaki tabloda, katılım yatırım fonlarının tercih ettiği hisse senetlerine ilişkin temel finansal göstergeler ile Katılım Finans İlkelerine uyum durumu bir arada sunulmaktadır. Tabloda yer alan şirketler, çeşitli uyum kriterlerine göre değerlendirilmiş ve uyum oranları yüzdesel olarak belirtilmiştir. Bu yapı, yatırım kararlarında katılım ilkesine dayalı tercihlerin nasıl şekillendiğini genel hatlarıyla görmeyi kolaylaştırmaktadır.

Tablodan görüleceği üzere katılım yatırım fonlarının tercih ettiği hisse senetleri içerisinde aktif büyüklüğüne göre büyük sanayi ve hizmet sektörü kuruluşlarının portföylere alındığı görülmektedir. Albaraka Katılım Bankası esas faaliyet alanı katılım finans olması ve mali sektör finansal tablo yapısı farklılığından dolayı tabloya dâhil edilmemiştir. Aktif ve özkaynak büyüklüğüne göre THYAO, TUPRS ve EREGL fonlar tarafından portföylere dâhil edilen büyük şirketler olarak ifade edilebilir. Yaklaşık 14 milyar TL aktif büyüklüğü ile diğer işletmelere göre görece aktif büyüklüğü sıralamasında 10. sırada yer alan MAVI katılım yatırım fonları tarafından tercih edilmiştir.

Katılım yatırım fonları tarafından fon portföylerinde sıklıkla yer verilen şirketlerin katılım finans ilkelerine uyum durumlarını gösteren açıklamaları Kamuyu Aydınlatma Platformu üzerinden düzenli yayınladıkları görülmektedir. Tablodaki 9 şirketin 2024/6 itibarıyla; sadece 1 şirketin 2023/12 dönemi itibarıyla katılım finansına ilişkin açıklamalar mevcuttur. Şirketlerin katılım finans açıklamalarında genel olarak katılım finans prensiplerine uygun sonuçlar açıkladığı görülmektedir. Araştırma kapsamında incelenen 10 fonun 9'u tarafından portföyde yer verilen BIMAS şirketi katılım finans sorularının tamamına “hayır” cevabını verirken, mali sınırlamalar ile ilgili kriterlerde yüzdelik değerlerin “0” olduğu görülmektedir.

Katılım finans ilkelerinden “*Şirketin kendisi, tüzel kişi ortakları veya iştiraklerinin esas sözleşmesinde yer alan faaliyet alanları arasında Katılım Finansı İlkelerine uygun olmayan faaliyet yer alıyor mu?*” sorusuna bir şirketin “evet” cevabını verdiği; bir diğer havayolu şirketinin de “..*doğrudan katılım finans ilkelerine aykırı kabul edilen faaliyetleri ve/veya geliri bulunuyor mu?*” sorusuna “evet” cevabı verdiği görülmektedir. Mali sınırlarda da iki farklı şirketin sınırların üzerinde oranlar açıkladığı dikkat çekmektedir. Katılım yatırım fonları, ilgili fonların iç tüzükleri ve yatırım stratejilerine bağlı olarak şirket seçimleri yapabilmektedir. Bu durum şirketlerin katılım yatırım fonları tarafından tercih edilebilmesi için esas faaliyetlerinde ve finansal yönetim uygulamalarında bu hususa özen göstermelerini gerektirmektedir.

8. SONUÇ

Faizsiz finans ilkelerine uygun olarak faaliyet gösteren katılım borsa endeksleri ve katılım yatırım fonlarının küresel ve Türkiye finansal piyasalarındaki gelişiminin ele alındığı bu çalışmada edilen bulgular, bu endeks ve fonların, İslami prensiplere uygun yatırım yapmak isteyen bireysel ve kurumsal yatırımcılar için önemli bir alternatif sunduğunu ortaya koymaktadır. Çalışmada katılım endekslerine dahil olan işletmelerin sermaye piyasalarındaki konumu ve sağlayacağı avantajlar ile katılım yatırım fonlarının portföy büyüklükleri ve performansları detaylı bir şekilde analiz edilmiştir.

