



İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ

Journal of Islamic Economics and Finance

İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ

Journal of Islamic Economics and Finance

ISSN 2149-3820 / e-ISSN 2651-5342

Sahibi / Proprietor

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi / *Istanbul Sabahattin Zaim University International Research Center for Islamic Economics and Finance*

Editör / Editor-in-Chief

Mehmet BULUT - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Yönetim Editörü / Managing Editor

İbrahim Güran YUMUŞAK - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Editör Yardımcıları / Vice Editors

Mustafa ÇAKIR - Samsun Üniversitesi

Burhan ULUYOL - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Ruslan NAGAYEV - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Šejma Šikalo AYDIN - Uluslararası Saraybosna Üniversitesi, Bosna Hersek

Murat İŞIKER – American International University, Kuwait

Yayın Kurulu / Editorial Board

Ahmet Cevat ACAR, Rektör, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye

Mehmet BULUT, Baş Editör, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye

İbrahim Güran YUMUŞAK, Yönetim Editörü, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye
Šejma Šikalo AYDIN, Yardımcı Editör, Uluslararası Saraybosna Üniversitesi, Bosna Hersek Ahmet

Faruk AYSAN, Hamad bin Khalifah Üniversitesi, Katar

Ali KUTAN, Southern Illinois Üniversitesi (Edwardsville), ABD

Hakan SARIBAŞ, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Türkiye

Mansor İBRAHİM, INCEIF, Malezya

Mehmet ASUTAY, Durham Üniversitesi, Birleşik Krallık

Mohamad Akram LALDİN, International Shari'ah Research Academy ISRA, Malezya

Necmettin KIZILKAYA, İstanbul Üniversitesi, Türkiye

Servet BAYINDIR, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye

Dil Editörleri / Language Reviewers

Zeyneb Hafsa Orhan, Türkçe Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Rıfğı Buğra Bağcı, İngilizce Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Abdelkader Chachi, Arapça Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Danışma Kurulu / Advisory Board

Abdullah DURMUŞ, İstanbul Üniversitesi, Türkiye	Mehmet ASUTAY, Durham Üniversitesi, İngiltere
Abdulazeem ABOZAIID, Hamad bin Khalifa Üniversitesi, Katar	Mohamad Akram LALDIN, International Shari'ah Research Academy ISRA, Malezya
Abdullah Qurban TURKISTANI, King Abdul Aziz Üniversitesi Islamic Economic Institute, Suudi Arabistan	Mohammad K. HASSAN, New Orleans Üniversitesi, ABD
Abdullmuttalip ARPA, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye	Mohd Daud BAKAR, IIUM, Malezya
Adem ESEN, İstanbul Üniversitesi, Türkiye	Monzer KAHF, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye
Ahmad Khaled BABAKER, Islamic Fiqh Academy, OIC, Suudi Arabistan	Munawwar IQBAL, King Abdulaziz Üniversitesi, Suudi Arabistan
Ahmad M. HASNAH, Hamad bin Khalifah Üniversitesi, Katar	Murat Ali YÜLEK, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Türkiye
Ahmet Faruk AYSAN, Hamad bin Khalifah Üniversitesi, Katar	Murat ÇIZAKÇA, Karatay Üniversitesi, Türkiye
Ahmet TABAKOĞLU, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye	Mustafa ÇALIŞIR, Sakarya Üniversitesi ISEFAM, Türkiye
Ali KUTAN, Southern Illinois Üniversitesi (Edwardsville), ABD	Mustafa SİNANOĞLU, 29 Mayıs Üniversitesi, Türkiye
Azmi OMAR, INCEIF, Malezya	Mürteza BEDİR, İstanbul Üniversitesi, Türkiye
Azura OTHMAN, CIIF, Chartered Institute of Islamic Finance, Malezya	Nebil DABUR, SESRIC, OIC, Türkiye
Bayram SADE, KTO Karatay Üniversitesi, Türkiye	Nor Shamsiah MOHD YUNUS, IFSB, Malaysia,
Cengiz KALLEK, Marmara Üniversitesi, Türkiye	Omar HAFIZ, IAIE, International Association for Islamic Economics, İngiltere
Ekrem ERDEM, Erciyes Üniversitesi, Türkiye	Ömer DEMİR, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi, Türkiye
Engku Rabiah Adawiah Bt. ENGU ALİ, IIUM, Malezya	Recai AYDIN, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi, Türkiye
Erol ÖZVAR, Marmara Üniversitesi, Türkiye	S. Nazim ALI, Katar Üniversitesi, Katar
Ersin Nazif GÜRDOĞAN, Maltepe Üniversitesi, Türkiye	Sabri TEKİR, OSTİM Teknik Üniversitesi, Türkiye
Ertuğrul BOYNUKALIN, Marmara Üniversitesi - ISIFAM, Türkiye	Saim KAYADİBİ, Karabük Üniversitesi, Türkiye
Ferhan NIZAMI, Oxford Centre for Islamic Studies, İngiltere	Salina Bt. KASSIM, Institute of Islamic Banking and Finance, IIUM, Malezya
Guillaume DUGIN, Paris Üniversitesi, Fransa	Sami al SUWAILEM, Islamic Development Bank IRTI, Suudi Arabistan
h. Ebrahim Bin Khalifa AL KHALIFA, AAOIFI, Bahreyn	Seif Ibrahim TAG EL, Din Imam Saud Üniversitesi, Suudi Arabistan
Habib AHMED, Durham Üniversitesi, İngiltere	Taha EĞRİ, IKAM & Kırklareli Üniversitesi, Türkiye
Hakan SARIBAŞ, Zonguldak Bülent Ecevit Üniversitesi, Türkiye	Talat ULUSSEVER, Boğaziçi Üniversitesi, Türkiye
Hamdi DÖNDÜREN, Konya Karatay Üniversitesi, Türkiye	Tariqullah KHAN, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye
Harun ŞENCAL, 29 Mayıs Vakıf Üniversitesi, Türkiye	Temel HAZIROĞLU, Türkiye Katılım Bankaları Birliği, Türkiye
Himmet TAŞKÖMÜR, Harvard Üniversitesi, ABD	William O'REILLY, Cambridge Üniversitesi, İngiltere
Humayun DAR, Cambridge Üniversitesi, İngiltere	Yusuf BALCI, İstanbul Ticaret Üniversitesi, Türkiye
James BALDWIN, New York Üniversitesi, ABD	Yusuf O. KAVUNCU, Federal Deposit Insurance Corporation, ABD
Jonathan A. BROWN, Georgetown Üniversitesi, ABD	Zahid PARVEZ, Mihe Markfield Institute of Higher Education, İngiltere
Joseph FALZON, Malta Üniversitesi, Malta	Zamir IQBAL, World Bank, ABD
Mabid Ali AL-JARHI, Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi, Türkiye	Ziyaad MOHAMED, INCEIF, Malezya
Mansor IBRAHİM, INCEIF, Malezya	

Yavına Hazırlama Komitesi / Committee for Publishing

Ensari YÜCEL
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Fatma YILMAZ
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Esra BALCI
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Safa YILDIRAN
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Hüseyin İÇEN
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Merve BENGÜ DEMİRKIRAN
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Muhammed Enes AKDEMİR
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Murat İŞIKER
American International University, Kuwait

Ozan MARAŞLI
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Zehra KİLLİK
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Mahmut DEMİRKIRAN
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Eren YILDIRIM
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Rıfğı Buğra BAĞCI
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

İbrahim KEÇECİ
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Grafik Uygulama / Graphic Design

Gökhan KOÇ - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

İletişim / Contact

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi Editörlüğü / JIEF Editorial Office

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Halkalı Cad. 34303,

İSEFAM EK 108 Halkalı - Küçükçekmece / İSTANBUL

Tel : +90 0212 692 88 42, Fax :+90 (212) 693 82 29

Web: <http://dergipark.gov.tr/jief>,

<https://www.izu.edu.tr/en/research/izu-yayinlari/journals/journal-of-islamic-economics-and-finance>

E-Mail: jief@izu.edu.tr

Yıllık Abonelik Bedeli / Annual Subscription Fee

Yurt İçi Kurumsal / Domestic Institutions: 250 TL, Yurt Dışı

Kurumsal / International Institutions: 25 USD, Bireysel

Abonelik / For Individuals: 100 TL,

Öğrenci / Students: 50 TL,

Tek Sayı Fiyatı / Single Issue Price: 100 TL

Abonelik İrtibat Bilgileri / Contact for Subscription:

Ar. Gör. Hüseyin İÇEN

E-mail: huseyin.icen@izu.edu.tr ; Office Tel: +90 212 692 87 07

Hesap Bilgileri / Account Info. : İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi;

Kuveyt Türk Katılım Bankası A.Ş. /Sefaköy Şubesi; IBAN: TR08 0020 5000 0083 3555 8000 04

Swift Code: KTEFTRIS

**Dergide yayımlanan yazılardaki görüşlerin sorumluluğu yazarlarına aittir.
All legal responsibility for the articles published in the journal belongs to the authors.**

Elma Basım - Elma Printing

Halkalı Cad. No:162/7 Sefaköy, Küçükçekmece İSTANBUL, TURKEY

Tel : (0212) 697 30 30 Fax: (0212) 697 70 70

E-mail: elma@elmabasim.com

Indexed by



Amaç ve Kapsam

Türkiye'nin son 10 yılda dünya ekonomisinde ve finansında almış olduğu yol, kısa sürede İstanbul'u küresel finansın önemli merkezlerinden biri haline getirmiştir. Tarihsel mirası ve kültürü İstanbul'u İslami finans kuruluşlarının da gözdelelerinden biri yapmıştır. Yüzyıllık moladan sonra Türkiye'nin kendi gerçek kimliğine dönme çabasının bir sonucu olarak Ortadoğu, Balkanlar, Kafkasya, Kuzey Afrika ve Orta Asya toplulukları Türkiye'nin geleceğine daha çok ilgi duymaya başlamıştır. Böyle önemli tarihsel bir süreçte İslam ekonomisi ve finans gibi tarihsel ve kültürel olarak doğal mirasçısı olduğumuz alanda yapılan araştırmaları daha geniş kitlelere ulaştırmak amacıyla İslam Ekonomisi ve Finans Dergisi (ISSN 2149-3820) Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmave Uygulama Merkezi tarafından 2015'ten itibaren yayımlanmaktadır. İslam Ekonomisi ve Finans Dergisi, İslam ekonomisi ve finansı alanında özgün fikir ve araştırmalarınıyer aldığı, asırların mirasının tekrar günümüze aktarıldığı, yeni düşünce ve araçlarla bualana yön verebilecek araştırmaların yayımlanmasını temel alan bir dergidir.

Aim and Scope

Istanbul has become one of the most critical centres of global finance, thanks to Turkey's economic and financial developments in the last decade. Historical heritage and culture have made Istanbul one of the attractions of Islamic financial institutions. A hundred years after the break, the Balkans, the Caucasian, North African, and Central Asian societies began to hear much more interest in the future of Turkey as a result of the efforts to return to its true identity. Journal of Islamic Economics and Finance (ISSN 2149-3820) has been published since 2015 by the International Research Centre for Islamic Economics and Finance in order to convey the research on the field that we are historically and culturally natural inheritors of Islamic economics and finance to the large masses in such a necessary historical process. The Journal of Islamic Economics and finance aims to publish novel studies, which carry the historical heritage to the current era and lead the field with new ideas and methods.

Hakem Kurulu / Referee Board

Prof. Dr. Ahmet Şuayb GÜNDOĞDU	İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi
Prof. Dr. Arif BİLGİN	Sakarya Üniversitesi
Prof. Dr. A. Mesud KÜÇÜKKALAY	Eskişehir Osmangazi Üniversitesi
Prof. Dr. Murat ŞİMŞEK	Marmara Üniversitesi
Prof. Dr. Süleyman KAYA	İstanbul Üniversitesi
Doç. Dr. Abdurrahman ÇETİN	Finansal Kurumlar Birliği
Doç. Dr. Erhan AKKAŞ	Sakarya Üniversitesi
Doç. Dr. İsa YILMAZ	İstanbul Medeniyet Üniversitesi
Doç. Dr. M. Salih KUMAŞ	Bursa Uludağ Üniversitesi
Doç. Dr. Salih ÜLEV	Sakarya Üniversitesi
Dr. Abdalrahman MIGDAD	İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi
Dr. Ashraf DAWABA	İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi
Dr. Batuhan Buğra Akartepe	İstanbul Üniversitesi
Dr. Mehmet Yuşa ÖZMEN	Marmara Üniversitesi
Dr. Burak ÇIKIRYEL	Ankara Sosyal Bilimler Üniversitesi
Dr. Cumali MARANGOZ	Ağrı İbrahim Çeçen Üniversitesi
Dr. Emre ŞAKAR	Uşak Üniversitesi
Dr. Feyza Cevherli	Sakarya Üniversitesi
Dr. Mohammad Ghaith MAHAİNİ	İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi
Dr. Mohamed Cherif EL AMRİ	İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi
Dr. Rıdvan ÇABUKEL	TMSF (E.)
Dr. Saime KAVAKCI	Marmara Üniversitesi

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi

Journal of Islamic Economics and Finance

Cilt/Volume 9 Sayı/Number 2 Güz/Autumn 2023

İÇİNDEKİLER / CONTENTS

- Muhammad TAHİR, Mustanir Hussain WASİM, Hussain Mohi Ud Din QADRİ, Muhammad FURQAN, Ahmad JAFAR, Hassnain ALİ **İSLAMİ MİKROFİNANS ARAŞTIRMALARINDA MEVCUT TARTIŞMALAR VE GELECEK GÜNDEMLER: SCOPUS VERİTABANINA DAYALI BİR BİBLİYOMETRİK ÇALIŞMA / CURRENT DISCUSSIONS IN ISLAMIC MICROFINANCE RESEARCH AND FUTURE AGENDAS: A BIBLIOMETRIC STUDY BASED ON SCOPUS DATABASE**
Araştırma Makalesi / Research Article **125-160**
- Yoseph ALSAWADY, Mohamed Cherif EL AMRİ, Mustafa OMAR MOHAMMED **EVKAF PROJELERİNİN DESTEKLENMESİNDE İSLAMİ KARMA FİNANSMAN İLAVESİNİN ARAŞTIRILMASI / INVESTIGATING THE ADDITIONALITY OF ISLAMIC BLENDED FINANCING FOR SUPPORTING AWQAF PROJECTS**
Araştırma Makalesi / Research Article **161-180**
- Mustafa ÇELİK **KATILIM VE MEVDUAT BANKALARININ TİCARİ KREDİLERİNDE SEKTÖR TERCİHİ: BELİRLEYİCİLER, FARKLILIKLAR VE MOTİVASYONLAR / SECTOR PREFERENCE IN PARTICIPATION AND DEPOSIT BANKS' COMMERCIAL LOANS: DETERMINANTS, DIFFERENCES AND MOTIVATIONS**
Araştırma Makalesi / Research Article **181-209**
- Abdullah ONUR **EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN HUKUKİ KONUMUNUN İSLAM HUKUKUNA GÖRE DEĞERLENDİRİLMESİ / EVALUATION OF THE LEGAL POSITION OF THE PARTIES IN A COMMODITY FUTURE TRADING CONTRACT ACCORDING TO ISLAMIC LAW**
Araştırma Makalesi / Research Article **210-240**
- Gamze TAŞTEMEL, Nasıf ÖZKAN **RAMAZAN AYI VE SÜRÜ DAVRANIŞI: BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA / THE MONTH OF RAMADAN AND HERDING BEHAVIOR: AN INVESTIGATION ON BORSA ISTANBUL**
Araştırma Makalesi / Research Article **241-265**
- Bahadır Emre KÜÇÜKKALAY, Bekir GOVDERE **OSMANLI DEVLETİ'NDE XVIII. YÜZYIL MERKEZ VE TAŞRA BÜROKRATLARININ SERVETLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ / A COMPARATIVE ANALYSIS OF THE WEALTH OF CENTRAL AND RURAL BUREAUCRATS IN THE 18th CENTURY OTTOMAN EMPIRE**
Araştırma Makalesi / Research Article **266-311**

Yazım Kuralları

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi (ISSN 2149-3820) , APA 6. sürüm atıf formatını kullanmaktadır. Dergiye gönderilen yazılar, referans sistemi, dipnot gösterme biçimi ve kaynakça düzenlenmesinde American Psychological Association (APA) stilinde hazırlanmalıdır.

Microsoft Office Word programında otomatik olarak Başvurular sekmesinden APA Altıncı Sürüm'ü seçebilirsiniz. Alıntı Ekle sekmesinden dilediğiniz kaynakları ekleyebilir, çalışma içinde atıf olarak ve çalışma sonunda Kaynakça sekmesinden Kaynakça olarak çalışmanıza ekleyecektir.

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi'ye gönderilen makalelerin, aşağıda belirtilen şekilde sunulmasına özen gösterilmelidir. Eğer aşağıdaki kurallara uymayan bir durum ön kontrol aşamasında tespit edilirse makale hakemlere gönderilmeden yazara geri iade edilir ve aşağıdaki kurallar çerçevesinde düzenlemesi talep edilir.

1. Başlık:

İçerikle uyumlu, onu en iyi ifade eden bir başlık olmalı ve koyu harflerle ortalımsı şekilde büyük harfler ile yazılmalıdır.

2. Yazar ad(lar)ı ve adresi:

Yazarın unvanı, adı, görev yaptığı kurum, haberleşme ve e-posta adresi buradaki sıra ile belirtilmelidir.

3. Özet:

Makalenin başında, konuyu kısa ve öz biçimde ifade eden ve 150-200 kelimedenden oluşan Türkçe ve İngilizce özet bulunmalıdır. Özet içinde, yararlanılan kaynaklara, şekil ve çizelge numaralarına değinilmemelidir.

Özetin altında bir satır boşluk bırakılarak, en az 3, en çok 8 sözcükten oluşan anahtar kelimeler Türkçe ve İngilizce olarak verilmelidir.

3.1 Genişletilmiş Özet:

Çalışmaların uluslararası görünürlüğünü artırmak için yapılan bu uygulamada, **1000-1500 kelimelik** İngilizce genişletilmiş özet sunulması gerekmektedir. Bu özet makale ile beraber sunulabileceği gibi çalışma basım için kabul edildiğinde de sunulabilir. Fakat ikinci durumda çalışmanın genişletilmiş İngilizce özeti, İngilizce editörlerine tekrar iletilip değerlendirilecektir.

Writing Rules

Journal of Islamic Economics and Finance (JIEF-ISSN 2149-3820) adopts APA 6 referencing style. Manuscripts sent to Journal of Islamic Economics and Finance (JIEF-ISSN 2149-3820) should have citations, footnotes and bibliography prepared in American Psychological Association (APA) style.

In Microsoft Word, you can set and automatically generate a bibliography in APA 6 citation style.

Attention should be paid to presenting the articles sent to JIEF in accordance with the guidelines listed below. In case of non-compliance with the stated rules, the article shall be returned to the author without being sent to the referees, hence it is highly recommended to be framed in accordance with the following rules:

1. Title of the article:

The title of the manuscript should concisely reflect the focus of the study, and it should be in bold letters.

2. Name(s) and address(es) of the author(s):

First and last names, the institution the author is affiliated with, her/his contact and e-mail addresses should also be specified.

3. Abstract:

On the front page, the manuscript should contain an abstract both in Turkish and English, which briefly explains the content of the paper, in maximum 150-200 words. The abstract should not include references to sources, figures or charts.

Three to eight keywords should be placed below the body of abstract leaving one line empty.

3.1 Extended Abstract:

In order to increase the international visibility of the manuscript, this journal requires an **English extended abstract of 1000-1500 words**. The abstract can be submitted together with the article, or it can be sent after the work is accepted for publication. In the latter case, the extended English abstract of the paper will be re-transmitted to the English editors.

4. Ana Metin:

Çalışmanın ana metni;

- Microsoft Office Word programında,
- Times New Roman
- 12 punto,
- 1.5 satır aralığıyla (16x24cm format) yazılmalıdır.

Sayfa kenarlarında 2 cm boşluk bırakılmalı ve sayfalar numaralandırılmalıdır. Yazılar 10.000 kelimeyi geçmemelidir. 10.000 kelimeyi geçen istisnai durumlarda çalışmanın basımı konusunda yayın kurulu yetkilidir.

5. Tablolar ve Şekiller:

Tabloların numarası ve başlığı bulunmalıdır. Tablo çiziminde dikey çizgiler kullanılmamalıdır. Yatay çizgiler ise sadece tablo içindeki alt başlıkları birbirinden ayırmak için kullanılmalıdır.

Tablo numarası üste, tam sola dayalı olarak dik yazılmalı; tablo adı ise tablo numarasının altına, tam sola dayalı, her sözcüğün ilk harfi büyük olmak üzere eğik yazılmalıdır. Tablolar metin içinde bulunması gereken yerlerde olmalıdır.

Şekiller siyah beyaz baskıya uygun hazırlanmalıdır. Şekil numaraları ve adları şeklin hemen altına ortali şekilde yazılmalıdır. Şekil numarası eğik yazılmalı, nokta ile bitmelidir. Hemen yanından sadece ilk harf büyük olmak üzere şekil adı dik yazılmalıdır.

6. Alıntı ve Göndermeler:

Yazarlar mümkün olduğunca dipnot kullanımından kaçınılmalıdırlar. Dipnotlar sadece açıklayıcı mahiyette olmalı ve düzenli olarak numaralandırılmalıdır.

JIEF, sonnot kullanmamaktadır. Fakat istisnai ve zorunlu durumlarda sonnotlar sadece açıklama için kullanılabilir ve metnin sonunda yer almalıdır.

Alıntılar tırnak içinde verilmeli; beş satırdan az alıntılar satır arasında, beş satırdan uzun alıntılar ise satırın sağından ve solundan 1,5 cm içeride, blok hâlinde ve 1 satır aralığıyla 1 punto küçük (11 punto) yazılmalıdır.

7. Kaynaklar/Kaynakça:

Çalışma esnasında kullanılan ve atıf yapılan tüm kaynaklar (klasik metinler ve kişisel görüşmeler hariç) Kaynakçaya eklenir. Çalışmada atıf yapılmayan eserlere Kaynakçada yer verilmez.

4. Main Text:

Main text should be typed

- In Microsoft Office Word program
- In Times New Roman
- 12 type size,
- 1,5 spacing line on (16x24cm format) paper.

There should be 2 cm on the margins and pages should be numbered. The manuscript should not exceed 10.000 words. The editorial board is authorized to publish works exceeding this limit in exceptional cases.

5. Tables and Figures:

Tables should include numbers and captions. Vertical lines should not be used. Horizontal lines should be used only to separate subtitles from the contents of the table.

The number should be written at the top of the table, aligned to the left, and should NOT be in italics. The caption should be written in italics, and the first letter of each word should be capitalized (e.g., Table 1: *Example*). Tables should be placed where they are most appropriate in the text.

Figures should be prepared in black-and-white format. Numbers and captions should be centered just below the figure. The figure number should be written in italic with a dot at the end (e.g., Figure 1: *Example*).

6. Citations:

Authors should avoid using footnotes as much as possible. Footnotes should be used only for clarification purpose and should be numbered automatically.

JIEF does not use endnotes. However, endnotes could be used for explanations, and should be placed at the end of the text body. For referencing to sources in footnotes, the author should adhere to the principles of in-text citation.

7. References:

Full references (bibliography) should be located at the end of the text in alphabetical order, in one of the ways shown below.

When mentioning more than one source from the same author, they should be listed according to their publication date; sources to the publications of the same author issued in the same year will be shown as (1995a, 1995b) within the text.

Metnin sonunda, yazarların soyadına göre alfabetik olarak aşağıdaki şekillerden birinde yazılmalıdır. Kaynaklar, bir yazarın birden fazla yayını olması halinde, yayımlanış tarihine göre sıralanmalı; bir yazara ait aynı yılda basılmış yayınlar ise (1995a, 1995b) şeklinde gösterilmelidir.

Örnek kaynakça yazımları

Bulut, M. (2011). Gelişen Avrupa Genişleyen Osmanlı'dan Günümüze Dünya Ekonomisi'nde Değişen Dengeler ve Yeni Merkez. *İEFD Sosyal Bilimler Dergisi*, 1(1), 11-28.

Bulut, M., & Korkut, C. (2017). A Look at Cash Waqfs as Islamic Financial Institutions and Instruments. *Critical Issues and Challenges in Islamic Economics and Finance Development* (ss. 85-96). Springer International Publishing.

Çadırcı, M. (1991). *Tanzimat döneminde Anadolu kentleri'nin sosyal ve ekonomik yapıları* (Vol. 124). Türk Tarih Kurumu Basımevi.

Demir, C., & Çevirgen, A. (2006). *Ekoturizm yönetimi*. Nobel Yayınları. İstanbul.

İnalçık, H., & Quataert, D. (Eds.). (1994). *An economic and social history of the Ottoman Empire, 1300-1914*. Cambridge University Press.

Yazıların Gönderilmesi

Yukarıda belirtilen ilkelere uygun olarak hazırlanmış yazılar internet sayfası üzerinden kabul edilmekte ve ön kabul, alan editörü incelemesi, hakem atama, revizyon, ret, kabul işlemleri yine online olarak yürütülmektedir.

Makalelerin kabulü için TÜBİTAK'ın altyapı sunduğu DERGİPARK sistemi kullanılmaktadır.

Some examples:

Bulut, M., & Korkut, C. (2017). A Look at Cash Waqfs as Islamic Financial Institutions and Instruments. In *Critical Issues and Challenges in Islamic Economics and Finance Development* (pp. 85-96). Springer International Publishing.

Çadırcı, M. (1991). *Tanzimat döneminde Anadolu kentleri'nin sosyal ve ekonomik yapıları* (Vol. 124). Türk Tarih Kurumu Basımevi.

Demir, C., & Çevirgen, A. (2006). *Ekoturizm yönetimi*. Nobel Yayınları. İstanbul.

İnalçık, H., & Quataert, D. (Eds.). (1994). *An economic and social history of the Ottoman Empire, 1300-1914*. Cambridge University Press.

Karağöl, E. T., & Akgeyik, T. (2010). Türkiye'de İstihdam Durumu: Genel Eğilimler. *Siyaset, Ekonomi ve Toplum Araştırmaları Vakfı*, 21.

Pamuk, Ş. (2004). The evolution of financial institutions in the Ottoman Empire, 1600-1914. *Financial History Review*, 11(1), 7-32. doi: 10.1017/S0968565004000022

Shaw, S. (1982). *Osmanlı İmparatorluğu*. Çev. Mehmet Harmanlı, İstanbul: Sermet Matbaası.

Submission of Manuscripts

Online Submissions of Manuscripts

Written manuscript prepared in accordance with the above principles should be submitted online. Article pre-admission, field editor review, referee appointments, revision, rejection, acceptance procedures are all carried out online.

The DERGİPARK platform provided by TÜBİTAK is used for the article submissions.

Telif Hakkı Düzenlemesi

Telif Hakkı Devri

Yayınlanmak üzere İEFD'ye gönderilen çalışmalar, daha önce herhangi bir şekilde yayınlanmamış veya herhangi bir yere yayınlanmak üzere gönderilmemiş özgün çalışma niteliği taşımalıdır.

Yazarlar çalışmalarının telif hakkından feragat etmeyi kabul ederek, değerlendirme için gönderimle birlikte çalışmalarının telif hakkını Ankara Düşünce ve Araştırma Merkezi'ne devretmek zorundadır. İEFD Yayın Kurulu makalenin yayımlanması konusunda yetkili kılınır. Bununla birlikte yazarların aşağıdaki hakları saklıdır;

- Patent hakları,
- Telif hakkı dışında kalan bütün tescil edilmemiş haklar,
- Çalışmayı satmamak koşulu ile kendi amaçları için çoğaltma hakkı,
- Yazarın kendi kitap ve diğer akademik çalışmalarında, kaynak göstermesi koşuluyla, çalışmanın tümü ya da bir bölümünü kullanma hakkı,
- Çalışma künyesini belirtmek koşuluyla kişisel web sitelerinde veya üniversitesinin açık arşivinde bulundurma hakkı.

İEFD'ye çalışma gönderecek yazarlar, "Telif Hakkı Devir Formu" belgesini doldurmalıdır. Yazar(lar) doldurdıkları formu ıslak imza ile imzalamalıdır. İmzalanan form taranarak online sistem üzerinden yüklenmelidir. **Telif Hakkı Devir Formunu iletmeyen yazarların çalışmaları yayınlanmaz.**

İEFD'de yayınlanan tüm makaleler **Creative Commons Alıntı 4.0 Uluslararası Lisansı** ile lisanslanmıştır. Bu lisans; yayınlanan tüm makaleleri, veri setlerini, grafik ve ekleri kaynak göstermek şartıyla veri madenciliği uygulamalarında, arama motorlarında, web sitelerinde, bloglarda ve diğer tüm platformlarda çoğaltma, paylaşma ve yayma hakkı tanır.

Açık erişim disiplinler arası iletişimi kolaylaştırır, farklı disiplinlerin birbiriyle çalışabilmesini teşvik eden bir yaklaşımdır. İEFD bu doğrultuda makalelerine daha çok erişim ve daha şeffaf bir değerlendirme süreci sunarak kendi alanına katma değer sağlamaktadır.

Copyright Notice

Copyright Transfer

Work submitted to JIEF for publication must carry the original work which has not been previously published or sent for publication at any time.

Authors must agree to waive copyright of their work to JIEF with sending it for evaluation. JIEF Editorial Board is authorized to publish the article. The authors reserve the following rights:

- Patent rights,
- All unregistered rights, except copyright,
- The right to reproduce the work for his/her own purposes with the condition not to sell (not for commercial purposes),
- The author has a right to use all or part of his/her work in his/her books and other academic work under the condition of giving reference to it,
- The right to keep in the open archive of personal web sites or university under the condition of giving the source of it.

Authors sending their works to JIEF, must fill in the "Copyright Transfer Form" document. The author(s) must sign the completed form with a wet signature. The signed form must be scanned and uploaded via the system with the additional file upload option on the 4th step during the manuscript submission process. At the same time, it is advised to send the wet signed form in print on behalf of JIEF. The works of authors who do not transmit the Copyright Transfer Form are not published.

All articles published on JIEF are licensed under the Creative Commons Attribution 4.0 International License. This license grants you the right to reproduce, share and disseminate data mining applications, search engines, websites, blogs and all other platforms, provided that all published articles, data sets, graphics and attachments are cited. Open access is an approach that facilitates interdisciplinary communication and encourages different disciplines to work with each other.

JIEF provides added value to its field by offering more access and more transparent evaluation process to its articles in this direction.

Gizlilik Beyanı

İEFD dergi yönetim sistemine girilen isim ve elektronik posta adresleri gibi kişisel bilgiler, yalnızca bu derginin ve Ankara Düşünce ve Araştırma Merkezi'nin bilimsel amaçları doğrultusunda kullanılacaktır.

Bu bilgiler başka bir amaç veya bölüm için kullanılmayacak olup, üçüncü taraflarla paylaşılmayacaktır.

Tararına ve Dizinleme

İEFD, aşağıda yer alan servisler tarafından taranmakta ve dizinlenmektedir:

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi;

- [İSAM \(İslam Araştırmaları Merkezi\)](#),
- [Scientific Indexing Services \(SIS\)](#),
- [ASOS Index](#),
- [Journal Factor](#)

tarafından taranmakta ve dizinlenmektedir

Açık Dergi Sistemi (OJS) ve ULAKBİM Dergi Sistemleri (UDS)

İEFD, makale kabulü, değerlendirilmesi, hakem atama süreçlerini DERGİPARK altyapısını kullanarak sürdürmektedir.

Bu sistem açık kaynak kodlu dergi hazırlama ve yayınlama yazılımları olan Açık Dergi Sistemleri (Open Journal Systems) ve ULAKBİM Dergi Sistemleri (UDS) tarafından oluşturulmuştur.

Privacy Statement

The names and email addresses entered in JIEF site will be used exclusively for the stated purposes of this journal and will not be made available for any other purpose or to any other party.

Abstracting and Indexing

Journal of Islamic Economics and Finance

(JIEF) is abstracted and indexed in:

- [İSAM \(İslam Araştırmaları Merkezi\)](#),
- [Scientific Indexing Services \(SIS\)](#),
- [ASOS Index](#),
- [Journal Factor](#)

Open Journal System (OJS) and ULAKBİM Journal System (UDS)

JIEF maintains the process of accepting, evaluating and refereeing by using DERGİPARK infrastructure.

This system was created by Open Journal System (Open Journal Systems) and ULAKBİM Journal System (UDS) which are open source softwares for preparation and publishing journals.

Makale Değerlendirme Süreçleri

Kör Hakemlik ve Değerlendirme Süreci

İEFĐ'ye gönderilen tüm çalışmalar aşağıda belirtilen aşamalara göre çift-körleme yoluyla değerlendirilmektedir. Çift-körleme yönteminde çalışmaların yazar ve hakem kimlikleri gizlenmektedir. Bu sebeple yazarlardan sisteme makalelerini yüklerken isimlerini silmeleri talep edilir.

1. İlk Değerlendirme Süreci

İEFĐ'ye gönderilen çalışmalar ilk olarak editör tarafından değerlendirilir. Bu aşamada, derginin amaç ve kapsamına uymayan, Türkçe, İngilizce ve Arapça dil ve anlatım kuralları açısından zayıf, bilimsel açıdan kritik hatalar içeren, özgün değeri olmayan ve yayın politikalarını karşılamayan çalışmalar reddedilir.

Reddedilen çalışmaların yazarları, gönderim tarihinden itibaren en geç bir ay içerisinde bilgilendirilir. Uygun bulunan çalışmalar ise ön değerlendirme için çalışmanın ilgili olduğu alana yönelik bir alan editörüne gönderilir.

2. Ön Değerlendirme Süreci

Ön değerlendirme sürecinde alan editörleri çalışmaların, giriş ve literatür, yöntem, bulgular, sonuç, değerlendirme ve tartışma bölümlerini dergi yayın politikaları ve kapsamı ile özgünlük açısından ayrıntılı bir şekilde inceler. Bu inceleme sonucunda uygun bulunmayan çalışmalar en geç bir ay içerisinde alan editörü değerlendirme raporu ile birlikte iade edilir. Uygun bulunan çalışmalar ise hakem atama sürecine alınır.

3. Hakem Atama Süreci

Çalışmalara içeriğine ve hakemlerin uzmanlık alanlarına göre hakem ataması yapılır. Çalışmayı inceleyen alan editörü, İEFĐ Danışma Kurulu veyahut Hakem havuzundan uzmanlık alanlarına göre en az iki hakem önerisinde bulunur veya çalışmanın alanına uygun yeni hakem önerebilir.

Alan editöründen gelen hakem önerileri editör tarafından değerlendirilir ve çalışmalar hakemlere iletilir. Hakemler değerlendirdikleri çalışmalar hakkındaki hiçbir süreci ve belgeyi paylaşmayacakları hakkında garanti vermek zorundadır.

Article Evaluation Processes

Blind Review and Evaluation Process

JIEF uses the double-blind review method, which means that both the reviewer and author identities are concealed from the reviewers, and vice versa, throughout the review process, in the evaluation process of all studies. For this reason, the authors are asked to **exclude their names and affiliations** while uploading the articles into the system. All manuscripts sent to JIEF are evaluated by blind-review method according to the following steps:

1. Initial Evaluation Process

The manuscripts submitted to JIEF are first evaluated by the editor. At this stage, studies that are not in line with the aim and scope of the journal, weak in terms of language and narrative rules of Turkish, English and other languages, contain scientifically critical mistakes, not original and worthy for publication or do not meet publication policies shall be rejected. Authors of rejected studies will be notified within one month at the latest from the date of submission. Eligible studies are sent to the field editor for pre-evaluation.

2. Pre-Evaluation Process

In the pre-evaluation process, the field editors examine the studies, introduction and literature, methods, findings, results, evaluation and discussion sections in detail in terms of journal publication policies, scope and authenticity of study. The manuscript which is deemed not suitable as a result of this examination shall be returned to the author together with the field editor's evaluation report within four weeks at the latest. The accepted manuscripts will be sent further through the referee process.

3. Referee Process

The manuscripts are sent to the referees who have expertise in the field of the study. The field editor examining the manuscript may propose at least two referees from the pool of JIEF Advisory Board or referee pool according to their field of expertise or may propose a new referee related to the field of study.

Referees guarantee that they will not disseminate or share any part of the manuscript they are evaluating.

4. Hakem Değerlendirme Süreci

Hakem değerlendirme süreci için hakemlere verilen süre 6 haftadır. Hakemlerden veya editörlerden gelen düzeltme önerilerinin yazarlar tarafından "düzeltme yönergesi" doğrultusunda 1 ay içerisinde tamamlanması zorunludur.

Hakemler bir çalışmanın düzeltmelerini inceleyerek uygunluğuna karar verebilecekleri gibi gerekliyse birden çok defa düzeltme talep edebilir.

Hakem Raporları

Hakem değerlendirmeleri genel olarak çalışmaların özgünlük, kullanılan yöntem, etik kurallara uygunluk, bulguların ve sonuçların tutarlı bir şekilde sunumu ve literatür açısından incelenmesine dayanmaktadır.

Bu inceleme aşağıdaki unsurlara göre yapılır:

1. Giriş ve literatür: değerlendirme raporu çalışmada ele alınan problemin sunumu ve amaçları, konunun önemi, konuyla ilgili literatür kapsamı, güncelliği ve çalışmanın özgünlüğü, başlık, özet ve makale içeriği uyumu hakkında görüş içerir.

2. Yöntem: Değerlendirme raporu, kullanılan yöntemin uygunluğu, araştırma grubunun seçimi ve özellikleri, geçerlik ve güvenilirlik ile ilgili bilgilerin yanı sıra veri toplama ve analiz süreci hakkında görüş içerir.

3. Bulgular: Değerlendirme raporu, yöntem çerçevesinde elde edilen bulguların sunumu, analiz yöntemlerinin doğruluğu, araştırmanın amaçları ile erişilen bulguların tutarlılığı, ihtiyaç duyulan tablo, şekil ve görsellerin verilmesi, kullanılan testlerin kavramsal açıdan değerlendirilmesine yönelik görüşler içerir.

4. Sonuç ve öneriler: Değerlendirme raporu literatüre katkı, gelecekte yapılabilecek çalışmalara ve alandaki uygulamalara yönelik öneriler hakkında görüş içerir.

5. Stil ve anlatım: Değerlendirme raporu, çalışma başlığının içeriği kapsamı, Türkçe'nin kurallara uygun kullanımı, gönderme ve referansların APA 6 kurallarına uygun olarak tam metnin diline uygun verilmesi ile ilgili de görüşler içerir.

6. Genel değerlendirme: Değerlendirme raporu çalışmanın bir bütün olarak özgünlüğü, eğitim literatür ve alandaki uygulamalara sağladığı katkı hakkında görüş içerir.

Değerlendirme sürecinde hakemlerin çalışmanın tipografik özelliklerine göre düzeltme yapmaları beklenmemektedir.

4. Referee Evaluation Process

The period given to the referee for the evaluation process is 6 weeks. Proposals for corrections from referees or editors must be completed by the authors within **1 month** according to the "corrections instruction".

Referees can decide on the suitability of the study by reviewing the corrections and may also request additional corrections if necessary.

Referee Reports

Referee evaluations are based in general on the originality of the studies, the method used, the conformity with the ethical rules, the consistence of presentation of the findings and results, and the examination of the literature. This review is based on the following elements:

1. Introduction and Literature: The evaluation report contains the presentation and purpose of the problem addressed in the study, the importance of the topic, the scope of the relevant literature, the timeliness and the originality of the study.

2. Methodology: The evaluation report includes information on the suitability of the method used, the choice and characteristics of the research group, validity and reliability, as well as on the data collection and analysis process.

3. Findings: The evaluation report includes opinions on the presentation of the findings obtained in the frame of the method, the correctness of the analysis methods, the aims of the research and the consistency of the findings, the presentation of the required tables, figures and images and the conceptual evaluation of the tests used.

4. Conclusion and suggestions: The evaluation report contains opinion on the contributions to the literature, future studies and recommendations for the applications in the area.

5. Style and narration: The evaluation report assesses the compatibility of the manuscript's title with the content, appropriateness of the usage of Turkish/English in the study, and referencing in accordance with the language of the study and APA 6 rules.

6. Overall evaluation: The evaluation report contains opinion on the authenticity of the study as a whole, its contribution to the academic literature and the applications in the area. Referees are not expected to make corrections on typographic characteristics during the evaluation process.

İSLAMİ MİKROFİNANS ARAŞTIRMALARINDA MEVCUT TARTIŞMALAR VE GELECEK GÜNDEMLER: SCOPUS VERİTABANINA DAYALI BİR BİBLİYOMETRİK ÇALIŞMA

Hussain Mohi ud Din Qadri^a
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan

Muhammad Furqan^b
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan

Ahmad Jafar^c
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan

Hassnian Ali^d
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan & Hamad Bin Khalifa Üniversitesi, HBKU, Katar

Muhammad Tahir^e
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan

Mustanir Hussain Wasim^f
Minhaj Üniversitesi Lahor, Pakistan

^a Prof. Dr., Minhaj Üniversitesi Lahor, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, E-posta: hmdqadri365@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-5068-3511>

^b Araştırma Görevlisi, Minhaj Üniversitesi Lahor, Uluslararası İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi, E-posta: furqanawan4747@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-4979-3147>

^c Araştırma Görevlisi, Minhaj Üniversitesi Lahor, Uluslararası İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi, E-posta: ahmadjafar6565@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-1895-5617>

^d **Sorumlu Yazar:** Araştırma Direktör Yardımcısı, Minhaj Üniversitesi Lahor, Uluslararası İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi & Doktora Öğrencisi, Hamad Bin Khalifa Üniversitesi, Qatar, E-posta: haal50943@hbku.edu.qa, <https://orcid.org/0000-0003-2924-6816>

^e Araştırma Görevlisi, Minhaj Üniversitesi Lahor, Uluslararası İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi, E-posta: tahirqureshi2929@gmail.com

^f Araştırma Görevlisi, Minhaj Üniversitesi Lahor, Uluslararası İslam Ekonomisi Araştırma Merkezi, E-posta: mustanir.icrie@mul.edu.pk

Kaynak göster: Qadri, H. M. U. D. Furqan, M. Jafar, A. Ali, H., Tahir, M. ve Wasim, M.H. (2023). İslami Mikrofinans Araştırmalarında Mevcut Tartışmalar Ve Gelecek Gündemler: Scopus Veritabanına Dayalı Bir Bibliyometrik Çalışma. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 125-160, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1166049>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 26 Ağustos 2022

Kabul: 6 Eylül 2022

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

D60

F63

G23

Anahtar Kavramlar:

İslami Mikrofinans,
Bibliyometrik Analiz,
Scopus,
Gelecek Araştırması

ÖZ

Bu çalışmanın temel amacı, İslami mikrofinans araştırmalarında ana temaları ve bunlar arasındaki ilişkileri özetlemek ve değerli araştırma alanlarına yönelik gelecekteki araştırmalar için önemli boşlukları vurgulamaktır. Bu bibliyometrik analiz için Scopus veritabanı kullanılmıştır. Sağlam bir seçim kriteri kullanılarak, analiz için 89 araştırma makalesi belirlenmiştir. Sonuçların görselleştirilmesi ve sunumu için R, RStudio, VOSviewer ve Microsoft Excel gibi çeşitli yazılımlar kullanılmıştır. İçerik analizi ve literatür haritalama sonuçları, İslami mikrofinans üzerine mevcut çalışmaların çoğunlukla teorik olduğunu ve İslami mikrofinans modelleri, yoksulluk azaltma aracı olarak önemi ve İslami ticari ve sosyal finansın entegrasyonu konularını ele aldığını göstermektedir. Bu alanda geniş bir araştırma boşluğu bulunmakta olup, gelecekte araştırılması gereken çeşitli alanlar vardır. Aynı metodolojiyi kullanan diğer çalışmalarla karşılaştırıldığında, bu çalışma gelecekteki araştırmalar için çeşitli araştırma gündemlerini, alanlarını ve fikirlerini sunarak literatüre önemli bir katkı sağlamaktadır.