Çalışmada portföy büyüklüğüne göre en yüksek olan 10 katılım hisse senedi fonunun performansları ve portföy dağılımları incelenmiştir. İncelenen fonların yatırım stratejilerinde katılım finans ilkelerine uyumlu finansal araçların tercih edildiği, BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer alan büyük ve likit şirketlere büyük oranda ağırlık verildiği görülmüştür. Özellikle BIM Birleşik Mağazalar A.Ş., Türk Hava Yolları A.O. ve Aselsan Elektronik Sanayi ve Ticaret A.Ş. gibi endekste yer alan şirketlerin, fon portföylerinde yüksek oranlarda yer aldığı görülmüştür. Örneğin Kuveyt Türk Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (KPC) %46,77 getiri oranıyla en yüksek performansı göstermiş ve bu fonun portföyünde BIM, THY ve Aselsan gibi şirketler büyük ağırlık taşımıştır. Benzer şekilde %41,27 getiri sağlayan QInvest Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (ELZ) de aynı büyük şirketlere yatırım yaparak yüksek performans sergilemiştir. Katılım fonlarının, katılım finans ilkelerine uygun şirketlerin sermaye piyasası araçlarına yatırım yapması gerekliliğinden hareketle, şirketlerin katılım endeksinde yer almasının, fonlar tarafından tercih edilmelerini artırdığı söylenebilir. BIST Katılım Tüm Endeksi'nde yer alan şirketler, İslami finans ilkelerine uygunlukları, yüksek likiditeleri ve sektörlerindeki güçlü konumlarıyla dikkat çekmektedir.

Çalışmada, katılım fonlarının genellikle perakende, havacılık, savunma, enerji ve sanayi sektörlerinde faaliyet gösteren şirketlere ağırlık verdikleri görülmektedir. Örneğin Aktif Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (MPS) %38,51 getiri sağlarken, portföyünde BIM, THY, Aselsan'ın yanı sıra Pegasus Hava Taşımacılığı ve MLP Sağlık Hizmetleri gibi diğer sektörlerde de yatırım yaparak portföy çeşitlendirmesi yapmıştır. Bunun yanı sıra İstanbul Portföy Katılım Hisse Senedi Fonu (IVF) %27,1 ile daha düşük bir getiri oranına sahip olmasına rağmen yine katılım endeksine uygun stratejiler izlemiş ve büyük şirketlere yatırım yapmıştır. Bu bulgular,

katılım fonlarının BIST Katılım Endeksi'ne uyum sağlama eğilimi gösterdiklerini ve bu endekste yer alan şirketlere yapılan yatırımların fon performanslarında etkili olduğunu göstermektedir. Ayrıca endekste yer alan şirketlerin katılım fonları tarafından tercih edilmesinde, İslami finans ilkelerine uygun faaliyet göstermelerinin önemli bir etken olduğu değerlendirilmiştir.

Katılım hisse senedi fonlarının yatırım stratejileri, performanslarının takibi ve portföy çeşitlendirmesi, fon getiri oranlarının farklılaşmasında kritik öneme sahiptir. Bu bağlamda katılım fonlarının tercih ettiği stratejiler; endekslerde yer alan şirketlerin etkinliğini, fon getirilerindeki dalgalanmaları ve yatırımcı ilgisini doğrudan etkiler. Fon getirileri portföydeki hisselerin performansına göre değişkenlik gösterdiğinden, yatırımcıların fon performanslarını düzenli aralıklarla izleyerek gerekirse portföy bileşiminde güncelleme yapmaları gerekmektedir. Öte yandan risk-getiri dengesini sağlamada tek bir fona odaklanmak yerine farklı risk profillerine sahip birkaç fonda çeşitlendirme yapmak; sektörler veya katılım alt endeksleri temalı yeni fonlarla portföylerini genişletmek de yatırımcılar için önemli bir alternatif sunmaktadır.

YAZAR BEYANI / AUTHORS' DECLARATION:

Bu makale Araştırma ve Yayın Etiğine uygundur. Beyan edilecek herhangi bir çıkar çatışması yoktur. Araştırmanın ortaya konulmasında herhangi bir mali destek alınmamıştır. Makale yazım ve intihal/benzerlik açısından kontrol edilmiştir. Makale, “en az iki dış hakem” ve “çift taraflı körleme” yöntemi ile değerlendirilmiştir. Yazar(lar), dergiye imzalı “Telif Devir Formu” belgesi göndermişlerdir. Mevcut çalışma için mevzuat gereği etik izni alınmaya ihtiyaç yoktur. Bu konuda yazarlar tarafından dergiye “Etik İznine Gerek Olmadığına Dair Beyan Formu” gönderilmiştir. / This paper complies with Research and Publication Ethics, has no conflict of interest to declare, and has received no financial support. The article has been checked for spelling and plagiarism/similarity. The article was evaluated by "at least two external referees" and "double blinding" method. The author(s) sent a signed "Copyright Transfer Form" to the journal. There is no need to obtain ethical permission for the current study as per the legislation. The "Declaration Form Regarding No Ethics Permission Required" was sent to the journal by the authors on this subject.

YAZAR KATKILARI / AUTHORS' CONTRIBUTIONS:

Kavramsallaştırma, orijinal taslak yazma, düzenleme – Y1 ve Y2, veri toplama, metodoloji, resmi analiz – Y1 ve Y2, Nihai Onay ve Sorumluluk – Y1 ve Y2. / Conceptualization, writing-original draft, editing – Y1 and Y2, data collection, methodology, formal analysis – Y1 and Y2, Final Approval and Accountability – Y1 and Y2.

KAYNAKÇA

- ARSLAN, Seçkin ve ÇELİK, Mehmet Sinan (2018), "Türkiye'deki Emeklilik Yatırım Fonlarının Performanslarının BIST-100 Endeksinin Performansı ile Karşılaştırılması", *İşletme ve İktisat Çalışmaları Dergisi*, S.6(4), ss.61-73.
- AVŞAR, Yusuf ve ÖZDEMİR, Ozan (2022), "Conformity of Islamic Banks with AAOIFI Standards for General Presentation and Disclosure in Turkey and Bahrain", *Turkish Journal of Islamic Economics*, S.9(1), ss.31-57.
- BAYKARA, Büşra (2018), “İslami Yatırım Fonları ve Türkiye’de İslami Yatırım Fonlarının Geleneksel Fonlarla Karşılaştırılmalı Analizi”, *Yüksek Lisans Tezi*, Ufuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- BİST – BORSA İSTANBUL (2024a), "Katılım", *Borsa İstanbul Kurumsal Web Sayfası*, <https://borsaistanbul.com/tr/endeks/1/3/katilim> (Erişim Tarihi: 30.12.2024).
- BİST – BORSA İSTANBUL (2024b), "Katılım Finans İlkeleri Bilgi Formu", *Borsa İstanbul Kurumsal Web Sayfası*, <https://www.borsaistanbul.com/files/katilim-finans-ilkeleri-bilgi-formu.pdf> (Erişim Tarihi: 27.05.2025).