**CURRENT DISCUSSIONS IN ISLAMIC MICROFINANCE RESEARCH AND
FUTURE AGENDAS: A BIBLIOMETRIC STUDY BASED ON SCOPUS
DATABASE**

Hussain Mohi ud Din Qadri^a
Minhaj University Lahore, Pakistan

Muhammad Furqan^b
Minhaj University Lahore, Pakistan

Ahmad Jafar^c
Minhaj University Lahore, Pakistan

Hassnian Ali^d
Minhaj University Lahore, Pakistan & Hamad Bin Khalifa University, HBKU, Qatar

Muhammad Tahir^e
Minhaj University Lahore, Pakistan

Mustanir Hussain Wasim^f
Minhaj University Lahore, Pakistan

^a Prof. Dr., Minhaj University Lahore, Faculty of Economics and Management Sciences, E-mail: hmdqadri365@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0002-5068-3511>

^b Research Assistant, Minhaj University Lahore, International Center for Research in Islamic Economics, Email: furqanawan4747@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-4979-3147>

^c Research Assistant, Minhaj University Lahore, International Center for Research in Islamic Economics, Email: Ahmadjafar6565@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-1895-5617>

^d **Corresponding Author:** Assistant Director Research., Minhaj University Lahore, International Center for Research in Islamic Economics, & PhD Candidate, Hamad Bin Khalifa University, Qatar E-mail: haal50943@hbku.edu.qa, <https://orcid.org/0000-0003-2924-6816>

^e Research Assistant, Minhaj University Lahore, International Center for Research in Islamic Economics, Email: tahirqureshi2929@gmail.com

^f Research Assistant, Minhaj University Lahore, International Center for Research in Islamic Economics, Email: mustanir.icrie@mul.edu.pk

To cite this article: Qadri, H. M. U. D. Furqan, M. Jafar, A. Ali, H., Tahir, M. and Wasim, M.H. (2023). Current Discussions in Islamic Microfinance Research and Future Agendas: A Bibliometric Study Based on Scopus Database. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 125-160, <https://doi.org/10.54863/jief.1166049>.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

ARTICLE INFO

Article history:

Received: August 26, 2022

Accepted: September 6, 2022

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

D60

F63

G23

Keywords:

Islamic Microfinance,
Bibliometric analysis,
Scopus,
Future Research

ABSTRACT

The main purpose of this study is to encapsulate the major themes and their interlinkage within Islamic microfinance research and to highlight the important gaps by recommending future research areas of worth investigation. The Scopus database is used for this bibliometric analysis. Using a robust selection criterion, 89 research articles were finalized to conduct the analysis. For the visualization and presentation of results, various software were used, such as R, RStudio, VOSviewer, and Microsoft excel. Results of content analysis and literature mapping show that most of the available studies on Islamic microfinance are theoretical and cover the topics of Islamic microfinance models, its importance as a tool for poverty alleviation, and integration of Islamic commercial and social finance. There is an ample research gap in this area, and there are various avenues that could be explored in future research. In comparison with other studies on the same area using the same methodology, this study presents the various research agendas, areas, and ideas for future research, which makes this study a good contribution to the literature.

INTRODUCTION

Small microfinance operations were started by Jonathan Swift through the Irish loan finance system in the eighteenth century to promote the concept of microfinance. The program was designed to help the poorest people in Ireland. On the other hand, microfinance became popular in Bangladesh in the 1970s through Grameen Bank, established by Muhammad Yunus in 1976 (Azmi & Thaker, 2020). People believe that microfinance may help to alleviate poverty, improve education, and expand millions of micro and small businesses. After the successful model of Bangladesh, microfinance schemes have spread to various parts of the world, including Africa, Latin America, Asia, Eastern Europe, and rich countries such as Norway, the United States, and the United Kingdom (Begum, Alam, Mia, Bhuiyan, & Ghani, 2019).

Islamic microfinance is specifically designed for poor people who do not have credit access and do not want to interfere with Islamic borrowing law. Islamic financial institutions are financial institutions that operate on Islamic philosophy. Islamic financial concepts are widely applied in the profit distribution system and are based on a code of ethics (ethical, social, and religious). On the other hand, Shariah-compliant Islamic Microfinance Institutions (IMFIs) are financial institutions created through a society that uses Islamic principles to meet its members' capital limits and needs. The IMFI's main activity is accumulating people's savings and reserves and transferring them to society through Sharia-compliant financing.

Islamic microfinance has recently become one of the popular topics in the Islamic finance industry, offering a viable alternative to poor and underserved Muslims. This type of financing is mainly based on Islamic principles, and no interest is charged on the loans offered. However, IMFIs may charge borrowers a fee to cover the institution's operating expenses when it is open for business. The Islamic microfinance business is still in its early stages and is faced with many difficulties and challenges (Begum et al., 2019). It is also observed that Microfinance providers serve approximately 140 million people, 80% of whom are women. During the pandemic, they came under a severe financial pressure. Most poor people faced critical situations in repaying the borrowed loans from different institutions. According to the survey conducted by CGAP in December 2020, there are

almost 400 microfinance providers worldwide (*CGAP Annual Report 2011 / CGAP, 2011*).

Under the concept of trade and partnership, IMFIs provide the largest funding. In the Islamic world, there are many examples of charitable donations to the poor through interest-free loans and financial aid for the poor's needs. In view of modern requirements, it is necessary to introduce the Islamic concept of helping people. (Mahmood & Fatima, 2015), Islamic microfinance organizations are financial institutions that provide services in the movement of payments and circulation of funds that follow the principles of Islamic law. Credit, savings, insurance, and financing facilities are available to small businesses through Sharia-compliant microfinance. The participation of IMFIs in increasing access to microfinance is seen as an effort to alleviate poverty. The prominent examples are rural Sharia Bank, Bait Al Mal, Tamweel (BMT), and Sharia Co-operative Islamic Microfinance Institutions. IMFIs focus specifically on low-income communities that use microfinance services. IMFIs also play a significant role in many countries' economic development, such as Malaysia and Indonesia. Low-income individuals in the community are more likely to get benefits from Islamic microfinance institutions because the poor often lack the necessary guarantees of financial institutions for the distribution of loans (Ülev, Savaşan, & Özdemir, 2022). Islamic Microfinance institutions provide financing tools for low-income people and their small enterprises, such as deposits, micro-loan disbursement for company expansion and new projects, payment services, money transfers, and takaful insurance (Dusuki, 2011). Because of the significant shortage of wealth, the poor are considered unreliable by Islamic banks or conventional microfinance institutions. As a result, they may choose to support through Social Security by improving repayment rates, reducing negative choices, and reducing non-performing loans through group influence. Qard Hasan, Murabaha financing, Salam financing, Istisna financing, and operational leasing are also being offered by Islamic microfinance institutions in various countries. Partnership programs such as Mudarabah and Musharkah have great potential in Islamic microfinance. However, some experience with these schemes is required to manage the risks under these agreements. Owners of temporary small businesses can easily enter into agreements such as interest free loans (Qard al-Hasan, Murabaha and, Ijarah) (Aderemi & Ishak, 2022). Islamic microfinance is essential for developing small and medium businesses in the

Islamic finance industry. The rise of SMEs is considered a guarantee of economic recovery, especially after the Asian financial crisis, because it has the potential to improve economic growth and reduce unemployment. Islamic microfinance is also known as the backbone of small and medium businesses that often face issues (Ángel Rodríguez López, 2011).

The number of successful cases of Islamic microfinance in Muslim societies is minimal. Moreover, these institutions are not integrated into the public financial system, with significant Indonesian concessions. These are usually pilot programs organized by international donor groups or religious or political organizations (Seibel, 2013). Microfinance operations of Islamic banks are also exceptional. Islamic microfinance organizations' models and products vary widely. Although MFIs lag far behind their traditional counterparts regarding accessibility, affordability, and financial viability, they are certainly ahead of them regarding wealth and diversity. Islamic microfinance organizations, like regular MFIs, use crowdfunding as an alternative to collateral, serve many women, and work to reduce poverty in their communities. Basic understandings on bibliometric analysis can be seen in different studies such as (Arora & Arora, 2022; Chiu & Ho, 2007; Ellegaard & Wallin, 2015; Merigó & Yang, 2017; Moral-Muñoz, Herrera-Viedma, Santisteban-Espejo, & Cobo, 2020).

However, this study is based on five main sections. The first section provides the study's introduction, and the second is based on the literature review. The third section encapsulates research methodology, the fourth section provides comprehensive results and discussions, and the last section concludes our study and provides implications and future research suggestions.

LITERATURE REVIEW

Many studies have been conducted on the bibliometric analysis of Islamic microfinance research. Recently, Srisusilawati et al. (2021) conducted a bibliometric analysis using the R bibliometric application to analyze 441 indexed research publications. This study states that in recent decades, the number of articles has widely increased in Scopus-indexed journals. In addition, the results show that the authors have fully expanded opportunities for collaboration with researchers from other countries.

According to (Antonio, 2020), Islamic microfinance research changed between 2011 and 2021 regarding Islamic economic and financial analysis. 208 documents were consulted for this study, demonstrating yearly growth in Islamic microfinance research. Meanwhile, the terms “microfinance” and “Islamic microfinance” were commonly employed in this study. Islamic microfinance study is similar to Islamic economic and financial research in its development. Therefore, research on this subject should focus on the limited literature on Islamic microfinance in Islamic economics and finance. This was also a bibliometric analysis, but our study is significantly analyzed by deploying some essential limitations to get a more comprehensive analysis.

Moreover (Arvian Firmansyah et al., 2020) states that “Al-Iqtisad,” an Islamic economic magazine issued by UIN Jakarta, is where most articles related to Zakat are published. It needs more attention as the existing literature in this area is considered insufficient. This study concluded that future research on Zakat could explore the possibility of studying Zakat through Islamic banking, as there is no correlation between the word ‘zakat’ and ‘Islamic bank’ because the results of this research cannot be applied to Islamic economics journals published in other countries. This study is also conducted using bibliometric and R studio tools visualization of the results. While our research is more comprehensive and also describes the current situation of Islamic microfinance and provides a significant analysis of the study regarding this field.

Ahmid and Ondes (2019) conducted a bibliometric analysis-based study and stated that many scholars believe the solution to the financial crisis is the Islamic financial system. The study also explains that men had more publications than women. In other words, the UK is an important place for Islamic banking and economic research. The articles were categorized according to the sub-topics in the year row. We found that Islamic banking was at its peak among all, especially in the early years up to 2010, then some new types like Musharkah, Fatwa, Waqf, Mudarabah, Sukuk, Takaful, and etc. Articles and dissertations were conducted in the UK and may be a good reference for Ph.D. students and Islamic banking and finance researchers. This can be a starting point for researchers interested in writing their dissertations in Islamic banking and finance. It may be recommended to do a comparative study with other countries like (UK and Turkey) or (UK

and Malaysia). In addition, it may be recommended that the study not be limited to Ph.D. dissertations. Masters' dissertations and articles written in this field may also be included, reflecting the countries' or regions' contributions in this field. Moreover (M. K. Hassan, Alshater, Hasan, & Bhuiyan, 2021) also used bibliometric analysis tools to conduct their research and stated that Islamic banking and finance had become one of the most important fields for research. Many universities and research centers started to open the door for students and researchers in this field, so they started their Ph.D. degrees in 2008 and completed them in 2011 or 2012 as the Ph.D. program lasts from 3 years to 5 years.

According to (Lanzara, 2021), Islamic microfinance is no longer just a theoretical idea that academics debate by themselves. Research on Islamic microfinance was categorized into four groups and carefully investigated each group to uncover themes that suggest possibilities for further investigation. This study also states that future studies could look into innovative uses of Islamic microfinance programs that emphasize sustainable development. Islamic microfinance is less concerned about adhering to Islamic law than Islamic banks. Future research may create a Sharia-compliant Islamic microfinance model based on financial technology to help low-income business owners access traditional funding sources. The study's assessment also states the necessity of regulatory reform to enhance Islamic microfinance's viability as an instrument for economic transformation may also be helpful to policymakers. However, this study mainly focuses on the sustainable development of Islamic microfinance along with affecting factors and provides solutions. While our study also sheds light on the sustainable growth of Islamic microfinance and provides analyses of the research that has been conducted until recent times.

Kaimuddin (2020) examined how the growth of the Sukuk market affected the capital suitability ratio of Islamic banks. The development of the Sukuk market has a detrimental effect on Islamic banks' capital adequacy ratio. Because of this, the growth of the Sukuk market increased competition among Islamic banks, which led to their willingness to maintain low capital ratios. The same study demonstrates a significant positive correlation between patriotism, business start-ups, and bank liquidity. (Biancone, Saiti, Petricean, & Chmet, 2020) examined to see if market strength is impacted; they are taking up banking risks under banking regulation and supervision

in Islamic banks. Three regulatory tools are discussed: capital requirements, activity limits, and government control authority.

Very recently (Nasution & Soemitra, 2022) conducted a bibliometric analysis of almost 150 scientific research papers that were published from 2016 to 2020. It is interesting to study this topic because Islamic microfinance is beginning to be widely used in scientific research to generate ideas and improvements that are difficult to come up with in Islamic economic and financial analysis.

Meanwhile, we observed that there is no more comprehensive and authentic bibliometric analysis of Islamic microfinance research. Many studies visualize the research trends in overall Islamic banking or finance fields. In contrast, only a few bibliometric analysis-based studies are conducted on Islamic microfinance, but they also left some flaws. Therefore, this study covers the main aspects of Islamic microfinance research, such as sustainable development, and also describes the growth ratios of Islamic microfinance research. The publications used in this study for bibliometric analysis were only in English, while previous research did not mention the language limitation that creates confusion for readers. So, we took only English articles to make a more concise analysis. Further description of the data we extracted is available in the research methodology that will make it clear how unique this study is rather than previous bibliometric analyses.

METHODOLOGY

The Scopus database is used for this bibliometric analysis. We searched the query by choosing abstract, title, and keywords. There were 213 total results; out of these 213, 158 were only research articles. The number of book chapters/book series was 26. 13 were conference papers, and seven were books (entitled Islamic Microfinance). We excluded all of them and took only 158 research articles. We further excluded those articles in the press and limited it to only the English language, so the total number of articles after these exclusions was 146. In these articles, we also excluded those articles that were being repeated and did title screening and took only those articles with the word Islamic microfinance in the titles. However,

we finalized 89 research articles to conduct a comprehensive bibliometric analysis.

For the visualization, various software were used, such as R, RStudio, VOSviewer version 1.6.17, and Microsoft excel.

RESULTS AND DISCUSSION

We have limited our analysis structure between 2010 and 2022. As shown in Table 1, there are 89 items from 55 different sources and 193 authors.

Table 1: Main Information

Description	Results
<i>MAIN INFORMATION ABOUT DATA</i>	
Timespan	2010:2022
Sources (Journals, Books, etc.)	55
Documents	89
Average years from publication	4.2
Average citations per documents	7.562
Average citations per year per doc	1.24
References	3717
<i>DOCUMENT TYPES</i>	
article	89
<i>DOCUMENT CONTENTS</i>	
Keywords Plus (ID)	61
Author's Keywords (DE)	283
<i>AUTHORS</i>	
Authors	193
Author Appearances	234
Authors of single-authored documents	16
Authors of multi-authored documents	177
<i>AUTHORS COLLABORATION</i>	
Single-authored documents	18
Documents per Author	0.461
Authors per Document	2.17
Co-Authors per Documents	2.63
Collaboration Index	2.49

In **Table 2**, readers can see that 6 out of 10 institutions are from Malaysia. Therefore, Malaysia has played a prominent role in developing research in Islamic Microfinance. Yet, Malaysia is the Islamic Capital Market research institution's main center. The highest results come from International Islamic University Malaysia (20 Publications). Furthermore, Universiti Teknologi MARA (15 publications), Universiti Airlangga (10 publications), Universiti Utara Malaysia (8 journals), Universiti Kebangsaan Malaysia (7 Publications), International Islamic University Malaysia, Institute of Islamic Banking & Finance (7 Publications), University Malaya (6 Publications), Universiti Indonesia (6 Publications), Universiti Sains

Malaysia (4 Publications) Universiti of New Orleans (4 Publications). Moreover, as shown in **Figure 1**, the top affiliations are just from Malaysia; that's the reason Malaysia is still maintaining its high position in Islamic microfinance research growth.

Table 2: Publications by Sources

Affiliations	No
International Islamic University Malaysia	20
Universiti Teknologi MARA	15
Universitas Airlangga	10
Universiti Utara Malaysia	8
Universiti Kebangsaan Malaysia	7
International Islamic University Malaysia, Institute of Islamic Banking and Finance	7
Universiti Malaya	6
Universitas Indonesia	6
Universiti Sains Malaysia	4
University of New Orleans	4

Figure 1: Documents by affiliations

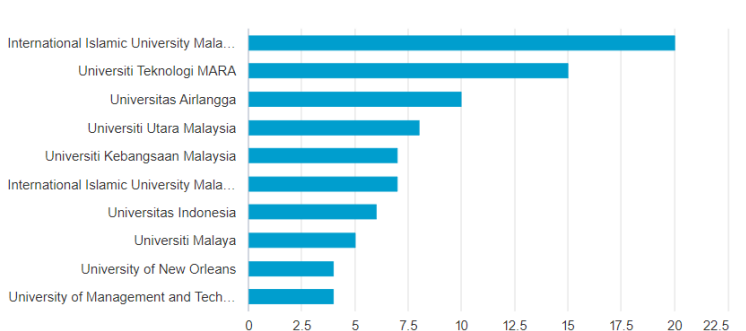


Figure 2 presents the number of articles in top ten countries. Malaysia, Indonesia, Saudi Arabia, Pakistan, and the US are the top five productive countries contributing to Islamic microfinance research growth. The rest of

these countries also strive for a broader contribution to Islamic microfinance research.

Figure 2: Documents by country

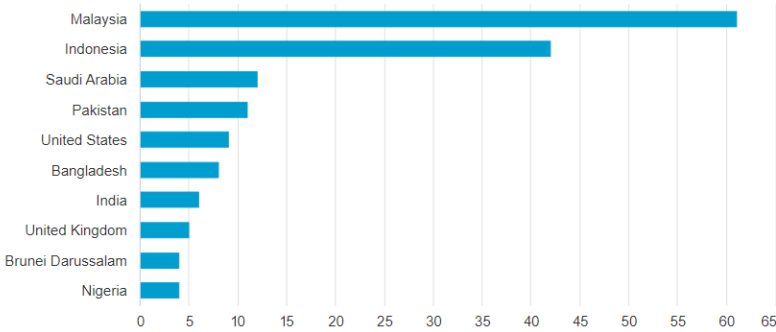


Figure 3 presents the number of publications from 2009 to 2022. There was no particular growth in research on Islamic microfinance until 2016, but from 2017 to 2019, the graph shows a significant increase in studies. In 2021 this graph went up and shows considerable development in research, and in 2022 the graph line is still down may it will go up till the end of the year. Based on these results, this growth is expected to increase more in the coming years.

Figure 3: Documents by year

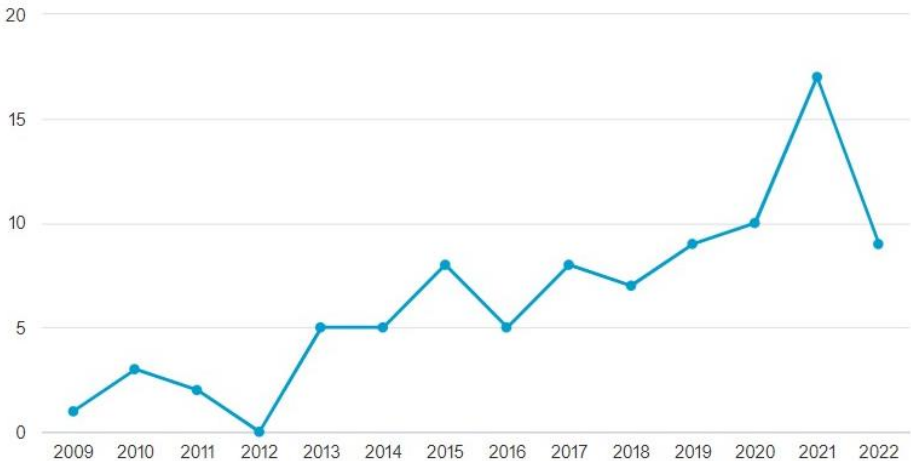
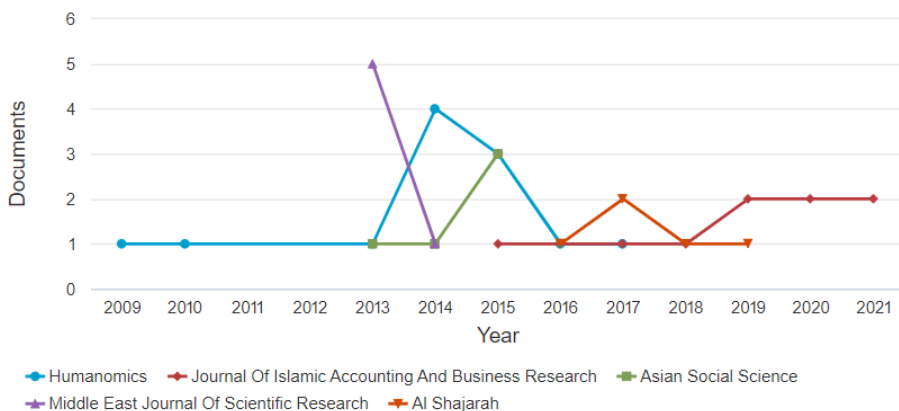


Figure 4 presents the most productive sources or journals that are the core contributors to the publications. Humanomics, Journal of Islamic

Accounting Business and Research, Asian Social Science, and Middle East Journal of Scientific Research are the top five productive journals for publications on Islamic microfinance.

Figure 4: Documents per year by source



As shown in **Figure 5**, the co-occurrence network states that Islamic microfinance is the most used word in research publications. Many other main keywords are also shown in the figure, such as microfinance, poverty, challenges, sustainability, etc.; however, it presents the main themes of the studies, for example, challenges in Islamic microfinance, poverty alleviation through Islamic microfinance models, and some studies denote sustainability of Islamic microfinance. These are those studies conducted over the past recent decades till 2021. Therefore, future research on Islamic microfinance should be performed by considering the current uses of financial technology because this gap has not been well covered in past studies.

Figure 5: Co-occurrence Network

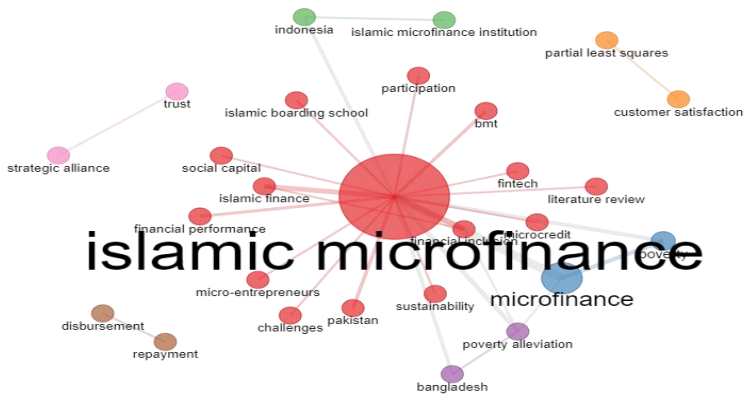


Figure 6 shows the word cloud map and highlights those words used primarily in various Islamic microfinance studies. However, this figure shows the significant importance of Islamic microfinance.

Figure 6: Word Cloud Map



MOST GLOBAL CITED DOCUMENTS

1. (Widiarto & Emrouznejad, 2015): Regional or national studies are needed to evaluate Islamic/Windows MFIs in the future. This study describes relative performance of international IMFI models with their traditional counterparts, which are still missing in the literature. Several factors can explain these results that require further analysis in the future. For example, some schemes have also found erosion of facilities (agency problems) or different target consumers (entrepreneurial poor versus absolute poor). Further research is expected to improve DEA methodology, model development, and qualitative field studies.
2. (Rahim Abdul Rahman, 2010): The study discusses the concepts of microfinance and examines the core objectives of Islamic Microfinance to meet the basic financial needs of the poor through poverty alleviation. Muslims face issues getting any financial facility through traditional microfinance schemes due to non-Shariah compliance. Islam is a religion that provides solutions for any segment of our life. Therefore, Qard e Hasan and Shariah-compliant products are the financial facilities for Muslims to meet their basic financial needs and alleviate poverty.
3. (El-Komi & Croson, 2013): This study shows that many initiatives have been undertaken to set up microfinance programs, but no previous studies

have contrasted the performance of loans given under Islamic law and interest-based loans. The findings of this study can be applied to both microfinance and the Islamic banking industry. Islamic banking has decreased the usage of profit-sharing and joint venture agreements because of ethical concerns. This study demonstrates that moral hazard is not as significant as fear. Furthermore, it claims that collaborative ventures and profit-sharing arrangements can benefit Muslims and non-Muslims. Researchers and scientists stand to gain much from this research's potential to eliminate poverty intensely.

4. (Kaleem & Ahmed, 2010): This research paper describes the idea of charitable giving as a means of reducing poverty. It also uses the Holy Quran's evidence to support its points and creates a framework for Islamic MFIs that focus on charitable giving. This study starts by reviewing the available research on MFIs. The second stage outlines the Islamic approach to the alleviation of poverty. The third step gives a theoretical model for Islamic MFIs that are charity-based, and the fourth and final step covers Islamic MFIs that are charity-based in Pakistan.

5. (bin Hidthiir, Basheer, & Hassan, 2019): This article contributes to the literature on the impact of corporate governance mechanisms on investment and financial leverage decisions of listed companies in Pakistan. This study examines how investments affect cash handling simultaneously. It finds that handling more cash results in higher regulatory costs and lower profits, and increasing earnings is one strategy to lower those costs.

6. (Haneef, Pramanik, Mohammed, Bin Amin, & Muhammad, 2015): Six paradigms demonstrate the integrated waqf-based Islamic Microfinance Model IWIMM, including Waqf, Takaful, Islamic microfinance institutions, poverty alleviation, and human resources development. The 45 items in the scan tool represent six combinations, and 26 items were retained after analysis. Cronbach's alpha value is more significant than 0.85. SEM was adopted to examine the relationship between the constructs. The modified general model provides the connection between Islamic currencies and takaful funds, endowment rates and human capital development, takaful funds and human capital development, individuals, Islamic microfinance and human capital development, mutual funds, and projects. Thus, the results show that incorporating the abovementioned concepts can reduce poverty. The author also recommended a few main

aspects, such as educational and training programs, providing adequate loans, and raising borrowers' awareness.

7. (Rahman & Dean, 2013): The Study described various challenges in Islamic microfinance and their solution. Challenges include low market diffusion, lack of funds mobilization leading to sustainability of the MFI, high operating costs, and effectiveness of Islamic MFIs in poverty alleviation. Suggested solutions include joint decisions to encourage banks to engage in microfinance and increase their portfolios, provide training and education, improve policies and communications, and provide technical assistance through waqf and Zakat funds.

8. (Adnan & Ajija, 2015): This article states that BMTs are very beneficial in reducing poverty. Poor people or customers can increase their income after getting BMTs. The further article states that BBA and Mudarabah have successfully empowered the poor in various businesses. BMTs eradicate poverty and are not only beneficial to economic development. It also protects against fraud and reduces the scope of illegal moneylenders. Along with giving good credit, it also makes people aware of the risk of interest and avoids interest.

9. (A. Hassan, 2014): The results of this research show that some Islamic microfinance institutions have carefully integrated their financial activities (group loans, cash waqf, or zakat funds) with environmental goals. Some groups may harm the environment, such as non-shariah-compliant microfinance institutions' products. However, much remains to be understood about the relationship between Islamic microfinance, investment, the environment, and LCR management. In particular, the importance of Islamic capital to the success of Islamic microfinance is a powerful tool through which the community can improve governance. The credit system shares the same belief as the cooperation of Islamic leadership and the good motive of all to reduce poverty.

10. (Smolo & Ismail, 2011): This article describes that traditional perspectives have given microfinance a lot of attention because they consider it a new method for reducing poverty and advancing development. IMFIs have not yet realized their full potential, even though traditional MFIs have increased the scope of their operations during the previous 20 years. As a result, this article covers the theoretical foundations, financial

arrangements, and operational structure of IFIs. The study demonstrates the massive potential of the IMF institutions to assist the poor.

Table 3: Most Global Cited Documents

TC	TC per
73	9.125
41	3.154
39	3.9
34	2.615
33	6.6
32	4
27	2.7
24	3
19	2.111
18	1.5

Sr. #	Paper	DOI
1.	Social and financial efficiency of Islamic	10.1016/j.seps.2014.12
2.	Islamic microfinance: an ethical alternative to	10.1108/08288661011
3.	Experiments in Islamic microfinance	10.1016/j.jebo.2012.08
4.	The Quran and poverty alleviation: A	10.1177/08997640093
5.	The simultaneity of corporate financial	10.1016/j.pacfin.2017.0
6.	Integration of waqf-Islamic microfinance	10.1108/IMEFM-03-
7.	Challenges and solutions in Islamic	10.1108/H-06-2012-
8.	The effectiveness of baitul maal wat tamwil	10.1108/H-03-2012-
9.	The challenge in poverty alleviation: role	10.1108/H-10-2013-
10.	A theory and contractual framework	10.1057/fsm.2010.24

CONCLUSION AND RECOMMENDATIONS FOR FUTURE RESEARCH

After the content analysis and mapping of available literature on Islamic microfinance, it can be concluded that the available research on Islamic microfinance has very limited implications in the sense that the majority of the studies are theoretical in nature. Those studies describe the concept of Islamic microfinance, its nature, scope, and models. Moreover, the studies also highlight the importance of Islamic microfinance by presenting it as a tool for poverty alleviation and employment creation. Some of the studies discuss the integration between Islamic commercial and social finance, including Islamic microfinance.

Though the literature is rich on the theoretical side and also covers a few case studies of countries such as Indonesia, Bangladesh, Malaysia, and Pakistan, the literature lacks on the practical side. It is true that Islamic

microfinance has a unique amalgamation of Islamic commercial and social finance. This feature makes Islamic microfinance a viable solution for investors, financiers, and donors.

There is an ample research gap on innovation and product development in Islamic microfinance. For instance, robust research is not found on the blended Islamic microfinance models. Moreover, the impact of Islamic microfinance on economic development has not been empirically investigated in the available literature. The role of technology is discussed in studies on Zakat, waqf and Islamic finance in general, but this has not been discussed in the perspective of Islamic microfinance in an exclusive way. Another area of research is Fintech and Islamic microfinance, which could be a great blend as both have similarities in their characteristics. The available literature is also silent on Islamic microfinance's regulatory and governance aspects. For example, the maximum credit range for Islamic microfinance has not been revised in this inflation time period where the value of local currencies is depreciating at an exponential rate in countries such as Pakistan. How could Islamic microfinance be a supportive tool for Halal sectors such as Halal tourism, halal pharmaceutical, and others? This is also worth investigating the subject pertaining to Islamic microfinance. There is also a need to explore the viability and benefits of the loan-based vs product-based Islamic microfinance models, as most of the studies done focus on loan-based Islamic microfinance models. Last but not least, Islamic microfinance has not been studied within the paradigm of a sustainable and circular economy which is also an important area. The study has practical implications in a way that it could guide the IMFIS in devising a future strategy to achieve continuous growth and sustainability.

REFERENCES

- Aderemi, A. M. R., & Ishak, M. S. I. (2022). Qard Hasan as a feasible Islamic financial instrument for crowdfunding: its potential and possible application for financing micro-enterprises in Malaysia. *Qualitative Research in Financial Markets*. doi:10.1108/QRFM-08-2021-0145
- Adnan, M. A., & Ajija, S. R. (2015). The effectiveness of baitul maal wat tamwil in reducing poverty the case of indonesian islamic microfinance institution. *Humanomics*, 31(2), 160–182. doi:10.1108/H-03-2012-0003
- Ahmid, A., & Ondes, T. (2019). Bibliometric Analysis of PhD Dissertations Written in Islamic Banking and Finance in The United Kingdom. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 5(1), 63–91.
- Ángel Rodríguez López. (2011). The impact of financial crisis on profitability, asset turnover and state aid in SMEs. *African Journal of Business Management*, 5(33). doi:10.5897/ajbm11.484
- Antonio, M. S. (2020). Scientometric analysis on islamic microfinance. *Journal of Islamic Economic Literatures*, 1(1).

- Arora, N., & Arora, M. (2022). Bibliometric analysis. *International Journal of Health Sciences*, 8459–8476. doi:10.53730/ijhs.v6ns3.8004
- Arvian Firmansyah, E., Rizky Alamanda, A., Santoso, T., Dipati Ukur No, J., Coblong, K., Bandung, K., & Barat, J. (2020). an Evaluation of Scholarly Works in Zakat: a Bibliometric Analysis of Islamic Economics Journals in Indonesia 1. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan Syariah*, 4(2), 311–323. doi:10.29313/amwaluna.v4i2.5607
- Azmi, N. N. I. N. M., & Thaker, M. A. B. M. T. (2020). Literature Survey on Islamic Microfinance. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 8(1), 023. doi:10.14421/grieb.2020.081-03
- Begum, H., Alam, A. S. A. F., Mia, M. A., Bhuiyan, F., & Ghani, A. B. A. (2019). Development of Islamic microfinance: a sustainable poverty reduction approach. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 35(3), 143–157. doi:10.1108/jeas-01-2018-0007
- Biancone, P. Pietro, Saiti, B., Petricean, D., & Chmet, F. (2020). The bibliometric analysis of Islamic banking and finance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(9), 2069–2086. doi:10.1108/JIABR-08-2020-0235
- bin Hidthiir, M. H., Basheer, M. F., & Hassan, S. G. (2019). The simultaneity of corporate financial decisions under different levels of managerial ownership: A case of pakistani listed firms. *Research in World Economy*, 10(2 Special Issue), 147–159. doi:10.5430/rwe.v10n2p147
- CGAP Annual Report 2011 / CGAP.* (2011). <https://www.cgap.org/sites/default/files/organizational-documents/CGAP-Annual-Report-Dec-2011.pdf>
- Chiu, W. T., & Ho, Y. S. (2007). Bibliometric analysis of tsunami research. *Scientometrics*, 73(1), 3–17. doi:10.1007/s11192-005-1523-1
- Dusuki, A. (2011). Models of Islamic Microfinance. *Islamic Global Finance Report*, 126–131.
- El-Komi, M., & Croson, R. (2013). Experiments in Islamic microfinance. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 95, 252–269. doi:10.1016/j.jebo.2012.08.009
- Ellegaard, O., & Wallin, J. A. (2015). The bibliometric analysis of scholarly production: How great is the impact? *Scientometrics*, 105(3), 1809–1831. doi:10.1007/s11192-015-1645-z
- Haneef, M. A., Pramanik, A. H., Mohammed, M. O., Bin Amin, M. F., & Muhammad, A. D. (2015). Integration of waqf-Islamic microfinance model for poverty reduction: The case of Bangladesh. *International Journal of*

Islamic and Middle Eastern Finance and Management, 8(2), 246–270.
doi:10.1108/IMEFM-03-2014-0029

- Hassan, A. (2014). The challenge in poverty alleviation: Role of Islamic microfinance and social capital. *Humanomics*, 30(1), 76–90. doi:10.1108/H-10-2013-0068
- Hassan, M. K., Alshater, M. M., Hasan, R., & Bhuiyan, A. B. (2021). Islamic microfinance: A bibliometric review. *Global Finance Journal*, 49. doi:10.1016/j.gfj.2021.100651
- Kaimuddin. (2020). Jaringan Pendidikan Islam DI Kesultanan Buton. *Karyailmiah.Uho.Ac.Id*.
- Kaleem, A., & Ahmed, S. (2010). The quran and poverty alleviation: A theoretical model for charity-based islamic microfinance institutions (MFIS). *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 39(3), 409–428. doi:10.1177/0899764009332466
- Lanzara, F. (2021). Islamic finance and Sustainable Development Goals. A bibliometric analysis from 2000 to 2021. *European Journal of Islamic Finance*, 18, 1–19. doi:10.13135/2421-2172/5765
- Mahmood, H. Z., & Fatima, M. (2015). Islamic Microfinance and Poverty Alleviation : An Empirical Ascertainment from Pakistan. *Journal of Islamic Economics Banking and Finance*, 11(2), 85–105. doi:10.12816/0024916
- Merigó, J. M., & Yang, J. B. (2017). A bibliometric analysis of operations research and management science. *Omega (United Kingdom)*, 73(1), 37–48. doi:10.1016/j.omega.2016.12.004
- Moral-Muñoz, J. A., Herrera-Viedma, E., Santisteban-Espejo, A., & Cobo, M. J. (2020). Software tools for conducting bibliometric analysis in science: An up-to-date review. *Profesional de La Informacion*, 29(1). doi:10.3145/epi.2020.ene.03
- Nasution, M. I. M., & Soemitra, A. (2022). Literature Study Of Islamic Microfinance Institutions: Future Research Topics And Directions. *Enrichment: Journal ...*, 12(2), 2055–2062.
- Rahim Abdul Rahman, A. (2010). Islamic microfinance: An ethical alternative to poverty alleviation. *Humanomics*, 26(4), 284–295. doi:10.1108/08288661011090884
- Rahman, R. A., & Dean, F. (2013). Challenges and solutions in Islamic microfinance. *Humanomics*, 29(4), 293–306. doi:10.1108/H-06-2012-0013
- Seibel, H. D. (2013). Islamic microfinance in Indonesia: The challenge of institutional diversity, regulation and supervision. *Shari'a Compliant*

Microfinance, 147-169.

- Smolo, E., & Ismail, A. G. (2011). A theory and contractual framework of Islamic micro-financial institutions operations. *Journal of Financial Services Marketing*, 15(4), 287-295. doi:10.1057/fsm.2010.24
- Srisusilawati, P., Rusydiana, A. S., Sanrego, Y. D., & Tubastuvi, N. (2021). Biblioshiny R Application on Islamic Microfinance Research. *Library Philosophy and Practice*, 2021.
- Ülev, S., Savaşan, F., & Özdemir, M. (2022). Do Islamic microfinance institutions affect the socio-economic development of the beneficiaries? The evidence from Turkey. *International Journal of Ethics and Systems*. doi:10.1108/IJOES-09-2021-0179
- Widiarto, I., & Emrouznejad, A. (2015). Social and financial efficiency of Islamic microfinance institutions: A Data Envelopment Analysis application. *Socio-Economic Planning Sciences*, 50, 1-17. doi:10.1016/j.seps.2014.12.001

Appendix A: References of 89 Papers used for analysis

- Abbas, K., & Shirazi, N. (2015). The key players' perception on the role of Islamic microfinance in poverty alleviation: The case of Pakistan. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 6(2), 244-267. doi:10.1108/JIABR-06-2013-0017
- Abdul Zalim, S. N. (2022). Performance measurement in Islamic microfinance institutions: does it change social norms and values? *Qualitative Research in Financial Markets*, 14(2), 306-323. doi:10.1108/QRFM-09-2020-0186
- Abdullah, R., & Ismail, A. G. (2017). Taking stock of the waqf-based Islamic microfinance model. *International Journal of Social Economics*, 44(8), 1018-1031. doi:10.1108/IJSE-06-2015-0176
- Abdullahi, A., & Othman, A. H. A. (2021). Financial inclusion enhancement through the adoption of Islamic microfinance in Nigeria. *International Journal of Ethics and Systems*, 37(3), 486-505. doi:10.1108/IJOES-02-2021-0040
- Adewale, A. A., & Haron, R. (2017). Democracy and socio-economic inclusion in Nigeria: Reducing the mutual exclusivity through Islamic microfinance. *Al-Shajarah*, (Special Issue: Islamic banking and Finance), 1-26. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85039920816&partnerID=40&md5=553b03232305d53ab41ff6e29b79d83b>
- Adnan, M. A., & Ajija, S. R. (2015). The effectiveness of baitul maal wat tamwil in reducing poverty the case of Indonesian Islamic microfinance institution. *Humanomics*, 31(2), 160-182. doi:10.1108/H-03-2012-0003

- Ahmad, A. U. F., & Rafique Ahmad, A. B. (2009). Islamic microfinance: The evidence from Australia. *Humanomics*, 25(3), 217–235. doi:10.1108/08288660910986946
- Ahmad, K., Adeyemi, A. A., & Khan, M. N. (2017). Impact assessment of Islamic microfinance on the religious, ethical and social well-being of participants: A case study of Pakistan. *Al-Shajarah*, (Special Issue: Islamic banking and Finance), 265–296. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85039897089&partnerID=40&md5=539dffcf8639a37a2ea427d830b91111>
- Ahmad, S., Lensink, R., & Mueller, A. (2020). The double bottom line of microfinance: A global comparison between conventional and Islamic microfinance. *World Development*, 136. doi:10.1016/j.worlddev.2020.105130
- Ahmed, S., Islam, R., & Al-Asheq, A. (2021). Prospective customers' behavioural intention towards islamic microfinance services in Bangladesh. *Institutions and Economies*, 13(2), 101–123. doi:10.22452/IJIE.vol13no2.4
- Akbar, T., & Siti-Nabiha, A. K. (2021). Objectives and measures of performance of Islamic microfinance banks in Indonesia: the stakeholders' perspectives. *ISRA International Journal of Islamic Finance*. doi:10.1108/IJIF-11-2020-0231
- Alam, A., Nizam, R. S., & Hidayat, M. T. (2021). The role of islamic microfinance institution in empowering indonesian fishing communities. *Universal Journal of Accounting and Finance*, 9(2), 178–183. doi:10.13189/UJAF.2021.090205
- Aliyu, S., Yusof, R. M., & Naiimi, N. (2017). The role of moral transaction mode for sustainability of banking business: A proposed conceptual model for Islamic microfinance banks in Nigeria. *International Journal of Social Economics*, 44(12), 2238–2256. doi:10.1108/IJSE-07-2016-0205
- Alkhan, A. M., & Hassan, M. K. (2021). Does Islamic microfinance serve maqāsid al-shari'a? *Borsa Istanbul Review*, 21(1), 57–68. doi:10.1016/j.bir.2020.07.002
- Amran, A. M., Mohamed, I. S., Yusuf, S. N. S., & Rozzani, N. (2019). Financial and social performances of Islamic microfinance service provider with mobile banking. *International Journal of Financial Research*, 10(5), 181–190. doi:10.5430/ijfr.v10n5p181
- Antonio, M. S. (2011). Islamic microfinance initiatives to enhance small and medium enterprises in Indonesia: From historical overview to contemporary situation. *Journal of Indonesian Islam*, 5(2), 314–334. doi:10.15642/JIIS.2011.5.2.313-334

- Anwar, A. Z., Susilo, E., Rohman, F., Santosa, P. B., & Gunanto, E. Y. A. (2019). Integrated financing model in Islamic microfinance institutions for agriculture and fisheries sector. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(4), 303–314. doi:10.21511/imfi.16(4).2019.26
- Ashraf, M. A. (2018). Use of bounded rationality theory to understand participation of women in Islamic microfinance. *Enterprise Development and Microfinance*, 29(3–4), 186–208. doi:10.3362/1755-1986.18-00005
- Ashraf, M. A. (2022). Effects of demographic factors on women's participation in the Islamic microfinance scheme: an analysis using the theory of bounded rationality. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 13(7), 1018–1037. doi:10.1108/JIABR-09-2020-0275
- Barden, K. E. (2010). Both a borrower and lender be: Can Islamic microfinance bring peace to Palestine? *World Policy Journal*, 27(1), 97–102. doi:10.1162/wopj.2010.27.1.97
- Begum, H., Alam, M. R., Ferdous Alam, A. S. A., & Awang, A. H. (2015). Islamic microfinance as an instrument for poverty alleviation. *Advanced Science Letters*, 21(6), 1708–1711. doi:10.1166/asl.2015.6123
- Cameron, A., Oak, M., & Shan, Y. (2021). Peer monitoring and Islamic microfinance. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 184, 337–358. doi:10.1016/j.jebo.2021.02.001
- El-Komi, M., & Croson, R. (2013). Experiments in Islamic microfinance. *Journal of Economic Behavior and Organization*, 95, 252–269. doi:10.1016/j.jebo.2012.08.009
- Fan, Y., John, K., Liu, F. H., & Tamanni, L. (2019). Security design, incentives, and Islamic microfinance: Cross country evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 62, 264–280. doi:10.1016/j.intfin.2019.08.002
- Fararah, F. S., & Al-Swidi, A. K. (2013). The role of the perceived benefits on the relationship between service quality and customer satisfaction: A study on the Islamic microfinance and SMEs in Yemen using PLS approach. *Asian Social Science*, 9(10), 18–36. doi:10.5539/ass.v9n10p18
- Fararah, F. S., & Al-Swidi, A. K. (2014). The moderating role of business growth on the relationship between business development services provided by islamic microfinance institutions and customer satisfaction: A study on the SMEs in Yemen. *Asian Social Science*, 10(22), 189–198. doi:10.5539/ass.v10n22p189
- Fersi, M., & Bougelbène, M. (2021). Financial and social efficiency analysis of Islamic microfinance institutions. *International Journal of Emerging Markets*.

doi:10.1108/IJOEM-02-2020-0197

- Fianto, B. A., Gan, C., & Hu, B. (2019). Financing from Islamic microfinance institutions: evidence from Indonesia. *Agricultural Finance Review*, 79(5), 633–645. doi:10.1108/AFR-10-2018-0091
- Fianto, B. A., Gan, C., Hu, B., & Roudaki, J. (2018). Equity financing and debt-based financing: Evidence from Islamic microfinance institutions in Indonesia. *Pacific Basin Finance Journal*, 52, 163–172. doi:10.1016/j.pacfin.2017.09.010
- Fianto, B. A., Maulida, H., & Laila, N. (2019). Determining factors of non-performing financing in Islamic microfinance institutions. *Heliyon*, 5(8). doi:10.1016/j.heliyon.2019.e02301
- Fithria, A., Sholihin, M., Arief, U., & Anindita, A. (2021). Management ownership and the performance of Islamic microfinance institutions: a panel data analysis of Indonesian Islamic rural banks. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(5), 950–966. doi:10.1108/IMEFM-05-2020-0257
- Handayani, W., Haniffa, R., & Hudaib, M. (2018). A Bourdieusian perspective in exploring the emergence and evolution of the field of Islamic microfinance in Indonesia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 9(4), 482–497. doi:10.1108/JIABR-10-2017-0142
- Haneef, M. A., Muhammad, A. D., Pramanik, A. H., & Mohammed, M. O. (2014). Integrated waqf based islamic microfinance model (IWIMM) for poverty alleviation in OIC member countries. *Middle - East Journal of Scientific Research*, 19(2), 286–298. doi:10.5829/idosi.mejsr.2014.19.2.12565
- Haneef, M. A., Pramanik, A. H., Mohammed, M. O., Bin Amin, M. F., & Muhammad, A. D. (2015). Integration of waqf-Islamic microfinance model for poverty reduction: The case of Bangladesh. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 8(2), 246–270. doi:10.1108/IMEFM-03-2014-0029
- Haque, M. S., & Yamao, M. (2011). Prospects and challenges of Islamic microfinance programmes: A case study in Bangladesh. *International Journal of Economic Policy in Emerging Economies*, 4(1), 95–111. doi:10.1504/IJEPEE.2011.038875
- Hassan, A. (2014). The challenge in poverty alleviation: Role of Islamic microfinance and social capital. *Humanomics*, 30(1), 76–90. doi:10.1108/H-10-2013-0068
- Hassan, A., & Saleem, S. (2017). An Islamic microfinance business model in

- Bangladesh: Its role in alleviation of poverty and socio-economic well-being of women. *Humanomics*, 33(1), 15–37. doi:10.1108/H-08-2016-0066
- Hassan, M. K., Alshater, M. M., Hasan, R., & Bhuiyan, A. B. (2021). Islamic microfinance: A bibliometric review. *Global Finance Journal*, 49. doi:10.1016/j.gfj.2021.100651
- Hassan, S., Rahman, R. A., Bakar, N. A., Mohd, R., & Muhammad, A. D. (2013). Designing islamic microfinance products for islamic banks in Malaysia. *Middle East Journal of Scientific Research*, 17(3), 359–366. doi:10.5829/idosi.mejsr.2013.17.03.12160
- Herianingrum, S., & Shofawati, A. (2019). Model for microeconomic empowerment: Islamic microfinance institutions (Imis) in East Java. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 24(Extra5), 317–326. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85077063059&partnerID=40&md5=70010f1e8ce3a899111e72b991bc75b7>
- Hossain, B. (2019). Islamic microfinance and rehabilitation model for the slum and floating population by waqf funds, the case of Bangladesh: A proposal for Muslim countries. *Journal of King Abdulaziz University, Islamic Economics*, 32(2), 139–160. doi:10.4197/Islec.32-2.11
- Hussein Kakembo, S., Abduh, M., & Pg Hj Md Salleh, P. M. H. A. (2021). Adopting Islamic microfinance as a mechanism of financing small and medium enterprises in Uganda. *Journal of Small Business and Enterprise Development*. doi:10.1108/JSBED-04-2019-0126
- Islam, R., Ahmad, R., Ghailan, K., & Hoque, K. E. (2020). An Islamic Microfinance Approach to Scaling up the Economic Life of Vulnerable People with HIV/AIDS in the Muslim Society. *Journal of Religion and Health*, 59(3), 1327–1343. doi:10.1007/s10943-019-00832-8
- Kaleem, A., & Ahmed, S. (2010). The quran and poverty alleviation: A theoretical model for charity-based islamic microfinance institutions (MFIS). *Nonprofit and Voluntary Sector Quarterly*, 39(3), 409–428. doi:10.1177/0899764009332466
- Kamal, I. M. (2021). Prepayment rebate in Islamic microfinance cost-plus sale: a descending rebate proposed approach. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(7), 965–978. doi:10.1108/JIABR-06-2020-0192
- Kamaluddin, A., Kassim, N., Alam, M. M., & Samah, S. A. A. (2018). Human capital accountability and construct: Evidence from Islamic microfinance institutions in Malaysia. *Global Journal Al-Thaqafah*, 2018, 117–130. doi:10.7187/gjatsi2018-08
- Kassim, S., & Hassan, R. (2018). Issues facing islamic microfinance and their

possible solutions: Empirical evidence from Amanah Ikhtiar Malaysia. *Al-Shajarah*, (Special Issue: ISLAMIC BANKING AND FINANCE), 43–68. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85060027653&partnerID=40&md5=2b1c9a4a609d75a6c9ccaf9c43678dec>

- Kazemian, S., Abdul Rahman, R., & Ibrahim, Z. (2014). Measuring level of market orientation for an Islamic microfinance institution case study of Amanah Ikhtiar Malaysia (AIM). *Qualitative Research in Financial Markets*, 6(3), 258–277. doi:10.1108/QRFM-08-2013-0026
- Kim, H.-J., & Hudayana, B. (2022). What Makes Islamic Microfinance Islamic? A Case of Indonesia's Bayt al-Māl wa al-Tamwīl. *Studia Islamika*, 29(1), 31–54. doi:10.36712/sdi.v29i1.17862
- Mahmood, H. Z., Abbas, K., Fatima, M., & Asghar, S. (2016). Does Islamic Microfinance Go beyond the Self-employability? An Appraisal from Lahore, Pakistan. *Journal of Creating Value*, 2(2), 268–286. doi:10.1177/2394964316655238
- Mansori, S., Kim, C. S., & Safari, M. (2015). A Shariah perspective review on islamic microfinance. *Asian Social Science*, 11(9), 273–280. doi:10.5539/ass.v11n9p273
- Mansori, S., Safari, M., & Mohd Ismail, Z. M. (2020). An analysis of the religious, social factors and income's influence on the decision making in Islamic microfinance schemes. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(2), 361–376. doi:10.1108/JIABR-03-2016-0035
- Martiana, A., & Rahmanto, M. (2021). Islamic Microfinance and Poverty Alleviation in Indonesia: A Systematic Review of the Evidence. *Islamic Studies*, 60(4), 431–444. doi:10.52541/isiri.v60i4.2182
- Masyita, D. (2017). Islamic microfinance institutions in Indonesia and the challenges in the supply chain perspectives. *International Journal of Supply Chain Management*, 6(4), 341–350. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85039989839&partnerID=40&md5=3bd2866432c47e628d0000bce7895f86>
- Maulana, H., Razak, D. A., & Adeyemi, A. A. (2018). Factors influencing behaviour to participate in Islamic microfinance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 11(1), 109–130. doi:10.1108/IMEFM-05-2017-0134
- Mawardi, I., Widiastuti, T., Sukmaningrum, P. S., & Al Mustofa, M. U. (2019). Optimum financing portfolio of islamic microfinance institutions: Indonesia case. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 24(Extra5), 268–274. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0->

85077018371&partnerID=40&md5=d57fc8f988149c0c5b68d5c8f2160ef6

- Migdad, A. M. (2022). Examining Islamic microfinance as a mechanism of Takaful in high-risk countries: case study of Palestine. *International Journal of Ethics and Systems*. doi:10.1108/IJOES-11-2021-0214
- Mohamed, N. N., Muda, R., Hassan, S., & Bakar, N. A. (2021). The impact of economic cyclicity on financial risks: Evidence of Islamic microfinance institutions. *International Journal of Business and Emerging Markets*, 13(2), 159–172. doi:10.1504/ijbem.2021.114405
- Mokhtar Maouloud, V., Kassim, S., & Othman, A. H. A. (2021). Islamic microfinance in Mauritania: an investigation into involuntary factors affecting usage. *International Journal of Ethics and Systems*, 37(3), 390–405. doi:10.1108/IJOES-11-2020-0176
- Muhammad, H. (2020). Islamic Corporate Social Responsibility: An Exploratory Study in Islamic Microfinance Institutions. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 773–782. doi:10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.773
- Mutamimah, M., Zaenudin, Z., & Bin Mislan Cokrohadisumarto, W. (2022). Risk management practices of Islamic microfinance institutions to improve their financial performance and sustainability: a study on Baitut Tamwil Muhammadiyah, Indonesia. *Qualitative Research in Financial Markets*. doi:10.1108/QRFM-06-2021-0099
- Nabi, G., Islam, A., Bakar, R., & Nabi, R. (2017). Islamic microfinance as a tool of financial inclusion in Bangladesh. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 13(1), 24–51. doi:10.12816/0051154
- Obaidullah, M. (2015). Enhancing food security with Islamic microfinance: Insights from some recent experiments. *Agricultural Finance Review*, 75(2), 142–168. doi:10.1108/AFR-11-2014-0033
- Purwanto, P., Abdullah, I., Ghofur, A., Abdullah, S., & Elizabeth, M. Z. (2022). Adoption of Islamic microfinance in Indonesia an empirical investigation: an extension of the theory of planned behaviour. *Cogent Business & Management*, 9(1). doi:10.1080/23311975.2022.2087466
- Purwanto, Primiana, I., Masyita, D., & Febrian, E. (2020). Alleviating poverty through islamic microfinance: Outreach and efficiency (study on BMT and Islamic cooperatives in Indonesia). *Economy of Region*, 16(4), 1362–1376. doi:10.17059/EKON.REG.2020-4-24
- Rahayu, N. S. (2020). The intersection of islamic microfinance and women's empowerment: A case study of baitul maal wat tamwil in indonesia. *International Journal of Financial Studies*, 8(2), 1–13.

doi:10.3390/ijfs8020037

- Rahim Abdul Rahman, A. (2010). Islamic microfinance: An ethical alternative to poverty alleviation. *Humanomics*, 26(4), 284–295. doi:10.1108/08288661011090884
- Rahman, R. A., & Dean, F. (2013). Challenges and solutions in Islamic microfinance. *Humanomics*, 29(4), 293–306. doi:10.1108/H-06-2012-0013
- Rohman, P. S., Fianto, B. A., Ali Shah, S. A., Kayani, U. N., Suprayogi, N., & Supriani, I. (2021). A review on literature of Islamic microfinance from 2010–2020: lesson for practitioners and future directions. *Heliyon*, 7(12). doi:10.1016/j.heliyon.2021.e08549
- Rokhman, W., & Abduh, M. (2020). Antecedents of SMEs' satisfaction and loyalty towards Islamic microfinance: Evidence from Central Java, Indonesia. *Journal of Islamic Marketing*, 11(6), 1327–1338. doi:10.1108/JIMA-05-2018-0090
- Rozzani, N., Mohamed, I. S., & Syed Yusuf, S. N. (2017). Risk management process: Profiling of islamic microfinance providers. *Research in International Business and Finance*, 41, 20–27. doi:10.1016/j.ribaf.2017.04.009
- Rozzani, N., Mohamed, I. S., & Yusuf, S. N. S. (2016). Technology for Islamic microfinance's disbursement and repayment system. *International Journal of Social Economics*, 43(12), 1271–1283. doi:10.1108/IJSE-05-2015-0115
- Saad, N. M., & Razak, D. A. (2013). Towards an application of Musharakah Mutanaqisah principle in Islamic microfinance. *International Journal of Business and Society*, 14(2), 221–234. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-84893467146&partnerID=40&md5=ee15835d7675685fdec178072a128b49>
- Sabi, M. (2016). Awareness and perceptions of Islamic microfinance among microfinance clients in Kyrgyzstan and Tajikistan. *Central Asian Survey*, 35(1), 26–37. doi:10.1080/02634937.2016.1147214
- Santoso, B., & Ahmad, K. (2016). Islamic microfinance branchless banking model in Indonesia. *Intellectual Discourse*, 24, 409–433.
- Shaikh, S. A. (2021). Using Fintech in scaling up Islamic microfinance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(2), 186–203. doi:10.1108/JIABR-10-2019-0198
- Siti-Nabiha, A. K., & Norfarah, N. (2020). Performance of Islamic Microfinance Institutions: Accounting for Well-Being. *Global Journal Al-Thaqafah*, 10(2),

38–46. doi:10.7187/gjat122020-5

- Srisusilawati, P., Rusydiana, A. S., Sanrego, Y. D., & Tubastuvi, N. (2021). Biblioshiny R Application on Islamic Microfinance Research. *Library Philosophy and Practice*, 2021.
- Tamanni, L., & Haji Besar, M. H. A. (2019). Profitability vs Poverty alleviation: has banking logic influences Islamic microfinance institutions? *Asian Journal of Accounting Research*, 4(2), 260–279. doi:10.1108/AJAR-05-2019-0039
- Thaidi, H. A. A., Rahman, M. F. A., & Rahman, A. A. (2019). Integration of Waqf and Islamic Microfinance: Prospects and Challenges. *Journal of Fatwa Management and Research*, 16(2), 70–89. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85134690096&partnerID=40&md5=cca27ab27545b4bb0896a631ed899dc5>
- Ülev, S., Savaşan, F., & Özdemir, M. (2022). Do Islamic microfinance institutions affect the socio-economic development of the beneficiaries? The evidence from Turkey. *International Journal of Ethics and Systems*. doi:10.1108/IJOES-09-2021-0179
- Umar, U. B., Masud, A., & Matazu, S. A. (2021). Direct and indirect effects of customer financial condition in the acceptance of Islamic microfinance in a frontier market. *Journal of Islamic Marketing*, 13(9), 1940–1957. doi:10.1108/JIMA-12-2019-0267
- Wahyudi, I. (2014). Commitment and trust in achieving financial goals of strategic alliance: Case in Islamic microfinance. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 7(4), 421–442. doi:10.1108/IMEFM-10-2013-0113
- Wahyudi, I. (2015). Realizing knowledge sharing in strategic alliance: Case in islamic microfinance. *Humanomics*, 31(3), 260–271. doi:10.1108/H-10-2013-0067
- Wediawati, B., Effendi, N., Herwany, A., & Masyita, D. (2018). Sustainability of Islamic microfinance in Indonesia: A holistic approach. *Academy of Strategic Management Journal*, 17(3). Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85068455513&partnerID=40&md5=0df56389149f59951792824ba25792e7>
- WIBOWO, K. A., ISMAIL, A. G., TOHIRIN, A., & SRIYANA, J. (2020). Factors Determining Intention to Use Banking Technology in Indonesian Islamic Microfinance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 1053–1064. doi:10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.1053
- Widiarto, I., & Emrouznejad, A. (2015). Social and financial efficiency of Islamic

microfinance institutions: A Data Envelopment Analysis application. *Socio-Economic Planning Sciences*, 50, 1–17. doi:10.1016/j.seps.2014.12.001

- Widiastuti, A., Mutamimah, Anam, A. K., & Nahar, A. (2020). Performance evaluation of turnover intentions of employees' productive behavior and supply chain strategy (studies in Islamic microfinance institutions). *International Journal of Supply Chain Management*, 9(2), 636–642. Retrieved from <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-85085364322&partnerID=40&md5=16cfbe77e95c837d26cac6151376414a>
- Wulandari, P., Kassim, S., Adhi Kasari Sulung, L., & Iwani Surya Putri, N. (2016). Unique aspects of the Islamic microfinance financing process: Experience of Baitul Maal Wa Tamwil in Indonesia. *Humanomics*, 32(3), 230–247. doi:10.1108/H-09-2014-0062

AUTHORS' PERCENTAGE-BASED CONTRIBUTION

The contributions of each author to the study by percentages are as follows: The percentage-based contributions of the 1st author, 2nd author, 3rd author, 4th author, 5th author and 6th author are 15%, and 25%, 15%, 15%, 15% and 15% respectively. 1st Author: Conceptualization, supervision, review; 2nd Author: Methodology, formal analysis, investigation, resources, writing-original draft; 3rd Author: writing-review & editing, and visualization; 4th Author: Conceptualization, resources, editing, and supervision; 5th Author: resources, editing, and proofreading; 6th Author: Conceptualization, data analysis, editing, and supervision.

DECLARATION OF CONFLICTING INTERESTS

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

ETHICAL APPROVAL OF THE STUDY

All rules within the scope of "Instruction on Research and Publication Ethics for the Higher Education Institutions" were observed throughout the study. No actions mentioned in the Instruction's second chapter titled "Actions Against to Scientific Research and Publication Ethics" were taken in the study.

ACKNOWLEDGMENTS

There are no acknowledgments.

EVKAF PROJELERİNİN DESTEKLENMESİNDE İSLAMİ KARMA FİNANSMAN İLAVESİNİN ARAŞTIRILMASI

Yoseph Ataa ALSAWADY^a

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye

Mohamed Cherif AL AMRI^b

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, Türkiye

Mustafa Omar MOHAMMED^c

Al Qasimia Üniversitesi, BAE

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 07 Kasım 2023

Kabul: 12 Kasım 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

D64

O22

ÖZ

Mevcut çalışma, karma finansmanın vakıf projelerinin geliştirilmesinin olumlu etkisini ne ölçüde artırdığını ve çeşitli İslami ticari sözleşmelerin (temel olarak takas ve katılım sözleşmeleriyle paylaşım sözleşmeleri) harmanlanmasının net finansman yükünü nasıl azalttığını ve vakıf finansmanını nasıl daha imtiyazlı hale getirdiğini incelemektedir. Çalışma, İslam Kalkınma Bankası'nın Evkaf Gayrimenkulleri Yatırım Fonu'ndan (APIF) alınan iki vaka çalışmasının niteliksel incelemesine dayanmaktadır. Bu inceleme, vakıf mülklerinin geliştirilmesinin etkisini artırmak için ilgili paydaşlar tarafından benimsenebilecek çeşitli politika önerilerine yol açmaktadır.

Anahtar Kavramlar:

Vakıf, Evkaf,

Etki Finansmanı,

Karma Finansman,

İslami Finansman

Sözleşmeleri,

Kalkınma

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1386215>

^a **Sorumlu Yazar:** Doktora Öğrencisi, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finans, E-posta: alsawady.yoseph@std.izu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-9139-808X>.

^b Dr. Öğretim Üyesi, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finans, E-posta: mohamed.amri@izu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-4607-2926>.

^c Dr. Öğretim Üyesi, Al Qasimia Üniversitesi, Ekonomi ve Yönetim Fakültesi, E-posta: momar@alqasimia.ac.ae, <https://orcid.org/0000-0002-3328-1369>.

Kaynak göster: Alsawady, Y. A., Al Amri, M. C. ve Mohammed, M. O., (2023). Evkaf Projelerinin Desteklenmesinde İslami Karma Finansman İlavesinin Araştırılması. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 161-180, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1386215>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

**INVESTIGATING THE ADDITIONALITY OF ISLAMIC BLENDED
FINANCING FOR SUPPORTING AWQAF PROJECTS**Yoseph Ataa ALSAWADY^a*Istanbul Sabahattin Zaim University, Turkey*Mohamed Cherif AL AMRI^b*Istanbul Sabahattin Zaim University, Turkey*Mustafa Omar MOHAMMED^c*Al Qasimia University, UAE***ARTICLE INFO****Article history:**

Received: Nov 07, 2023

Accepted: Nov 12, 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

D64

O22

Keywords:

Waqf,

Awqaf,

Impact Financing,

Blended Financing,

Islamic Financing Contracts,

Development

ABSTRACT

It is observed that financing revenue generating *awqaf* projects to serve socio-economic development purposes requires considerations and provides opportunities that are different from those of typical development finance. Notably, the positive impact of these projects fully depends on their ability to generate revenue utilizable for social purposes, requiring minimization of the debt burden on such projects. Furthermore, the nature of *awqaf* projects provides an excellent avenue to attract legacy-conscious donors, looking for long-term impact. In light of these observations, the pertinent question that arises is: what is the impact of using Islamic blended financing to support revenue generating *awqaf* projects? The literature has been silent on this issue. The present study examines the extent to which this type of financing increases the positive impact of developing *awqaf* projects and how blending the various Islamic commercial contracts (mainly exchange and sharing contracts with contributory contracts) decreases the net financing burden and makes *awqaf* financing more concessional. The study is based on a qualitative review of two case studies from the Islamic Development Bank's *Awqaf Properties Investment Fund (APIF)*. This review leads to various policy recommendations that can be adopted by relevant stakeholders to enhance the impact of developing *awqaf* properties.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1386215>

^a **Corresponding Author:** Graduate Student, Istanbul Sabahattin Zaim University, Islamic Economics and Finance, E-mail: alsawady.yoseph@std.izu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-9139-808X>.

^b Assist. Prof., Istanbul Sabahattin Zaim University, Islamic Economics and Finance, E-mail: mohamed.amri@izu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-4607-2926>.

^c Assoc. Prof., Al Qasimia University, Economics and Management Faculty, E-mail: momar@alqasimia.ac.ae, <https://orcid.org/0000-0002-3328-1369>.

To cite this article: Alsawady, Y. A., Al Amri, M. C. and Mohammed, M. O., (2023). Investigating The Additionality of Islamic Blended Financing For Supporting *Awqaf* Projects. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 161-180, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1386215>.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

INTRODUCTION

Islamic history is rich with examples of *awqaf* at the heart of community development. In fact, although the basic concept of *awqaf* was known to pre-Islamic cultures, the Islamic civilization was the first to employ this concept extensively as a cornerstone of its socio-economic structure. The example of this model was set by Prophet Muhammed (PBUH) himself, and it was adopted by his companions and followers, growing into a crucial socio-economic and even political institution.

Despite its religious importance and basis, however, *awqaf* in Islamic civilization played an important secular civic role; they supported intuitions of so-called “social infrastructure” such as hospitals and universities, both of which are institutions that only truly began to take their modern shape during the golden era of Islamic civilization. Also, both healthcare and education as well as travelers’ lodges (caravanserais) were also heavily supported by *awqaf*, facilitating upwards social mobility by ensuring that the basic infrastructure was freely available and accessible to all, subsidized by *awqaf*. The role and importance of Islamic charitable institutions generally and *awqaf* specifically in economic development in the Islamic civilization is summarized by Berner as follows:

Islamic charities historically have played an additional role in society, that of promoter of decentralized economic. Whether the charity is a *waqf* in the medieval Levant establishing commercial centres or building a khana for travelling business people, or an Indonesian zakat-funded charity teaching business management skills in today's Indonesia, Islamic charities have been actively engaged in economic development for centuries. In this respect, they reflect the blending of the religious and the secular, the social and the economic, that is the key characteristic of the Islamic idea (Ebrahim & Sheikh, Debt Instruments in Islamic Finance: A Critique, 2016, p. 195).

The stewardship, maintenance and growth (i.e. development) of *awqaf* properties has always been a core function at the heart of *awqaf*. The management and growth of *awqaf* properties is typically detailed in the *waqf* deed, which has historically designated an individual nadir or mutawalli (*waqf* trustee or manager), with a strong emphasis on fiduciary responsibility and stewardship.

Nevertheless, historical contracts and methods to develop *awqaf* assets have remained limited and limiting. Indeed, even in modern days, *awqaf* development has continued to be financed using traditional mechanisms,

and the requirement that *awqaf* must typically be held in perpetuity and cannot be sold has hindered access to commercial financing; *awqaf* properties cannot easily be used as collateral, given that they cannot be sold in the case of default.

One of the most crucial challenges hindering the development of the *waqf* sector is a serious lack of liquidity, leaving *awqaf* properties largely undeveloped or underdeveloped. Indeed, there is a notable shortage of liquidity in the sector, the vast majority of which is comprised of fixed assets. Among other reasons, this is partially due to the non-conduciveness of *waqf* properties to being used as collateral as they cannot be sold in case of default. However, even where financing mechanisms exist, the debt burden can be high (especially given the high perception of risk by financial institutions) and repayments can consume the lion's share of the investment *waqf*'s income. As a result of this lack of resources, other symptoms appear such as poor management and informality, as the *waqf* cannot afford professional management. This raises the question of how to make the financing of investment *awqaf* more concessional.

In the face of this challenge, there has been a recent shift towards employing new tools based on blending concessional with non-concessional resources. Furthermore, there has been a revived focus on financing revenue generating *awqaf* projects (i.e. investment *awqaf*) to meet the growing demand and socioeconomic needs that include access to social services as well as relieving fiscal pressures on governments. The experience of the Islamic Development Bank (IsDB)'s *Awqaf* Properties Investment Fund (APIF), an impact investment fund dedicated to financing revenue generating *awqaf* projects, serves as a good example of new, innovative and successful models for the financing of revenue generating *awqaf* projects in a sustainable way.

The success of the APIF model is largely attributed to the use of Islamic blended finance in developing revenue generating *awqaf* properties. This approach is contrary to other approaches used by several *waqf* institutions globally, where investments are in the form of cash *waqf* or directly into specific limited physical assets only. There is a dearth of literature that has examined the impact of such a practice of using blended financing to finance revenue generating *awqaf* properties.

This study adopts a qualitative method to achieve the following objectives:

1. To analyze conceptually the impact of Islamic blended finance towards developing revenue generating *awqaf* properties;
2. To examine two cases from APIF on the impact of using Islamic blended finance in developing revenue generating *awqaf* properties, in light of the conceptual analysis in objective 1, above; and
3. To provide policy recommendations to the relevant *awqaf* stakeholders based on the results of objectives 1 and 2, above.

The paper is structured into six sections. The subsequent section (i.e. the second section) takes a brief look at related literature, noting the shortage of directly relevant works. The third section examines blended development financing generally and Islamic blended financing particularly, explaining its applicability and relevance to investment *awqaf* financing. The fourth section discusses the practical manner of blending Islamic commercial contracts for *awqaf* financing. The fifth section presents two empirical case studies of APIF projects. Based on the above, the sixth section provides policy recommendations, and the seventh section ends with a conclusion and a suggestions of possible future research in the area.

RELATED LITERATURE

Most literature on blended financing comes from the domain of conventional development finance. However, recent work within the Islamic finance sphere has articulated the idea of Islamic blended finance, although this works has focused mostly on financing retail clients and SMEs rather than *awqaf* projects.

Conventional Economics and Development Finance Literature on Blended Financing

The earliest academic discussion of the economic significance and potential of charitable funds is to be found in literature on the economics of philanthropy, gifts and the sharing economy. Kenneth Boulding, an early writer in this area, called the interactions between the for-profit and not-for-profit domains “intersects” and described some of the special characteristics of such institutions (Boulding, 1973, as cited in Grassl, 2011, p. 109). However, work on the economics of philanthropy really flourished starting in the early 1980s, when works such as “On the Economics of Philanthropy” by Robert Sugden inspired a heated debate. For example, Sugden (1982) challenged the basic theoretical framework and assumptions of “those economists who argue that, because of the free-rider problem,

private philanthropy will be unable to supply charitable activities in economically efficient quantities” (p. 350). Such work opened the door for an economically significant role to be played by philanthropic activity.

More recently, the concept of “blended financing,” generally based on combining concessional and non-concessional resources to maximize the development impact of financing, has emerged as an important tool for development finance and filling the SDGs financing gap. Work in this area has blossomed over recent years, encompassing a broad array of different definitions and practices all considered part of blended financing. For example, Khan and Radjie (2020) have summarized the wide spectrum of definitions relevant to this domain (p. 12).

The development finance community has been especially attracted to this concept, upscaling its engagement with major foundations, philanthropists and donors. For example, Sachs and his co-authors (2019) recently prepared a report for the Sustainable Development Solutions Network in which they highlighted the important role and strong potential of blended financing to close the SDGs financing gap and how this is directly linked to SDG 17 on “partnerships for the goals.” They highlight potential financing options and the associated potential revenues for closing the annual SDGs financing gap until 2030. Within these financing options, blended financing and philanthropic giving feature prominently.

Islamic Finance and Economics Literature

A crucial distinction extensively dealt with by the literature is between Islamic social finance, especially so-called contributory (*tabarru'*) contracts (e.g. *awqaf*, *sadaqah* or *hibah*, and *qard hasan*) on the one hand and exchange- and sharing-based Islamic commercial contracts used as modes of financing (e.g. *murabahah* and *mudarabah*, respectively) on the other. However, literary discussion of the intersection of these two categories of contracts (broadly concessional and non-concessional, respectively), which considers combining contracts in new blended structures with a higher degree of economic justice, is somewhat lacking.

Despite this dearth of literature on Islamic blended financing, some exceptions exist. One such exception is the work by Muhammed Shahid Ebrahim and Mustapha Sheikh (2016) who have written about “blending philanthropy with social service,” “integrating charitable funds in the Islamic financial architecture,” and integrating *qard hasan* “in the Islamic financial intermediation system to alleviate financial exclusion” (pp. 195,196,198). Another prominent exception, most relevant in the current

context, is recent work by Khan and Badjie (2020), who have defined it as “an optimal mixture of Islamic social funds like Zakah, *Waqf*, Sadaqa, Qard and grants, etc. with financial instruments to finance impactful SMEs for SDGs” (p. 14). As this definition reveals, however, the focus of this work was on SMEs specifically. On the other hand, there is a need to for an explicit discussion of the impact of using Islamic blended financing to support revenue generating (i.e. investment) *awqaf*, which is the focus of this paper.

BLENDED DEVELOPMENT FINANCE AND ITS APPLICABILITY TO INVESTMENT *AWQAF*

The concept of blended finance, quickly gaining popularity in international development, is perfectly aligned with Islamic values and can help unlock the potential of *awqaf* financing. The international development sector has pioneered the exploration of blended financing and examining it can provide multiple useful examples. One such example of the successful blending of philanthropic concessional funds with non-concessional financing is the use of matching funds (Roesch, Doebbel, & Rahmaty, 2017, p. 17).

Furthermore, the development sector has struggled with, and advanced solutions for, some of the difficult issues related to blended financing. One such concern is that philanthropic and public funds might subsidize investment that the private sector would have made anyway. For example, to counter this concern, the World Bank has developed a “cascade approach,” which “involves first considering private sector solutions, then blended finance, and only then public sector solutions” (Roesch, Doebbel, & Rahmaty, 2017, p. 18).

Beyond mainstream development practice, the important economic role of philanthropic grants as a catalyst especially for social entrepreneurship is increasingly being realized (Lall & Park, 2020, p. 3). Indeed, “[p]hilanthropic grants are one of the range of financial instruments used in the emerging field of social finance, which have grown in parallel to and are intrinsically interlinked with social entrepreneurship” (Lall & Park, 2020, p. 6).

Despite the developments described above, the typical approach to blended finance has been largely limited to a supply-side perspective. It has considered the positive impact of using public and philanthropic funds to catalyze and incentivize private-sector investment (e.g. via guarantee schemes and to mitigate risks). This is no doubt an important aspect of blended finance, as “[i]t is estimated that leveraging public and

philanthropic funding could lead to as much as a tenfold increase in overall investment” (Roesch, Doebbel, & Rahmaty, 2017, p. 17).

Nevertheless, the demand side gains from blended financing are perhaps no less essential. When mixing philanthropic funds with commercial financing, the debt burden is relieved, which has a positive development effect on beneficiaries. Here, it should also be noticed that the starting point is an assumption of private and commercial financing, to be supplemented by philanthropic funds, rather than the typical blended-finance discourse, which takes public and concessional development financing as the starting point and attempts to catalyze private participation.

In the same spirit, although the signaling effect of receiving philanthropic donations on social businesses by helping to attract private investment has been discussed in the literature (Lall & Park, 2020, p. 6), the argument here is the reverse. The detailed due diligence and legitimacy brought by a reputable *awqaf* financing institution such as the Islamic Development Bank (IsDB) can send positive signals to philanthropic donors. This is already exemplified in the activities of the IsDB’s *Awqaf* Properties Investment Fund (APIF), and it is especially relevant given increased global concerns regarding the funding of terrorism and money laundering.

The Islamic civilization is perhaps best positioned to claim full ownership of the concept of blended finance. In fact, it has been argued that this concept emanates directly from, and is in perfect harmony with, fundamental Islamic principles that set Islam apart from other traditions and religions. Berner summarizes this as follows:

[*Awqaf*] reflect the blending of the religious and the secular, the social and the economic, that is the key characteristic of the Islamic idea... This combination can be found present in the West in urban development-oriented civil society, as well, such as pro-poor non-profits that address inner-city economic development and civic business associations that promote the development of their respective cities. Generally, however, the mix of economic development and social service with charity is much more developed in the tradition of Islamic charities than more 'purely' charitable tradition of Western society (Ebrahim & Sheikh, 2016, pp. 195-196).

Unfortunately, despite its rising interest in blended financing as described above, the development community continues to be oriented towards the short-term satisfaction of observing their projects materializing. In practice,

concern for the accumulating debt burden and its serviceability (i.e. sustainability) often takes the backseat. From the perspective of the typical project officer in a traditional development project, the total debt accumulating on the government is a mere externality and is not an organic part of his or her incentive structure.

Interestingly, however, the financing of revenue generating *awqaf* projects internalizes this externality, at least to an extent, as it is in essence project financing. A revenue generating *waqf* project that is unable to service its own debt using its own income is a clear failure, often directly or indirectly affecting the project officer and his or her institution. In other words, the feedback mechanism is effective.

Nevertheless, this feedback mechanism is limited by the fact that the real development impact of *awqaf* projects comes from the excess revenue available over and above debt service, which can be diverted to serve the core objectives of the *waqf*. This implies that it is in fact insufficient for a *waqf* project to meet its debt service obligations. Rather, free utilizable funds over and above repayment instalments should be a crucial part of the calculus. Unfortunately, this aspect of a successful *waqf* project is not a natural part of a project officer's incentive structure, giving rise to the need for more awareness on the importance of not overburdening the project with debt.

Fortunately, *awqaf* projects do provide an excellent avenue for resource mobilization, potentially attracting various forms of private funds. Although some modern scholars have preferred to define *awqaf* by their property of frequency (e.g. frequency of distributing a return vs. a one-time donation, allowing for temporary *awqaf*), the more classical and common understanding and practice of *awqaf* involves perpetuity. *Awqaf* are typically meant to be held intergenerationally, and some historical *awqaf* have been giving for over a millennium.

Due to this intergenerational dimension, strong non-materialistic temporal and religious incentives to give to *awqaf* exist. From the temporal perspective, the concept of planned or legacy gifts to endowments in the West and such major *awqaf*s established by political figures (e.g. Ottoman Sultans) have a strong aspect of eternalizing one's legacy. From the religious perspective, the same individuals might be equally motivated by a scripture-based encouragement of everlasting deeds – i.e. sadaqah jariyah (literally, flowing charity).

On the other hand, from a materialistic perspective, *awqaf* again provide a strong avenue for mobilizing private domestic savings in the form of investments, which ultimately serve development purposes. Introducing a revenue generating layer (the *waqf* project) between private capital and public development needs can unlock the potential of this capital as a source of development finance, while at the same time providing an investment option for domestic savings in a secure, asset-based sector with a stable yield. In this way, areas that would typically be entirely beyond the reach of private investment (such as areas of fragility and conflict or distant rural areas) could benefit by attracting private capital to *awqaf* projects situated in more favorable locations, whose ultimate beneficiaries are nonetheless in those difficult areas.

Relevant Islamic Contracts to Blend For *Awqaf* Financing

In addition to the obvious use of gifts in the form of *sadaqah* or *hibah* for blending, the zero-interest loan (*qard hasan*) mechanism emphasized by Islam has excellent potential to be blended with more commercial financing to help decrease the debt burden on revenue generating *awqaf* projects. In Islam, *qard hasan* is no less of a good deed than *sadaqah*, and in fact it is described in the Qur'an as a "loan to God" (64:17) Furthermore, the Prophet (PBUH)'s tradition emphasizes this idea, as it "ranks interest free loans higher than voluntary charity (*sadaqa*)" (Ebrahim & Sheikh, 2016, p. 194).

Furthermore, beyond the contributory (*tabarru'*) contracts of *sadaqah* or *hibah* and *qard hasan*, reintroducing the fundamental principles of sharing contracts, albeit in an engineered manner, could be useful for Islamic blended financing. This idea has been advanced by Ebrahim, Salleh and Sheikh (2014) who argue for the adoption of a "family of hybrid financial securities (or structured financial facilities)... which are generically called the participating preferred *ijarah* (PPI) facility" (p. 297). This facility merges *ijarah* with aspects of *mudarabah*, allowing a controlled form of profit and loss sharing to occur, which is perhaps more realistic and achievable than earlier utopian ideas of this concept within Islamic economics. This facility is well designed for real estate finance and provides an added measure of resilience against downturns, making it potentially a suitable solution for financing *awqaf* projects. It is an example of "giving respite to borrowers" (Qur'an, 2:280, as cited in Ebrahim, Salleh, & Sheikh, 2014, p. 300).

In light of the above, both the importance of developing more concessional and less burdensome financing products for *awqaf* projects and also the viability of developing such products (through introducing both private

philanthropy and investment) become apparent. This points to the need to devise blended Islamic financing structures for this purpose, combining both typical Islamic exchange contracts (debt financing tools) such as *ijarah* or *murabahah* together with contributory contracts (e.g. *hibah* and *qard hasan*) and/or sharing contracts (e.g. *musharakah*). This is achievable, for example, through ensuring that *awqaf* debt financing funds are supplemented by parallel funds of a charitable nature to co-finance projects. For example, blending *qard hasan* resources with ordinary debt financing can decrease the effective markup, whereas blending *hibah* (grant) resources with ordinary debt financing could potentially cover the entire markup or even relieve part of the principal. An example of this from the international development context is the IsDB's Lives and Livelihoods Fund (LLF), which blends philanthropic funds from donors with ordinary financing from IsDB, targeting crucial basic sectors in IsDB's least wealthy countries.

Nevertheless, devising such Islamic blended financing schemes is not a simple task, especially given the general lack of relevant research in this domain. Ebrahim and Sheikh (2016) have elaborated this point (pp. 196-197), arguing that more studies are needed on the structure of financial institutions integrating charitable and non-profit funds such as cooperatives.

Ebrahim and Sheikh further identify various challenges to integrating charitable resources in the Islamic financial architecture. These involve adverse selection, moral hazard, financial fragility, and economic inefficiency. As an example of the latter point, they refer to the experience of Rotating Savings and Credit Associations (ROSCAs) and Accumulating Saving and Credit Associations (ASCRA) as possible models to imagine a more blended non-profit form of financing, structured via financial cooperatives to accommodate the concept of *qard hasan*. ROSCAs and ASCRA are based on arrangements among individuals to pool their resources typically via periodic contributions and then withdraw based on a predetermined selection method. A similar arrangement could be imagined at an institutional level for *awqaf* project financing, whereby *awqaf* institutions could establish similar cooperative funds to act either independently or for the purpose of blending with ordinary financing.

Empirical Case Studies of Investment *Awqaf* Supported By Islamic Blended Financing

As discussed above, the *Awqaf* Properties Investment Fund (APIF) is an impact investment fund, which is managed by IsDB as the *mudarib* of the fund and is dedicated to the financing of revenue generating *awqaf* properties. As such, it attracts investment from private, public and third-

sector investors seeking both a financial as well as a developmental social dividend, not to mention a religious dividend as well. Launched in 2001 with the mandate to finance *awqaf* properties, its paid-up capital of USD 114.54 million today includes 19 different institutional investors. It is also supported by a line of finance from IsDB (Islamic Development Bank, 2023). APIF exclusively finances revenue generating (investment) *awqaf* projects via Islamic modes of debt financing (mostly *murabahah*, *ijarah* and *istisna*).

From its unique position as the only fund of its kind managed by a multilateral development bank (MDB) and also one of the few of its kind dedicated to *awqaf* globally, APIF presents relevant examples of where some form of blended financing has been used to finance *awqaf*. This arises organically out of the requirement of auto-financing by APIF beneficiary organizations of at least 25 percent of the total cost of any given project. This requirement has encouraged donations under the hibah contract in the past, either to the organization or directly to the project facilitated by IsDB. Nevertheless, such blended financing remains on an ad hoc basis, and new structured schemes based on a pre-determined blended formula are yet to be established and standardized.

The examples of the IsDB-Bangladesh Islamic Solidarity Education *Waqf* (IsDB-BISEW) and Towfiq Trust, Kenya could be used as case studies to show the potential of Islamic blended financing (Awqaf Properties Investment Fund (APIF), 2019).^a

The IsDB-Bangladesh Islamic Solidarity Education Waqf

Despite being one of the earliest *awqaf* projects funded by IsDB, IsDB-BISEW remains one of its most successful *waqf* projects. There is no question that this success is largely attributable to the initial financing structure, which included a sizable grant component. Whereas other supporting factors such as a strong governance structure and competent management also contributed to IsDB-BISEW's success, these factors can themselves be attributed to the initial blended financing structure.

IsDB-BISEW was established as a *waqf* project with an educational mandate in the late 1990s, formulated as a joint initiative of IsDB and the Government of Bangladesh. The Government contributed a 2-acre plot of land and the IsDB contributed USD 10 million in the form of a grant and

^a The Development Impact of the Awqaf Properties Investment Fund: A Model for Sustainable Development

USD 3.2 million in financing. The resulting structure was a landmark 20-storey office tower in the capital, Dhaka, known as the IsDB-Bhaban Tower together with an adjacent specialized computer mall, which remains the largest in Bangladesh. Today, the tower houses the offices of the United Nations (UN), IsDB’s own Regional Hub, and various multinationals, and it is a well-designed, well-maintained facility providing all necessary security precautions.

The prime tenancy of the facility has provided a stable income since inception, allowing IsDB-BISEW to support various development programs. Since launching its first program in 2003, the *Waqf* has developed five different education-centered programs, including the following: its flagship IT Scholarship Program; Vocational Training Program; Madrasah Program; Scholarship for 4-Year Diploma in Engineering Program; and Orphanage Program. In its flagship IT Program alone, IsDB-BISEW has enrolled around 13,000 students to date, placing around 6,000 students in life-changing full-time career jobs.

Furthermore, beyond financing programs with a cumulative program disbursement over around USD 20 million to date, the *Waqf* has also directed one-third of its net income to a sinking fund annually, accumulating nearly USD 11 million. This has put it in a position today to undertake a new *waqf* project, partially utilizing its own saved resources. The inputs, outputs, outcomes and impacts of IsDB-BISEW are summarized in the Table 1, below.

Table 1: IsDB-BISEW Inputs, Outputs, Outcomes, and Impacts

Inputs	Outputs	Outcomes	Impacts
<ul style="list-style-type: none"> • Land from the Government • US\$ 10 million IsDB grant • US\$ 3.2 million IsDB ordinary financing 	<ul style="list-style-type: none"> • 20-storey office tower • Computer mall 	<ul style="list-style-type: none"> • IT Scholarship Program • Vocational Training Program • Madrasah Program • Scholarship for 4-Year Diploma in Engineering Program 	<ul style="list-style-type: none"> • 13,000 students sponsored for IT scholarship alone • 7,000 students placed in long-term jobs

		<ul style="list-style-type: none"> • Orphanage Program • USD 20 million in program disbursements • USD 11 million in a sinking fund 	
--	--	--	--

Source: *Awqaf Properties Investment Fund (APIF), 2019*

Crucially, the governance of the *Waqf*s such that its Mutawalli Committee is comprised of three members nominated by IsDB in addition to three members nominated by the Government of Bangladesh. This Committee, which has met consistently since inception, has provided strong oversight and high-quality governance, which has trickled down to ensure professional management and a strong general sense of accountability.

From the above, the crucial observation with respect to the blended financing of *awqaf* is the critical effect of early-stage grants on the long-term trajectory of revenue generating *awqaf* projects. The low initial debt burden allowed a significant amount of the income to be readily available as utilizable (i.e. disposable) income for the *waqf*. This sizable income allowed the *waqf* to begin to achieve programmatic impact on the education sector from the year 2003, very early in the life of the *waqf*. Furthermore, it meant that the *waqf* could afford to hire top-notch management and was not pressed to meet maintenance and operational costs, preserving the high quality of the initial facility. Finally, the fact that IsDB contributed a sizable grant component mean that the Bank was more a founding partner than a financier, leading to the crucial governance structure, which included long-term IsDB involvement in the *Waqf*'s Mutawalli Committee and led to the trickle-down effect of this involvement.

Although the experience of IsDB-BISEW is not likely to be perfectly replicable today, given IsDB's limited grant resources, this experience suggests the crucial importance of searching for methods to decrease the debt burden on *awqaf* projects. The role of philanthropists and grant-making organizations and foundations is crucial in this context, to allow blending with such financing windows as IsDB's APIF. Furthermore, the in-kind contribution of governments to similar projects by allocating

prime-location properties to be developed and held as *awqaf* can also be essential, crowding in private commercial financing for such projects and allowing them to be developmentally impactful while remaining financially viable.

Tawfiq Trust Waqf, Kenya

As one of APIF's early experiences financing the purchase of an asset to be held as a *waqf* (vs. the development of a greenfield *waqf* project), the experience of the Towfiq Trust *Waqf* in Nairobi, Kenya, approved in 2015, is illustrative of the power of *awqaf* to attract donations even where purely financial contributions are needed. This experience again represents the combination of grant resources with financing from APIF, although in this case the source of the grants was third-party donors.