- BUDIANDRU, Budiandru ve DENI, Nuryadin (2022), "*Integration of the Indonesian Islamic Stock Index: Evidence from Developed and Developing Countries*", **IQTISHADIA Journal of Islamic Economics and Business**, S.15(2), ss.273-288.
- EL-GAMAL, Mahmoud (2006), **Islamic Finance: Law, Economics, and Practice**, Cambridge University Press, New York.
- EMEÇ, Abdülkadir Sezai (2021), "*Türkiye’de Katılım Endeksi, Altın Fiyatları ve Katılım Fonları Arasındaki İlişki*", **Journal of Pure Social Sciences**, S.2(2), ss.63-75.
- ESMER, Yusuf, ULUSOY, Tolga ve DAYI, Faruk (2020), "*Innovation in Participation Banks: A Review on Turkey*", **Turkish Studies - Economics, Finance, Politics**, S.15(1), ss.167-184.
- GARANTİ BBVA (2024), "*Katılım Fonları*", **Garanti Bankası Kurumsal Web Sayfası**, <https://www.garantibbva.com.tr/yatirim/katilim-fonlari#gpf---garanti-portfoy-birinci-katilim-fonu> (Erişim Tarihi: 27.05.2025).
- GÜÇLÜ, Fatih (2019), "*İslami Hisse Senedi Endekslerinde Yer Alan Şirketlerin Sektör Bazlı İncelenmesi: Katılım 50 ve Ziraat Portföy Katılım Endeksi Örneği*", **İnsan ve Toplum Bilimleri Araştırmaları Dergisi**, S.10(4), ss.1067-1086.
- HARYONO, Slamet ve ATIKA, Bella (2023), "*Analyzing the Dynamics of Islamic Stock Market Indices in Several Muslim Countries*", **International Journal of Professional Business Review**, S.8(7), ss.1-40.
- HTAY, Sheila ve ABEDEEN, Zafar (2013), "*Towards Standardization of Shari’ah Screening Norms and Practices*", **International Journal of Humanities and Social Science Invention**, S.2(11), ss.23-30.
- HUSSAIN, Mumtaz, SHAHMORADI, Asghar ve TURK, Rima (2016), "*An Overview of Islamic Finance*", **Journal of International Commerce, Economics and Policy**, S.7(1), ss.1-28.
- KAP – KAMUOYU AYDINLATMA PLATFORMU (2024a), "*Yatırım Fonları Portföy Dağılım Raporları*", **Kamuoyu Aydınlatma Platformu Kurumsal Web Sayfası**, <https://www.kap.org.tr/tr/bildirim-sorgu?srcbar=Y&cmp=N&cat=4&s=8aca490d502e34b801502e380044002b&st=Portf%C3%B6y%20Da%C4%9F%C4%B1%C4%B1m%20Raporu&kw=portf%C3%B6y%20da%C4%9F%C4%B1%C4%B1m%20raporu&slf=ALL> (Erişim Tarihi: 29.12.2024).
- KAP – KAMUOYU AYDINLATMA PLATFORMU (2024b), "*Finansal Tablo Kalem Sorgulama*", **Kamuoyu Aydınlatma Platformu Kurumsal Web Sayfası**, <https://www.kap.org.tr/tr/kalem-karsilastirma> (Erişim Tarihi: 29.12.2024).
- KRICHENE, Nouredine (2013), **Islamic Capital Markets: Theory and Practice**, Solaris South Tower, John Wiley & Sons Singapore Publishing, Singapore.
- ÖZDEMİR, Ozan, DEMİRDÖĞEN, Yavuz ve OUSHAR, Youssef (2019), "*Faizsiz Finans Muhasebe Standartlarının Mali Tabloların Sunuluşuna Etkileri Üzerine Bir Araştırma*", **İşletme Araştırmaları Dergisi**, S.11(2), ss.1151-1171.
- S&P GLOBAL (2024), "*S&P/OIC COMCEC 50 Shariah*", **S&P Global Kurumsal Web Sayfası**, <https://www.spglobal.com/spdji/en/indices/equity/sp-oic-comcec-50-shariah/#overview> (Erişim Tarihi: 21.12.2024).
- SEÇME, Oğuz, AKSOY, Mine ve UYSAL, Özgür (2016), "*Katılım Endeksi Getiri, Performans ve Oynaklığının Karşılaştırmalı Analizi*", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, S.(Özel Sayı), ss.415-430.
- TEFAS - TÜRKİYE ELEKTRONİK FON ALIM SATIM PLATFORMU (2024), "*En Çok Kazandıranlar*", **Türkiye Elektronik Fon Alım Satım Platformu Kurumsal Web Sayfası**, <https://www.tefas.gov.tr/Default.aspx> (Erişim Tarihi: 20.12.2024).
- TEKİN, Nurbanu (2022), "*Katılım30 ve BIST100 Endekslerinin Faiz ve Döviz Kuru ile İlişkisi: Kantil Regresyon Yöntemi*", **Yüksek Lisans Tezi**, Sakarya Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.

- TKBB - TÜRKİYE KATILIM BANKALARI BİRLİĞİ (2024), **Katılım Finans İlkelerine Uygun Faaliyet Gösteren Şirketlerin Belirlenmesinde Esas Alınacak Rehber**, Türkiye Katılım Bankaları Birliği Yayını, İstanbul.
- TÜKENMEZ, Nevser Mine, ŞAKA, Hasan ve KIZGIN, Merve (2019), "*Conventional and Islamic Indices: A Comparison on Performance*", **Muhasebe ve Finansman Dergisi**, S.(Özel Sayı), ss.415-430.
- ÜLEV, Salih ve ÖZDEMİR, Mücahit (2015), "*Katılım Endeksi ile Piyasa Faiz Oranları Arasındaki Nedensellik İlişkisi*", **International Congress on Islamic Economics and Finance (ICISEF)**, 21-23 October 2015 – Sakarya (Türkiye), C.IV, ss.47-54.
- VISSER, Hans (2009), **Islamic Finance: Principles and Practice**, Edward Elgar Publishing, Cheltenham.
- WARDE, İbrahim (2010), **Islamic Finance in the Global Economy**, Edinburgh University Press, Edinburgh.