The beneficiary organization of this *waqf* project is Towfiq Charitable Society, active in Somalia. Its main areas of activity are healthcare, education and the social sector. Noting its need for financial sustainability beyond dependence on donations, the Society established a Trust in neighboring Kenya, which it selected as a more conducive location for investments from both political and economic perspectives. Subsequently, the Towfiq Trust applied for financing from APIF to purchase a seven-storey, fully rented office tower in a prime location in the Kenyan capital, Nairobi.

However, as part of APIF's financing policy, the beneficiary should contribute at least 25 percent of the total cost of a given project. This requirement forces some degree of blending, requiring the beneficiary to search for philanthropic donations to be injected as equity into the project on the beneficiary's behalf.

For this purpose, Towfiq Trust approached various philanthropists and donors and it was able to secure USD 0.75 million of the total cost of the project, which amounted to USD 3.50 million. The donations came from an international NGO in addition to local philanthropists in the business community. Combined, the two sources filled the necessary financing gap for the project, encouraged by the involvement of IsDB. Notably, USD 300,000 was received directly into the IsDB bank account, reflecting the Bank's role in bringing trust and legitimacy to the transaction. The inputs, outputs, outcomes and impacts of this *waqf* project are summarized in the Table 2, below.

Table 2: *Towfiq Trust, Kenya Waqf Inputs, Outputs, Outcomes, and Impacts*

Inputs	Outputs	Outcomes	Impacts
<ul style="list-style-type: none"> • US\$ 0.75 Mn from TWS • US\$ 2.75 Mn IsDB Ordinary financing 	<ul style="list-style-type: none"> • Purchase of a 7-storey fully rented office building in Nairobi, Kenya 	<ul style="list-style-type: none"> • Supporting the following: <ul style="list-style-type: none"> ○ 5 schools in Kismayo, Somalia ○ an orphanage ○ a university and its hospital ○ drilling of Wells 	<ul style="list-style-type: none"> • Over 4,000 students supported • Over 1,100 orphans supported • Providing a model for supporting areas of fragility and conflict

Source: *Awqaf Properties Investment Fund (APIF), 2019*

The above experience of Towfiq Trust is illustrative of a number of crucial lessons in the financing of *awqaf*, although it also raises a number of questions. It reveals the strong potential of *awqaf* to attract philanthropic donations. It also illustrates the role IsDB participation plays in boosting the confidence of potential donors, due to its signaling of quality, oversight and legitimacy.

Nevertheless, a number of questions are highlighted by the experience of the Towfiq Trust, including the following: is a 25 percent unburdened contribution sufficient to achieve the objectives of a revenue generating *waqf* project, especially in the short term? Are greenfield *awqaf* development projects a better choice, given the higher likelihood of in-kind contribution of land by donors? Could a more active role by the financier in sourcing donations allow it to claim a role in the governance and/or management of the *waqf*? And, if so, what effect might this enhanced involvement have on the long-term success of the project?

POLICY RECOMMENDATIONS

Based on the above analysis and case studies, a number of general policy recommendations can be surmised, to be taken into account in future efforts to develop *awqaf* financing mechanisms. Designers of such mechanisms should do the following:

1. Blend debt financing for *awqaf* with early-stage grants and in-kind contributions, as this can critically affect the long-term trajectory of revenue generating *awqaf* projects.
2. Ensure a low initial debt burden, as this allows a significant amount of a *waqf's* income to be readily available as utilizable (i.e. disposable) income, facilitating the following:
 - a. Beginning to achieve programmatic impact early on;
 - b. Affording to hire top-notch management;
 - c. Ability to meet maintenance and operational costs (quality); and
 - d. Making the financier more of a founding partner, leading to an enhanced governance structure, including long-term financier involvement in the *waqf's* *Mutawalli* Committee with a positive trickle-down effect for management.
3. Leverage the strong potential of *awqaf* to attract philanthropic resources and use these for blending.
4. Leverage the strength of the financier as a partner to build trust, as this can play a strong role in boosting the confidence of potential donors, due to its signaling of quality, oversight and legitimacy.
5. Consider all relevant questions when financing a *waqf*, including the following:
 - a. What percent of unburdened contribution is optimal to achieve the objectives of a revenue generating *waqf* project?
 - b. Would a greenfield development project be better than a purchase, given the higher likelihood of in-kind contribution of land?
 - c. Could a more active role by the financier in sourcing donations allow it to claim a role in the governance? What effect might this have on the long-term success of the *waqf*?

SUMMARY AND CONCLUSIONS

This paper has attempted to analyze the theoretical importance of Islamic blended finance for tackling the issue of *awqaf* financing. Specifically, this paper has sought to answer the following questions: what is the impact of using Islamic blended financing to support revenue generating *awqaf* projects?

This was done via the following: reviewing relevant literature at the intersection of various strands of inquiry; identifying the relevant intersection of these strands; using an argumentative approach to establish the theoretical relevance of blended financing to revenue generating *awqaf*;

and, finally, presenting two case studies of *awqaf* projects that provide relevant lessons learnt regarding the impact of blending concessional and grant resources with ordinary financing on the prospects and trajectories of revenue generating *awqaf* projects.

Considering the above, it is evident that applying the principles of blended finance utilizing relevant Islamic commercial contracts for financing *awqaf* can drastically improve the short- and long-term trajectories and success of revenue generating *awqaf* projects. Towards this end, a number of policy recommendations have been advanced by this paper, which could be useful in designing future mechanisms for financing revenue generating *awqaf* assets as well as improving current mechanisms.

Future research might focus on the following:

1. Developing the specific blended facilities, utilizing grants (*hibah*).
2. Expanding the scope of blended products to other tools, including diminishing *musharakah*, housing loan, and takaful (e.g. via cooperative structures).

REFERENCES

- Awqaf Properties Investment Fund (APIF). (2019). The Development Impact of the Awqaf Properties Investment Fund: A Model for Sustainable Development. Jeddah: Islamic Development Bank (IsDB). Retrieved from <https://www.isdb.org/pub/reports/2019/the-development-impact-of-the-awqaf-properties-investment-fund>
- Ebrahim, M. S., & Sheikh, M. (2016). Debt Instruments in Islamic Finance: A Critique. *Arab Law Quarterly*, 30(2), 185-189. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/24811044>
- Ebrahim, M. S., Salleh, M. O., & Sheikh, M. (2014). Rationalizing Hybrid Financial Instruments from an Uşūlī Perspective. *Arab Law Quarterly*, 28(3), 295-306. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/43294671>
- Grassl, W. (2011). Hybrid Forms of Business: The Logic of Gift in the Commercial World. *Journal of Business Ethics*, 1(Supplment 1), 109-123. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/41475807>
- Khan, T., & Badjie, F. (2020). Islamic Blended Finance for Circular Economy Impactful SMEs to Achieve SDGs. *The Singapore Economic Review*. doi:10.1142/S0217590820420060
- Lall, S. A., & Park, J. (2020). How Social Ventures Grow: Understanding the Role of Philanthropic Grants in Scaling Social Entrepreneurship. *Business & Society*, 1-42. doi:10.1177/0007650320973434
- Roesch, J. L., Doebbel, S., & Rahmaty, M. (2017). Unlocking the “Trillions” Needed to Achieve the SDGs. In *A New Way of Doing Business: Partnering for Peace and Sustainable Development* (pp. 16-21). International Peace Institute. Retrieved from <http://www.jstor.com/stable/resrep09587.8>
- Sachs, J., McCord, G., Maennling, N., Smith, T., Fajans-Turner, V., & Loni, S. S. (2019). Policy Options to Close the SDG Financing Gap. In *SDG Costing & Financing for Low-Income Developing Countries*. Sustainable Development Solutions Network. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/resrep25843.7>
- Sugden, R. (1982, June). On the Economics of Philanthropy. *The Economic Journal*, 92(366), 341-350. Retrieved from <https://www.jstor.org/stable/2232444>

AUTHORS' PERCENTAGE-BASED CONTRIBUTION

The contributions of each author to the study by percentages are as follows: The percentage-based contributions of the 1st author, 2nd and 3rd author are 50%, 25% and 25%, respectively. 1st Author: Conceptualization, methodology, analysis, investigation, resources, writing-original draft, writing-review & editing, and visualization.

2nd and 3rd Authors: Conceptualization, resources, writing-review & editing, and supervision.

DECLARATION OF CONFLICTING INTERESTS

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors.

ETHICAL APPROVAL OF THE STUDY

All rules within the scope of "Instruction on Research and Publication Ethics for the Higher Education Institutions" were observed throughout the study. No actions mentioned in the Instruction's second chapter titled "Actions Against to Scientific Research and Publication Ethics" were taken in the study.

KATILIM VE MEVDUAT BANKALARININ TİCARİ KREDİLERİNDE SEKTÖR TERCİHİ: BELİRLEYİCİLER, FARKLILIKLAR VE MOTİVASYONLAR

Mustafa ÇELİK^a

Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 20 Ağustos 2023

Kabul: 16 Ekim 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

G21

E51

Anahtar Kavramlar:

Katılım Bankaları,
Mevduat Bankaları,
Ticari Krediler,
Sektör Payı,
Kredi Dağılımı

ÖZ

2008 finansal krizi sonrası dönemde katılım bankaları ve geleneksel bankaların ticari kredi portföyü, birbirlerinden farklı biçimde şekillenmiştir. Söz konusu farklılığın sebeplerinin tespit edilmesi, bu çalışmanın amacını oluşturmaktadır.

Çalışmada, bankaların ticari kredilerindeki sektör paylarının incelenmesi; söz konusu payları belirleyen değişkenlerin tespit edilmesi ve katılım bankaları ile geleneksel mevduat bankalarının ticari kredilerindeki sektör payları arası farklılığın sebeplerinin ortaya koyulması hedeflenmiştir. Bu kapsamda 2009-2021 yılları arasındaki 12 farklı sektörün verileri ve banka verilerini içeren panel veri ile regresyon analizi gerçekleştirilmiştir. Analizde katılım bankaları ve geleneksel bankaların ticari kredi portföyündeki sektör payları ve bu paylar arasındaki fark bağımlı değişken olarak belirlenmiştir. Sektörlerin finansal ve finansal olmayan bazı özellikleri ise bağımsız değişken olarak dikkate alınmıştır. Analiz neticesinde katılım bankalarının sektör tercihinde büyük oranda finansal olmayan değişkenler etkiliyken; geleneksel mevduat bankalarının sektör tercihinin hem sektörlerin finansal özellikleri hem de finansal olmayan özellikleri tarafından belirlendiği ortaya konulmuştur. Ayrıca katılım bankaları ile geleneksel bankalar arasındaki sektör payı farkı üzerinden gerçekleştirilen analiz, söz konusu farkın hem finansal hem de finansal olmayan bazı sektör değişkenleri ile açıklanabileceğini göstermektedir. Sonuçlar, katılım bankalarının bankacılık faaliyetlerinde finansal hedeflerinin yanı sıra finansal olmayan motivasyonlarının da bulunduğunu doğrulamaktadır.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1346790>

^a **Sorumlu Yazar:** Dr. Öğr. Üyesi, Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü-Muhasebe ve Finansman Anabilim Dalı, E-posta: mcelik@mehmetakif.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-6974-7466>

Kaynak göster: Çelik, M. (2023). Katılım ve Mevduat Bankalarının Ticari Kredilerinde Sektör Tercihi: Belirleyiciler, Farklılıklar Ve Motivasyonlar. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 181-209, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1346790>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

SECTOR PREFERENCE IN PARTICIPATION AND DEPOSIT BANKS' COMMERCIAL LOANS: DETERMINANTS, DIFFERENCES AND MOTIVATIONS

Mustafa ÇELİK^a

Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi, Turkey

ARTICLE INFO

Article history:

Received: August 20, 2023

Accepted: October 16, 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

G21

E51

Keywords:

Participation Banks,
Deposit Banks,
Commercial Loans,
Sector Shares,
Lending Composition

ABSTRACT

In the period after the 2008 financial crisis, the commercial loan portfolios of participation banks and traditional banks is shaped differently from each other. Determining the reasons for this difference constitutes the purpose of this study. Paper aims to analyze sectoral distribution of banks' commercial loans; to identify the variables that determine this distribution and to reveal the reasons of the differences between the sectoral shares of participation banks and traditional deposit banks' commercial loans. In this context, regression analysis is performed with panel data of 12 different sectors and banks between the years 2009-2021. In the analysis, the sectoral shares of participation banks and traditional banks' commercial loan portfolio and the difference between these shares are determined as dependent variables. Some financial and non-financial characteristics of the sectors are taken into consideration as independent variables. According to the analysis results, non-financial variables are the most important determinants in the sector preference of participation banks while deposit banks' sector preference is affected by both financial and non-financial sector characteristics. Moreover, the analysis that performed on the sector share differences between participation banks and traditional banks demonstrates that the difference can be explained by some financial and non-financial sector variables. Results verify that participation banks have non-financial motivations beside their financial targets in their banking activity.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1346790>

^a **Corresponding Author:** Assist. Professor, Burdur Mehmet Akif Ersoy University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Department of Business-Accounting and Finance Department, E-mail: mcelik@mehmetakif.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-6974-7466>

To cite this article: Çelik, M. (2023). Sector Preference in Participation and Deposit Banks' Commercial Loans: Determinants, Differences and Motivations. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 181-209, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1346790>.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

GİRİŞ

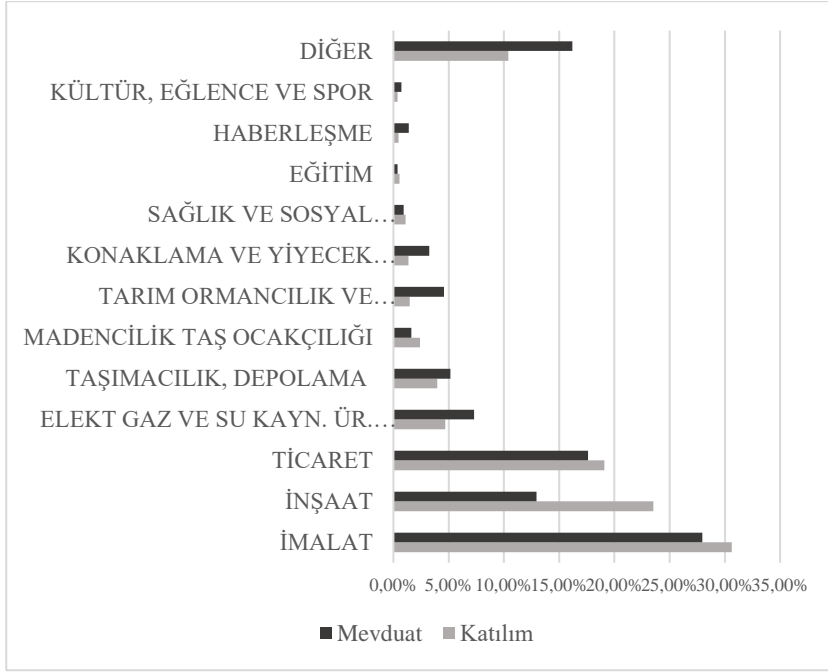
İslami kural ve ilkeler içerisinde faaliyetlerini sürdürmek isteyen kişi, kurum, organizasyon ve devletlerin finansal ihtiyaçlarının bir sonucu olarak ortaya çıkan katılım bankalarının (Bafra, 2015:74) faaliyetleri oldukça iyi tasarlanmış bir teorik çerçeveye göre düzenlenmektedir. Bu teorik çerçeve, katılım bankalarının işleyişinde uyulması zorunlu kâr-zarar paylaşımı, faizsiz bankacılık ve ahlakilik gibi ilkeler belirlemiştir (Özen, 2019: 18-21). Söz konusu ilkelere göre katılım bankaları, mevduat bankalarından farklı olarak fon tahsislerini doğrudan nakit olarak yapmamakta, proje kârlılığını kredinin teminatlarına üstün tutmakta ve daha sınırlı finansal enstrümanlarla daha uzun vadeli finansman sağlamaktadır (Özulucan ve Deran, 2009:95). Bu sayede finansal sistemin faizin bulunmadığı, kazançların daha adil ve dengeli bir biçimde dağıtımının gerçekleştiği ve riskin daha dengeli bir biçimde paylaşıldığı bir şekilde dönüşüm geçirmesi amaçlanmaktadır (Omar ve Haq, 1996:23).

Katılım bankalarının teoride belirlenmiş ilkelere ve amaçlara uygulamada ne düzeyde uyum gösterdiği hususu çoğu zaman sorgulanmaktadır (Asutay, 2011; Terzi, 2013; Farooq, 2015). Gündelik hayatta katılım bankalarının faaliyetinin geleneksel bankalarla çok benzer olduğu ve söz konusu faaliyetlerin “kitabına uydurmak” yoluyla İslam dinine uygun gibi gösterildiği eleştirileri de yapılmaktadır. Çalışma, bahsi geçen eleştiri ve sorgulamaların bir sonucu olarak katılım bankaları ile mevduat bankalarının ticari kredi sektör tercihinin ne gibi motivasyonlar ve belirleyiciler altında gerçekleştiğini anlamayı amaçlamaktadır. Belirlenen amaç etrafında katılım bankalarının ticari kredi sektör tercihinde mevduat bankalarından farklı saiklere sahip olup olmadığı sorgulanmakta ve bu sorgulama ampirik düzeyde teste tabi tutulmaktadır.

Türkiye’de sektörlerin katılım ve mevduat bankaları ticari kredi havuzundan aldığı ortalama payları gösteren Grafik 1, çalışmanın sorusunu anlamlı hale getirmektedir. Çünkü görülebileceği üzere katılım bankaları ve mevduat bankalarının ticari kredi sektör tercihi, 2009-2021 yılları arası dönemde birbirinden oldukça farklı şekilde gerçekleşmiştir. Katılım

bankaları, imalat, inşaat ve ticaret gibi sektörlerde yoğunlaşmış ve kredi portföyünün önemli bir kısmını bu sektörlere ayırmıştır. Öte yandan mevduat bankaları daha dağınık bir kredi portföyünü tercih etmiştir. Çalışma, bahsi geçen farklılaşmanın sebebinin katılım bankalarının teorik çerçevesinde belirlenmiş ilkelere göre mi yoksa geleneksel bankacılık anlayışı ve rekabet koşullarına göre mi oluştuğunu sorgulamaktadır.

Grafik 1: Sektörlerin Mevduat ve Katılım Bankaları Ticari Kredi Havuzu Payları



Kaynak: Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu Aylık Bankacılık Sektörü Verileri

Çalışma üç başlıktan oluşmaktadır. İlk başlık olan literatürde, çalışmanın konusu ile yakından ilgili akademik çalışmalar ve bunların sonuçları sunulmuş; araştırma başlığında ise Türkiye’de katılım ve mevduat bankalarının ticari kredilerindeki sektör tercihini belirleyen faktörleri tespit etmeye yönelik panel regresyon analizine yer verilmiştir. Son olarak sonuç ve öneriler başlığında, gerçekleştirilen analizin sonuçları, çalışmanın amacı ve sorusu kapsamında incelenerek çıkarımlarda bulunulmuştur.

LİTERATÜR

Mevcut literatür bankaların kredi portföyü tercihlerinin bankaya özgü nitelikler ve dış düzenlemeler tarafından belirlendiğini ortaya koymaktadır. Banka türü, banka büyüklüğü, banka sahiplik yapısı ve banka kurullarının yapısı kredi portföyü dağılımının oluşumunda etkili bankaya özgü nitelikler olarak öne çıkmaktadır. Sermaye düzenlemeleri, hukuki çevre özellikleri ve kredi bilgi paylaşımı ise kredi portföyü dağılımının oluşumunda etkili dış düzenleme nitelikleri olarak çalışmalara konu edilmiştir.

Banka türlerinin kredi portföyü üzerindeki etkisini konu alan çalışmalar, katılım bankaları ve geleneksel bankalar arasındaki farklılıkları açıkça göstermektedir. Farooq vd. (2018), katılım bankalarının emlak-gayrimenkul sektörleri üzerinde yoğunlaştığını çünkü bu sektörlerin güvenli liman olduğu algısının hakim olduğunu; beklentinin aksine sabit getirili ürünleri kâr-zarar paylaşımı içeren ürünlere tercih ettiğini; yine beklentinin aksine tüketici finansmanına, geleneksel bankalardan daha çok ağırlık verdiğini; bu durumun da borç kültürüne katkı sağladığını belirtmiştir. Tayem (2022), katılım bankalarının KOBİ'lere geleneksel bankalara oranla daha az kredi sağladığını ortaya koymuştur. Bu çalışmanın tam aksi sonuçları olan Aysan vd. (2016), katılım bankalarının kredi havuzunda KOBİ'lere daha fazla yer vermeye yatkın olduklarını ve bu bankaların KOBİ kredi portföyleri kalitesinin geleneksel bankalarla benzer özellikler taşıdığını göstermiştir.

Banka büyüklüğünün banka kredi portföyü dağılımına etkisini inceleyen çalışmaların sonuçları farklı kapsamlarda gerçekleştirilmelerine rağmen uyum içerisindedir. Sevastyanova (2008), banka büyüklüğü arttıkça banka kredi portföyündeki büyük işletme payı ve konut finansmanı payının arttığı ve banka küçüldükçe KOBİ'lerin kredi havuzundan aldığı payın yükseldiği sonuçlarına ulaşmıştır. Benzer sonuçları De Haas vd.'de (2010) görmek mümkündür. Çalışmalarında büyük bankaların portföylerinin daha büyük müşterilerden, küçük bankaların ise büyük oranda KOBİ'lerden oluştuğunu ortaya koymaktadırlar. Öte yandan De la Torre vd. (2008), uzun vadede büyük bankaların sahip olduğu ölçek ekonomisi, yüksek teknoloji ve kaynaklar sayesinde KOBİ kredilendirmesinde öne çıkabileceği

tahmininde bulunmaktadır. Panda vd. (2017), daha büyük bankaların öncelikli sektör kredilendirmesine ağırlık verdiğini göstermiştir.

Banka sahiplik yapısının kredi portföyü dağılımı üzerindeki etkisi, literatürde en çok yer verilen konular arasında yer almaktadır. Berger vd. (2001), yabancı bankaların KOBİ'ler hakkında edindiği bilgilerin yerli bankaların edinebildikleri kadar kaliteli olmadığını bu sebeple portföylerinde KOBİ payının daha düşük olduğunu belirtmektedir. Benzer sonuçları, Claeyns ve Hainz (2007) ile Van Tassel ve Vishwasrao'da da (2007) görmek mümkündür. Sevastyanova (2008), yabancı bankaların diğer bankalara oranla konut finansmanı ve KOBİ kredilerine daha fazla yer verdiğini göstermiştir. De Haas vd. (2010), yabancı bankaların kredi portföylerinde konut kredilerine ve yabancı işletme kredilerine daha fazla, KOBİ kredilerine ise daha az yer verdiğini; yerli bankaların yabancı işletme kredilerine daha az, devletin ortağı olduğu işletme kredilerine daha fazla yer verdiğini ortaya koymuştur. Panda vd. (2017), kamu sermayeli bankaların öncelikli sektör kredilendirmesine ağırlık verdiğini belirtmiştir. Tayem (2022), yabancı bankaların kredi portföylerinde KOBİ'lere daha az yer verdiğini ortaya koymuştur.

Banka kredi portföyü ve banka kurul yapısı arasındaki ilişkiyi inceleyen tek çalışma olan Naim ve Rahman (2023), yönetim kurulu bağımsızlığı-büyüklüğü ve kredi portföyünde kâr-zarar ortaklığına dayalı finansman payı arasında pozitif ilişki tespit etmiştir. Ayrıca aynı değişkenlerin bankaların kredi portföyünün çeşitlendirmesini arttırdığını da ortaya koymuştur. Katılım bankaları bünyesindeki fetva kurulunun daha büyük olması ve farklı bankaların fetva kurullarından üye içermesinin bankanın portföyündeki kâr zarar ortaklığına dayalı finansman payını arttırdığını ve kredi portföyünü daha çeşitli hale getirdiğini göstermiştir.

Dış düzenleme niteliklerinin banka kredi portföyü üzerindeki etkisini konu alan çalışmalar, sermaye düzenlemeleri, hukuki çevre özellikleri ve kredi bilgi paylaşımı konularını ele almıştır. Haselmann ve Wachtell'e (2010) göre, bankalar iyi işleyen bir hukuki ortamda faaliyet gösteriyorsa kredi portföylerini daha çok KOBİ'lere ve konut kredilerine ayırmakta; hukukun

düzenli işlemediği bir çevrede faaliyet gösteriyorsa da kredi portföylerinin büyük kısmını büyük işletmelere ve devlete ayırmaktadır. De Haas vd. (2010), hukuki ortamın düzenli işleyen bir yapıda olması durumunda kredi portföylerinin yerli işletmeler lehine değiştiğini ortaya koymuştur. Bahadır ve Valev (2019), kredi bilgi paylaşımı arttıkça banka kredi portföyünde konut kredisi payının yükseliş gösterdiği sonucuna ulaşmıştır. Auer vd. (2022), bankaların ek sermaye tamponu düzenlemesinin ardından kredi portföylerini büyüttüğünü ve daha küçük ve daha riskli işletmelere kredi portföyünde daha fazla yer vermeye başladığını göstermiştir.

Literatür bir bütün olarak incelendiğinde çalışmaların banka kredi portföyü dağılımının sebeplerini bankaya özgü niteliklerde ve dış düzenlemelerde aradığı görülmektedir. Bu çalışma, banka kredi portföyü dağılımında banka türünün yanında, sektör (müşteri) özelliklerinin de etkisini tartışması yönüyle literatüre katkı sağlamayı amaç edinmektedir.

ARAŞTIRMA

Araştırma, bankaların ticari kredi portföylerindeki sektör paylarını belirleyen finansal ve finansal olmayan değişkenleri tespit etmek ve katılım bankaları ile geleneksel mevduat bankalarının ticari kredi portföylerindeki sektör payları arası farklılığın sebeplerini ortaya koymayı amaçlamaktadır.

Araştırmanın kapsamı, Türkiye'deki mevduat bankacılığı ve katılım bankacılığı sektörü olarak belirlenmiştir. Oldukça kapsamlı olan banka ticari kredi portföylerinin kapsamı araştırmada 12 sektörle sınırlandırılmıştır. Söz konusu 12 sektör hem katılım hem de mevduat bankalarında en yüksek kredi payına sahip büyük sektörler arasından seçilmiştir. Bu sektörler, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu verisine göre analiz dönemi olan 2009-2021 yılları arasında katılım bankacılığı ticari kredi portföyünün ortalama %89.59'unu; mevduat bankacılığı ticari kredi portföyünün ise %83.79'unu oluşturmaktadır.

Araştırmanın kapsamına giren sektörler ve sektörlerin finansal (Tablo 1) ve finansal olmayan özelliklerinin (Tablo 2) analiz dönemi ortalama değerleri aşağıda sunulmuştur:

Tablo 1: *Analiz Kapsamındaki Sektörlerin Finansal Özellikleri*

<i>Sektör Adı</i>	<i>Aktif Büyüklüğü Payı</i>	<i>Cari Oran</i>	<i>Kaldıraç Oranı</i>	<i>Faiz Karşılama Oranı</i>	<i>Varlık Karlılığı Oranı</i>	<i>Firma Sayısı</i>
<i>İmalat</i>	31.39%	1.43	0.62	4.73	4.19%	161.938
<i>Ticaret</i>	25.77%	1.32	0.71	3.87	2.31%	318.556
<i>İnşaat</i>	16.27%	1.25	0.78	4.59	1.20%	137.953
<i>Elektrik, Gaz ve Su Kay. Üretim Ve Dağıtım</i>	9.09%	1.02	0.69	1.73	-0.61%	8.527
<i>Taşımacılık, Depolama</i>	7.28%	1.37	0.69	0.64	0.19%	50.032
<i>Konaklama Ve Yiyecek Hizmetleri</i>	3.27%	0.97	0.72	1.26	-2.25%	53.552
<i>Haberleşme</i>	2.62%	1.54	0.51	5.11	3.33%	2.146
<i>Madencilik Taş Ocakçılığı</i>	2.11%	1.44	0.55	5.06	6.30%	6.391
<i>Sağlık Ve Sosyal Hizmetler</i>	0.87%	1.17	0.63	4.61	1.42%	24.563
<i>Tarım Ormanlık Ve Balıkçılık</i>	0.64%	1.21	0.62	2.33	1.32%	13.685
<i>Eğitim</i>	0.47%	0.81	0.71	3.59	0.98%	16.649
<i>Kültür, Eğlence Ve Spor</i>	0.23%	0.87	0.77	4.16	-1.76%	5.700

Kaynak: *Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Reel Sektör İstatistikleri, Sektör Bilançoları*

Tablo 2: *Analiz Kapsamındaki Sektörlerin Finansal Olmayan Özellikleri*

Sektör Adı	Aktif Devir Hızı ¹	Firma Başına Çalışan Sayısı	Sektörde KOBİ'lerin Aktif Payı	Yapılmakta Olan	Firma Sayısı
				Yatırımların Aktif İçerisindeki Payı ²	
İmalat	0.99	26.38	35.41%	3.04%	161.938
Ticaret	1.74	7.08	59.78%	0.86%	318.556
İnşaat	0.36	10.91	63.64%	2.85%	137.953
Elektrik, Gaz ve Su Kay. Üretim ve Dağıtım	0.55	20.67	28.56%	8.09%	8.527
Taşımacılık, Depolama	0.78	14.56	34.42%	8.28%	50.032
Konaklama ve Yiyecek Hizmetleri	0.49	17.78	60.59%	3.98%	53.552
Haberleşme	0.47	10.32	13.25%	2.37%	2.146
Madencilik Taş Ocakçılığı	0.43	25.04	34.25%	7.20%	6.391
Sağlık ve Sosyal Hizmetler	0.78	18.58	51.41%	3.76%	24.563
Tatım					
Ormanlık Ve Balıkçılık	0.71	6.03	75.70%	4.99%	13.685
Eğitim	0.68	20.48	66.94%	4.30%	16.649
Kültür, Eğlence ve Spor	0.51	7.66	78.95%	4.25%	5.700

Kaynak: Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası Reel Sektör İstatistikleri, Sektör Bilançoları

Araştırmanın Modeli, Veri Seti ve Değişkenler

Araştırmada kullanılan değişkenler, bağımlı ve bağımsız değişkenler olarak ikiye ayrılmıştır. Ayrıca bağımsız değişkenler de kendi aralarında finansal ve finansal olmayan değişkenler olarak kategorilendirilmiştir.

Araştırmanın ilk iki bağımlı değişkeni, sektörlerin katılım ve mevduat bankalarındaki nakdi ve nakdi olmayan kredileri toplamının ticari kredi

¹ Verimlilik ölçütü

² Yatırım niyeti ölçütü

portföyü içerisindeki paylarıdır. Bir diğer bağımlı değişken ise sektörlerin katılım bankaları ticari kredi portföyündeki payı ile aynı sektörlerin mevduat bankaları ticari kredi portföyleri içerisindeki payı arasındaki farktır. İlk iki değişkenin kullanımı ile katılım bankaları ile mevduat bankalarının ticari kredi sektör tercihlerini etkileyen faktörlerin tespit edilmesi amaçlanmaktadır. Üçüncü değişkenin kullanımı ile de katılım bankaları ve mevduat bankalarının sektör tercihleri arasındaki farkı etkileyen faktörlerin tespitini yapmak hedeflenmektedir. Bağımlı değişkenler, 2009-2021 yılları arasında kapsayan yıllık verilerden oluşmaktadır. Bu veriler, Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu'nun aylık bankacılık sektörü verileri içerisindeki sektörel kredi dağılımı kısmından elde edilmiştir.

Araştırmanın bağımsız değişkenleri, sektörlerin finansal ve finansal olmayan özelliklerinden oluşmaktadır. Analiz kapsamına alınan 12 sektörün araştırmada kullanılan finansal özellikleri aktif büyüklüğü, likidite durumu, borçluluk durumu, borç ödeme kapasitesi ve karlılık olarak belirlenmiştir. Finansal olmayan özellikler ise sektör verimliliği, sektör istihdam yaratma kapasitesi, doğrudan toplumsal fayda içerme durumu, sektör içerisindeki KOBİ payı ve yatırım niyetinden oluşmaktadır. Söz konusu değişkenler 2009-2021³ yılları arasında kapsayan yıllık verilerden oluşmaktadır. Bu veriler, Türkiye Cumhuriyet Merkez Bankası'nın sektör bilançoları veri setinde sunulan bilgiler kullanılarak oluşturulmuştur.

Finansal sektör özelliklerini gösteren değişkenlerden ilki olan BUY değişkeni, sektörün aktif büyüklüğünün seçilen sektörler içerisindeki göreceli büyüklüğünü göstermektedir. Daha büyük olan firmaların daha yüksek kaldıraç kullanabilmesi, borcu daha kolay yönetebilmesi (Hallajian ve Tilehnoei, 2016:99) ve krediye daha kolay erişebilmeleri sebebiyle (Okura, 2008:165) daha fazla kredi kullanması doğaldır. Söz konusu değişken bu sebeple analize dahil edilmiş ve bir kontrol değişkeni olarak görülmüştür. CARI değişkeni, sektörün kısa vadede ödemesi gerekli

³ Çalışma, 2008 finansal krizi sonrası dönemi kapsamaktadır. TCMB veri setinde sektör bilançoları, makalenin yazıldığı dönem itibarıyla 2021 yılına kadar olan veriyi içermektedir. Bu sebeple veri toplama aralığı 2009-2021 olarak seçilmiştir.

yükümlülüklerinin kaç katı dönen varlığa sahip olduğunu göstermektedir. BORCOD değişkeni de sektörün faiz ödemelerinin kaç katı faiz ve vergi öncesi kâra sahip olduğu göstermektedir Bu oranlar yükseldikçe firmaların likidite seviyesinin yükseleceği ve bu sebeple de daha az dış finansmana ihtiyaç duymaları beklenmektedir (Frieder and Martell, 2006:1; Lipson and Mortal, 2009:612). Bu oranların yüksek olduğu sektörlerin bankalarla daha az kredi ilişkisine gireceği düşüncesiyle söz konusu değişkenler analize dahil edilmiştir. KALD değişkeni, sektörün varlıklarını hangi oranda dış kaynaklarla finanse ettiğini göstermektedir. Bu değişkenin yüksek değer alması, firmaların temerrüt riskini arttırmakta ve bu sebeple söz konusu firmaları kredi verme açısından bankalar için daha az çekici hale de getirebilmektedir (Di Patti vd., 2015:253). Daha fazla borçlanmanın bahsi geçen etkisi sebebiyle değişken analize dahil edilmiştir. KAR değişkeni, sektörlerin aktif büyüklüğünün hangi oranında kâr elde ettiğini göstermektedir. Kârlılığı yüksek olan sektörlerin Finansal Hiyerarşi Teorisi (Myers ve Majluf, 1984) gereği dış borçlanmaya daha geç ihtiyaç duyacağı ve bu sebeple de kârlılığı yüksek firmaların daha az kredi kullanacağı (Chen, 2004:1341; Gropp ve Heider, 2010:588) düşüncesiyle değişken analize dahil edilmiştir.

Finansal olmayan sektör özelliklerini gösteren değişkenlerden ilki olan VER, sektörün varlık büyüklüğünün hangi oranında net satış yapabildiğini; bir başka deyişle elindeki varlıkları ne ölçüde verimli kullandığını göstermektedir. Verimliliği yüksek firmaların daha düşük iflas ve finansal sıkıntı maliyetlerinin getirdiği avantajla daha kolay ve uygun faiz oranlarıyla borçlanabilmesi (Margaritis ve Psillaki, 2007:1448) sebebiyle daha fazla dış finansman kullanacağı düşünülmektedir. IST değişkeni, sektörlerin birim başına ne kadar istihdam sağladığı göstermektedir. KOBİ değişkeni ise KOBİ'lerin sektör içerisindeki görece büyüklüğünü göstermektedir. İki değişkenin de sektörlerin toplumsal fayda yaratma düzeyi (istihdam oluşturma, sermayeyi taban yayma vb.) hakkında fikir verebileceği açıktır. Katılım bankaları, geleneksel bankalardan farklı olarak kârın yanında sosyal faydayı da göz önünde bulundurduğu (Özen, 2019:18-21) için söz konusu

değişkenler analize dahil edilmiştir. YAT değişkeni, yapılmakta olan yatırımların sektör varlık büyüklüğü içerisindeki payını göstermektedir. Katılım bankalarının tercih ettiği fon kullanım yöntemlerinin yatırım finansmanına daha uygun özellikler içermesi sebebiyle (Özulucan ve Deran, 2009:95) bu değişkenin katılım bankalarınca dikkate alınması beklenmektedir. Bu değişkenin sektörlerin yatırım niyeti ve kapasitesi hakkında fikir vereceği düşünülmektedir. DUMF değişkeni, eğitim ve sağlık-sosyal hizmetler gibi dolaysız (direkt) sosyal fayda içeren sektörlerin diğer sektörlerden ayrı olarak incelenmesi amacıyla analize dahil edilmiştir. Katılım bankalarının karz-ı hasen gibi fonlama yöntemleriyle sosyal fayda içeren proje ve sektörleri finanse etme hedefinin bulunduğu (Çidem, 2020) göz önüne alındığında bu sektörlerin katılım bankalarının kredi havuzunda daha yüksek pay alması beklenmektedir.

Araştırmada kullanılan değişkenlere ilişkin bilgiler **Tablo 3**'te topluca sunulmuştur:

Tablo 3: Analizde Kullanılan Değişkenler

<i>Değişken</i>	<i>Kısaltma</i>	<i>Hesaplama Biçimi</i>	<i>Kaynak</i>
Sektör Katılım Bankacılığı Payı	KATPAY	Sektörün Katılım Bankalarındaki Kredileri Toplamı / Katılım Bankacılığı Ticari Krediler Toplamı	BDDK
Sektör Mevduat Bankacılığı Payı	MEVPAY	Sektörün Mevduat Bankalarındaki Kredileri Toplamı / Mevduat Bankacılığı Ticari Krediler Toplamı	BDDK
Sektör Katılım ve Mevduat Bankacılığı Payı Farkı	FARKPAY	KATPAY-MEVPAY	BDDK
Aktif Büyüklüğü	BUY	Sektörün Aktif Büyüklüğü/12 Sektörün Aktif Büyüklüğü Toplamı	TCMB
Likidite Durumu	CARI	Sektör Dönen Varlıkları/Sektör Kısa Vadeli Yabancı Kaynakları	TCMB

<i>Değişken</i>	<i>Kısaltma</i>	<i>Hesaplama Biçimi</i>	<i>Kaynak</i>
Borçluluk Durumu	KALD	1-Sektör Özkaynakları/Sektör Aktif Büyüklüğü	TCMB
Borç Ödeme Kapasitesi	BORCOD	Sektör Faiz ve Vergi Öncesi Kart/Faiz Ödemeleri	TCMB
Karlılık	KAR	Sektör Net Kart/Sektör Aktif Büyüklüğü	TCMB
Verimlilik	VER	Sektör Net Satışları/Sektör Aktif Büyüklüğü	TCMB
İstihdam Yaratma Kapasitesi	IST	Sektör Çalışan Sayısı/Sektör Firma Sayısı	TCMB
Doğrudan Toplumsal Fayda İçerme Durumu	DUMF	Eğitim ve Sağlık, Sosyal Hizmetler Sektörü için 1; diğer sektörler için 0	TCMB
Yatırım Niyeti	YAT	Sektörün Yapılmakta Olan Yatırımlar Büyüklüğü/Sektör Aktif Büyüklüğü	TCMB
KOBİ Payı	KOBI	Sektördeki KOBİ'lerin Aktif Büyüklüğü Toplamı/Sektör Aktif Büyüklüğü	TCMB

Söz konusu değişkenler aşağıda verilen üç model içerisinde bağımlı ve bağımsız değişkenler olarak kullanılmıştır. n , sektörü göstermekte ve 1'den 12⁴'ye kadar değer almaktadır. t ise yılı göstermekte ve 2009-2021 arası değerler almaktadır. a terimi, modelin sabit katsayısını ve e terimi de hata katsayısını ifade etmektedir.

Model 1:

⁴ 12 sektörün analize dahil edilmesi sebebiyle

$$KATPAY_{n,t} = a_{n,t} + BUY_{n,t} + CARI_{n,t} + KALD_{n,t} + BORCOD_{n,t} + KAR_{n,t} + VER_{n,t} + IST_{n,t} + DUMF_{n,t} + YAT_{n,t} + KOBI_{n,t} + e_{n,t}$$

Model 2:

$$MEVPAY_{n,t} = a_{n,t} + BUY_{n,t} + CARI_{n,t} + KALD_{n,t} + BORCOD_{n,t} + KAR_{n,t} + VER_{n,t} + IST_{n,t} + DUMF_{n,t} + YAT_{n,t} + KOBI_{n,t} + e_{n,t}$$

Model 3:

$$FARKPAY_{n,t} = a_{n,t} + BUY_{n,t} + CARI_{n,t} + KALD_{n,t} + BORCOD_{n,t} + KAR_{n,t} + VER_{n,t} + IST_{n,t} + DUMF_{n,t} + YAT_{n,t} + KOBI_{n,t} + e_{n,t}$$

Çalışmada kullanılan değişkenlere ilişkin açıklayıcı istatistikler Tablo 4'te sunulmuştur:

Tablo 4: Değişkenlere İlişkin Açıklayıcı İstatistikler

	Gözlem Sayısı	Ortalama	Std. Sapma	Minimum	Maksimum
KATPAY	156	0.0746618	0.1027946	0.0013595	0.3537186
GELPAY	156	0.0698274	0.0821844	0.0027954	0.3119271
FARKPAY	156	0.0048344	0.038625	-0.0480729	0.1620838
BUY	156	0.0751496	0.0921755	0.001759	0.3295957
CARI	156	1.182651	0.2522876	0.7309019	2.242519
KALD	156	0.6666701	0.1157655	0.3944419	1.000904
BRCOD	156	3.474142	2.544513	-2.474939	12.29819
KAR	156	0.0138632	0.0353802	-0.0926373	0.148601
VER	156	0.7085721	0.364727	0.2893741	1.867229
IST	156	15.77665	7.148762	5.474521	38.85662
DUMF	156	0.1666667	0.3738783	0	1
YAT	156	0.0449765	0.0262762	0.0068745	0.1427697
KOBI	156	0.5024179	0.203267	0.0651729	0.8657854

Araştırmanın Yöntemi

Araştırmada panel regresyon yöntemi tercih edilmiştir. Bu yönde bir tercihin ilk sebebi kullanılan veri setinin panel veri özelliğine sahip

olmadır. İkinci sebep ise araştırmanın değişkenler arasındaki doğrusal ilişkiyi inceleme amacıyla olmasıdır.

Panel veri, birden fazla birim bazındaki yatay kesit gözlemlerin belirlenmiş bir zaman içerecek şekilde derlenmesi ile oluşturulan veri türüdür (Hill vd., 2011:8). Panel tipi verilerin daha erişilebilir ve daha fazla üretilmesiyle birlikte birçok araştırmacı panel verileri kullanmaya başlamıştır. Çünkü panel veriler daha fazla değişkenlik içermekte ve zaman serileri ile yatay kesit verilerinin tek başına açıklayamadığı konuların ele alınmasında yardımcı olmaktadır (Kennedy, 2008:282).

Regresyon analizi ise, bir değişkendeki (bağımsız değişken) değişikliklerin başka bir değişkenin (bağımlı değişken) değişimi üzerindeki etkisini bulmayı amaçlayan analiz türüdür (Sevüktekin, 2013:231-232). Panel veri üzerinden gerçekleştirilen regresyon analizi de panel regresyonu yöntemini oluşturmaktadır.

Panel veriler hem birimleri hem de zamanı içerdiğinden, panel veri modellerinde birim etki, zaman etkisi veya her ikisini birden görmek mümkündür. Panel veri regresyonunda bu etkiler sabit etkiler ve tesadüfi etkiler modelleri aracılığıyla dikkate alınmaktadır (Park, 2011:1). Panel regresyon analizinde hangi modelin kullanılacağına karar vermede gözlemlenemeyen heterojenlik önemli bir husustur. Gözlemlenemeyen heterojenlik, bazı değişkenlerin dışlanması nedeniyle bağımlı değişkendeki değişimlerin mevcut değişkenlerle tam olarak açıklanamaması sorunudur (Tatoğlu, 2016:7).

Panel regresyonda, gözlemlenemeyen heterojenlik problemi birimlere özgü etki ile çözülebilirse, sabit etkiler modeli kullanılmaktadır. Eğer gözlemlenemeyen heterojenlik problemi hata terimi ile çözülebilirse, tesadüfi etkiler modeli uygulanmaktadır. İstatistiksel bir bakış açısıyla, model üzerinde gerçekleştirilen F-testinin hipotezi reddedilebilirse sabit etkiler mevcutken; LR testinin hipotezi reddedilebiliyorsa tesadüfi etkiler mevcut olmaktadır. Her iki testin de hipotezleri reddedilebiliyorsa, model karar sürecinde Hausman testi kullanılmaktadır. Hausman Testinin H_0 hipotezi

reddedilebiliyorsa sabit etkiler modeli kullanılmakta; aksi halde tesadüfi etkiler modeli tercih edilmektedir (Park, 2011:16-17).

Panel regresyonda kullanılacak modele karar verildikten sonra; varsayım testlerine geçilmektedir. Varsayım testi sonuçlarına göre uygun tahmincinin seçilmesi mümkün olmaktadır. Oluşturulan modeller, birimler arası korelasyon, otokorelasyon ve değişen varyans gibi istatistiki problemlere karşı test edilmektedir. Eğer model, sabit varyans, korelasyonsuzluk ve birimler arası korelasyonsuzluk varsayımlarını karşılayamıyorsa, Arellano, Froot & Rogers, Driscoll & Kraay, ve Beck-Katz gibi dirençli tahmincilere başvurulmaktadır (Tatoğlu, 2016:211-287).

Tablo 5: Model ve Tahminci Seçimi İçin Gerçekleştirilen Testler

	Model 1	Model 2	Model 3
<i>F Testi</i>	$F(11, 135) = 21.20$ (Prob>0.0000)	$F(11, 135) = 31.66$ (Prob>0.0000)	$F(11, 135) = 20.38$ (Prob>0.0000)
<i>LR Testi</i>	$chibar2(01) = 53.88$ (Prob>0.0000)	$chibar2(01) = 128.91$ (Prob>0.0000)	$chibar2(01) = 78.43$ (Prob>0.0000)
<i>Hausman Testi</i>	$chi2(9) = 11.22$ (Prob>chi2 = 0.2613)	$chi2(9) = 213.83$ (Prob>chi2 = 0.0000)	$chi2(9) = 84.34$ (Prob>chi2 = 0.0000)
<i>Levene, Brown ve Forsythe Testi</i>	$W0 = 9.8341905$ (Prob>F=0.000)	-	-
	$W50 = 6.043079$ (Prob>F=0.000)		
	$W10 = 8.89844$ (Prob>F=0.000)		
<i>Değiştirilmiş Wald Testi</i>	-	$chi2(12) = 5072.12$ (Prob>chi2 = 0.0000)	$chi2(12) = 20041.47$ (Prob>chi2 = 0.0000)
<i>Değiştirilmiş Bhargava et al. Durbin-</i>	0.39236317	0.53754532	0.46368433

	Model 1	Model 2	Model 3
<i>Watson Test İstatistiği</i>			
<i>Baltagi-Wu LBI Test İstatistiği</i>	0 .80784453	0 .68873354	0 .79270696
<i>Breusch-Pagan LM Bağımsızlık Testi</i>	-	<i>chi2 (66) =194.583 (Prob>chi2=0.0000)</i>	<i>chi2 (66) =178.489 (Prob>chi2=0.0000)</i>
<i>Friedman Birimler Arası Bağımsızlık Testi</i>	10.989 (Prob>0.4442)	-	-

Tablo 5, araştırmada kullanılan modelin ve tahmincinin seçimi için gerçekleştirilen testleri toplu olarak sunmaktadır. Tablo incelendiğinde her üç model için de F ve LR testlerindeki hipotezin reddedilebildiği dolayısıyla her üç model için de birim etkiler ve zaman etkilerin mevcut olduğu görülmektedir. Bu sebeple uygun modelin seçilmesi için Hausman testine başvurulmuştur. 1. modelde Hausman testi hipotezi reddedilemezken 2. ve 3. modellerde Hausman testi hipotezi reddedilebilmiştir. Bu durumda 1. modelde tesadüfi etkiler; 2. ve 3. modellerde ise sabit etkiler modeli tercih edilmiştir.

Gerçekleştirilen varsayım testleri neticesinde 1. modelde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarının mevcut olduğu görülmüştür. Bu sorunların varlığında tutarlı tahminler gerçekleştiren Arellano, Froot ve Rogers tahmincisi 1. modelin tahmininde kullanılmıştır. 2. ve 3. Modellerde ise değişen varyans, otokorelasyon ve birimler arası korelasyonun bulunduğu görülmektedir. Bu sorunların varlığında tutarlı tahminler sunan Driscoll ve Kraay tahmincisi, 2. ve 3. modellerin tahmininde kullanılmıştır.

Araştırmanın Bulguları

Tablo.6. çalışmanın bağımlı ve bağımsız değişkenleri arasındaki ilişkileri ortaya koyan analizin sonuçlarını göstermektedir.

Tablo 6: Analiz Sonuçları

	Model 1 (Tesadüfi Etkiler Modeli – Arellano, Froot ve Rogers Tahmincisi)	Model 2 (Sabit Etkiler Modeli – Driscoll ve Kraay Tahmincisi)	Model 3 (Sabit Etkiler Modeli – Driscoll ve Kraay Tahmincisi)
	<i>KATPAY</i>	<i>MEVPAY</i>	<i>FARKPAY</i>
<i>BUY</i>	1.295984*** (14.24)	0.4742594* (2.10)	0.100472 (0.20)
<i>CARI</i>	0.0241411 (1.35)	-0.0023001 (-0.46)	0.0006631 (0.11)
<i>KALD</i>	-0.0031486 (-0.10)	-0.0147221* (-1.91)	0.0081037 (0.72)
<i>BORCOD</i>	0.00004 (0.03)	-0.0000806 (-0.51)	0.0007938 (1.54)
<i>KAR</i>	0.0789161 (1.13)	-0.1117877*** (-3.74)	0.0820095** (2.92)
<i>VER</i>	-0.0881668*** (-4.64)	-0.0123555 (-1.06)	0.0179369 (0.61)
<i>IST</i>	-0.0005665 (-0.79)	-0.0013144*** (-5.15)	0.0012351*** (5.33)
<i>DUMF</i>	0.0296913*** (2.87)	Model Sebebiyle Kullanılmaz	Model Sebebiyle Kullanılmaz
<i>YAT</i>	-0.0601587 (-0.65)	-0.0888697*** (-3.68)	0.042372 (0.94)
<i>KOBI</i>	0.0767055*** (3.43)	-0.0065049 (-0.50)	0.0088612 (0.79)
<i>Sabit</i>	-0.0197859 (-0.46)	0.0853079*** (3.37)	-0.0513508 (-0.81)

Parantez içindeki değerler t ve Z değerlerini göstermektedir.

***, **, * sırasıyla %99, %95 ve %90 güven seviyesini ifade etmektedir.

İlk modelin sonuçlarına göre, sektörlerin katılım bankaları kredi portföyü içerisindeki payı ile sektör büyüklüğü, sektör verimliliği, sektörün doğrudan toplumsal fayda içermesi durumu ve sektör içerisindeki KOBİ payı arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki bulunmaktadır. Sektör büyüklüğünün artması, sektörün doğrudan toplumsal fayda içermesi ve sektör içerisindeki KOBİ payının artması sektörün katılım bankası kredi havuzundan aldığı payı artırırken; sektör verimliliğindeki artış sektörün katılım bankası kredi havuzundan aldığı payı azaltmaktadır.

İkinci modelin sonuçlarına göre, sektörlerin mevduat bankaları kredi portföyü içerisindeki payı ile sektör büyüklüğü, sektör borçluluğu, sektör kârlılığı, sektör istihdam yaratma kapasitesi ve sektör yatırım niyeti arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki bulunmaktadır. Sektör büyüklüğündeki artış, sektörün mevduat bankası kredi havuzundan aldığı payı artırırken; sektör borçluluğu, sektör kârlılığı, sektör istihdam yaratma kapasitesi ve sektör yatırım niyetindeki artış, sektörün mevduat bankası kredi havuzundan aldığı payı azaltmaktadır.

Üçüncü modelin sonuçları, sektörlerin katılım bankaları-mevduat bankaları ticari kredi portföyü payları arası fark ile sektör karlılığı ve sektörün istihdam yaratma kapasitesi arasında istatistiki olarak anlamlı ilişkinin bulunduğunu göstermektedir. Sektör karlılığının ve sektörün istihdam yaratma kapasitesinin artması, sektörün katılım bankası ve mevduat bankası kredi havuzlarından aldığı pay arasındaki farkı artırmaktadır.

Araştırma bulguları toplu olarak incelendiğinde, büyük sektörlerin daha yüksek kaldıraç kullanabilmesi, borcu daha kolay yönetebilmesi ve krediye daha kolay erişebilmeleri sebebiyle bankaların ticari kredi havuzundan daha yüksek pay aldıkları ve bu bulgunun Okura (2008) ile Hallajian ve Tilehnoe (2016) çalışmalarının bulguları ile uyumlu olduğu görülmektedir.

Analiz sonucunda katılım ve mevduat bankalarının ticari kredilerde sektör tercihi yaparken kullandığı kriterlerin birbirinden farklı olduğu çıkarımını

yapmak mümkündür. Katılım bankalarının sektör tercihinde farklı fon tahsis yöntemlerinin ve bankacılık hedeflerinin etkisi ile daha çok finansal olmayan değişkenlere odaklandığı; mevduat bankalarının ise sektör tercihinde hem finansal hem de finansal olmayan değişkenleri bir arada kullandığı anlaşılmaktadır. Bu bulgu, Özen (2019) ve Çidem (2020) gibi çalışmalarda yer verilen teorik çerçeveye uyum içerisinde yer almaktadır.

Borçluluk ve kârlılık değişkenlerinin katsayıları, mevduat bankalarının kredilendirme faaliyetinde sektörün borç yönetme ve nakit yaratma kapasitesini önceliğini göstermektedir. Mevduat bankaları, sektörün ve kredilendirilen faaliyetin ne kadar kâr elde ettiğinden ziyade o sektörlere verilen kredinin geri dönüşü ile ilgilenmektedir ve yüksek borçluluğa sahip sektörlere portföylerinde daha az yer vermektedir. Bu bulgu, kaldıraç ile oluşan yüksek temerrüt riskine sahip firmaların bankalar için daha az çekici hale geldiği yönündeki Di Patti vd (2015) çalışmasının bulguları ile uyum içerisinde yer almaktadır. Kârlı sektörler, mevduat bankalarının kredi portföyünden daha düşük pay almaktadır ve bu durum, kârlılığı yüksek olan sektörlerin Finansal Hiyerarşi Teorisi (Myers ve Majluf, 1984) gereği dış borçlanmaya daha geç ihtiyaç duyacağı ve bu sebeple de kârlılığı yüksek firmaların daha az kredi kullanacağı (Chen, 2004; Gropp ve Heider, 2010) yönündeki teoriyle uyum göstermektedir. Bununla birlikte katılım bankalarının kredi portföyü üzerinden elde edilen bulgu söz konusu bulgularla çelişmektedir. Çünkü mudaraba ve müşaraka gibi kâr ortaklığına dayalı sistemlerin varlığında elde edilen kâr, katılım bankaları için oldukça önemli bir göstergeden; mevduat bankaları için borç ödeme kabiliyetinin gerisinde kalan bir gösterge olarak öne çıkmaktadır. Bu sebeptendir ki model 3'te görüleceği üzere sektör kârlılığı arttıkça sektörün katılım bankası kredi payı ile mevduat bankası kredi payı arasındaki fark artmaktadır.

Sosyal katkı göstergesi olarak modelde yer alan sektör istihdam yaratma kapasitesi, sektörün doğrudan toplumsal fayda içerme durumu ve sektörün KOBİ payı değişkenleri üzerinden elde edilen sonuçlar, katılım bankalarının ticari kredi tahsisinde önceliği kriterleri açıkça ortaya koymaktadır. Sektörün istihdam yaratma kapasitesi arttıkça mevduat bankalarının kredi

havuzundaki sektör payı azalmaktadır ve benzer şekilde sektörün istihdam yaratma kapasitesi arttıkça katılım bankası kredi payı ile mevduat bankası kredi payı arasındaki fark büyümektedir. Bu durum, katılım bankalarının istihdam sağlayan sektörleri finanse etmekte istekli olduğu sonucunu ortaya koymaktadır. İlk model sonuçları, doğrudan toplumsal fayda içeren sektörlerin (eğitim ve sağlık gibi) katılım bankası ticari kredi havuzundan pay alma hususunda avantajlı olduklarını göstermektedir. Yine ilk modele göre, sektör içerisinde daha yüksek KOBİ payının olması sektörün katılım bankası kredi portföyünden daha yüksek pay almasını sağlamaktadır. Her üç değişken üzerinden elde edilen sonuçlar katılım bankalarının kredilendirme faaliyetinde toplumsal hedefleri de gözettiğini açıkça ortaya koymaktadır. Burada elde edilen bulgular da Özen (2019) ve Çidem'de (2020) vurgulanan katılım bankalarının, geleneksel bankalardan farklı olarak kârın yanında sosyal faydayı da göz önünde bulundurduğunu belirten teorik çerçeve ile uyum göstermektedir.

Yatırım niyetine ilişkin model tahmin sonuçları, bankalar arası farklılıklar hakkında ek ipuçları sağlamaktadır. Katılım bankacılığının proje bazlı ve daha uzun vadeli fon tahsisi sebebiyle yatırımları finanse etmekte mevduat bankalarına göre üstün olmasını beklemek mümkündür. Her ne kadar ilk modelde yatırım niyeti ile bağımlı değişken arasında istatistiki olarak anlamlı ilişki kurulamamış olsa da ikinci model üzerinden elde edilen veri, yatırım niyeti yüksek sektörlerin mevduat bankalarından daha az kredi payı aldığını göstermektedir. Bu durum dolaylı da olsa, katılım bankalarının tercih ettiği fon kullanım yöntemlerinin yatırım finansmanına daha uygun özellikler içerdiği ve bu sebeple de katılım bankalarının kredi portföylerinde daha fazla yatırım finansmanına yönelik ürün bulunacağı yönündeki (Özulucan ve Deran, 2009) teoriyle uyum içerisinde.

SONUÇ VE ÖNERİLER

Araştırma, katılım bankaları ve mevduat bankalarının fon tahsisi tercihleri arası farklılıkları ortaya koymaktadır. Mevduat bankaları fon tahsisinde daha çok borç ödeme gücü ve borç yönetme kapasitesi gibi değişkenlere odaklanırken; katılım bankaları bu süreçte toplumsal hedefleri gözetmekte

ve sektörlerin finansal olmayan özelliklerini incelemektedir. Bu durumun ortaya çıkmasında ise iki faktör etkilidir. Bu faktörlerden ilki katılım bankalarının ortaya çıkmasını sağlayan teorik altyapıdır. Bu teorik altyapı, finansal sektörün kâr odaklı bakış açısını toplumun tümünün faydasını gözeten, adil ve dengeli paylaşım içeren bir bakış açısı ile değiştirmeyi amaçlayan normatif bir yapıya sahiptir. Bu durum katılım bankalarının sektör tercihini, toplumsal katma değeri yüksek sektörler üzerinde yoğunlaştırmıştır. İkinci faktör ise katılım bankaları ve mevduat bankalarının fon tahsis araçlarının birbirinden farklı özelliklere sahip olmasıdır. Katılım bankasının proje bazlı, daha uzun vadeli, kâr ortaklığına dayalı fon tahsis araçları, bu bankaların sektör tercihinde yalnızca finansal göstergeler yerine sektörlerin finansal olmayan göstergelerine de odaklanmasını beraberinde getirmiştir.

Mevduat bankaları ve katılım bankalarının farklı sektör tercihleri ve fonlama hedefleri bu bankaların ticari kredi sektör dağılımının birbirinden çok farklı şekilde oluşmasına ortam hazırlamıştır. Katılım bankaları, kendi amaçlarına uygun olarak imalat, inşaat ve ticaret gibi sektörlerde aşırı yoğunlaşırken; mevduat bankaları daha dağınık bir ticari kredi portföyüne sahip olmuştur. Bu sebeple elektrik, gaz, su kaynakları üretim dağıtımı, taşımacılık-depolama, tarım ormancılık ve balıkçılık, konaklama ve yiyecek hizmetleri gibi sektörler mevduat bankalarının ticari kredi portföyünde daha yüksek paya sahipken; inşaat ve imalat gibi sektörler katılım bankaları kredi portföyünden daha yüksek paylar almışlardır.

Çalışma sonuçlarına ışığında, firmaların katılım bankacılığı sektöründen fon sağlama süreçlerinde toplumsal katma değerlerini gözden geçirmeleri; mevduat bankalarından fon sağlama süreçlerinde ise borç yönetme kabiliyetlerini geliştirmeleri önerilmektedir.

Çalışmada yer verilen ampirik sonuçların başkaca sektör değişkenlerinin varlığı altında farklı metodoloji ve farklı kapsamlarda yeniden test edilmesi, çalışmanın akademiye olan önerisi olarak öne çıkmaktadır.

KAYNAKÇA

- Asutay, M. (2011). Conceptualising and locating the social failure of islamic finance: aspirations of islamic moral economy vs the realities of islamic finance. *Frontier of Islamic Economics and Finance: New Challenges*, 11(2), 93-113.
- Auer, R., Matyunina, A., Ongena, S. (2022). The countercyclical capital buffer and the composition of bank lending. *Journal of Financial Intermediation*, 52, 1-17.
- Aysan, A.F., Disli, M. Adam, N., Ozturk, H. (2016). Is small the new big? Islamic banking for SMEs in Turkey. *Economic Modelling*, 54, 187-194.
- Bafra, E. (2015). İslami banka kavramı karşısında özel finans kurumu'ndan katılım bankası kavramına geçiş bir çelişki midir?. *Ekonomik Yaklaşım*, 26(95), 71-88.
- Bahadır, B., Valev, N. (2019). Credit information sharing and the shift in bank lending towards households. *International Journal of Finance & Economics*, 26(1), 60-72.
- Berger, A. N., Klapper, L. F., Udell, G. F. (2001). The ability of banks to lend to informationally opaque small businesses. *Journal of Banking and Finance*, 25, 2127-2167.
- Chen, J.J. (2004). Determinants of capital structure of Chinese-listed companies. *Journal of Business Research*, 57(12), 1341-1351.
- Claeys, S., Hainz, C. (2007). Acquisition versus greenfield: The impact of the mode of foreign bank entry on information and bank lending rates. *Sveriges Riksbank Working Paper Series*, 210.
- Çidem, T. (2020). Türkiye'de katılım bankacılığı: mevcut durum, tartışmalar ve öneriler. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Sivas: Sivas Cumhuriyet Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- De Haas, R., Ferreira, D., Taci, A. (2010). What determines the composition of banks' loan portfolios? evidence from transition countries. *Journal of Banking & Finance*, 34 388-398.
- De la Torre, A., Martinez Peria, M.S., Schmukler, S.L. (2008). Bank involvement with SMEs: Beyond relationship lending. *World Bank Policy Research Working Paper*, 4649.
- Di Patti, E.B., D'Ignazio, A., Gallo, M., Micucci, G. (2015). The role of

- leverage in firm solvency: evidence from bank loans. *Italian Economic Journal*, 1, 253-286.
- Farooq, M.O.(2015). Islamic finance and debt culture: treading the conventional path?. *International Journal of Social Economics*, 42(12), 1168-1195.
- Frieder, L. Martell, R. (2006). On capital structure and the liquidity of a firm's stock. *Purdue University Working Paper*, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=880421 adresinden erişilmiştir.
- Farooq, M.O., Taher, N.E., Alkhenazi, A.A. (2018). Sectoral distribution and islamic finance: comparative study of conventional and islamic banks in Bahrain. *Journal of Islamic Financial Studies*, 4(2), 103-121.
- Gropp, R. Heider, F. (2010). The determinants of bank capital structure. *Review of Finance*, 14(4), 587-622.
- Hallajian, E., Tilehnoei, M.H. (2016). Impact of firm size on leverage: an empirical study of companies listed on NSE of India. *International Journal of Scientific Research*, 5(5), 99-101.
- Haselmann, R. Wachtell, P. (2010). Institutions and bank behavior: legal environment, legal perception, and the composition of bank lending. *Journal of Money, Credit and Banking*, 42(5), 965-984.
- Hill, R.C., Griffiths, W.E., Lim, G.C. (2011). *Principles of Econometrics (4th Edt.)*. Phoenix: Wiley& Sons.
- Kennedy, P.,(2008). *A Guide to Econometrics(6th Edt.)*. Malden: Blackwell Publishing.
- Lipson, M., Mortal, S. (2009). Liquidity and capital structure. *Journal of Financial Markets*, 12, 611-644.
- Margaritis, D., Psillaki, M. (2007). Capital structure and firm efficiency. *Journal of Business, Finance and Accounting*, 34(9), 1447-1469.
- Myers, S.C., Majluf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Naim N. Y. A., Rahman A. N. A. (2023). The effects of internal governance factors on lending portfolio composition in islamic banks. *International Journal of Financial Studies*. 11(3), 85-101.
- Okura, M. (2008). Firm characteristics and access to bank loans: an

- empirical analysis of manufacturing SMEs in China. *International Journal of Business and Management Science*, 1(2), 165-186.
- Omar, F.A., Haq, M.A (1996). *Islamic Banking Theory, Practice and Challenges (1st ed.)*. London: Oxford University Press.
- Özen, E. (2019). Katılım bankacılığına özgü yatırım araçları ve dünyada katılım bankacılığı. *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. İstanbul: Marmara Üniversitesi Bankacılık ve Sigortacılık Enstitüsü.
- Özulucan, A., Deran, A. (2009). Katılım bankacılığı ile geleneksel bankaların bankacılık hizmetleri ve muhasebe uygulamaları açısından karşılaştırılması. *Mustafa Kemal Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 6(11), 85-108.
- Panda, S. K., Panda, G. P., Swain, A. K.(2017). Determinants of priority sector lending of Indian public sector banks: an econometric analysis. *International Journal of Research-Granthaalayah*, 5(7), 461-473.
- Park, H.M.,(2011), Practical guidelines to panel data modeling: a step by step analysis using stata. *Tutorial Working Paper*. Graduate School of International Relations, International University of Japan.
- Sevastyanova, E. P. (2008). Determinants of composition of banks' loan portfolios in Russia. *Journal of Siberian Federal University*, 3(1), 391-397.
- Sevüktekin, M. (2013). *Ekonometriye Giriş*. Bursa: Dora Yayınevi.
- Tatoğlu, F. Y. (2016). *Panel Veri Ekonometrisi*. İstanbul: Beta Yayınevi.
- Tayem, G. (2022). Loan portfolio structure: the impact of foreign and Islamic banks. *EuroMed Journal of Business*, Yayın hazırlığında. <https://doi.org/10.1108/EMJB-11-2021-0170>.
- Terzi, A. (2013). Katılım bankacılığı: kitaba uymak mı, kitabına uydurmak mı?. *Karadeniz Sosyal Bilimler Dergisi*, 5(9), 55-76.
- Van Tassel, E., Vishwasrao, S. (2007). Asymmetric information and the mode of entry in foreign credit markets. *Journal of Banking and Finance*, 31, 3742-3760.

EXTENDED ABSTRACT

Participation banks differ from traditional deposit banks in terms of their fund sources-usages, activities, motivations and way of doing business. This difference can be observed in Turkish banks' lending data saliently. Sector shares in participation and deposit banks' commercial loan portfolio differ greatly over the period of post financial crisis (2009-2021). In Turkey, while participation banks have more concentrated commercial credit pool in terms of sector preferences deposit banks prefer more scattered credit pool. For example, in participation banks three biggest sector constitute about % 73 of the commercial credit portfolio while in deposit banks, same sectors constitute only %58 of the portfolio. Similarly, in participation banks' commercial credit portfolio, medium size sectors' (like electricity- gas-water, logistics, mining, agriculture and accommodation) share is %13 and same sectors' share in deposit banks' commercial credit portfolio is %22. Undoubtedly, sectors' commercial credit use varies according to their volume, liquidity, leverage, solvency, efficiency and many different sector characteristics but lender's motivation, way of doing business and targets also may have effect on sectors' credit use. Differentiated commercial credit shares of the same sectors in participation and deposit banks verify this truth. This situation makes the questions of "what is it that makes some sectors to take bigger/smaller shares from participation/deposit banks' commercial credit portfolio?" and "why do participation banks have different sector preferences in terms of commercial loans when they compare with deposit banks?" worth asking. This paper searches for answers of these two questions.

The paper has three main purposes. The first one is to analyze sectoral distribution of participation banks and deposit banks' commercial loans. By this means, it is possible to determine sectors' shares in the loan portfolios of participation banks and deposit banks. In addition, it can be clearly observed whether there is any difference between the sector shares of the participation and deposit banks' commercial loan portfolio. The second purpose of this paper is to identify the sectoral characteristics that determine distribution of participation and deposit banks' commercial loan portfolio. In this way, banks' motivation, targets and criteria in commercial lending

can be learned. Also it can be found out if there is any difference between the commercial lending criteria and motivation of participation banks and deposit banks. The final purpose of this paper is to reveal the reasons of the differences between the sectoral shares in commercial loans of participation banks and traditional deposit banks. Thus, what makes some sectors to take bigger/smaller shares from participation/deposit banks' commercial credit portfolio can be clarified.

Existing literature reveals that banks' credit portfolio preferences are determined by bank-specific characteristics and external regulations. Bank type, bank size, bank ownership structure and the structure of bank boards stand out as bank-specific characteristics that affect the loan portfolio composition. On the other hand, capital regulations, legal environment characteristics and credit information sharing are the subject of papers that study the external regulation's effect on credit portfolio composition. This study aims to contribute to the literature in terms of discussing the effects of sector (customer) characteristics as well as the type of bank in the composition of bank loan portfolio.

The paper use Turkish banks' loan portfolio composition (in terms of sectors) data and financial and non-financial sectoral data. Yearly loan portfolio composition of participation and deposit banks between the years 2009-2021 is obtained through Turkish Banking Regulation and Supervision Agency's monthly banking sector data. 12 sectors that have highest credit use are chosen for credit distribution analysis. These sectors' financial information (volume, liquidity, leverage, profitability, solvency) and non-financial information (efficiency, employment generation capacity, presence of direct social benefit, investments and SME share in the sector) is used in the analysis. Yearly sectoral financial and non-financial data between the years 2009-2021 is obtained from Central Bank of Turkey's company account statistics. Three models that contains 156 observation for each variable are established in concordance with research purposes. The first model uses sectoral credit shares in participation banks' commercial credit portfolio as dependent variable and sectors' financial and non-financial characteristics as independent variables. The second model uses sectoral credit shares in deposit banks' commercial credit portfolio as

dependent variable and sectors' financial and non-financial characteristics as independent variables. Lastly in the third model, the difference between sector shares in participation banks and deposit banks' commercial credit portfolio is used as dependent variable and sectors' financial and non-financial characteristics as independent variables. Independent variables' ability to explain sectoral credit shares in banks' commercial credit portfolio is tested through panel data regression analysis. After conducting tests for model and estimator selection, optimal regression methods are determined for each model.

Panel data regression analysis reveals statistically significant relationships between models' some dependent and independent variables. According to analysis results, sectoral share in participation banks' loan portfolio is affected by sector's asset size (volume), presence of direct social benefit and SME share in the sector positively and sector efficiency negatively. On the other hand, sectoral share in deposit banks' loan portfolio is affected by sector asset size (volume) positively and sector's leverage, profitability, employment generation capacity and investments negatively. Lastly, the difference between sector shares in participation banks and deposit banks' commercial credit portfolio is affected by sector profitability and employment generation capacity positively. Results show that participation banks focus more on non-financial sector characteristics in commercial credit sector preference while deposit banks' main focus is sectors' financial indicators. Furthermore, results verify that participation banks have non-financial motivations beside their financial targets in their banking activity as it emphasized in the literature. Another important implication of the analysis is that some sectors' structural characteristics are more appropriate to borrow a loan from participation banks and some sectors' structural characteristics are more appropriate for deposit banks. This situation brings the sectoral division of the commercial credit market between participation banks and deposit banks. Deposit banks allocate higher share for sectors like electric, gas, water, logistics, agriculture, and accomodation while participation banks allocate higher share for manufacturing, construction, trade, education and health.

ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI

Yazarın her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir. Yazar'ın araştırmaya katkı oranı %100'dür.

ÇATIŞMA BEYANI

Araştırmada herhangi bir kişi ya da kurum ile finansal ya da kişisel yönden herhangi bir bağlantı bulunmamaktadır. Araştırmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ

Yapılan bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında uyulması gerektiği belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan “Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler” başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbiri gerçekleştirilmemiştir.

EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN HUKUKİ KONUMUNUN İSLAM HUKUKUNA GÖRE DEĞERLENDİRİLMESİ^a

Abdullah ONUR^b
İstanbul Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 5 Ağustos 2023

Kabul : 8 Eylül 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

G 10

G 23

K 10

Anahtar Kavramlar:

İslam İktisadı, Takas
Merkezi, Aracılar, Karşı
Taraf Olma, Garantör
Olma

ÖZ

Vadeli işlem sözleşmesi, özellikle Bretton Woods anlaşmasının çökmesinden sonra ülke paraları ve emtia fiyatlarındaki aşırı dalgalanmadan korunabilmek amacıyla ortaya çıkmış bir sözleşmedir. Bu sözleşmede yükümlülükler gelecekte belirlenen bir tarihte gerçekleştirilmektedir. Bu sözleşmeler, organize borsalarda gerçekleştirildiğinden dört taraflı bir yapı arz eder. Bunlar, asıl satıcı ve müşteri, aracılar ve takas merkezidir. Bu taraflar, kendi içinde farklı tasniflere sahiptir. Bu taraflardan asıl satıcı ve müşterinin hukuki konumu hakkında ihtilaf yokken, aracılar ile takas merkezinin hukuki konumu hakkında ihtilaf bulunmaktadır. Vadeli işlem sözleşmesi, bu tarafların birbiriyle kurduğu bağ neticesinde ortaya çıkmaktadır. Bu makalenin konusu organize piyasalarda gerçekleştirilen emtia vadeli işlem sözleşmelerinin taraflarını ve birbiriyle kurdukları hukuki ilişkiyi İslam hukuku açısından analiz etmektir. Yapılan analiz neticesinde aracıların asıl taraflara vekil olarak takas merkeziyle emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleştirdiği sonucuna ulaşılmıştır. Takas merkezi ise her bir sözleşmede karşı taraf olarak piyasada bir nevi garantör vazifesini yerine getirmektedir. Bu sonuç, emtia vadeli işlem piyasalarında tarafların İslam hukukuna göre hukuki açıdan konumlandırılması ve anlaşmazlık durumunda çözüme ulaşılması açısından önemli bir niteliğe sahiptir.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1338284>

^a Bu makale, "Emtia Vadeli İşlem Sözleşmesinin İslam Hukuku Açısından Değerlendirilmesi" başlıklı doktora tezimizden hareketle yazılmıştır.

^b **Sorumlu Yazar:** Doktora Öğrencisi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, E-posta: abdullah.onur@hotmail.com.tr, <https://orcid.org/0009-0000-9248-1195>

Kaynak göster: Onur, A. (2023). Emtia Vadeli İşlem Sözleşmesinde Tarafların Hukuki Konumunun İslam Hukukuna Göre Değerlendirilmesi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 210-240, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1338284>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

EVALUATION OF THE LEGAL POSITION OF THE PARTIES IN A COMMODITY FUTURE TRADING CONTRACT ACCORDING TO ISLAMIC LAW^a

Abdullah ONUR^b

Istanbul University, Türkiye

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 5 August 2023

Accepted: 8 September 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

G 10

G 23

K 10

Keywords:

Islamic Economics and
Finance, Clearing House,
Intermediaries,
Counterparties, Guarantors

ABSTRACT

The futures contract, particularly in the aftermath of the dissolution of the Bretton Woods agreement, has emerged as a contractual mechanism designed to protect against the adverse consequences of excessive volatility in national currencies and commodity prices. The fulfillment of obligations outlined in this contract is scheduled to occur at a predetermined date in the future. These contracts, under their execution within organized exchanges, exhibit a four-sided structure. The key actors in this context involve the principal seller and the customer, the intermediaries, and the clearing house. Those parties demonstrate distinct categorizations within their respective frameworks. While the legal standing of the original seller, and the customer is widely accepted without contention, there exists a disagreement regarding the legal standing of the clearing house and the intermediaries. The origins of a futures contract can be attributed to the establishment of a mutually binding agreement between the involved parties. The primary objective of this article is to conduct a comprehensive analysis of the parties involved in commodity futures contracts executed within organized markets, while also examining their legal interconnections from the perspective of Islamic law. As a result of the conducted analysis, it has been determined that intermediaries act as proxies for the principal parties in executing commodity futures contracts with the clearing house, whereas the clearing house takes the position of the counterparty, thus fulfilling its duty as a guarantor in the market. The significance of this outcome lies in the consequences for the positioning of parties within the commodity futures markets in accordance with Islamic law, as well as its potential to facilitate resolution in the case of disagreements.

<https://doi.org/10.54863/jief.1338284>

^a This article has been written based on the doctoral thesis titled "Evaluation of the Legal Position of the Parties in a Commodity Future Trading Contract According to Islamic Law".

^bCorresponding Author: PhD Student, Istanbul University Institute of Social Sciences, E-mail: abdullah.onur@hotmail.com.tr, <https://orcid.org/0009-0000-9248-1195>

To cite this article: Onur, A. (2023). Evaluation of the Legal Position of the Parties in a Commodity Future Trading Contract According to Islamic Law. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 210-240, <https://doi.org/10.54863/jief.1338284>.

GİRİŞ

İnsanoğlu tarih boyunca yaptığı peşin sözleşmelerde alacağı ürünün fiyatının piyasadan daha avantajlı bir seviyede olmasını istemiştir. Bu isteğini yapacağı vadeli işlemlerde de ön planda tutmuştur. Ancak Bretton Woods¹ antlaşmasının çökmesinden sonra ülkelerin para birimleri birbirine karşı dalgalanmaya başlamıştır (Doğan, 2008, s. 1). Bundan dolayı müteşebbisler, ürünleri avantajlı fiyattan da satın alsalar pahalıya da satmış olsalar aldanacak duruma düşebilme olanağı (fiyat riski) her zaman için mevcut olmuştur. 19. yüzyıldan sonra ise aleyhte oluşabilecek emtia fiyat hareketleri neticesinde karşılaşılan fiyat riskini bertaraf etmek için emtia vadeli işlem sözleşmesi kullanılmıştır. Emtia vadeli işlem sözleşmesi, standardize edilebilen hemen her türlü emtia veya emtia dışı varlıklara uygulanabilmektedir.

Emtia vadeli işlem sözleşmelerinin asıl yapısını her iki bedelin de vadeli olması oluşturmaktadır. Her iki bedelin de vadeli olduğu sözleşmeler ilk ortaya çıktığında bugünkü anlamda borsalarda uygulanan şeklinden (takas merkezi, araçlar, teminat sistemi vb.) uzak, sade ve basitti. Bu sözleşmeler özellikle Amerika'daki borsalarda 1850'li yıllarda sistematik bir yapıya büründükten sonra dört taraflı bir yapı olarak uygulanır hale gelmiştir. Bu yapıyı, asıl taraflar (uzun ve kısa pozisyon sahipleri / long and short position holders), araçlar ve takas merkezi oluşturur.

¹ Bretton Woods Antlaşması, ikinci dünya savaşı sonrasında Amerika'da Bretton Woods'ta gerçekleştirilmiştir. Bu anlaşmaya göre uluslararası para sistemi Amerikan dolarına bağlanmıştır. Amerikan doları ise altına bağlanmıştır. Antlaşma ile 1 ons altın 35 ABD dolarına ya da 1 gram altın 0,88867 ABD dolarına karşılık gelecek şekilde ayarlanmıştır. Bretton Woods Antlaşması 1973 yılında çökünce mal ve hizmet fiyatları, faiz oranları ve ABD dışındaki ülkelerin paraları ABD doları karşısında dalgalanmaya başlamıştır (Doğan, 2008, s. 1).

Asıl tarafların emtia vadeli işlem sözleşmesini gerçekleştirme amacı üçe ayrılmaktadır. Bunlar; riskten korunma², spekülasyon³ ve arbitrajdır⁴. Bununla birlikte sözleşmeler, esasen fiyatlardaki dalgalanmaların oluşturduğu fiyat riskinden korunma amacıyla ortaya çıkmıştır. Ancak zamanla spekülasyon ve arbitraj amacıyla da kullanılmaya başlanmıştır (Ersan, 1997, s. 5; Devabe, 2007, s. 240).

Klasik iki taraflı sözleşmeler genelde malın müşteriye teslimi (fiziki teslim⁵) ile sonlandırılmaktadır. Emtia vadeli işlem sözleşmesi ise malın müşteriye

² Finansal piyasalarda riskten korunma (hedging), fiyat değişimlerinden zarar görmeyecek şekilde tedbir almaktır. Riskten korunmak isteyenlerin spekülatörden farklı olarak iş akışı içinde bu sözleşmeye ihtiyaç duyduğu bununla birlikte gelecekteki fiyatların aleyhte değişimi ihtimalinden kaynaklanan riski spekülatörlere aktardığı belirtilmektedir (Ersan, 1997, s. 12; el-Beşir, 2016, s. 4; Hactoğlu, 2010, s. 86).

³ Spekülasyon, emtia veya finansal nitelikli ürünlerin gelecekteki fiyatlarında tahminde bulunularak alım, satım ve elde tutma yöntemleriyle kazanç elde etme çabasıdır (Geyikçi, 2019, s. 4).

⁴ Arbitraj, iki veya daha fazla piyasada gerçekleşen eş zamanlı fiyat farklılığından yararlanılarak risksiz kazanç elde etme girişimi olarak tanımlanmaktadır (Geyikçi, 2019, s. 5).

⁵ Fiziki teslimle biten emtia vadeli işlem sözleşmesi şu şekilde gerçekleşir: Emtia vadeli işlem piyasasında teslimatlar genel olarak sözleşmede öngörülen ayda gerçekleştirilir. Örneğin; Teslimatın Haziran ayında öngörüldüğü sözleşmede teslimatlar Haziran ayının belirlenen günlerinde; Aralık ayında öngörüldüğü sözleşmede ise Aralık ayının belirlenen günlerinde gerçekleşir. Fiziki teslimle sözleşmesini sonlandırmak isteyen taraflar, borsanın ilan ettiği haber verme günlerinde (notice days) işlem yaptığı aracı kuruma müracaat ederek sözleşmeyi fiziki teslimle sonlandırmak istediğini bildirir. Müşterinin talebi, aracı tarafından takas merkezine iletilir. Takas merkezi ise tüm istekleri toplamak için haber verme günlerinin sonuna kadar bekler. Daha sonra gelen bütün fiziki teslim talepleri tasnif edilir. Genel kural olarak en erken tarihli sözleşmeye sahip satıcı, en erken tarihli sözleşmeye sahip müşteriyle eşleştirilir. Ardından takas merkezi her iki tarafa da çağrıda bulunur. Satıcıya bulunduğu çağrıda sözleşmede belirtilen nitelikte ve miktarda emtiayı, belirlenen tarihte belirtilen depoya getirmesini ister. İlgili depo, takas merkezinin kalite-kontrol yapma yetkisi verdiği bir depodur. Getirilen emtia, görevliler tarafından denetlenir ve bir sorun çıkmaması durumunda damgalanarak onaylanır. Müşteriye bulunduğu çağrıda ise sözleşmede belirtilen nitelikte ve miktarda emtianın, belirlenen tarihte belirtilen depodan alınmasını ister. Mal teslimi gerçekleştirildiğinde durum takas merkezine bildirilir ve ilgili kişiler listeden düşürülür. Bu durum, son eşleşmeye kadar devam eder. Eşleşmede açıkta kalan biri bulunursa sözleşmedeki talebi takas merkezi tarafından yerine getirilir. Fiziksel teslim, malı teslim edecek tarafa depolama, taşıma, sigortalama vb. masraf çıkaracağı için oldukça nadir görülen bir durumdur. Genellemenin yapılması bu oranın %3'ün altında kaldığı söylenebilir (Erol, 1994, s. 24, 25; Ersan 1997, 33; Hasan, 2005, s. 485; Osmanî, 2013 / 1432, C. I, s. 128, 136, 137; Suwailem, 2006, s. 28).

teslimi dışında nakdi mutabakat ve ters işlem yöntemiyle de sonlandırılabilir. Nakdi mutabakat (cash delivery) vadeli işlem sözleşmesine konu varlığın (türev ürün) uzlaşma fiyatı (spot fiyat) ile sözleşmede öngörülen fiyat arasındaki farkın, lehine olan tarafa verilerek sözleşmenin sonlandırılması şeklinde gerçekleşir. Uzlaşma fiyatı ile sözleşmede öngörülen fiyat birbirine denk ise taraflar arasında herhangi bir nakit akışı söz konusu olmaz (Penezoğlu, 2004, s. 71). Ters işlem ise satın alınan veya satılan türev ürünün miktar, nitelik ve vadesi aynı olacak şekilde ilk sözleşmenin karşı tarafını oluşturacak biçimde sözleşme yapılarak (alıcı ise satıcı, satıcı ise alıcı olarak) vadeli işlem sözleşmesinin sonlandırılması şeklinde gerçekleşir. Uygulamada vadeli işlem sözleşmesi genellikle ters işlemle sonlandırılır (Bak, 2009, s. 71.)

Makalemiz, tarafların hukuki konumunu İslam hukuku açısından değerlendirmeyi amaçlamaktadır. Bundan dolayı makalemizin sorusunu tarafların modern hukuk ve İslam hukuku açısından konumu oluşturmaktadır. Bu amaçla makalemizde öncelikle tarafların modern hukuka göre konumu tespit edilmiştir. Bunun için birinci ana başlıkta öncelikle asıl satıcı ve müşterinin, ardından araçların ardından ise takas merkezinin hukuki konumu tespit edilmiştir. İkinci ana başlıkta ise tespit edilen hukuki konum İslam hukuku açısından değerlendirmeye tabi tutulmuştur. Bunun için öncelikle asıl satıcı ve müşteriyle araçların İslam hukukuna göre analizi yapılmış, ardından ise takas merkezinin İslam hukukuna göre analizi yapılmıştır.

Makalemizde incelenen asıl satıcı ve müşteri ile araçların hukuki konumu hakkında ihtilaf bulunmamasıyla birlikte takas merkezi hakkında ihtilaf bulunmaktadır. Bundan dolayı makalede diğer taraflar incelenip değerlendirildikten sonra takas merkezi üzerine odaklanılmıştır.

LİTERATÜR ÖZETİ

Emtia vadeli işlem sözleşmelerini inceleyen literatür, üç başlıkta ele alınmaktadır. Bunlardan birincisi iktisat literatürü, ikincisi hukuk literatürü, üçüncüsü ise İslam hukuku literatürüdür. Çalışmamızda vadeli işlem sözleşmeleri İslam hukukuna göre incelenirken bu üç literatürden de faydalanılmaktadır.

İktisat literatüründe tarafları müstakil olarak ele alan bir çalışma bulunmamaktadır. Bu literatürde taraflar, vadeli işlem sözleşmesinin anlatıldığı kitaplarda sınırlı yerlerde zikredilir. Bunlara örnek olarak Ersan (1998), Chambers (2007), Hammad (2001), Sarıççek (2014), Bak (2009) ve Biket (2015) verilebilir. Bu kaynaklarda tarafların görevleri üzerine odaklanılmış bununla birlikte hukuki bir değerlendirmeye gidilmemiştir.

Çağdaş hukuk literatüründe taraflar, genelde emtia vadeli işlem sözleşmesinin anlatıldığı kitaplarda sınırlı bölümlerde hukuki değerlendirmesi yapılarak zikredilir. Bu kitaplara örnek olarak Özşahin'in (1999) uzmanlık tezi ve Penezoğlu'nun (2004) yüksek lisans tezi verilebilir. Bu eserlerde tarafların görevlerine atf yapılarak hukuki değerlendirilmesine odaklanıldığı görülür. Ancak bu eserlerde tarafların hukuki konumunun detaylı incelenmediği görülür. İslam hukuku açısından ise herhangi bir değerlendirmeye yer verilmez.

Emtia vadeli işlem sözleşmesinin taraflarından takas merkezinin hukuki konumunu analiz eden sınırlı sayıda müstakil kaynak bulunmaktadır. Örneğin Manavgat'ın (2013) tebliğ oturumunda takas merkezinin konumu ve görevleri hukuki açıdan incelenmektedir. Ayrıca karşı taraf uygulamasında kullanılan modellerin hukuki analizi yapılmıştır. Eren'in (2019a) doktora tezinde takas merkezinin hukuki anlamda değerlendirilmesi, aleyhte getirilen ve getirilebilecek olan görüşler de dikkate alınarak yapılmıştır. Eren'in (2019b) makalesinde takas merkezinin hukuki konumuyla alakalı detaylar özet bir şekilde incelenmiştir. Bu eserlerde İslam hukuku açısından bir değerlendirmeye rastlanmaz.

Emtia vadeli işlem sözleşmesinin taraflarından araçların hukuki konumunu inceleyen eserler sınırlı sayıdadır. Örneğin İnceoğlu'nun (2004) doktora

tezinden hazırladığı kitabı bunlardandır. Kitapta aracı kurumların borsa, takas merkezi ve asıl taraflarla olan hukuki ilişkisi analiz edilmiştir. Ancak aracılardan İslam hukuku açısından herhangi bir değerlendirmesine rastlanmaz.

İslam hukuk literatüründe ise araştırmalarımız neticesinde tarafların müstakil olarak değerlendirilmeye tabi tutulduğu bir çalışmaya rastlayamadık. Bununla birlikte vadeli işlem sözleşmelerinin anlatıldığı literatürde taraflar, sınırlı olarak ve değerlendirmeye tabi tutulmadan incelenmektedir. Bundan dolayı bu eserlerde taraflar hakkında farklı görüşlere temas edilmeden sadece müellifin görüşü zikredilerek konu sonlandırılır. Bu eserlere örnek olarak Durmuş'un (2008) doktora tezi, Bayındır'ın (2009) kitap bölümü, Lâhim'in (2012) kitabı ve Osmanî'nin (2013) kitabı zikredilebilir. Bununla birlikte Âli Süleyman (2005), türev sözleşmeleri İslam hukuku açısından değerlendirdiği kitabında tarafları İslam hukuku açısından diğer müelliflere kıyasla daha detaylı inceler. O, değerlendirmesinde karşı görüşlere de yer vermekte ve tarafların İslam hukukuna göre analizini yapmaktadır. Ancak Âli Süleyman tarafından yapılan analizin her ne kadar diğer müelliflere göre kapsamlı olduğu düşünülse de onun takas merkezi tarafından karşı taraf olmak için kullanılan yenileme ve açık teklif yöntemlerini incelemeye değeri görülür. Bununla birlikte o, takas merkezinin karşı taraf olmasına eleştirel yaklaşmamıştır. Ayrıca Âli Süleyman, takas merkezinin gerçekleştirdiği garantörlüğü zimmetlerin birbirine eklenmesi problemi, takas merkezinin tarafların haklarına sahip olması problemi ve takas merkezinin ters işlemde karşı taraf olma zorunluluğu problemi açısından eleştirmekte ancak yükümlülük doğmadan yükümlülüğün yerine getirilmesi problemi açısından eleştirmemektedir. Bundan dolayı onun garantörlüğe getirdiği eleştirilerin eksik kaldığı görülmektedir. Biz, makalemizde Âli Süleyman'ın yaptığı hukuki değerlendirmelere ilave değerlendirmeler ekleyerek meseleyi daha açık bir hale getirmeyi amaçlıyoruz. Bu makale, vadeli işlem sözleşmesindeki tarafların İslam hukukuna göre kapsamlı analizini yapmayı amaçlamakta ve bu alandaki boşluğu kendi imkânlarıncaya doldurmayı hedeflemektedir.

EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİ

Makalemizde İslam hukukuna göre değerlendirilecek olan emtia vadeli işlem sözleşmesinin taraflarını daha iyi anlayabilmek için sözleşmenin kısaca tanıtılması icap etmektedir.

Emtia vadeli işlem sözleşmesi, “Standartlaştırılmış miktar ve kalitedeki fiziksel bir emtia veya emtia dayanak alınarak türetilen ürünün (emtia türevi), taraflara sözleşme anında anlaşılan fiyattan ileri bir tarihte alma ve satma yükümlülüğü doğuran ve vadeli işlem borsalarında gerçekleştirilen sözleşmedir” (Osmanî, 2013, s. 124; Ersan, 1998, s. 3; Âli Süleyman, 2005, s. 923; Biket, 2015, s. 16; Özşahin, 1999, s. 10; Koy, 2020, s. 51; Bayındır, 2009, s. 159, 195).

Emtia vadeli işlem sözleşmesi vadeli işlem piyasalarında riskten korunma (hedging) spekülasyon ve arbitraj amaçları için gerçekleştirilebilmektedir (Tunalı, 2009, s. 28; Penezoğlu, 2004, s. 31; Geyikçi, 2019, s. 4, 5). Bu sözleşmelerde taraflardan biri ödeme yapmadığında ödeme yapmayan tarafın yatırdığı teminat kullanılarak oluşan borcun kapatıldığı bir teminat yapısı bulunmaktadır (Âli Süleyman, 2005, s. 989). Bu yapı başlangıç ve sürdürme teminatlarından oluşur. Başlangıç teminatı (initial margin), tarafların sözleşmeyi gerçekleştirebilmeleri için yatırmak zorunda oldukları meblağdır. Bu meblağın miktarı değişebilmekle birlikte genelde sözleşmenin itibari değerinin küçük bir yüzdesidir (%3 gibi). Yatırılan meblağın cüzi bir oran olmasının mantığı, emtianın günlük fiyat değişiminin bu orandan az ya da bu orana eşit olması beklentisidir (Ersan, 1998, s. 9). Yatırılan bu meblağ, takas merkezi tarafından teminat havuzuna aktarılır ve burada saklanır. Sürdürme teminatı (maintenance margin), teminat hesabındaki meblağın düşebileceği asgari tutarı ifade eder. Başka bir ifadeyle teminat olarak bulundurulması gereken en az tutara denir. Hesaptaki meblağ, sürdürme teminatının altına düştüğünde ilgili taraf, takas merkezi tarafından teminat tamamlama çağrısı (margin call) alır ve kendisinden gerekli olan ek teminatı ödeyerek hesabı başlangıç teminatı düzeyine getirmesi istenir (Tunalı, 2009, s. 95, 96; Chambers, 2007, s.14). Emtia vadeli işlem sözleşmesinde değişime uğrayan ilgili emtianın fiyatı, takas merkezi tarafından gün sonunda tespit edilir ve tarafların o günkü kârı veya zararı belirlenir. Günlük olarak gerçekleşen bu

işleme, gün sonu hesaplaşma veya günlük pazarı belirleme (marking to market) denir. Gün sonu hesaplaşmadan sonra takas merkezi, zarar eden taraftan zararını alıp kâr eden tarafa verir. Bu işleme ise teminat mutabakatı adı verilir. Bu sayede sözleşme yeni fiyatlara uyarlanarak tarafların durumu öğrenilmiş ve taraflar arasında borç-alacak ilişkisi kalmamış olur. Bu sayede takas merkezi, zararın çoğalmastna izin vermeyerek ödememe riskini asgari seviyeye indirir (es-Saati, 1999 / 1419, s. 40; Ersan, 1998, s. 8, 21, 26; Uzunoğlu, 1998, s. 64; Chambers, 2007, s. 14; Âli Süleyman, 2005, s. 997, 998.)

Klasik iki taraflı sözleşmeler genelde malın müşteriye teslimi (fiziki teslim) ile sonlandırılmaktadır (Chambers, 2007, s. 9). Emtia vadeli işlem sözleşmesi ise malın müşteriye teslimi dışında nakdi mutabakat ve ters işlem yöntemleriyle de sonlandırılabilir. (Penezoğlu, 2004, s. 71; Bak, 2009, s. 71).

Emtia vadeli işlem sözleşmesinin hükmü çağdaş İslam hukukçuları arasında ihtilaflıdır. Bu kısımda çağdaş İslam hukukçularının emtia vadeli işlem sözleşmeleri hakkındaki görüşleri zikredilecektir.

EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİNE ÇAĞDAŞ İSLAM HUKUKÇULARININ YAKLAŞIMI

Emtia vadeli işlem sözleşmesinin meşruiyeti çağdaş İslam hukuku araştırmacıları arasında tartışmalıdır. Pek çok çağdaş fetva kurulu ve çağdaş İslam hukukçusu bu sözleşmeyi caiz göremez (Heyet, 2010 / 1431, s. 285, 287; Heyet, 1985, s. 123; Heyet, 1992, s. 188; Darir, 1990, s. 461; Darir, 2000 / 1421, s. 57; Osmanî, 2013, s. 130, 136; el-Karadaği, 1412-1992, s. 190; Âli Süleyman, 2005, s. 944; Lâhim, 2012, C. I, s. 652; Hasan, 2005, s. 485, 519; Mîsavî, 2020, s. 47). Buna karşılık çağdaş İslam hukukçularından bir kısmı emtia vadeli işlem sözleşmesini belirli şartlarda caiz görür (Mîsrî, 1991, s. 346; Feddad, 1420, s. 113; Bayındır, 2009, s. 185; Aktepe, 2010, s. 202; Kamali, 2020, s. 182).

Emtia vadeli işlem sözleşmesi caiz kabul edilmezse tarafların birbiri ile münasebeti meşru olsa dâhi İslam hukuku açısından caiz görülmez. Bundan

dolayı makalemizin asıl konusunu teşkil eden taraflar, sözleşmenin meşruiyetinden bağımsız olarak değerlendirilmeye çalışılmıştır.

EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN HUKUKİ KONUMU

Organize borsalar dışında ileriki bir tarihte emtia alım-satımına dayanan sözleşmeler (emtia forward), emtia müşterisi ve emtia satıcısı olmak üzere iki taraftan oluşur. Organize borsalarda ise ileriki bir tarihte emtia alım-satımına dayanan sözleşmeler (emtia vadeli işlem sözleşmesi), dört taraflı bir yapıya sahiptir. Bu yapıyı ise asıl satıcı, asıl müşteri, aracilar ve takas merkezi oluşturur. Uygulamada organize piyasalarda sözleşmelerin esas itibariyle takas merkezi ile borsa üyesi aracilar arasında gerçekleştiği görülür. Çünkü bu piyasalarda aracilar ile sözleşme yapma yetkisine sadece borsa üyesi aracilar sahiptir. Borsa üyesi aracilar dışında emtia vadeli işlem sözleşmesi alım satımını yapmak isteyen kimseler ise işlemlerini borsa üyesi aracilar vasıtasıyla gerçekleştirebilmektedir (Özşahin, 1999, s. 10). Borsa üyesi ve takas merkezi dışında kalan taraflar, makalemizde asıl satıcı ve asıl müşteri olarak isimlendirilmektedir. Bu bölümde emtia vadeli işlem sözleşmesinin zikredilen tarafları incelenecektir.

ASIL SATICI VE ASIL MÜŞTERİ

Emtia vadeli işlem borsalarında takas merkezi ve aracı dışında emtia satımı yapan kimselere satıcı denilmektedir. Bu piyasalarda emtia satın alan kimselere ise müşteri denilmektedir. Satıcı ve müşteri, gerçek bir kişi olabileceği gibi tüzel kişiliğe sahip bir kurum ya da kuruluş da olabilmektedir (Penezoglu, 2004, s. 130).

Emtia vadeli işlem sözleşmesinde alım ya da satım yapılarak sahip olunan sözleşmenin yön ve adet bakımından ifadesi, “pozisyon almak” şeklinde ifade edilir. Emtia vadeli işlem sözleşmesinde satıcı olan kişi, kısa pozisyonla (short position) ifade edilirken müşteri olan kişi, uzun pozisyonla (long position) ifade edilir. Yani bu piyasalarda kısa pozisyona girmek, gelecekte belirli bir

tarihte, belirli miktar emtiayı, belirlenen fiyattan satmak uzun pozisyona girmek ise gelecekteki belirli bir tarihte, belirli miktar emtiayı, belirli fiyattan satın almak anlamına gelir. Bu sözleşmelerde satıcı, vade tarihinde spot piyasadaki fiyatların sözleşmedeki fiyattan düşük olması durumunda kâr elde ederken; sözleşmedeki fiyattan yüksek olması durumunda zarar eder. Satıcının vadede spot piyasadaki fiyatların vadeli piyasada sattığı fiyattan düşük olduğunda kâr etmesinin sebebi, fiyatlar düşükken emtiayı yüksek fiyattan satmış olması; spot piyasadaki fiyatlar vadeli piyasada sattığı fiyattan yüksek olduğunda zarar etmesinin sebebi ise fiyatlar yüksekken emtiayı düşük fiyattan satmış olmasıdır. Müşteri ise vade tarihinde spot piyasadaki fiyatların sözleşmedeki fiyattan yüksek olması durumunda kâr elde ederken; sözleşmedeki fiyattan düşük olması durumunda zarar eder (Ersan, 1998, s. 3; Yılmaz, 2012, s. 24; Tunalı, 2009, s. 97). Müşterinin spot piyasadaki fiyatlar vadeli piyasada aldığı fiyattan yüksek olduğunda kâr elde etmesinin sebebi, fiyatlar yüksekken ürünü düşük fiyattan satın almış olması; spot piyasadaki fiyatlar vadeli piyasada aldığı fiyattan düşük olduğunda zarar etmesinin sebebinin ise fiyatlar düşükken ürünü yüksek fiyattan satın almış olmasıdır.

ARACILAR

Borsaların tarihine bakıldığında bunların borsa üyeleri tarafından oluşturulmuş olduğu görülür. Bundan dolayı vadeli işlem borsalarında alım veya satım yapmak isteyenler, bu işlemi ancak vadeli işlem piyasalarında işlem yapma hususunda yetki verilmiş bir aracı ile gerçekleştirebilir. Bu araçlar, piyasa düzenleyici otoritenin düzenlemelerine uygun olarak kurulmuş, gereken yetkilendirme belgesini almış ve ilgili borsa üyeliğine kabul edilmiş piyasa üyesidir (Penezoğlu, 2004, s. 129). Araçlar, “doğrudan takas üyesi” ve “genel takas üyesi” olmak üzere ikiye ayrılmaktadır. Araçların aracılık faaliyetlerinde üstlendiği sorumluluk, doğrudan ve genel takas üyesi olup olmamasına göre farklılık gösterir. Örneğin genel takas üyeleri, takas garantisi verdiği araçların ve onların müşterilerinin takas merkezine karşı yükümlülüklerine müteselsil bir şekilde kefil olabilirken doğrudan takas

üyelerinin böyle bir imkânı yoktur (Yılmaz, 2012, s. 28; Eren, 2019a, s. 70; Bak, 2009, s. 59; Tunalı, 2009, s. 92).

Emtia vadeli işlem piyasalarında aracilar, hukuki bağlamda takas merkezi ile asıl taraflar arasındaki bağı kuran kurumlardır (Osmanî, 2013, s. 125; Penezoğlu, 2004, s. 46). Aracıların asıl taraflar ile kurduğu hukuki ilişki iki şekilde gerçekleşebilmektedir. Bunlardan birincisi aracılıktır. Buna göre aracı, faaliyetlerini ya başkası nâm ve hesabına ya da kendi nâmına fakat başkası hesabına olacak şekilde gerçekleştirebilir. Aracı, takas merkezi (Merkezi karşı taraf / MKT) ile kurduğu sözleşmeyi asıl taraf nâm ve hesabına olacak şekilde gerçekleştirir ise asıl taraf ile aracı arasındaki ilişki vekâlet olmaktadır. Bu durumda aracının aslı borcu, asıl tarafın emtia vadeli işlem sözleşmesi ile ilgili isteklerini yerine getirmektir (es-Saati, 1999 / 1419, s. 76; Penezoğlu, 2004, s. 160, 203; Eren, 2019b, s. 175; İnceoğlu, 2004, s. 146, 174). Aracı, takas merkezi ile sözleşmeyi kendi nâmına fakat asıl taraf hesabına gerçekleştirir ise asıl taraf ile arasındaki ilişki alım-satım komisyonculuğu (simsar⁶) olur (Çetin, Töremiş, 2008, s. 28, 81, 84). Uygulamada aracilar, işlemlerinin çoğunu bu şekilde gerçekleştirir. Bu durumda aracı, hukuken kendi nâmına fakat asıl taraflar hesabına takas merkezi ile işlem yapmış olur (Penezoğlu, 2004, s. 161, 203). Komisyonculuk, vekalette olduğu gibi aracılık faaliyeti kapsamında değerlendirilir (İnceoğlu, 2004, s. 139, 148, 170, 174; Çetin, Töremiş, 2008, s. 28, 81, 84; el-Karadaği, 1992 / 1412, s. 188; Osmanî, 2013 / 1432, s. 125; Penezoğlu, 2004, s. 46; Eren, 2019b, s. 175). Komisyoncu, gerçekleştirdiği bu faaliyet için ücrete hak kazanır (Kallek, 2009, s. 215). İkincisi ise satım sözleşmesidir ki tercih edilmeyen ve eleştirilen bir görüştür. Bu görüşe göre aracı, faaliyetlerini kendi nâm ve hesabına olacak şekilde gerçekleştirir. Aracı, takas merkezi ile işlemlerini kendi nâm ve hesabına gerçekleştirir ise asıl taraf

⁶ İsmail Kırca, buradaki komisyonculuğun, alım-satım komisyonculuğu olarak görülmemesi gerektiğini ifade etmektedir. Ayşe Sumer ise buradaki aracılığın vekalet sözleşmesine benzeyen kendine hâs (atipik) bir sözleşme olduğunu belirtir (İnceoğlu, 2004, s. 139, 171, 172). Komisyonculukta hak ve borçlar, önce adına işlem yapanın hukuki alanında görülecek daha sonra ise ikinci bir işlem ile adına işlem yapılanı devredilecektir. Bu ise iki aşamalı bir yapıyı ifade ettiğinden günümüz ticari hayatındaki hızlılığa uymamaktadır. Bu işleme daha çok gizli kalmak amacı ile başvurulduğu ifade edilmektedir (Özdemir, 2009, s. 25, 26).

ile arasındaki ilişki satım sözleşmesi olmaktadır. Bu durumda aracının asıl taraf ile aracılık ilişkisi kurduğunu ifade etmesi eleştiriye açıktır. Çünkü aracının kendi nâm ve hesabına alım-satım yapması, kendi adına kâr elde etmeye yönelik ticari faaliyet kapsamına girmektedir. Bu durumda bu faaliyeti aracılık kapsamında görmek pek mümkün gözükmemektedir (Çetin, Töremiş, 2008, s. 83).

Buna rağmen bu tür faaliyetlerin aracılık olarak isimlendirilmesinin nedeni, aracının alım-satım yaparak asıl taraf ile takas merkezi veya diğer araçlar arasında bir anlamda aracılık işlemini yerine getirmiş olmasıdır. Bu durumda araçlar, buradaki alım satımdan kazanç elde edebildikleri gibi zarar da edebilirler (Penezoğlu, 2004, s. 157; İnceoğlu, 2004, s. 32, 148).

Aracılar, takas merkezi ile emtia vadeli işlem sözleşmesini gerçekleştirmeden önce kendi aralarında ön sözleşme gerçekleştirir. Daha sonra ise ön sözleşmeye dayalı olarak takas merkeziyle asıl emtia vadeli işlem sözleşmesini gerçekleştirirler. Bu durumda onlar, MKT'ye karşı, tarafların aracısı olarak değerlendirilir (Eren, 2019b, s. 174, 175). Araçlar arasında gerçekleştirilen ön sözleşmenin gerekliliği hususu tartışmalı olup onun, asıl emtia vadeli işlem sözleşmesine götüren ara bir sözleşme ya da gerçekte bir temeli olmayan anlamsız bir kavram olduğu iddia edilmektedir. Aracının diğer araçlar ile kurduğu hukuki ilişkinin ön sözleşme olduğunu savunanlar, emtia vadeli işlem sözleşmesinin yüksek meblağlarda gerçekleştirilen sözleşme olduğunu ve bu nedenle asıl satıcı ve müşterinin, araçlar arasında ön sözleşme gerçekleştirilmesini sağlamak suretiyle geleceğe yönelik haklarını garanti altına almaları gerektiğini savunur (Özşahin, 1999, s. 23). Çünkü araçlar arası hukuki ilişkiyi bir sözleşmenin oluşturması, her iki tarafı da bağlayıcı kılar.

Aracılar ile borsa arasındaki hukuki ilişki ise vekâlettir. Kurulan bu ilişkide araçlar asıl, borsa ise vekil konumundadır. Çünkü üyelik sözleşmesinde borsanın yükümlülüklerinin borsadaki düzen ve dürüstlüğü temini için gerekli düzenlemelerin yapılması olduğu belirtilmektedir. Borsanın sunduğu düzen ve dürüstlüğü temin edilmesi hizmeti ise araçlar ile borsa arasındaki vekâletin konusudur. Ayrıca borsa, üyelerine sunduğu bu hizmet karşılığında onlardan bir ücret talep etmektedir (Yılmaz, 2012, s. 62, 69).

Emtia vadeli işlem piyasasında aracılardan asıl borcu, müşterilerinin talimatları doğrultusunda takas merkezi ile sözleşme yapmaktır. Bunun yanında aracılardan bir takım tâli görevleri de bulunmaktadır. Bunlar, işin müşteri menfaatine ve talimata uygun olarak yapılması, elde edilen varlıkların teslimi, müşterileri ve takas merkezini bilgilendirme, emir iletimine aracılık, emir iletimini zamanında yerine getirme, yatırımcıya ait sırları saklama, sözleşmeyi bizzat kendisi yapma, sigortalama ve eşyaya özen göstermedir (İnceoğlu, 2004, s. 146, 148, 175; Eren, 2019b, s. 174, 175; Demir, s. 10, 11).

TAKAS MERKEZİ

Emtia vadeli işlem piyasalarında teknik anlamda takas; ortaya çıkan yükümlülüklerin, aracılardan tarafından yerine getirilmesi halinde taraflar arasında fon veya varlıkların nihai transferini sağlayan süreçlerin tamamıdır (Eren, 2019a, s. 25.) Bu işlemleri kayıt altına alarak gerçekleştiren tarafa takas merkezi denilmektedir (Osmanî, 1992 / 1412, s. 346; Âli Süleyman, 2005, s. 981). Takas merkezi, borsaya bağlı faaliyet gösteren bir yapı olabileceği gibi borsa dışında faaliyet gösteren bir şirket de olabilmektedir (Tunalı, 2009, s. 94).

Emtia vadeli işlem piyasalarında iki tür takas merkezi vardır. Bunlar merkezi karşı taraf olmayan ve merkezi karşı taraf olan takas merkezidir. Merkezi karşı taraf olmayan takas merkezi (clearinghouse), aracılardan taahhütlerini yerine getirmede karşılaşılabilecekleri sorunları, riskleri ve gecikmeleri ortadan kaldıran ayrıca işlemlerin güvenli bir şekilde gerçekleştirilmesini tesis eden mekanizma olarak tanımlanmaktadır (Eren, 2019a, s. 1). Bu grupta faaliyet gösteren takas merkezi, işlemlerde sadece taraflardan temsilcisi (vekil) sıfatıyla hareket etmekte ve taraflar adına temsilcilik dışında herhangi bir sorumluluk üstlenmemektedir (Khan, 2000, s. 63; Manavgat, 2013. s. 74, 75; Eren, 2019b, s. 173). Merkezi karşı taraf (MKT / central counterparty - CCP) olan takas merkezi ise aracılardan temerrüde düşmeleri veya kendi özel sebepleriyle sözleşmesini sonlandırmak istemeleri halinde taraflardan hak ve yükümlülüklerini “asıl taraf” sıfatıyla aynen yüklenen finansal risk yönetim

kuruluşudur. MKT olan takas merkezinin; sözleşme yenileme, açık teklif veya benzeri bir yöntemle tarafların yaptığı her sözleşmede satıcıya karşı müşteri, müşteriye karşı da satıcı rolünü üstlenme görevini yerine getirir (Eren, 2019b, s. 171, 173, 177; Khan, 2000, s. s. 63). Bunun sonucunda tarafların henüz sonlandırılmamış sözleşmelerden kaynaklanan kredi riski kontrol altında tutulur⁷, piyasalarda güven temin edilir ve sistemik risk azaltılır (Eren, 2019b, s. 171, 173; Heyet, 1992 / 1412, s. 7, I, 557). Bu durumun ise vadeli işlem piyasalarının akışkanlığını arttırdığı ifade edilir. Çünkü taraflardan birisi ödeme yapmadığında muhatabı takas merkezi olmakta ve takas merkezi aldığı tedbirler sayesinde diğer tarafın alacağını ödemektedir. Takas merkezi sözleşmelerde karşı taraf olmasaydı taraflar birbirine karşı sorumlu olurdu ve bu durum gecikme veya ödememe gibi durumlarda finansal kayba sebebiyet verirdi (Chambers, 2007, s. 12).

Karşı taraf olan takas merkezi, dünyada en çok yenileme ve açık teklif yöntemlerini kullanır. Bunlardan yenileme yöntemi, zamansal bağlamda iki aşamalı bir yapıdır. Buna göre ilk aşama, araçlar arasında “aynı şartlarda takas merkezi ile yeni bir emtia vadeli işlem sözleşmesi yapma vaadi (ön sözleşme)” olarak gerçekleşir. Buradaki vaad, her iki tarafı da bağlayan bir sözleşmenin konusu olarak telakki edilir. Bu sözleşme müşteriye, satıcının takas merkezi ile sözleşme yapmasını; satıcıya ise müşterinin takas merkezi ile sözleşme yapmasını talep hakkı vermektedir. İkinci aşama ise ilk sözleşmenin gereği olarak MKT ile ilk sözleşmedeki araçlar arasında gerçekleşir. Bu durum MKT’nin her iki aracıya karşı, karşı taraf olması anlamına gelir. Yani MKT, ilk sözleşmede satıcı olan aracıya karşı müşteri olurken müşteri olan aracıya karşı satıcı olur (Özşahin, 1999, s. 21, 22; İnceoğlu, 2004, s. 42). Bu durum sonucunda takas merkezinin üstlendiği risk sıfırdır. Bununla birlikte takas merkezi, karşı tarafın ödememe riskini taşımaktadır. Daha sonraları Londra takas merkezi uygulaması tercih edilerek bu yöntemde tarafların iradelerini

⁷ Çünkü takas merkezi gün sonunda net sıfır pozisyona sahip olur. Takas merkezinin net sıfır pozisyona sahip olması ise her sattığı emtiaya karşılık aynı miktar, özellik ve vade için müşteri olması veya her müşteri olduğu emtiaya karşılık aynı miktar, özellik ve vade için satıcı olması, yani gün sonunda net pozisyona sahip olmaması demektir (Özşahin, 1999, s. 22).

iki ayrı yazılı sözleşme ile yansıtılmalarına gerek olmadığı ve bunun tek sözleşmede gerçekleştirilebileceği karara bağlanmıştır. Bu durumda taraflar, ikincil düzenlemelerde belirtilen standartlar uyarınca iradelerini MKT'ye bildirmesi halinde bunlar MKT tarafından kayıt altına alınarak otomatik olarak MKT ile her iki aracı arasında da emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleştirilmektedir (Manavgat, 2013, s. 74, 75). Açık teklif yönteminde ise MKT, sözleşmeye doğrudan taraf olmaktadır. Bu durumda satıcı ile müşteri arasında hiçbir hukuki ilişkinin doğmadığı varsayımı ile hareket edilerek takas merkezi, aracılardan anlaşmaları anında sözleşmedeki beyana istinaden otomatik olarak sözleşmeye müdahil olur. Bu da gönderilen emrin karşı emir ile eşleştiğinde otomatik olarak takas merkezi ile sözleşme kurulduğu tek aşamalı bir yapıyı ifade eder. Bundan dolayı MKT'nin sözleşmeye doğrudan taraf olduğu yöntem, yenileme yöntemine göre daha sade bir yapıdadır. Bununla birlikte MKT'nin sözleşmeye doğrudan taraf olduğu yöntemin hukuken yenileme yöntemi ile aynı prensibe dayandığı ifade edilir (Eren, 2019b, s. 178; Manavgat, 2013, s. 75).

Takas merkezinin karşı taraf olması iki açıdan eleştirilmektedir. Bu eleştirilerden birincisine göre takas merkezi, karşı tarafı olduğu sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini bizatihi üzerine almaz. Yani o, sadece kâğıt üzerinde karşı taraftır. Örneğin takas merkezine ait muhasebe kayıtlarında alış-veriş yaptığını gösterir bir kayıt bulunmaz. İkincisine göre ise karşı taraf uygulamasında MKT'nin mali sorumluluğu sınırlandırılmaktadır. Bunlar ise takas merkezinin karşı taraf olmasının önünde engeldir (Penezoğlu, 2004, s. 46; Eren, 2019a, s. 210, 211).

Takas merkezinin borsada yaptığı faaliyetler; taraflar için karşı taraf olmak, taraflar için garantörlük⁸, teminat miktarını belirlemek, sözleşmeler

⁸ Takas merkezinin garantörlüğü, emtia vadeli işlem sözleşmeleri için büyük öneme sahiptir. Ancak buradaki garantörlük hukuki ve iktisadi nitelendirmenin iç içe geçtiği kavramlardan birisidir. Çünkü bu piyasalarda takas merkezi hukuki anlamda garantör değildir. Onun garantörlüğü tarafları eşleştirerek, eşleşen her bir taraf için karşı taraf olması şeklinde gerçekleşir. Bu şekilde takas merkezi, her bir tarafın muhatabı olduğundan bir taraf yükümlülüğünü yerine getirmediğinde diğer tarafın alacağını vaktinde yerine getirir. Böylece emtia vadeli işlem piyasalarında kredi riski ortadan kalkmış olur (Özşahin, 1999, s. 28).

sonlandırıldığında teslimatı kontrol etmek, teslim sürecini organize etmek, sözleşmeyi; kur, faiz ve endeks değişimlerine uyarlamak (teminat mutabakatı), taraflara gerekli çağrılar yapmak (teminat tamamlama çağrısı), fizikî teslimle sona eren sözleşmelerde “yan borçları⁹” yerine getirmek, ters işlemi ve tâlî işlemleri¹⁰ gerçekleştirmektir (Ersan, 1997, s. 21, 26; Özşahin, 1999, s. 22, 28; Âli Süleyman, 2005, 982; Eren, 2019b, s. 173).

Sonuç olarak emtia vadeli işlem sözleşmesinde tarafların birbiriyle hukuki ilişkisi şu şekilde gerçekleşir:

Organize piyasalarda emtia vadeli işlem sözleşmesini gerçekleştirmek isteyen asıl satıcı ve müşterinin doğrudan birbiriyle alım satım gerçekleştirmeleri mümkün değildir. Asıl satıcı ve müşterinin bu piyasalarda sözleşme gerçekleştirebilmeleri için borsa üyesi¹¹ bir kuruluşu aracı kılmaları ve takas merkezine gerekli teminatı yatırmaları gerekir. Bu durumda asıl satıcı ve

⁹Takas merkezinin fiziki teslimle sona eren emtia vadeli işlem sözleşmelerindeki yan borçlarına; emtiayı saklama ve koruma, teslim masraflarını üstlenme, teslim edilmeyen emtia için yapılan zorunlu ve faydalı masrafları ödeme, nakliye için gereken masraflara katlanma ve emtiayla ilgili yükümlülükleri yerine getirme örnek olarak verilebilir (Özşahin, 1999, s. 38.)

¹⁰Takas merkezi, aslî işlemlerin yanında bir takım tâlî işlemleri de gerçekleştirir. Örneğin takas merkezi, vadeli işlem sözleşmesinde her bir sözleşmeyi standart hale getirir. Buna örnek olarak ise her bir fındık sözleşmesini, on ton fındığa tekabül edecek şekilde ayarlaması verilebilir. Böylece yüz ton fındık satmak veya almak isteyen, on fındık vadeli işlem sözleşmesi yapması gerekir. Bununla birlikte emtiayı sınıflandırarak standart hale getirir. Örneğin; fındığı kalitesine göre (iyi, orta ve düşük kalite) üç sınıfa ayırır ve her birisi için belge düzenler. Ayrıca her bir sözleşme için uygulanacak vadeyi standart hale getirir. Örneğin; her bir vadeli işlem sözleşmesi için vadeyi üç, altı veya dokuz ay gibi dönemlere ayırır ve her bir sözleşme için teslim tarihlerini belirler (Osmanî, 2013 / 1432, C. I, s. 126; es-Saati, 1999 / 1419, s. 76).

Fizikî teslim ile sona eren emtia vadeli işlem sözleşmesinde takas merkezi; emtiayı saklama, koruma, teslim masraflarını üstlenme, satıcının teslimden önce emtia için yaptığı zorunlu ve faydalı masrafları ödeme, nakliye için gereken masraflara katlanma ve emtia ile ilgili yükümlülükleri ödeme gibi borçları yerine getirir. Ayrıca sözleşmeler sonlandırıldığında teslim sürecini organize edip teslimatı kontrol eder (Ersan, 1997, s. 21, 26.)

¹¹Borsa üyesi araçlar, borsada alım satımı gerçekleştirme yetkisine sahip, ilgili makamlarca yetki belgesi verilmiş ve ilgili borsa üyeliğine kabul edilmiş kurumlardır. Araçlar, takas merkezine üyelikleri bakımından ise takas üyesi olan ve olmayan şeklinde ikiye ayrılmaktadır. Takas üyesi araçlar, taraf olarak sözleşmeden doğan hak ve borçların muhatabıdır. Takas üyesi olmayan araçlar ise kendi ad ve hesaplarına veya vekili olduğu asıl taraflar (müşteri) ad ve hesaplarına takas işlemini gerçekleştirmesi mümkün değildir (Penezoglu, 2004, s. 50, 52; Bak, 2009, s. 59, 63).

müşteri, aracılar vasıtasıyla emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleştirebilir. Organize piyasalarda borsa üyesi olan aracılar aynı zamanda takas üyesidir. Bundan dolayı takas merkezi ile gerçekleşen sözleşmeyi borsa ve takas üyesi olan aracılar gerçekleştirir. Ancak borsa üyesi olan araçların takas üyesi olmadığı durumda bir takas üyesi olan aracı vasıtasıyla takas merkezi ile sözleşmeyi gerçekleştirir ki bu durumda sözleşmeye bir taraf daha eklenmiş olur. Asıl satıcının talep ettiği fiyatla asıl müşterinin teklifi borsada eşleştiğinde aracılar arasında bir ön sözleşme gerçekleşir. Daha sonra bu ön sözleşmenin gereği olarak aracılar ile takas merkezi (MKT) arasında belirlenen hususlarda asıl emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleştirilir. Bu durumda ön sözleşmenin gerçekleştiği taraflar ile sözleşmenin hükümlerinin gerçekleştiği taraflar birbirinden farklı olmaktadır. Sonuçta MKT; her bir tarafa karşı, karşı tarafı oluşturmakta ve dolaylı olarak taraflar arasında aracılık yapmaktadır. Takas merkezi karşı taraf olduğundan asıl tarafların yükümlülüğünü yerine getirip getirmemesi bir sorun teşkil etmemektedir. Çünkü tarafların muhatabı takas merkezidir. Bu durum ise takas merkezi için dolaylı olarak garantörlük anlamına gelmektedir (Özşahin, 1999, s. 10, 11; Penezoğlu, 2004, 50, 52; Bak, 2009, 59, 63; İnceoğlu, 2004, s. 139, 170; el-Karadaği, 1992 / 1412, s. 188).

EMTİA VADELİ İŞLEM SÖZLEŞMESİNDE TARAFLARIN İSLAM HUKUKU AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

Emtia vadeli işlem sözleşmeleri organize piyasalarda gerçekleştirildiğinden dört taraflı bir yapıya sahip olduğu daha önce zikredilmişti. Emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleştirilebilmesi için zikredilen tarafların birbiriyle kurdukları hukuki ilişki, çağdaş İslam hukukçuları arasında ihtilafıdır. Bu kısımda tarafların birbiriyle kurduğu hukuki ilişki İslam hukuku açısından değerlendirilecektir.

Emtia vadeli işlem sözleşmelerindeki asıl tarafların, satıcı ve müşteri (uzun ve kısa pozisyon sahibi) olmasında ve araçların aracılık faaliyeti yürütmesinde çağdaş İslam hukukçuları arasında ortak bir kanaat olduğu söylenebilir. Buna göre aracılar, asıl taraflar adına yapmış oldukları aracılıktan dolayı vekalet ücretini hak etmektedir. Ancak takas merkezinin hukuki konumu hakkında

çağdaş İslam hukukçuları arasında ihtilaf mevcuttur. Onların bu hususta iki görüşe sahip olduğu söylenebilir. Birinci görüşe göre takas merkezi “karşı taraftır”. Bu durumda sözleşme gerçekleştirilebilmesi için aracılar, birbirine sözleşme yapma vaadinde (ön sözleşme) bulunmakta daha sonra ise bu vadin gereği olarak aracılar ile takas merkezi arasında asıl emtia vadeli işlem sözleşmesi gerçekleşmektedir. Bu görüşü savunanlara göre takas merkezi; satıcı olan aracıya karşı müşteri, müşteri olan aracıya karşı ise satıcı olarak sözleşmenin bir tarafını oluşturur. Çağdaş İslam hukukçularından Hammad (2001), Durmuş (2008), Âli Süleyman (2005) ve Khan (2000) takas merkezinin karşı taraf olduğunu iddia edenler arasındadır. İkinci görüşe göre ise takas merkezi “garantör (kefil) ve aracıdır”. Bu durumda emtia vadeli işlem sözleşmesi, asıl satıcı ve müşterinin aracıları arasında takas merkezi vasıtasıyla gerçekleşmektedir. Bu da aracılar ve takas merkezinin hukuki olarak aracılık hizmeti sunduğu anlamına gelmektedir. Ancak bu durumda takas merkezi, taraflara sunmuş olduğu aracılık hizmeti yanında garantörlük (kefil) de yapmaktadır. Bu durumda aracılık hizmeti sunan taraflar, vekalet veya komisyon ücretini hak etmektedir. Çağdaş İslam hukukçularından Osmanî (2013 / 1432), Bayındır (2009), Ebu Zeyd (2014) ve Güney (2021) takas merkezinin garantör olduğunu iddia edenler arasındadır.

Emtia vadeli işlem sözleşmesinde takas merkezinin karşı taraf, aracıların ise asıl satıcı ve müşteriye aracı olduğu görüşüne göre ilk önce asıl satıcının ve müşterinin aracıları arasında sözleşme yapma vaadi (ön sözleşme¹²) gerçekleşir. Ön sözleşme, İslam hukukçuları tarafından vaad şeklinde anlaşılmalı ve ön sözleşmenin her iki tarafı da bağlaması vadin bağlayıcılığı kapsamında değerlendirilmiştir (Bayındır, 2005, s. 116; Cebeci, 2020, s. 77;

¹² Aracıların arasında gerçekleştirdiği ön sözleşmenin günümüzde önemli orada sözleşmelere dahil olması, gelecek faktörünün sözleşmelerde etkin rol üstlenmesinin bir sonucu olmuştur. Normal şartlar altında bir sözleşme derhal ve kesin bir şekilde kurulur ve sonucunu doğurur. Örneğin satım sözleşmesi, yapıldığı anda kurulmuş olur ve satıcı ödeyeceği meblağa, müşteri ise malı almaya hak kazanır. Bu durumda ön sözleşmeye ihtiyaç duyulmaz. Ancak modern dönemde gerçekleştirilen pek çok sözleşme geleceğe atfedilmektedir. Bu durumda sözleşmelerin geleceğe izafesi ve kesinleşmesi tarafların yapacağı birtakım yükümlülüklerle bağlanmıştır. Bu noktada ise ön sözleşme önemli bir hal almaktadır (Cebeci, 2020, s. 76).

Yelek, 2016, s. 179, 180). İkinci olarak ise araçlar, takas merkeziyle asıl emtia vadeli işlem sözleşmesini gerçekleştirmektedir. Böylece takas merkezi sözleşmeden kaynaklanan bütün hak ve yükümlülükleri üzerine almaktadır. Ayrıca takas merkezi her bir satıcıya karşı müşteri, müşteriye karşı ise satıcı olduğundan net sıfır pozisyona sahip olmaktadır.

Uygulamada takas merkezinin karşı taraf olması İslam hukuku açısından iki problemi barındırmaktadır. Birincisine göre MKT, karşı tarafı olduğu sözleşmeden kaynaklanan yükümlülüklerini bizatihi üzerine almaz. Yani o, sadece kâğıt üzerinde karşı taraftır. Örneğin takas merkezine ait muhasebe kayıtlarında alış-veriş yaptığını gösterir bir kayıt bulunmaz. Bu durum, sorumluluğun MKT tarafından üstlenilmemesi anlamına gelmektedir. İkincisine göre ise MKT'nin mali sorumluluğu sınırlandırılmaktadır. Yerine getirilmesi gereken mali yükümlülük belirli bir oran veya miktarla sınırlandırıldığında MKT, taraf olmaktan kaynaklı sorumluluğunu tam olarak ifa edememiş duruma düşebilecektir. Bu ise karşı taraf olmaya aykırıdır (Penezoğlu, 2004, s. 46; Eren, 2019a, s. 210, 211).

Takas merkezinin garantör olduğunu savunan çağdaş İslam hukuku araştırmacıları, garantörlüğün (damân), kefalet anlamına geldiğini belirtir. Nitekim sözlükte bir şeyi bir şeye eklemek, bitiştirmek, katmak gibi anlamlara gelen kefalet, İslam hukuku ıslahında talep sorumluluğu hususunda kefilin zimmetini asilin zimmetine birleştirmektir. Başka bir ifadeyle mutâlebe hususunda zimmetlerin birbirine eklenmesidir. İslam hukukunda kefalet, genellikle şahıslara yapılan kefilliği ifade etmek için kullanılır. Kefalet ile yakın anlamda kullanılan garantörlük ise mallara yapılan kefaleti ifade eder (Apaydın, 2022, s. 168, 169; Aktan, 1993, s. 450). Takas merkezinin garantör olması aynı zamanda aracı olmasını da gerektirmektedir. Çünkü uygulamada tarafları eşleştiren takas merkezidir. Emtia vadeli işlem piyasalarında takas merkezinin taraflara garantör ve aracı olduğunu savunanlara göre sözleşmeler, araçlar arasında gerçekleşmektedir. Bu durumda takas merkezinin araçlara, aracılık yaparak onları bir araya getiren ve garantör olan bir kurum olduğu ifade edilmektedir (Ebu Zeyd, 2014, s. 6; Bayındır, 2009, s. 163; Güney, 2021, s. 99; Eren, 2019a, s. 210, 211).

Takas merkezinin garantör olması, İslam hukuku açısından dört problemi barındırmaktadır. Birincisi zimmetlerin birbirine ilk etapta eklenmemesidir. Garantörlükte garanti verilen kimse, garantörden kendi malı ile oluşan borcu karşılama hakkına sahiptir. Yani garantörlük, ancak zimmetlerin birbirine eklendiği ve malın tazmin edildiği durumlarda gerçekleşir. Mal tazmin edildikten sonra garantör, -teberru kastı olmaması halinde- garanti verilen kimseden ödediği meblağı geri ister (Apaydın, 2022. s. 175). Bu anlam, takas merkezinin gerçekleştirdiği garantörlükte bulunmamaktadır. Çünkü bu garantörlükte alacaklı, ilk etapta takas merkezinden yükümlülüğü kendi malı ile karşılama hakkına sahip olmamakta bunun yerine yükümlülük öncelikle teminatlar yardımıyla karşılanmaktadır. Teminatların yeterli gelmediği durumda ise ek teminatlar kullanılmaktadır. Bunlar da yeterli gelmezse ikinci etapta takas merkezi yükümlülüğü yerine getirmektedir. Bu gibi hususlar dikkate alındığında takas merkezinin gerçekleştirdiği iddia edilen garantörlük, bazı çağdaş İslam hukukçuları tarafından gerçek manada garantörlük olarak görülmez (Âli Süleyman, 2005, s. 984, 985). Takas merkezinin zikredilen uygulaması, bazı çağdaş İslam hukuku araştırmacıları tarafından ise garantörlük olarak isimlendirilmektedir. Çünkü bir kısım Hanefi hukukçuya göre bir kimseye “Mallarını denizden götürürsen ve başına bir şey gelirse benim sorumluluğumdadır.” denildiğinde garantörlük kapsamında değerlendirilir. Halbuki bu örnekte de her iki zimmetin birbirine eklenmesi söz konusu değildir (İbn Abidin, 2003, C. V, s. 307; el-Cezîrî, C. III, s. 103; Kura, s. 25). Ayrıca onlara göre yükümlülüğünü yerine getirmeyen tarafın teminat hesabındaki meblağ oluşacak açığı kapatmaya yetmezse takas merkezinin kendi sermayesinden açığı kapatması gerçek anlamda garantörlüğü ifade eder (Osmanî, 1992 / 1412, s. 345; Âli Süleyman, 2005, s. 984, 985; Bayındır, 2009, s. 163).

İkincisi takas merkezinin yükümlülüğünü yerine getirmeyen tarafın hakkına sahip olmasıdır. İslam hukukçuları, garantörlükte garanti verilen tarafın hakkına sahip olunmadan sadece borcun üstlenilmesi gerektiğini ifade eder (Apaydın, 2022. s. 169). Emtia vadeli işlem sözleşmesinde ise takas merkezi, satıcının yükümlülüklerini yerine getirmediği durumda müşteriden ödeyeceği meblağı kabzeder ve sözleşmeye konu edilen emtiayı cari fiyattan

satın alır. Müşteriden alınan meblağ, gereken emtiayı satın almaya yetmezse aradaki fark kadar meblağ satıcının teminat hesabından alınarak geri kalan emtia satın alınır ve müşteriye teslim edilir. Müşterinin yükümlülüğünü yerine getirmediği durumda ise takas merkezi emtiayı satıcıdan kabzeder ve müşteri adına satar. Elde edilen meblağ, sözleşmedeki tutardan az ise geri kalan meblağ müşterinin teminat hesabından alınarak satıcıya teslim edilir (Osmanî, 1992 / 1412, s. 345; Âli Süleyman, 2005, s. 984, 985; Bayındır, 2009, s. 163).

Üçüncüsü henüz borç doğmadan yükümlülüğün takas merkezi tarafından ifa edilmesidir. Çünkü üyelik sözleşmesinde takas merkezinin her bir üyesine karşı diğer üyelerin yükümlülüklerini tam olarak ve vadesinde yerine getireceği ifade edilir (Osmanî, 2013 / 1432, C. I, s. 126). Bu durumda taraflardan birisi yükümlülüğünü yerine getirmese takas merkezi, henüz bir borç olmadan yükümlülüğü yerine getirir. Bu ise takas merkezinin garantörlüğünün anlamsız hale gelmesine sebep olur.

Dördüncüsü ters işlemde takas merkezinin bizzat karşı taraf olmasıdır. Takas merkezi vadeli işlem piyasalarında “karşı taraf” da olsa “aracı ve garantör” de olsa ters işlemde bizzat karşı taraf olmaktadır. Ancak takas merkezi garantör kabul edilirse, garantörlük vasfı ile karşı taraf olma vasfının birbirine karıştığı ifade edilmektedir. Çünkü ters işlemde takas merkezi karşı taraf olursa bu, aynı sözleşmede takas merkezinin hem garantör hem de karşı taraf olması anlamına gelir. Satıcı veya müşteri olmak zımında bir nevi garantörlük barındırırken takas merkezinin ayrıca garantör olduğunun iddia edilmesi ise iki durumun birbiri ile karışması anlamına gelmektedir (Âli Süleyman, 2005, s. 985, 986).

SONUÇ VE ÖNERİ

Bu çalışmada vadeli işlem sözleşmesinin tarafları İslam hukuku açısından tahlil edilmeye çalışılmış ve şu sonuçlara ulaşılmıştır:

Vadeli işlem sözleşmesinde tarafların hukuki konumunun belirlenmesi oldukça önemi haizdir. Zira sözleşme bu taraflar arasındaki hukuki bağ

neticesi kurulmakta ve çıkabilecek ihtilaflar bu hukuki bağ takip edilerek çözüme kavuşturulmaktadır.

Günümüzde organize piyasalardaki taraflar incelendiğinde asıl tarafların sözleşmenin bir tarafını oluşturduğu araçların ise takas merkeziyle asıl taraflar arasındaki aracılığı gerçekleştirdiği hususunda çağdaş İslam hukukçuları arasında ihtilaf bulunmamaktadır. Asıl ihtilaf konusunu takas merkezinin hukuki konumu oluşturmaktadır. Bu noktada iki yaklaşımın olduğu görülmektedir. Bunlardan birincisi takas merkezinin karşı taraf olduğu iken ikincisi garantör olduğudur.

Günümüz uygulamasında takas merkezinin karşı taraf olmasına İslam hukuku açısından iki itiraz ileri sürülebilir. Bunlardan birincisi takas merkezinin sadece kâğıt üzerinde karşı taraf olması iken ikincisi mâli sorumluluğunun sınırlandırılmasıdır. İslam hukuku açısından bu problemlerden birincisinin takas merkezinin sorumluluğu bizzat üzerine almasıyla ikincisinin ise takas merkezinin mâli sorumluluğunun sınırlandırılmamasıyla aşılabileceğini düşünmekteyiz.

Takas merkezini garantör olarak gören çağdaş İslam hukukçuları da bulunmaktadır. Buna göre takas merkezi günümüz uygulamasına kıyas edildiğinde İslam hukukuna göre üç problemi barındırdığı söylenebilir. Bunlardan birincisi ilk etapta takas merkeziyle asıl tarafların zimmetlerinin birbirine eklenmemesi sorunudur. Çünkü taraflardan birisi yükümlülüğünü yerine getirmediğinde takas merkezi diğer tarafın alacağını ilk etapta teminatları kullanarak ödemektedir. Ancak bu görüşe garantörlüğün, zimmetlerin birbirine eklenmediği durumlarda da gerçekleşmesine bazı Hanefi hukukçular tarafından izin verildiği gerekçesiyle karşı çıkmıştır. İkincisi takas merkezinin yükümlülüklerini yerine getirmeyen tarafın haklarına sahip olmasıdır. Bu ise tarafların sözleşmede yükümlülüklerini yerine getirmeyen tarafın haklarına sahip olabileceği şeklindeki izinle aşılabılır. Üçüncüsü henüz borç doğmadan yükümlülüğün takas merkezi tarafından ifa edilmesidir. Bu durum yükümlülüğün belirli saatte yerine getirilmesi şart koşularak aşılabılır. Bu durumda yükümlülüğü yerine getirmeyen tarafın borcu sabit olur ve sonrasında takas merkezi tarafından

ödenir. Dördüncüsü ise ters işlemde takas merkezinin bizzat karşı taraf olmasıdır. Bu durumun ise garantörlüğün önünde engel oluşturacağını düşünmekteyiz.

Biz, gerekli şartların sağlanması ve sözleşmenin meşru olması durumunda takas merkezinin “karşı taraf” olmasının önünde engel olmayacağını düşünmekteyiz. Bununla birlikte takas merkezinin “garantör” olmasının birtakım engeller oluşturduğunu görmekteyiz. Bu bağlamda biz, takas merkezinin “garantör” olarak nitelendirilmesi yerine “tarafalara, karşı tarafın yükümlülüğünü gerçekleştirmemesi ihtimaline karşı gerekli tedbirleri aldığı hususunda taahhütte bulunan bir yapı” olarak ifade edilmesini önermekteyiz.

KAYNAKÇA

- Abdulazim, E. Z. (2014). et-Tahlilü'l-fıkhi ve'l-mekasid li'l-müşakkati'l-maliyye. *Mecelletü camiati'l-melik Abdulaziz*, 3(27), 3-44.
- Aktan, H. (1993). Damân. *Türkiye Diyanet Vakfı Ansiklopedisi* içinde (C. 8, ss. 450-453). İstanbul: TDV Yayınları.
- Aktepe, İ. E. (2010). *Faiz ve finansman hadisleri*. İstanbul: Yedirenk.
- Âli Süleyman, M. b. S. b. M. (2005). *Ahkamu't-teamul fi'l-esvaki'l-maliyye*. Riyad: Kunuzu İşbiliyya.
- Apaydın, Y. (2022). Kefalet. *Türkiye Diyanet Vakfı Ansiklopedisi* içinde (C. 25, ss. 168-177). Ankara: TDV Yayınları.
- Bak, B. (2009). Borsa opsiyon sözleşmesi. *Ankara Üniversitesi SBF Dergisi*, 64(4), 39-75.
- Beşir, A. M. (2016). *Tatbikatü ukudu't-tahavvut fi'l-mesarifi'l-İslamiyye ve ahkamuha ş-Şeriyeye*. Cidde: İslam İktisadı Fıkıh Konferansı.
- Bayındır, S. (2009). *Katılım bankacılığı için yeni bir ürün olarak mal (emtia) vadeli işlem sözleşmeleri ve fıkhi açıdan incelenmesi*. Aydın Yabanlı (Ed.), Finansal Yenilik ve Açılımları ile Katılım Bankacılığı. (s. 159-206). İstanbul: Erkam Matbaası.
- Bayındır, S. (2005). Çağdaş murabahaya etkisi bakımından fıkhîta Va'din bağlayıcılığı meselesi. *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 11, 107-120.
- Cebeci, İ. (2020). *İslam iktisadında murabaha*. İstanbul: İktisat Yayınları.
- Cezîrî, A. *el-Fıkhu ala mezahibi'l-erbia*. (C. 1 - 3).
- Chambers, N. (2007). *Türev piyasalar*. İstanbul: Beta Yayınları.
- Çetin, N., Töremiş E. (2008). Menkul kıymet borsalarında altın satma aracılık faaliyeti kapsamında aracı kurumlarla yatırımcılar arasındaki ilişkinin hukuki niteliği. *Gazi Üniversitesi Hukuk Fakültesi Dergisi*, 12(1- 2), 77-102.
- Darir, S. M. E. (1990). *el-Garar ve eseruhu fi'l-ukud*. Beyrut: Daru'l-cil.
- Darir, S. M. E. (2000 / 1421). Beyu'd-deyn. *Mecelletü'l-mecmail-sıkhi'l-İslamî bi Rabıdati'l-alemi'l-İslamî (MMFİr)*, 13, 13-70.
- Demir, E. E. *Sermaye piyasası hukukunda altın satma aracılık faaliyetleri*, Erişim tarihi: 09 / 07 / 2023.
- Devabe, E. M. *Dirasat fi't-temvili'l-İslamî*. Kahire: Darü's-selam.
- Doğan, B. (2008). *Genel olarak türev araç sözleşmeleri ve vadeli işlem sözleşmesine hukuki bir bakış*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Kocaeli Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Kocaeli.
- Durmuş, A. (2008). *Fıkhi açıdan günümüz para mübadelesi işlemleri*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi), Marmara Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Eren, E. (2019b). Merkezi karşı taraf uygulaması ve merkezi karşı taraf üyelik sözleşmesinin hukuki niteliği. *TFM*, 5(2), 170-191.

- Eren, E. (2019a). *Türk hukukunda merkezi takas kuruluşları, merkezi karşı taraf uygulamaları ve tezgâh üstü türev araçlarının merkezi takası*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi). Ankara Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Ankara.
- Erol, Ü. (1994). *Futures piyasaları: Teori ve pratik*. Ankara: Türkiye Bankalar Birliği.
- Ersan, İ. (1998). *Finansal türevler: Futures, options, swaps*. İstanbul: Literatür Yayıncılık.
- Feddad, A. (1420). *el-Bey'u ale's-sfâti li'l-ayni'l-gaibeti vema yesbütü fi'z-zimmeti. el-ma'hedü'l-İslamî li'l-buhus ve't-tedrib*.
- Geyikçi, U. B. (2019). *Türev ürünler ve swap işlemleri*. Ankara: Gazi Kitabevi.
- Güney, N. (2021). *Türev işlemlerde garar, S. D., M. E. D., İ. B., (Ed.), İslam İktisadında Garar, 95-134*. İstanbul: İktisat Yayınları.
- Hacıoğlu, M. (2010). *Yükselen piyasa ekonomilerinin vadeli işlemler piyasalarında risk yönetimi*, (Yayımlanmamış Doktora Tezi). İstanbul Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul: 2010.
- Hammad, T. A. (2001). *el-Müşakkatü'l-maliyye: el-Mefahim, el-idaretü'l-mehattır, el-muhasebe. Daru'l-cami'iyye*.
- Hasan, S. A. R. (2005). *el-Müşakkatü'l-maliyye ve devruha fi idareti'L-mehattır ve devru'l-hendeseti'l-maliyyeti fi sına'ati edevatiha*. Kahire: Daru'n-neşr li'l-camia.
- Heyet. (2010 / 1431). *el-Meayiru Ş-Şeriyye (AAOIFI)*. Manama: Heyetü'l-muhasebe ve'l-müraca li'l-müessesati'l-maliyye.
- Heyet. (2020). *Takas, saklama ve operasyon işlemleri*. SPL.
- Heyet. *Aracı kuruluşların faaliyetleri*. Türkiye Sermaye Piyasası Aracı Kurumlar Birliği.
- Heyetü mecmai'l-fikhi'l-İslamî el-münbesik min munazzameti'l-mu'temeri'l-İslamî. (1998). *Kararât ve tavsiyyât*. Dımaşk.
- İbn Abidin, M. E. b. Ö. b. A. (2000 / 1421). *Reddü'l-muhtar ale'd-dürri'l-muhtar*. (C. 1 - 14). thk. Hüsameddin b. Muhammed Salih Ferfur. Dımaşk: Ma'hedu Cemiyetü'l-Fethi'l-İslami.
- İnceoğlu, M. M. (2004). *Sermaye piyasalarında aracı kurumların hukuki sorumluluğu*. Ankara: Seçkin Yayıncılık.
- Kallek, C. (2009). *Simsar, Türkiye Diyanet Vakfı Ansiklopedisi* içinde (C. 37, ss. 215-218). İstanbul: TDV Yayınları.
- Kamali, M. H. (2020). *Islamic commercial law an analysis of futures and options*. Nazan Lila (Çev.). İstanbul: Albaraka Yayınları.
- Karadağı, A. M. (1992 / 1412). *el-Esvakü'l-maliyye fi mizani'l-fikhi'l-İslami. MMFİ, 7(1), 73-194*.
- Khan, M. F. (2000). *Islamic future and their markets*. Cidde: Islamic Development Bank Islamic Researc and Training Institute.
- Koy, A. (2020). *Türev piyasalar: Emtia türevleri-opsiyonlar, Vadeli İşlem Sözleşmeleri, Swaplar*. Ankara: Seçkin Yayınlar.

- Kura, M. A. *Edevatu't-tahavvut fi'l-esvaki'l-maliyye ve ahkamuha ş-Şeri'yye*. Camiatü Melik Abdulaziz.
- Lâhim, U. (2012). *Beyu'd-deyn be tatbikatühü'l-muastra fi'l-fikhi'l-İslamî*. (C. 1 - 2). Riyad: Daru'l-meyman.
- Manavgat, M. Ç. (2013). *Hukuki bakımdan Türkiye'de merkezi karşı taraf uygulamast*. İstanbul.
- Mısrî, R. Y. (1991). *el-Cami' fi usuli'r-riba*. Dımaşk: Daru'l-kalem.
- Mısavî, A. S. (2020). el-Ukudü'l-müstakbeliyye min manzuri'ş-Şeriatî'l-İslamiyye. *Mecelletü'l-ulumî'l-kanuniyye ve ş-Şeriyye*, 17, 30-61.
- Osmanî, M. T. (1992 / 1412) Ukudü'l-müstakbeliyyat fi's-sıla' fi davi'ş-Şeriatî'l-İslamiyyeti. *MMF*, s. 7(1), 341-356.
- Osmanî, M. T. (2013 / 1432). *Buhus fi kazaya fıkhiyye muastra*. (C. 1 - 2). Dımaşk: Dâru'l-kalem.
- Özdemir, Ş. A. (2009). *Türk borçlar hukukunda temsil*, (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Özşahin, K. (1999). *Vadeli işlem sözleşmesinin hukuki niteliği*. Ankara: Sermaye Piyasası Kurulu.
- Penezoğlu, Y. G. (2004). *Hukuki yönleriyle vadeli işlem sözleşmeleri ve müşteri ile piyasa üyesi arasındaki ilişki*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). İstanbul Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Saati, A. A.. (1999 / 1419). Nahve Müştakkatin maliyyetin İslamiyyetin li-idarati'l-mehatiri't-ticariyye. *Mecelletü Camiati'l-Melik Abdulaziz el-İslamî*, 11, 55-91.
- Suwailem, S. (2006). *Hedging in islamic finance*. Cidde: Publication of Islamic Development Bank.
- Tunalı, E. (2009). *Vadeli işlemler piyasaları ve Türkiye vadeli işlem ve opsiyon borsası VOB ile Londra finansal future ve opsiyon borsası LİFFE'nin karşılaştırılması*. (Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi). Trakya Üniversitesi/Sosyal Bilimler Enstitüsü, Edirne.
- Uzunoğlu, S. (1998). *Yeni finansman teknikleri*. İstanbul; Strata yayınları.
- Yelek, K. (2016). İslam hukukunda vadin bağlayıcılığı: Murabaha örneği. *İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 35, 147-186.
- Yılmaz, G. (2012). *Vadeli işlem ve opsiyon borsası ile borsanın hukuki sorumluluğu*. Ankara: Adalet Yayınları.

EXTENDED ABSTRACT

A commodity futures contract is defined as "a contract for the purchase and sale obligation of a physical commodity of standardized quantity and quality, or a product derived from a commodity, at a price agreed upon at the time of the contract, to be fulfilled at a future date, executed on futures exchanges." The emergence of the commodity futures contract was particularly notable following the collapse of the Bretton Woods Agreement, aimed at safeguarding against extreme fluctuations in national currencies and commodity prices. Beyond risk hedging in commodity futures markets, these contracts are also executed for speculation and arbitrage purposes. To protect the rights of the parties involved in these contracts, a collateral structure is in place. According to this structure, parties are required to deposit a small percentage of the nominal value of the contract into their accounts at the clearing center when they wish to enter a contract. According to this structure, when one of the parties does not pay, the liability created by the clearing center is closed by using the collateral deposited by the non-paying party. The structure comprises an initial margin and a maintenance margin. The initial margin represents the amount deposited to facilitate the execution of the contract, while the maintenance margin denotes the level to which the balance in the margin account can decrease. The amount deposited is transferred to a collateral pool by the clearing center, where it is securely held.

The legal structure of commodity futures contracts is characterized by both the principal and the payment being deferred. Initially, when such contracts with both deferred elements emerged, they were simple and straightforward, markedly different from the current practice in exchanges (clearing center, intermediaries, collateral system, etc.). These contracts gained a systematic structure, especially in American exchanges in the 1850s, evolving into a four-party system. This structure comprises the principal parties (long and short position holders), intermediaries, and the clearing center. These parties each have distinct classifications within the system. While there is no dispute regarding the legal status of the actual seller and buyer, the legal positions of the intermediaries and the clearing center are subjects of dispute.

According to some jurists, intermediaries in commodity futures contracts are considered agents (*wakalah*), while others view them as brokers, and yet others regard them as principal parties. If an intermediary executes a contract with the clearing center (Central Counterparty / CCP) on behalf of and for the account of the principal party, the relationship between the intermediary and the principal party is that of agency. In this scenario, the intermediary's primary obligation is to fulfill the principal party's directives related to the commodity futures contract. Consequently, the intermediary earns a fee for their agency services. If an intermediary executes a contract with the clearing center in their own name but on behalf of the principal party, the relationship between them is that of a buying-selling brokerage. The broker, for conducting this activity, earns a commission fee. If the intermediary conducts transactions with the clearing center in their own name and on their own account, the relationship with the principal party is that of a sales contract. In this case, the legal relationship between the intermediary and the customer is a sales contract. The perspective where the intermediary acts as a seller against the customer is not favored and is subject to criticism among jurists. Nevertheless, the reason for naming such activities as brokerage is, according to some, because the intermediary, by buying and selling, effectively mediates between the principal party and the clearing center. The legal relationship between intermediaries and the exchange is based on an agency for ensuring order and integrity in the exchange. In this established relationship, the intermediaries are the principals, while the exchange acts as the agent.

The clearing center is considered by contemporary jurists as the "counterparty." As the counterparty, the clearing center undertakes the role of acting as the customer against the seller and as the seller against the customer in every contract made by the parties, through contract renewal, open offer, or a similar method. The clearing center, serving as the counterparty, predominantly employs renewal and open offer methods globally. The counterparty practice executed by the clearing center is subject to criticism by jurists, which can be categorized under two main headings. The first critique centers on its role as a "counterparty on paper," while the second addresses the "limitation of its financial obligations." The status of the clearing center as a counterparty is similarly criticized by contemporary Islamic jurists, albeit for similar reasons. However, some of them argue that

the clearing center is not a counterparty but a "guarantor." The role of the clearing center as a guarantor also implies its function as an intermediary, as it is the clearing center that matches the parties in practice. The role of the clearing center as a guarantor leads to four distinct problems. The first is the "the inability to combine debits at the beginning"; the second is the "clearing center acquiring rights of the party failing to fulfill its obligation"; the third concerns the "discharge of obligation by the clearing center before the actual debt arises"; and the fourth is the "clearing center itself acting as the counterparty in reverse transactions."

The futures contract arises as a result of the legal relationships established among the principal seller or principal buyer, intermediaries, and the clearing center. The focus of this article is to analyze the parties involved in commodity futures contracts executed in organized markets and the legal relationships they establish with one another from the perspective of Islamic law. Based on the analysis conducted, it has been concluded that intermediaries act as agents for the principal parties in executing the actual commodity futures contracts with the clearing center. The clearing center, by being the counterparty in each contract, essentially serves as a sort of guarantor in the market. The role of the clearing center as the counterparty is significant in the legal positioning of the parties in commodity futures markets according to Islamic law, and in reaching resolutions in cases of disputes.

ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI

Yazarın her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiğı gibidir.

Yazar'ın araştırmaya katkı oranı %100'dür.

ÇATIŞMA BEYANI

Araştırmada herhangi bir kişi ya da kurum ile finansal ya da kişisel yönden herhangi bir bağılantı bulunmamaktadır. Araştırmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ

Yapılan bu çalışmada "Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğı Yönergesi" kapsamında uyulması gerektiğı belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan "Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler" başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbirini gerçekleştirilmemiştir.

RAMAZAN AYI VE SÜRÜ DAVRANIŞI: BORSA İSTANBUL ÜZERİNE BİR ARAŞTIRMA

Gamze TAŞTEMEL^a

Bitlis Eren Üniversitesi, Türkiye

Nasif ÖZKAN^b

Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 17 Ekim 2023

Kabul: 7 Aralık 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

G11

G14

G41

Anahtar Kavramlar:

Etkin Piyasalar,

Ramazan Ayı,

Sosyal Ruh Hali,

Sürü Davranışı.

ÖZ

Bu çalışma, Borsa İstanbul'da Ramazan ayına bağlı sürü davranışının varlığını araştırmaktadır. Bu amaçla çalışmada, 03.03.2014 ile 31.12.2021 tarihleri arasında Borsa İstanbul'da işlem gören 532 payın temettüye göre düzeltilmiş getirileri kullanılmaktadır. Bu veri seti, Chang vd. (2000)'in geliştirdiği getirilerin yatay kesit mutlak sapması (CSAD) metodolojisiyle analiz edilmektedir. İncelenen tarih aralığında Ramazan ayının bütününde, Ramazan ayının farklı günlerinde (ilk, ikinci, son on gün ile son on günündeki tek ve çift sayılı günler) ve bu aydaki farklı piyasa koşullarında sürü davranışına rastlanamamıştır. Ancak, Borsa İstanbul'da Ramazan ayı dışındaki günlerde ve özellikle de yükselen piyasa koşullarında sürü davranışı görülmektedir. Mevcut kanıtların aksine elde edilen bulgular, Borsa İstanbul'da Ramazan ayından kaynaklanan sürü davranışının kalıcı olmadığını göstermektedir.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1377616>

^a **Sorumlu Yazar:** Öğretim Görevlisi, Bitlis Eren Üniversitesi, Ahlat Meslek Yüksekokulu, Bankacılık ve Sigortacılık Bölümü, E-posta: gtastemel@beu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-0711-8952>

^b Prof. Dr., Kütahya Dumlupınar Üniversitesi, Kütahya Uygulamalı Bilimler Fakültesi, Finans ve Bankacılık Bölümü, E-posta: nasif.ozkan@dpu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-2612-6368>

Kaynak göster: Taştemel, G. ve Özkan, N., (2023). Ramazan Ayı ve Sürü Davranışı: Borsa İstanbul Üzerine Bir Araştırma. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 241-265, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1377616>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

THE MONTH OF RAMADAN AND HERDING BEHAVIOR: AN INVESTIGATION ON BORSA ISTANBUL

Gamze TAŞTEMEL^a

Bitlis Eren University, Turkey

Nasif ÖZKAN^b

Kutahya Dumlupınar University, Turkey

ARTICLE INFO

Article history:

Received: Oct. 17, 2023

Accepted: Dec. 7, 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

G11

G14

G41

Keywords:

Efficient Markets,

Ramadan,

Social Mood,

Herding Behavior.

ABSTRACT

This study investigates the existence of the Ramadan-related herding behavior in Borsa Istanbul. For this purpose, the study used dividend-adjusted returns of 532 stocks traded in Borsa Istanbul between March 3, 2014, and December 31, 2021. We analyzed this data set by the cross-sectional absolute deviation of returns (CSAD) methodology developed by Chang et al. (2000). In the examined date range, we did not observe herding behavior throughout Ramadan, on different days of Ramadan (the first, second, and last ten days, and odd and even numbered days in the last ten days), and in different market conditions of this month. However, we determined herding behavior in Borsa Istanbul on days other than the month of Ramadan and especially in up market conditions. Contrary to the existing evidence, the findings show that the herding behavior caused by Ramadan in Borsa Istanbul is not persistent.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1377616>

^a **Corresponding Author:** Prelecture, Bitlis Eren University, Ahlat Vocational School, Department of Banking and Insurance, E-mail: gtastemel@beu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-0711-8952>

^b Professor, Kutahya Dumlupınar University, Kutahya Faculty of Applied Sciences, E-mail: nasif.ozkan@dpu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-2612-6368>

To cite this article Taştemel, G. and Özkan, N., (2023). The Month Of Ramadan and Herding Behavior: An Investigation On Borsa Istanbul. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 241-265, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1377616>.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

GİRİŞ

Yatırımcıların ruh halleri veya duyguları genel olarak finansal davranışları üzerinde önemli bir etkiye sahiptir (Nofsinger, 2018). Bu ruh halleri literatürde iyimserlik, mutluluk gibi pozitif olanlar ve korku, panik gibi negatif olanlar olmak üzere ikiye ayrılmaktadır (Goodell vd., 2023). Pozitif ya da iyi ruh halinin yatırımcılarda aşırı özgüvene ve dolayısıyla finansal piyasalarda daha yüksek risk ve getiri arayışına yol açması beklenmektedir (Gavriilidis vd., 2016). Negatif ya da kötü ruh halinin ise özgüvenin düşmesine ve bu nedenle de finansal piyasalarda daha az risk alma gibi tam tersi etkilere neden olabileceği iddia edilmektedir (Johnson ve Tversky, 1983). Yatırımcıların değişik ruh hallerine bürünmelerine sebep olan faktörler ise çeşitlilik göstermektedir. Bunların bir kısmı emsali görülmemiş felaketler, savaşlar, terör saldırıları, ekonomik şoklar ve dolandırıcılık gibi birçok başlık altında sınıflandırılmıştır. Diğerleri ise politik, kurumsal, sosyal ve spor olaylarının etkileri çerçevesinde değerlendirilmiştir (Goodell vd., 2023).

Sosyal bir faktör olarak dinin bu bağlamda oynadığı rol oldukça dikkat çekicidir. Daha açık bir ifadeyle ruh halini ve dolayısıyla da yatırım kararlarını etkileyen en önemli sosyal faktörlerden biri yatırımcının mensubu olduğu din ve bu dinle ilgili önemli gün, hafta, ay ve etkinliklerdir. Esasen birçok araştırma yatırımcıların tasarruf eğilimleri, pay piyasalarına yatırım yapma kararları, riske karşı tutum ve davranışları üzerinde dinin ve dini olayların önemli bir etken olduğunu göstermektedir (Gavriilidis vd., 2016). Bu nedenle dini olaylar çerçevesinde yatırımcıların ruh halinin nasıl şekillendiği ve bunun piyasalara ne yönde yansıdığına anlaşılması literatürde önemli bir yer tutmaktadır. Örneğin Pantzalis ve Ucar (2014), paskalya haftası tatilinin yatırımcıların dikkatlerinin dağılmasına ve yatırım yapılan şirketlerle ilgili haberlere geç tepki vermelerine neden olabileceğini iddia etmektedir. Frieder ve Subrahmanyam (2004) ise iyi ruh hali ile aşırı özgüvenin görüldüğü ve riskle ilgili değerlendirmelerin çoğunlukla göz ardı edildiği Yahudi yeni yılı günleri esnasında pay getirilerinin pozitif ve daha yüksek olduğunu göstermektedir. Yazarlar buna karşın, kötü ruh halini ve pişmanlığı ortaya çıkaran kefaret günü boyunca ise negatif ve daha düşük piyasa getirilerinin gerçekleştiğini ileri sürmektedir. Abbas ve Abdelhedi-Zouch (2015) de benzer şekilde Müslüman yatırımcılarda hac ibadetlerini yerine getirdikten sonra oluşan pozitif duyguların, hac ziyareti sonrasındaki günlerin ortalama getirilerini

diğer ticari günlerdeki ortalama getirilerden önemli ölçüde farklılaştırdığını belirtmektedir. Müslüman ülkelerde yatırımcı davranışları üzerinde pozitif etkilere sahip olduğu belirlenen Ramazan ayında ise pay getirilerinin bu ay dışındaki günlere göre daha yüksek olduğu savunulmaktadır (Al-Hajieh vd., 2011; Bialkowski vd., 2012; Frieder ve Subrahmanyam, 2004; Al-Khazali, 2014; Gavriilidis vd., 2020). Ayrıca Ramazan ayı içindeki bazı günlerin de piyasa getirileri üzerinde pozitif veya negatif etkilerinin olduğu başka araştırmalarda da gösterilmektedir (Al-Ississ, 2015; Jaziri ve Abdelhedi, 2018; Wasiuzzaman ve Al-Musehel, 2018).

Yapılan tüm bu araştırmalar, Müslüman ülkelerde özellikle Ramazan ayı boyunca mevsimsel bir iyimserliğin varlığını ortaya koymaktadır. Müslümanlar bu ayı oruç tutma, düşünme ve kendini düzeltme, bağış yapma, İslam dininin emirlerini yerine getirme, kendinin ve toplumsal durumun farkında olma ve diğer Müslümanlarla yakından bağ kurma faaliyetleriyle geçirmektedir. Bu nedenle Ramazan ayı Müslümanların kendilerinin ve çevrelerinin yaşam kalitesini arttırırken, toplum genelinde iyimser bir havanın oluşumuna da katkıda bulunmaktadır (Nofsinger, 2018). Bu bağlamda literatürde, Ramazan ayında toplumda beliren sosyal ruh halinin ve artan sosyal etkileşimin finansal piyasalarda kolektif bir yatırımcı duyarlılığına dönüşmesiyle sürü davranışına neden olduğuna dair kanıtlar da sunulmaktadır¹(Gavriilidis vd., 2016; Gavriilidis vd., 2020). Bu bulgular doğrultusunda çalışmanın temel amacı, Borsa İstanbul'da 03.03.2014 ile 31.12.2021 tarihleri arasında Ramazan ayına bağlı bir sürü davranışının olup olmadığının belirlenmesidir. Ayrıca bu çalışma Gavriilidis vd. (2016)'dan farklı olarak Ramazan ayı içindeki bazı günlerin de sürü davranışına neden olup olmadığı araştırmaktır. Özet olarak, çalışmamızın ele aldığı temel problemler şu şekilde sıralanabilir: (1) Gavriilidis vd. (2016)'nın ileri sürdüğü gibi Borsa İstanbul'da Ramazan ayında sürü davranışının varlığı halen devam etmekte midir? (2) Sürü davranışı, Ramazan ayında mı yoksa Ramazan ayı dışındaki günlerde mi daha anlamlıdır? (3) Sürü davranışı, Ramazan ayı içindeki hangi günlerde daha

¹Çevremizdeki yatırımcıların paylar ile ilgili düşüncelerini öğrendiğimizde genellikle toplumsal bir uzlaşma meydana gelir. Yatırımcılar bu uzlaşmaya göre piyasada alım/satım kararları aldığında ise piyasada bir sürü davranışı belirecektir. Buradaki temel problem, sürü davranışının tetiklediği psikolojik önyargılardır. Böyle bir ortamda yatırımcı kararları gelişmiş analizler yerine sürü duygusuna dayanılarak alınır. Çünkü diğer insanlarla birlikte hareket etmek yatırım kararlarındaki pişmanlığı azaltmaktadır (Nofsinger, 2018).

anlamlıdır? (4) Yükselen ve düşen piyasa koşulları göz önüne alındığında Ramazan ayında sürü davranışı söz konusu mudur?

Yapılan analizler neticesinde elde edilen bulgular, Gavriilidis vd. (2016)'nın bulgularının aksine Borsa İstanbul'da Ramazan ayından kaynaklanan bir sürü davranışının var olmadığını göstermektedir. Ayrıca bulgular, Ramazan ayının farklı günlerinde ve değişik piyasa koşullarında da geçerlidir. Bu nedenle Sonjaya ve Wahyudi (2016)'nın iddiaları doğrultusunda, Borsa İstanbul'da da Ramazan ayı etkisinin sürü davranışı üzerinde süreğenlik göstermediği sonucuna varılmıştır. Diğer taraftan bulgular, Borsa İstanbul'da Ramazan ayı dışındaki günlerde ve yükselen piyasa koşullarında sürü davranışının varlığını işaret etmektedir. Çalışmanın Ramazan ayında görülen sürü davranışının kalıcılığını test etmesi ve Borsa İstanbul gibi genel olarak piyasa etkinliğinin daha az olduğu gelişmekte olan bir piyasaya ilişkin bulguları ortaya koyması açısından literatüre önemli katkıların olacağı düşünülmektedir.

Çalışmanın diğer bölümleri şu şekilde düzenlenmiştir: İkinci bölümde, yatırımcıların ruh hali üzerindeki faktörlere ve bunların finansal piyasalardaki getirilere yansımalarını inceleyen literatür çalışmalarının sonuçlarına yer verilmektedir. Üçüncü bölümde, çalışmanın veri seti ve çalışmada uygulanan yöntemler anlatılmaktadır. Dördüncü bölümde, analizlerden elde edilen ampirik bulgular sunulmaktadır. Son bölümde ise ulaşılan sonuçlar özetlenmektedir.

LİTERATÜR TARAMASI

Finansal kararlar genel itibariyle risk ve belirsizlik içermektedir. Geleneksel finans teorilerine göre, bireyler finansal kararlar alırken her koşulda servet maksimizasyonunu ön planda tutmakta ve rasyonel davranışlar sergileyebilmektedir. Diğer taraftan, davranışsal finans alanındaki çalışmalar ise risk ve belirsizlik koşulları altında bireylerin duygularının finansal kararları üzerinde önemli bir etmen olduğunu ortaya koymaktadır. Bu nedenle yatırımcıların duygularının ya da ruh hallerinin finansal kararları üzerinde oldukça etkili olduğu görülmektedir. Bu durum literatürde yanlış atfetme önyargısı olarak bilinmektedir. Bu önyargıya göre, yatırımcılar finansal kararlar alırken içinde buldukları ruh haline genellikle yanlış atıfta bulunurlar (Lucey ve Dowling, 2005; Nofsinger, 2005; Nofsinger, 2018). Örneğin iyi ruh hali yatırımcıların gelecekle ilgili iyimser olmalarına, büyük bir özgüven kazanmalarına ve daha yüksek getiri elde etmek amacıyla riskli

varlıklara yatırım yapmalarına neden olabilmektedir (Au vd., 2003; Gabbori vd., 2022; Gavriilidis vd., 2016; Shu, 2010; Wright ve Bower, 1992). Bu doğrultuda iyimser yatırımcılar, pay gibi riskli yatırım araçlarıyla ilgili kararlar verirken detaylı analizler yapmama ve bu araçlarla ilgili olumsuz bilgileri görmezden gelme eğilimdedir (Nofsinger, 2018). Aksine, kötü ruh hali ise yatırımcıların negatif duygularını tetikleyerek özgüvenlerini düşürmekte ve dolayısıyla riskten kaçınılan yatırım seçimlerine yol açabilmektedir (Johnson ve Tversky, 1983). İyi ve kötü ruh hallerinin yatırımcıların kararları üzerindeki etkileri deneyler yoluyla da örneklendirilmiştir (Kuhnen ve Knutson, 2011).

Nitekim bireylerin ruh halleri üzerinde hava durumu, güneş ışığı, mevsimler, ay döngüsü ve spor karşılaşmalarının sonuçları gibi çeşitli faktörler etkili olabilmektedir (Gabbori vd., 2022; Lucey ve Dowling, 2005). Zira genel olarak insanlar güneş ışığının bol olduğu günlerde daha iyi bir ruh haline bürünürler. Bu nedenle pay piyasalarının, güneş ışığının bol olduğu günlerden diğer günlere göre pozitif etkilenmesi beklenebilir. Konuyu 26 farklı borsada araştıran Hirshleifer ve Shumway (2003), borsaların güneşli günlerdeki günlük getirilerinin güneşli olmayan günlerdeki günlük getirilerden daha yüksek olduğunu göstermiştir. Bu çerçevede, güneş ışığının azaldığı mevsimlerde de borsalarda benzer bir durumla karşılaşılabilir. Dokuz ülke pay piyasasında bu durumu araştıran Kamstra vd. (2003), gün ışığının azaldığı sonbahar ve kış mevsimindeki pay getirilerinin diğer mevsimlere göre daha düşük olduğunu belirtmiştir. Ayn evreleri özellikle de dolunay evresi aynı şekilde insanların ruh halleri üzerinde negatif etkiler yaratabilmektedir. Öyle ki Yuan vd. (2006), kırk sekiz pay piyasasının getirilerini incelemiş ve dolunayın görüldüğü dönem boyunca elde edilen pay getirilerinin yeni ay dönemi pay getirilerinden daha düşük olduğunu tespit etmiştir. Benzer şekilde spor karşılaşmalarında yaşanan yenilgiler de insanların ruh halleri üzerinde negatif etkilere sahiptir. Bu nedenle karşılaşmaları kaybeden spor şirketlerinin paylarının piyasa değerleri borsada düşüş göstermektedir (Edmans vd., 2007). Ayrıca karşılaşmayı kaybeden takımla aynı şehirde bulunan firmaların paylarının, karşılaşmayı kazanan takımın şehrinde bulunan firmaların paylarından daha düşük performans sergilediği görülmektedir (Chang vd., 2012).

Bireylerin ruh halleri ve dolayısıyla da karar alma süreçleri üzerinde yukarıda bahsedilen faktörlerin yanı sıra dini olayların da önemli etkileri

olabilmektedir. Bunlara Hristiyanların Paskalya haftası tatili, Yahudilerin kutsal günleri ve Müslümanlar için Ramazan ayı, hac dönemi, aşure ile bayram günleri örnek olarak gösterilebilir (Gavriilidis vd., 2016; Jaziri ve Abdelhedi, 2018). İnananlar için büyük önem arz eden bu olayları konu alan çalışmalar, etkinlik günlerinde yatırımcıların piyasa verilerine ve haberlerine çok fazla odaklanamayarak geç tepkiler verdiklerini (Pantzalis ve Ucar, 2014), daha az işlem yaptıklarını (Frieder ve Subrahmanyam, 2004) ve daha iyi veya kötü bir ruh haliyle yatırımlarını yönetebildiklerini raporlamaktadır (Abbes ve Abdelhedi-Zouch, 2015; Bialkowski vd., 2012; Jaziri ve Abdelhedi, 2018). Dolayısıyla bu dini etkinliklerin piyasaların yönünü, özellikle de pay getirilerini önemli ölçüde etkileyebildiği söylenebilir.

Bialkowski vd. (2012)'de yukarıda ifade edilen dini olaylardan Ramazan ayının, yatırımcıların ruh hali ve yatırım kararları üzerinde önemli etkileri olduğunu göstermiştir. Ramazan ayı boyunca oruç tutan Müslümanlar bu ibadetin gereği olarak şafak ile gün batımı arasında yemekten, içmekten ve diğer arzularından uzak durmaya çalışmaktadır. Birçok Müslüman da orucun bu gerekliliklerine tamamıyla uyabilmek için günlük çalışma saatlerini azaltabilmektedir. Bu ayda yılın diğer günlerine göre bireylerin dini ibadetlerini toplu olarak gerçekleştirip daha yoğun sosyal etkileşim içinde oldukları da gözlemlenmektedir (Sonjaya ve Wahyudi, 2016; Yousaf vd., 2018). Benzer şekilde Gavriilidis vd. (2016)'nın klinik çalışmalardan aktardığına göre, Ramazan ayında bireylerin kaygı düzeylerinde azalma, mutluluk seviyelerinde ve sosyal etkileşimlerinde artma yaşanmaktadır. Bialkowski vd. (2012)'de Ramazan ayının yatırımcı psikolojisini pozitif etkilediğini, bireyler arasında dayanışma duygularını güçlendirdiğini ve bu ayda yatırım kararlarının nispeten daha iyimser bir bakış açısıyla değerlendirildiğini paralel bulgularla desteklemektedir. Öncesinde de belirtildiği gibi iyi ruh hali yatırımcıları daha fazla risk almaya teşvik etmektedir. Böylece yatırım portföylerinde pay gibi riskli varlıkların oranı artmakta, artan taleple pay fiyatları yükselmekte ve borsalarda anormal getiri elde etme olasılığı ortaya çıkmaktadır (Sonjaya ve Wahyudi, 2016). Bazı araştırmacılara göre, yatırımcıların iyi ruh hali ya da duyarlılığı Ramazan ayında gerçekleşen anormal piyasa getirilerini açıklayabilmektedir (Al-Khazali, 2014; Al-Hajieh vd., 2011; Bialkowski vd., 2012; Jaziri ve Abdelhedi, 2018). Ancak böyle bir ilişkinin varlığına dair kanıtlar sunamayan başka araştırmalar da mevcuttur (Ali vd., 2017; Husain, 1998; Seyyed vd., 2005; Shah ve Ahmed, 2014). Ramazan ayını bir bütün olarak

incelemenin yanı sıra bu ay içindeki bazı günlerin de yatırımcıların duygularına ve piyasalara etkisi araştırılmıştır. Bu bağlamda Jaziri ve Abdelhedi (2018), Suudi Arabistan, Katar, Birleşik Arap Emirlikleri ve Mısır piyasalarında Ramazan ayının ilk 10 ve ikinci 10 gününde oluşan yatırımcı duyarlılığının piyasa getirileri üzerinde önemli bir etkisinin olduğunu göstermiştir. Yine Ramazan ayının son 10 günündeki piyasa getirilerini Suudi Arabistan'daki iyimser ve İran'daki kötümser ruh hali üzerinden analiz eden Wasizzaman ve Al-Musehel (2018)'de Suudi Arabistan/İran borsasında son 10 günde oluşan pozitif/negatif getirilerin yatırımcıların bu günlerdeki olumlu/yas içeren manevi duygularını iyi bir şekilde yansıttığını ifade etmiştir. Ramazan ayının son 10 günündeki tek ve çift sayılı günleri inceleyen Al-Ississ (2015) ise tek sayılı günlere ait getirilerin çift sayılı günlere ait getirilerden daha yüksek olduğunu kanıtlamıştır. Yazar, son 10 gün içindeki tek sayılı günlerde (21., 23., 25., 27. ve 29. günler) Müslümanların ibadet ve duygu yoğunluğunun en yüksek düzeye çıktığını bunun da piyasa getirilerine pozitif etkilerinin olduğunu göstermiştir.

Literatürde Ramazan ayında artan sosyal etkileşimin piyasalarda sürü davranışına neden olabileceğini ileri süren çalışmalar da vardır (Al-Khazali, 2014; Al-Hajieh vd., 2011). Araştırmalar, sosyal etkileşimin ve sosyal ruh halinin yatırımcıların beraber hareket etme eğilimlerini arttırdığını ve bunun da finansal kararlar vasıtasıyla piyasaları etkilediğini ifade etmektedir (Nofsinger, 2005; Olson, 2006; Parker ve Prechter, 2005; Prechter Jr., 2001). Öncelikle bireyler sosyal etkileşimde oldukları çevrelerde birçok yeni şey öğrenebilmektedir. Bu bağlamda, Ramazan ayı gibi dini günler insanların iletişim kurma imkânını arttırarak finansal piyasalar hakkında birbirlerinin düşüncelerini öğrenebilmelerine ve toplumsal bir uzlaşmanın ortaya çıkmasına neden olabilmektedir. Gavriilidis vd. (2016), Ramazan ayının yedi Müslüman ülkenin finansal piyasaları (Bangladeş, Mısır, Endonezya, Malezya, Fas, Pakistan ve Türkiye) üzerindeki etkisini; yatırımcıların ruh hali, sosyal etkileşim ve sürü davranışı çerçevesinde araştırmıştır. Bu doğrultuda Malezya ve Pakistan dışındaki diğer beş piyasada Ramazan ayı boyunca sürü davranışının varlığı ortaya konmuştur. Ayrıca Mısır, Endonezya ve Türkiye piyasalarında Ramazan ayında var olan sürü etkisinin, bu ayın dışında ortaya çıkan sürü etkisinden daha büyük olduğu tespit edilmiştir. Ruh hali ve kurumsal sürü davranışı arasındaki ilişkiyi Türk fon yöneticilerini örneklem alarak araştıran Gavriilidis vd. (2020), yöneticilerin Ramazan ayı günlerinde alış, Ramazan ayı dışındaki

günlerde ise satış tarafında bir sürü davranışı sergilediklerini göstermiştir. Ayrıca yazarlar, fonların Ramazan ayı boyunca Pazartesi günlerinde diğer günlere oranla daha fazla sürü davranışı sergilediklerini de tespit etmişlerdir. Yakın zamanda Gabori vd. (2022), Ramazan ayı, Ramazan Bayramı, Kurban Bayramı ve Aşure Günü gibi İslami etkinliklerin sebep olduğu toplumsal ruh halinin sürü davranışına etkisini Suudi Arabistan piyasasında araştırmıştır. Gabori vd. (2022)'nin bu araştırmasında, Gavriilidis vd. (2016)'nın yukarıda bahsi geçen bulgularının aksine Ramazan ayında sürü davranışına ilişkin kanıtlar sunulamamıştır. Bu bulgulara paralel olarak Yousaf vd. (2018)'de Ramazan ayı boyunca Pakistan borsasında sürü davranışının varlığını ispat edememiştir. Benzer şekilde Sonjaya ve Wahyudi (2016)'da Ramazan ayı etkisinin kalıcı olmadığını ileri sürmüş, ancak yatırımcıların piyasalarda sistemik riski arttırabilme potansiyeli olan sürü davranışı konusunda dikkatli olmalarını tavsiye etmiştir. Ramazan ayının sürü davranışına etkisini sektörler düzeyinde araştıran Elshqirat (2020) ise Amman borsasında hizmet, sını ve finans sektörlerinde Ramazan ayına bağlı bir sürü etkisinin olmadığını belirlemiştir.

VERİ VE METODOLOJİ

Çalışmanın veri seti, 28 Şubat 2014 ile 31 Aralık 2021 tarihleri arasında Borsa İstanbul'da işlem gören 532 payın günlük düzeltilmiş kapanış fiyatlarından oluşmaktadır. Gavriilidis vd. (2016), Borsa İstanbul'da Ramazan ayının sürü davranışına etkisini 28 Şubat 2014 tarihinden önceki dönem için incelemiştir. Bu nedenle veri setinin başlangıcı olarak bu tarih belirlenmiştir. Hayatta kalma yanlılığı problemini ortadan kaldırmak için çalışmanın örnekleme Borsa İstanbul'da aktif olarak işlem gören, ilgili dönem içinde yeni halka arz edilmiş ya da borsa kotundan çıkarılmış tüm paylar dahil edilmiştir. Paylara ilişkin kapanış fiyatları Finnet veri tabanından temin edilmiştir. Ramazan ayı, bu ayın ilk, ikinci ve son on günü ile son on gün içindeki tek sayılı günlerle çift sayılı günlere ilişkin kukla değişkenler manuel olarak oluşturulmuştur. Ramazan ayına ilişkin günlerin belirlenmesinde, T.C. Cumhurbaşkanlığı Diyanet İşleri Başkanlığı web sitesinden yararlanılmıştır (Diyanet İşleri Başkanlığı, 2023).

Çalışmada öncelikle Eşitlik (1) kullanılarak payların günlük getirileri hesaplanmıştır.

$$R_{i,t} = \ln\left(\frac{P_{i,t}}{P_{i,t-1}}\right) \quad (1)$$

Eşitlik (1)'de, $R_{i,t}$, i payının t günündeki logaritmik getirisini, $P_{i,t}$, i payının t günündeki düzeltilmiş kapanış fiyatını, $P_{i,t-1}$, i payının $t-1$ günündeki düzeltilmiş kapanış fiyatını ifade etmektedir. Veri setinde yer alabilecek uç değerlerin analiz üzerindeki muhtemel olumsuz sonuçlarını bertaraf etmek için getiriler doğal logaritmaları (\ln) alınarak hesaplanmıştır (Ozkan, 2019). Tüm payların oluşturduğu piyasanın t günündeki yatay kesit ortalama getirisini hesaplamak içinse Eşitlik (2) kullanılmaktadır.

$$R_{m,t} = \frac{\sum R_{i,t}}{N} \quad (2)$$

Eşitlik (2)'de $R_{m,t}$, t günündeki piyasa getirisini, $R_{i,t}$, i payının t günündeki logaritmik getirisini ve N ise t gününde piyasada işlem gören toplam pay sayısını temsil etmektedir.

Çalışmada Ramazan ayının Borsa İstanbul'da sürü davranışı üzerindeki etkisini belirlemek için Gavriilidis vd. (2016) ve Gabori vd. (2022) tarafından uygulanan metodoloji kullanılmaktadır. Bu metodolojinin temeli, Christie ve Huang (1995) ve Chang vd. (2000) tarafından atılmıştır. Metodolojinin uygulamasında getiri verileri kullanılarak aynı piyasada işlem gören payların yatay kesit davranışları incelenmektedir. Bu bağlamda, sırasıyla Eşitlik (1) ve Eşitlik (2)'de hesaplanan pay getirileri ($R_{i,t}$) ve ortalama piyasa getirisi ($R_{m,t}$) kullanılarak getirilerin yatay kesit mutlak sapması (CSAD_t) Eşitlik (3)'teki gibi elde edilmiştir.

$$CSAD_t = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^N |R_{i,t} - R_{m,t}| \quad (3)$$

Eşitlik (3)'te CSAD_t, piyasanın ortalaması etrafında bireysel pay getirilerinin dağılımını göstermektedir. Sermaye varlıklarını fiyatlama modeli (CAPM), CSAD_t ile $R_{m,t}$ arasında doğrusal bir ilişkinin olduğunu ileri sürmektedir. Ancak Chang vd. (2000), aradaki bu ilişkinin doğrusal olmayabileceğini ileri sürmektedir. Bu nedenle finansal piyasalarda sürü davranışının varlığı sırasında, CSAD_t ile $R_{m,t}$ arasında ikinci dereceden doğrusal olmayan bir ilişki beklenmektedir. Eşitlik (4)'te gösterilen regresyon modeli bu iki değişken arasındaki doğrusal olmayan ilişkiyi test etmek için kullanılmıştır.

$$CSAD_t = \gamma_0 + \gamma_1 |R_{m,t}| + \gamma_2 R_{m,t}^2 + \varepsilon_t \quad (4)$$

Eşitlik (4)'te $|R_{m,t}|$, t günündeki mutlak ortalama piyasa getirisini, $R_{m,t}^2$ ise ortalama piyasa getirisinin karesini ifade etmektedir. $R_{m,t}^2$, getirilerin yatay kesit mutlak sapması ile ortalama piyasa getirisi arasındaki doğrusal olmayan ilişkiyi ortaya koymaya çalışan değişkendir. $R_{m,t}^2$ değişkeninin

katsayısının (γ_2), istatistiksel olarak anlamlı bir şekilde negatif olması piyasada sürü davranışının varlığına işaret etmektedir.

Gavriilidis vd. (2016) ve Gabori vd. (2022) tarafından kullanılan metodoloji, Borsa İstanbul'da Ramazan ayı günleri ile Ramazan ayı dışındaki günlerde sürü davranışının varlığını test etmemize imkan tanımaktadır. Bu testi gerçekleştirmek için çeşitli kukla değişkenler oluşturulmuş ve Eşitlik (5)'te yer alan regresyon modeli kullanılmıştır.

$$CSAD_t = \gamma_0 + \gamma_1 D|R_{m,t}| + \gamma_2 (1 - D)|R_{m,t}| + \gamma_3 DR_{m,t}^2 + \gamma_4 (1 - D)R_{m,t}^2 + \varepsilon_t \quad (5)$$

Bu modelde kukla değişken (D) olay günleri için bir değerini alırken, olay olmayan günlerde sıfır değerini almaktadır. Eşitlik (5)'te yer alan modelle Ramazan ayının tüm günleri, ilk, ikinci ve son on günü ile son on günündeki tek ve çift sayılı günler için ayrı ayrı testler yapılmıştır. Bu nedenle D kukla değişkeni ilk olarak Ramazan ayının tüm günleri için bir, Ramazan ayı dışındaki diğer günler için sıfır değerini almıştır. Daha sonra D kukla değişkeni sırasıyla Ramazan ayının ilk, ikinci ve son on günü için bir, diğer günler için sıfır, Ramazan ayının son on günündeki tek sayılı günler için bir, diğer günler için sıfır ve Ramazan ayının son on günündeki çift sayılı günler için bir, diğer günler için sıfır değerini almıştır. Eşitlik (5)'te yer alan modelde negatif ve istatistiksel olarak anlamlı bir γ_3 katsayısı Ramazan ayı günlerinde, aynı şekilde γ_4 katsayısı ise Ramazan ayı dışındaki günlerde sürü davranışının varlığını göstermektedir.

Yatırımcı davranışları farklı piyasa koşullarına göre değişiklik gösterebilmektedir. Bu nedenle özellikle yükselen ve düşen piyasa koşullarında da Ramazan ayı günlerinde sürü davranışının var olup olmadığı araştırılarak Eşitlik (5) ile elde edilen sonuçların sağlamlığı ortaya koyulmuştur. Bu amaçla aşağıda yer alan Eşitlik (6) ve Eşitlik (7)'deki regresyon modelleri kullanılmıştır.

$$CSAD_t = \gamma_0 + \gamma_1^{UP} D|R_{m,t}| + \gamma_2^{UP} (1 - D)|R_{m,t}| + \gamma_3^{UP} DR_{m,t}^2 + \gamma_4^{UP} (1 - D)R_{m,t}^2 + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$CSAD_t = \gamma_0 + \gamma_1^{DOWN} D|R_{m,t}| + \gamma_2^{DOWN} (1 - D)|R_{m,t}| + \gamma_3^{DOWN} DR_{m,t}^2 + \gamma_4^{DOWN} (1 - D)R_{m,t}^2 + \varepsilon_t \quad (7)$$

Eşitlik (6) ve Eşitlik (7)'de UP ve DOWN üst simgeleri piyasada sırasıyla yükselen ve düşen iki alternatif piyasa koşulunu temsil etmektedir.

AMPİRİK BULGULAR

Tablo 1’de Borsa İstanbul’da Ramazan ayına bağlı bir sürü davranışının var olup olmadığının test edilmesinde kullanılan değişkenlere ilişkin tanımlayıcı istatistikler sunulmaktadır. Tablo 1 Panel A, pay piyasası getirilerinin yatay kesit mutlak sapmasına (CSAD_t), Panel B ise bu getirilerin günlük ortalamasına (R_{m,t}) ilişkin istatistikleri göstermektedir. Tablo 1 Panel A ve Panel B detaylıca incelendiğinde, tüm örnekleme, Ramazan ayına, Ramazan ayının ilk, ikinci ve son on gününe, son on gün içindeki tek ve çift günlere ilişkin CSAD_t ve R_{m,t} istatistikleri de görülebilir. CSAD’nin ortalama değeri, tüm örneklem (0,0188), Ramazan ayı (0,0187), Ramazan ayının ilk (0,0192), ikinci (0,0190) ve son on günü (0,0179), son on günündeki tek (0,0179) ve çift (0,0179) günlerde birbirine oldukça yakındır. Tablo 1 Panel A’da sunulan t-testi sonuçları da Ramazan ayı içindeki günlerde gerçekleşen bu ortalamalar ile Ramazan dışı günlerde oluşan ortalamaların aynı olduğunu reddedememektedir. Tablo 1 Panel B’de gösterilen R_{m,t} değişkeninin ortalama değerleri, Ramazan ayının ilk on günü (-0,0020) dışındaki diğer tüm günlerde pozitifdir. Ramazan ayının ilk on gününe ait standart sapma değeri de (0,0153) tüm örnekleme ve Ramazan ayının diğer günlerine göre daha yüksektir. Tablo 1 Panel B’de sunulan t-testi sonuçları ise Ramazan ayının ilk on günündeki günlük ortalama piyasa getirisinin, bu on gün dışındaki günlerin ortalama piyasa getirisinden istatistiki olarak %10 anlamlılık düzeyinde negatif olduğu ifade etmektedir (t-istatistiği=1,7818; p-değeri=0,0749).

Tablo 1: Tanımlayıcı İstatistikler

	Ort.	Medyan	Min.	Maks.	Std. Sapma	Gözlem	t-testi (p-değeri)
<i>Panel A: CSAD_t</i>							
Tüm Örneklem	0,0188	0,0173	0,0090	0,0571	0,0051	1967	
Ramazan	0,0187	0,0169	0,0121	0,0362	0,0057	165	0,1067 (0,9151)
Ramazan 1-10	0,0192	0,0167	0,0122	0,0354	0,0061	56	-0,7315 (0,4646)
Ramazan 11-20	0,0190	0,0168	0,0124	0,0362	0,0062	56	-0,3192 (0,7496)

Ramazan 21-30	0,0179	0,0170	0,0121	0,0323	0,0046	53	1,2621 (0,2070)
Ramazan 21-30T	0,0179	0,0169	0,0121	0,0323	0,0053	28	0,9233 (0,3560)
Ramazan 21-30Ç	0,0179	0,0170	0,0122	0,0281	0,0040	25	0,8477 (0,3667)

Panel B: $R_{m,t}$

Tüm Örneklem	0,0010	0,0019	- 0,1248	0,0732	0,0126	1967	
Ramazan	0,0006	0,0012	- 0,0478	0,0403	0,0118	165	0,4215 (0,6735)
Ramazan 1-10	- 0,0020	0,0002	- 0,0478	0,0368	0,0153	56	1,7818 (0,0749*)
Ramazan 11-20	0,0020	0,0015	- 0,0218	0,0403	0,0108	56	-0,6290 (0,5294)
Ramazan 21-30	0,0017	0,0019	- 0,0180	0,0207	0,0079	53	-0,4612 (0,6447)
Ramazan 21-30T	0,0025	0,0021	- 0,0116	0,0207	0,0091	28	-0,6421 (0,5209)
Ramazan 21-30Ç	0,0009	0,0011	- 0,0180	0,0125	0,0063	25	0,0124 (0,9901)

Tabloda 03.03.2014 ile 31.12.2021 tarihleri arasındaki günlük getiri verileriyle oluşturulmuş ve regresyon analizlerinde kullanılan değişkenlerin tanımlayıcı istatistikleri yer almaktadır. Burada “Tüm Örneklem” tüm veri setini, “Ramazan” tüm Ramazan ayını, “Ramazan 1-10” Ramazan ayının ilk on gününü, “Ramazan 11-20” Ramazan ayının ikinci on gününü, “Ramazan 21-30” Ramazan ayının son on gününü, “Ramazan 21-30T” Ramazan ayının son on günündeki tek sayılı günleri ve “Ramazan 21-30Ç” Ramazan ayının son on günündeki çift sayılı günleri temsil etmektedir. t-testi, Ramazan ayı günlerinin ortalama değerleri ile Ramazan ayı dışındaki günlerin ortalama değerleri arasındaki eşitliği test etmektedir. p-değeri ise, t-testine ilişkin istatistiksel anlamlılığı gösteren olasılık değeridir. *%10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Tablo 2 Eşitlik (5)’te gösterilen temel modellerin sonuçlarını raporlamaktadır. Tablo 2’de Ramazan ayının tüm günlerine (-0,6242), ikinci on gününe (-4,6908) ve son on günündeki çift sayılı günlere (-18,3033) ilişkin ψ_3 katsayıları negatif olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamsızdır. Bu katsayıların dışında Ramazan ayının ilk on gününe (0,4582), son on gününe (4,4433) ve son on günündeki tek sayılı günlere (14,9144)

ait γ_3 katsayıları ise pozitif ve yine istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer taraftan Tablo 2’de Ramazan ayı günlerine ilişkin yer alan tüm γ_4 katsayıları negatif ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlıdır. Raporlanan tüm bu sonuçlar, incelenen dönem için Borsa İstanbul’da Ramazan ayına bağlı bir sürü davranışının olmadığını ifade etmektedir. Aksine, elde edilen negatif γ_4 katsayıları, Borsa İstanbul’da Ramazan ayı dışındaki günlerde sürü davranışının varlığını işaret etmektedir. Bu bulgular, Gavriilidis vd. (2016)’nın Ramazan ayı günleri dışında Borsa İstanbul’da sürü davranışının var olduğunu gösteren bulgularını desteklerken, Ramazan ayında var olan sürü davranışının daha güçlü olduğunu ileri süren bulgularıyla çelişmektedir. Bunun yanında bulgular, Gabori vd. (2022)’nin Suudi Arabistan piyasası ve Yousaf vd. (2018)’in de Pakistan borsasında Ramazan ayında sürü davranışının var olmadığını kanıtlayan bulgularıyla örtüşmektedir. Bu bağlamda Sonjaya ve Wahyudi (2016)’nın çoğunluğu Müslüman olan 10 ülke için elde ettiği sonuçlar desteklenerek, Borsa İstanbul’da Ramazan ayının sürü davranışı üzerinde kalıcı bir etkisinin olmadığı ileri sürülebilir.

Tablo 2: Ramazan Ayı Günlerine İlişkin Sürü Davranışı Tahminleri

	γ_0 (t-stat)	γ_1 (t-stat)	γ_2 (t-stat)	γ_3 (t-stat)	γ_4 (t-stat)	$\gamma_3 = \gamma_4$	Adj. R2
Ramazan	0,0162*** (65,7207)	0,3824** (2,3423)	0,3469*** (9,3380)	-0,6242 (-0,1520)	- 1,5352* (-1,6732)	0,0480	0,2697
Ramazan 1-10	0,0162*** (65,5556)	0,3439** (1,9977)	0,3509*** (9,4315)	0,4582 (0,1056)	- 1,5804* (-1,7168)	0,2176	0,2692
Ramazan 11-20	0,0162*** (65,1882)	0,5022* (1,7869)	0,3527*** (9,5560)	-4,6908 (-0,6224)	- 1,5769* (-1,7254)	0,1710	0,2692
Ramazan 21-30	0,0162*** (64,6239)	0,2783 (0,8256)	0,3550*** (9,4961)	4,4433 (0,2653)	- 1,6053*	0,1312	0,2683

					(- 1,7456)		
					-		
Ramazan 21-30T	0,0162*** (65,0251)	0,1233 (0,3424)	0,3546*** (9,5064)	14,9144 (0,7786)	1,6020* (- 1,7436)	0,7466	0,2685
					-		
Ramazan 21-30Ç	0,0162*** (64,7423)	0,5364 (1,4906)	0,3563*** (9,5319)	18,3033 (- 0,8747)	1,6188* (- 1,7597)	0,6405	0,2684

Değişkenler Tablo 1’de açıklandığı gibidir. Bu tablo, Eşitlik (5)’te sunulan regresyon modelinin en küçük kareler yöntemiyle elde edilen tahmin sonuçlarını raporlamaktadır. Modellerde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarını bertaraf etmek için Newey–West tutarlı tahmincileri kullanılmaktadır. t-istatistikleri parantez içindedir. $\psi_3 = \psi_4$ sütununda, sürü davranışının varlığını gösteren katsayıların eşitliğini test eden Wald F istatistikleri sunulmaktadır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

Eşitlik (6) ve Eşitlik (7)’de yer alan modellerin sonuçları Tablo 3’te gösterilmektedir. Tablo 3 Panel A Borsa İstanbul’da yükselen piyasa koşullarında, Panel B ise düşen piyasa koşullarında Ramazan ayı günlerinde sürü davranışının görülüp görülmediğine ilişkin sonuçları raporlamaktadır. Tablo 3 Panel A’da Ramazan ayının tüm günlerine (-3,0695), ikinci on gününe (-11,0680) ve son on günündeki çift sayılı günlere (-35,0699) ilişkin ψ_3 katsayıları negatifken, bu katsayılar istatistiksel olarak anlamsızdır. Diğer taraftan, Panel A’da yer alan ψ_4 katsayılarının tümü %1 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlı ve negatiftir. Bu nedenle Borsa İstanbul’da Ramazan ayı günleri dışında var olan sürü davranışının yükselen piyasa koşullarında ortaya çıktığı görülmektedir. Tablo 3 Panel B’de ise Ramazan ayının ikinci on gününe (-9,8041), son on gününe (-32,6702), son on günündeki çift sayılı (-41,6994) ve tek sayılı günlere (-50,9182) ilişkin ψ_3 katsayıları negatif, ancak istatistiksel olarak anlamsız bulunmuştur. Panel B’de raporlanan ψ_4 katsayılarının tümü negatif olmasına rağmen istatistiksel olarak anlamsızdır ve Borsa İstanbul’da düşen piyasa koşullarında Ramazan ayı günleri dışında da sürü davranışının olmadığını işaret etmektedir. Tüm bu bulgulara göre, Gavriilidis vd. (2016)’nın aksine yükselen ve düşen piyasa koşullarında Borsa İstanbul’da Ramazan ayı günlerine bağlı bir sürü davranışına rastlanamamıştır. Diğer taraftan, Ramazan ayı dışında kalan günlerde ortaya çıkan sürü davranışının ise Gavriilidis vd. (2016)’nın

bulgularıyla uyumlu olarak yükselen piyasa koşullarından kaynaklandığı görülmüştür. Ayrıca elde edilen bulgular, sürü davranışının daha çok düşen piyasa koşullarında gözlemlendiğini ileri süren birçok çalışmanın (Christie ve Huang, 1995; Chang vd., 2000; Gabori vd., 2022) bulgularıyla da uyuşmamaktadır.

Tablo 3: Yükselen ve Düşen Piyasa Koşullarında Ramazan Ayı Günlerinde Sürü Davranışı Tahminleri

	Y ₀ (t-stat)	Y ₁ (t-stat)	Y ₂ (t-stat)	Y ₃ (t-stat)	Y ₄ (t-stat)	Y ₃ = Y ₄	Adj.R ²
Panel A: Yükselen Piyasa Koşulları							
Ramazan	0,0156*** (57,7760)	0,5136** (2,2765)	0,4746*** (9,1624)	-3,0695 (-0,4734)	- (-5,6524)	5,5237*** 0,1427	0,2265
Ramazan 1-10	0,0155*** (57,7941)	0,4030 (1,1761)	0,4829*** (9,3223)	0,6588 (0,0580)	- (-5,6503)	5,5792*** 0,3069	0,2244
Ramazan 11-20	0,0155*** (57,5369)	0,7865*** (2,8825)	0,4759*** (9,2949)	- (-1,5824)	11,0680 (-5,5171)	5,4177*** 0,6570	0,2283
Ramazan 21-30	0,0156*** (57,5197)	0,1436 (0,4633)	0,4842*** (9,2815)	14,6611 (0,9156)	- (-5,4873)	5,5244*** 1,5989	0,2241
Ramazan 21-30T	0,0155*** (57,8663)	-0,1104 (-0,2925)	0,4836*** (9,2724)	28,8811 (1,4856)	- (-5,4750)	5,5116*** 3,1395*	0,2246
Ramazan 21-30Ç	0,0155*** (57,3436)	0,6333** (2,2089)	0,4865*** (9,3595)	- (-1,1430)	35,0699 (-5,5324)	5,5486*** 0,9278	0,2232
Panel B: Düşen Piyasa Koşulları							
Ramazan	0,0166*** (43,7864)	0,2729* (1,7588)	0,3128*** (7,8368)	1,3125 (0,3491)	-1,0478 (-1,1830)	0,3858	0,3301
Ramazan 1-10	0,0166*** (43,6894)	0,2922** (2,1353)	0,3115*** (7,8695)	1,1224 (0,3450)	-1,0342 (-1,1732)	0,4298	0,3305

Ramazan 11-20	0,0166*** (43,5838)	0,3560 (0,7354)	0,3211*** (7,9963)	-9,8041 (-0,3933)	-1,1213 (-1,2611)	0,1221	0,3302
Ramazan 21-30	0,0166*** (43,3145)	0,7700 (1,4717)	0,3191*** (8,0003)	- (-1,0263)	32,6702 (-1,2360)	-1,0934	0,9883 0,3302
Ramazan 21-30T	0,0166*** (43,5079)	0,8874 (1,0881)	0,3182*** (8,0229)	- (-0,7320)	50,9182 (-1,2303)	-1,0863	0,5137 0,3295
Ramazan 21-30Ç	0,0166*** (43,3018)	0,9748 (1,6070)	0,3193*** (8,0021)	- (-1,2028)	41,6994 (-1,2400)	-1,0973	1,3775 0,3301

Değişkenler Tablo 1'de açıklandığı gibidir. Bu tablo, Eşitlik (6) ve Eşitlik (7)'de sunulan regresyon modellerinin en küçük kareler yöntemiyle elde edilen tahmin sonuçlarını raporlamaktadır. Modellerde değişen varyans ve otokorelasyon sorunlarını bertaraf etmek için Newey–West tutarlı tahminicileri kullanılmaktadır. t-istatistikleri parantez içindedir. $\psi_3 = \psi_4$ sütununda, sürü davranışının varlığını gösteren katsayıların eşitliğini test eden Wald F istatistikleri sunulmaktadır. ***, ** ve * sırasıyla %1, %5 ve %10 düzeyinde istatistiksel olarak anlamlılığı ifade etmektedir.

SONUÇ VE TARTIŞMA

Yatırımcıların ruh hali ya da duyguları finansal kararlarına yön vermekte ve dolayısıyla da bu kararlar piyasaları önemli ölçüde etkilemektedir. Ruh haline etki eden en önemli sosyal faktörlerin başında ise dini olaylar gelmektedir. Bu bağlamda, konuyu Müslümanlar açısından inceleyen birçok çalışmada iyimserliğin ve sosyal etkileşimin yoğunlukta olduğu Ramazan ayına odaklanılmıştır (Nofsinger, 2018). Dahası Ramazan ayında oluşan iyi ve sosyal ruh halinin finansal piyasalarda sürü davranışına neden olabileceği de tespit edilmiştir (Gavriilidis vd., 2016; Gavriilidis vd., 2020). Bu nedenle çalışmamızda 2014–2021 döneminde Borsa İstanbul'da Ramazan ayı günlerine bağlı sürü davranışının olup olmadığı getirilerin yatay kesit mutlak sapması (CSAD) yöntemi kullanılarak araştırılmıştır. Araştırma sonuçları, Gavriilidis vd. (2016)'nın aksine Ramazan ayının Borsa İstanbul'da sürü davranışına neden olmadığına işaret etmektedir. Bu sonuç ilk olarak, Ramazan ayına bağlı oluşan sürü davranışının zamana özgü olabileceğini akla getirmektedir. Ayrıca Sonjaya ve Wahyudi (2016)'nın finansal piyasalarda Ramazan ayı etkisinin var olduğu ancak kalıcı olmadığı görüşleri doğrultusunda, Ramazan ayından kaynaklanan sürü davranışının

da piyasalarda süreğenlik göstermediği düşünülebilir. Bu sonuç, yükselen ve düşen piyasa koşulları ile Ramazan ayının farklı günleri (ilk, ikinci, son on gün ile son on günündeki tek ve çift sayılı günler) için de değişmemektedir. Diğer taraftan bu sonuç, literatürde Ramazan ayının sürü davranışına neden olmadığını ampirik olarak kanıtlayan çalışmaların (Gabori vd., 2022; Elshqirat, 2020; Yousaf vd., 2018) sonuçlarıyla aynıdır. Çalışmada elde edilen bir diğer sonuç da Borsa İstanbul'da Ramazan ayı günleri dışında ve yükselen piyasa koşullarında sürü davranışının görülmesidir. Bu durum ise Borsa İstanbul'da işlem yapan yatırımcıların ilgili dönemlerde yeterince rasyonel olmadıklarını işaret etmektedir. Buradan, incelenen dönemde Borsa İstanbul'un yükselen piyasa koşullarında etkin olmadığı anlaşılmalıdır. Bu duruma çeşitli faktörlerin neden olabileceği ileri sürülebilir. İlk olarak, Gupta ve Shrivastava (2022)'nin de işaret ettiği gibi yükselen piyasalarda yatırımcılar potansiyel kazançları kaçırmaktan korkup sürüyü takip etme eğilimine girebilmektedir. İkincisi, bu tür piyasalarda artan getiriler daha fazla yatırımcının ilgisini çekerek onları yükseliş hareketinin devam edeceğine inandırabilmektedir. Üçüncüsü, yükselen piyasalarda görülen aşırı iyimserlik ve bunun beslediği özgüven (Zakamulin, 2023) insanların yatırım kararlarını eleştirel bir gözle değerlendirmelerini önleyebilmektedir. Son olarak ise özellikle Türkiye'deki düşük finansal okuryazarlık seviyesinin (Tetik, 2019) bu sonuç üzerinde etkili olabileceği düşünülmektedir. Erbaş ve Yıldırım (2021)'in de ileri sürdüğü gibi yatırımcıların finansal okuryazarlık seviyeleri arttıkça sürü davranışında bulunmayıp daha rasyonel olmaları beklenebilir. Tüm bu sonuçlar doğrultusunda çalışmamızın kurumsal ve bireysel yatırımcılar için önemli çıkarımlar barındırdığı ifade edilebilir.

KAYNAKÇA

- Abbes, M. B., & Abdelhedi-Zouch, M. (2015), “Does hajj pilgrimage affect the islamic investor sentiment?”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 35: 138-152.
- Al-Hajieh, H., Redhead, K., & Rodgers, T. (2011), “Investor sentiment and calendar anomaly effects: A case study of the impact of Ramadan on islamic middle eastern markets”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 25, No. 3: 345-356.
- Ali, I., Akhter, W., & Ashraf, N. (2017), “Impact of muslim holy days on Asian stock markets: An empirical evidence”, *Cogent Economics & Finance*, Vol. 5, No. 1: 1-10.
- Al-Ississ, M. (2015), “The holy day effect”, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Vol. 5: 60-80.
- Al-Khazali, O. (2014), “Revisiting fast profit investor sentiment and stock returns during Ramadan”, *International Review of Financial Analysis*, Vol. 33: 158-170.
- Au, K., Chan, F., Wang, D., & Vertinsky, I. (2003), “Mood in foreign exchange trading: Cognitive processes and performance”, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 91, No. 2: 322-338.
- Bialkowski, J., Etebari, A., & Wisniewski, T. P. (2012), “Fast profits: Investor sentiment and stock returns during Ramadan”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 36, No. 3: 835-845.
- Chang, E. C., Cheng, J. W., & Khorana, A. (2000), “An examination of herd behavior in equity markets: An international perspective”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 24, No. 10: 1651-1679.
- Chang, S.-C., Chen, S.-S., Chou, R. K., & Lin, Y.-H. (2012), “Local sports sentiment and returns of locally headquartered stocks: A firm-level analysis”, *Journal of Empirical Finance*, Vol. 19, No. 3: 309-318.
- Christie, W. G., & Huang, R. D. (1995), “Following the pied piper: Do individual returns herd around the market?”, *Taylor & Francis*, Vol. 51, No. 4: 31-37.
- Diyamet İşleri Başkanlığı, (2023), https://vakithesaplama.diyamet.gov.tr/dini_gunler.php, (Erişim: 26.04.2023).
- Edmans, A., Garcia, D., & Norli, Ø. (2007), “Sports sentiment and stock returns”, *The Journal of Finance*, Vol. 62, No. 4: 1967-1998.
- Elshqirat, M. K. (2020), “Ramadan effect on sectoral herding”, *Independent Journal of Management & Production*, Vol. 11, No. 6: 1856-1871.

- Erbaş, C. N., & Yıldırım, D. (2021), “Bireysel yatırımcıların davranışsal yanlılıkları ve finansal okuryazarlık ilişkisi: Samsun ili örneği”, Bingöl Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi, Vol. 5, No. 2: 315-341.
- Frieder, L., & Subrahmanyam, A. (2004), “Nonsecular regularities in returns and volume”, *Financial Analysts Journal*, Vol. 60, No. 4: 29-34.
- Gabbori, D., Virk, N., Aftab, N., & Awartani, B. (2022), “The impact of islamic events on herding behaviour in Saudi Arabian equities market”, *International Journal of Finance & Economics*, 1-16.
- Gavriilidis, K., Kallinterakis, V., & Öztürkkal, B. (2020), “Does mood affect institutional herding?”, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Vol. 26: 1-16.
- Gavriilidis, K., Kallinterakis, V., & Tsalavoutas, I. (2016), “Investor mood, herding and the Ramadan effect”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 132: 23-38.
- Goodell, J. W., Kumar, S., Rao, P., & Verma, S. (2023), “Emotions and stock market anomalies: A systematic review”, *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, Vol. 37: 1-13.
- Gupta, S., & Shrivastava, M. (2022), “Herding and loss aversion in stock markets: mediating role of fear of missing out (FOMO) in retail investors”, *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 17, No. 7: 1720-1737.
- Hirshleifer, D., & Shumway, T. (2003), “Good day sunshine: Stock returns and the weather”, *The Journal of Finance*, Vol. 58, No. 3: 1009-1032.
- Husain, F. (1998), “A seasonality in the Pakistani equity market: The Ramadhan effect”, *The Pakistan Development Review*, Vol. 37, No. 1: 77-81.
- Jaziri, M., & Abdelhedi, M. (2018), “Islamic occasions and investor sentiment”, *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 11, No. 2: 194-212.
- Johnson, E. J., & Tversky, A. (1983), “Affect, generalization, and the perception of risk”, *Journal of Personality and Social Psychology*, Vol. 45, No. 1: 20-31.
- Kamstra, M. J., Kramer, L. A., & Levi, M. D. (2003), “Winter blues: A sad stock market cycle”, *The American Economic Review*, Vol. 93, No. 1: 324-343.
- Kuhnen, C. M., & Knutson, B. (2011), “The influence of affect on beliefs, preferences, and financial decisions”, *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, Vol. 46, No. 3: 605-626.

- Lucey, B. M., & Dowling, M. (2005), “The role of feelings in investor decision-making”, *Journal of Economic Surveys*, Vol. 19, No. 2: 211-238.
- Nofsinger, J. R. (2005), “Social mood and financial economics”, *The Journal of Behavioral Finance*, Vol. 6, No. 3: 144-160.
- Nofsinger, J. R. (2018), *The psychology of investing*, New York: Routledge.
- Olson, K. R. (2006), “A literature review of social mood”, *The Journal of Behavioral Finance*, Vol. 7, No. 4: 193-203.
- Ozkan, N. (2019), “Hijri calendar effect in Borsa Istanbul gold market and Turkey’s foreign exchange market”, *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, Vol. 10, No. 4: 580-590.
- Pantzalis, C., & Ucar, E. (2014), “Religious holidays, investor distraction, and earnings announcement effects”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 47: 102-117.
- Parker, W. D., & Prechter, R. R. (2005), “Herding: An interdisciplinary integrative review from a socioeconomic perspective”, *Conference on Cognitive Economics içinde (1-10 ss.)*. Sofya: Socionomics Foundation.
- Prechter Jr., R. R. (2001), “Unconscious herding behavior as the psychological basis of financial market trends and patterns”, *The Journal of Psychology and Financial Markets*, Vol. 2, No. 3: 120-125.
- Seyyed, F. J., Abraham, A., & Al-Hajji, M. (2005), “Seasonality in stock returns and volatility: The Ramadan effect”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 19, No. 3: 374-383.
- Shah, S. M., & Ahmed, S. N. (2014), “The Ramadan effect on stock market”, *European Academic Research*, Vol. 1, No. 11: 4712-4720.
- Shu, H.-C. (2010), “Investor mood and financial markets”, *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol. 76, No. 2: 267-282.
- Sonjaya, A. R., & Wahyudi, I. (2016), “The Ramadan effect: Illusion or reality?”, *Arab Economic & Business Journal*, Vol. 11, No. 1: 55-71.
- Tetik, N. (2019), “Türkiye’nin finansal okuryazarlık düzeyi: Literatür taraması ve sonuçların değerlendirilmesi”, *Turkish Studies*, Vol. 14, No. 6: 3505-3524.
- Wasiuzzaman, S., & Al-Musehel, N. A. (2018), “Mood, religious experience and the Ramadan effect”, *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 13, No. 1: 290-307.
- Wright, W. F., & Bower, G. H. (1992), “Mood effects on subjective probability assessment”, *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, Vol. 52, No. 2: 276-291.

- Yousaf, I., Ali, S., & Shah, S. Z. (2018), “Herding behavior in Ramadan and financial crises: The case of the Pakistani stock market”, *Financial Innovation*, Vol. 4, No. 1: 1-14.
- Yuan, K., Zheng, L., & Zhu, Q. (2006), “Are investors moonstruck? Lunar phases and stock returns”, *Journal of Empirical Finance*, Vol. 13, No. 1: 1-23.
- Zakamulin, V. (2023), “Investor overreaction: Evidence from bull and bear markets”, *SSRN Electronic Journal*, DOI: <http://doi.org/10.2139/ssrn.4418018>: 1-16.

EXTENDED SUMMARY

Studies show seasonal optimism in Muslim countries, especially during Ramadan. Muslims spend this month with activities such as fasting, reflection, and self-correction, making donations, following the orders of the religion of Islam, being aware of oneself and social situation, and establishing close bonds with other Muslims (Nofsinger, 2018). For this reason, the month of Ramadan increases the quality of life of Muslims and those around them and contributes to an optimistic atmosphere in society. In this context, evidence is presented in the literature that the social mood and increasing social interaction during Ramadan cause herding behavior by transforming into collective investor sentiment in financial markets (Gavriilidis at al., 2016; Gavriilidis at al., 2020). In line with these findings, the study's primary purpose is to determine whether herding behavior relates to Ramadan in Borsa Istanbul between 03.03.2014 and 31.12.2021. In addition, unlike other studies (Gavriilidis at al., 2016), this study investigates whether some days during Ramadan (first, second, last ten days, and odd and even numbered days in the last ten days) cause herding behavior.

In summary, the main problems addressed by our study are listed as follows: (1) As Gavriilidis at al. (2016) argue, does the herding behavior still exist in Borsa Istanbul during Ramadan? (2) Is herding behavior more significant during Ramadan or non-Ramadan days? (3) On which days of Ramadan is the herding behavior more significant? (4) Considering the rising and falling market conditions, is there herding behavior during Ramadan?

Studies suggest that increased social interaction during Ramadan may cause herding behavior in the financial markets (Al-Khazali, 2014; Al-Hajieh at al., 2011). Research indicates that social interaction and mood increase investors' tendency to act together, affecting the markets through financial decisions (Nofsinger, 2005; Olson, 2006; Parker and Prechter, 2005; Prechter Jr., 2001). First of all, individuals can learn many new things in the environments they interact with socially. In this context, religious days such as Ramadan can increase the opportunity for people to communicate to learn each other's thoughts on financial markets and cause a social consensus to emerge. Gavriilidis at al. (2016) investigated the impact of Ramadan on the financial markets of seven Muslim countries (Bangladesh, Egypt, Indonesia, Malaysia, Morocco, Pakistan, and Turkey) within the frame of investors' moods, social interaction, and herding behavior. In this direction, authors revealed herding behavior during Ramadan in five other markets except Malaysia and Pakistan. In addition, they determined that the herding effect in the Egyptian, Indonesian, and Turkish markets during Ramadan is greater than the herding effect that occurs outside of this month.

Gavriilidis et al. (2020), who investigated the relationship between mood and institutional herding behavior by taking Turkish fund managers as a sample, showed that managers exhibited much behavior on the buying side during Ramadan and on the selling side on days outside of Ramadan. The authors also found that funds exhibited more herding behavior on Mondays during Ramadan than on other days. Recently, Gabori et al. (2022) investigated the effect of social mood on herding behavior caused by Islamic events such as Ramadan, Eid al-Fitr, Eid-al-Adha, and Ashoura Day in the Saudi Arabian market. In this study of Gabori et al. (2022), contrary to the findings mentioned above of Gavriilidis et al. (2016), no evidence of herding behavior was presented during Ramadan. In parallel with these findings, Yousaf et al. (2018) could not prove the existence of herding behavior in the Pakistan stock market during Ramadan. Similarly, Sonjaya and Wahyudi (2016) argued that the Ramadan effect is not persistent but advised investors to be careful about herding behavior, which can potentially increase systemic risk in the markets. Researching the impact of Ramadan on herding behavior at the sectoral level, Elshqirat (2020) determined that there is no Ramadan-related herding effect in the service, industrial and financial sectors in the Amman stock market.

In the study, we used the methodology applied by Gavriilidis et al. (2016) and Gabori et al. (2022) to determine the effect of Ramadan on herding behavior in Borsa Istanbul. Christie and Huang (1995), Chang et al. (2000) laid the foundation for this methodology. In applying the methodology, the cross-sectional behavior of the stocks traded in the same market is examined using the return data.

The research results indicate that unlike Gavriilidis et al. (2016), Ramadan does not cause herding behavior in Borsa Istanbul. This result suggests that the herding behavior due to Ramadan may be time-specific. In addition, in line with the views of Sonjaya and Wahyudi (2016) that there is a Ramadan effect in financial markets, but still, it is not persistent; we may think that the herding behavior caused by Ramadan does not persist in the market. This result does not change for rising and falling market conditions and different days of Ramadan (first, second, last ten days, and odd and even numbered days in the last ten days). On the other hand, this result is the same as the results of studies in the literature (Gabori et al., 2022; Elshqirat, 2020; Yousaf et al., 2018), which empirically prove that Ramadan does not cause herding behavior. Another result obtained in the study is that herding behavior is observed in Borsa Istanbul, except for Ramadan days and in rising market conditions. This situation indicates that the investors trading in Borsa Istanbul need to be more rational. From this, we should understand

that Borsa Istanbul was inefficient in the rising market conditions. In line with all these results, our study has important implications for institutional and individual investors.

ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI

Yazarın her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Birinci yazarın araştırmaya katkı oranı %50, ikinci yazarın araştırmaya katkı oranı %50'dir.

ÇATIŞMA BEYANI

Araştırmada herhangi bir kişi ya da kurum ile finansal ya da kişisel yönden herhangi bir bağlantı bulunmamaktadır. Araştırmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ

Yapılan bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında uyulması gerektiği belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan “Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler” başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbiri gerçekleştirilmemiştir.

OSMANLI DEVLETİ'NDE XVIII. YÜZYIL MERKEZ VE TAŞRA BÜROKRATLARININ SERVETLERİNİN KARŞILAŞTIRMALI ANALİZİ^a

Bahadır Emre KÜÇÜKKALAY^b
Süleyman Demirel Üniversitesi, Türkiye

Bekir GÖVDERE^c
Süleyman Demirel Üniversitesi, Türkiye

MAKALE BİLGİSİ

Makale Geçmişi:

Başvuru: 23 Ekim 2023

Kabul: 20 Kasım 2023

Makale Türü:

Araştırma Makalesi

JEL Sınıflandırma:

N95

N35

Anahtar Kavramlar:

Osmanlı Bürokrasisi,
Tereke, Gelir Dağılımı,
Servet Analizi, Gini Kat-
sayısı.

ÖZ

XVIII. yüzyılda, Osmanlı Devleti'nin merkezde ve taşrada görev yapmış bürokrasi elitlerinin servetleri arasında benzerlik ve farklılıklar nelerdir? Ya da, Osmanlı Devleti'nde bürokraside görev alan kişilerin merkezde ya da taşrada görev yapmalarının servetleri üzerinde bir etkisi olmuş mudur? Bu çalışma bu temel soruları cevaplandırmak için kaleme alınmıştır. Bu sorular, BOA. D. BŞM. MHF. (Başkanlık Osmanlı Arşivi, Bab-ı Defteri, Başmuhasebe, Muhallefat Halifeliliği) ve D. BŞM. MHF. d. (defteri) kayıtlarında yer alan ve mallarına el koyulan otuzu merkezde (İstanbul) otuzu ise taşrada (Balkanlar, Anadolu ve Ortadoğu) görev yapmış bürokratların miras kayıtları incelenerek ve karşılaştırılarak gerçekleştirilmiştir. İki grup halinde oluşturulan bu tereke kayıtlarından bürokratların bürokrasideki görevleri, servet değerleri, servetlerini oluşturan mal grupları ile her bir grup içindeki servetin dağılımı hesaplanarak Gini katsayısı ile karşılaştırılmıştır. Elde edilen sonuçlar; taşrada görev yapan bürokratların daha zengin olduğu, gelir dağılımının merkez bürokratlarında daha eşite yakın, taşra bürokratları arasında daha eşitlikten uzak olduğu ancak tüketilen mal gruplarının birbirine benzer olduğu dur.

<https://doi.org/10.54863/jief.1380170>

^a Bu makale çalışması Süleyman Demirel Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü İktisat Anabilim Dalı'nda, Prof. Dr. Bekir Gövdere'nin danışmanlığında yürütülen "XVIII. Yüzyıl Osmanlı Bürokrasi Elitinin Servetleri Analizi: Merkez ve Taşra Bürokratlarının Terekeleri (Muhallefat) Karşılaştırması" başlıklı doktora tezinden üretilmiştir.

^b **Sorumlu Yazar:** Araştırma Görevlisi, Süleyman Demirel Üniversitesi, E-posta: bahadirkucukkalay@sdu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7289-1581>

^c Profesör, Süleyman Demirel Üniversitesi, E-posta: bekirgovdere@sdu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7923-2183>

Kaynak Göster: Küçükkalay, B. ve Gövdere, B. (2023). Osmanlı Devleti'nde XVIII. Yüzyıl Merkez ve Taşra Bürokratlarının Servetlerinin Karşılaştırmalı Analizi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 9(2), 266-311, <https://doi.org/10.54863/jief.1380170>.

© IZU Uluslararası İslam Ekonomi ve Finansı Araştırma ve Uygulama Merkezi. Tüm Hakları Saklıdır.

A COMPARATIVE ANALYSIS OF THE WEALTH OF CENTRAL AND RURAL BUREAUCRATS IN THE 18th CENTURY OTTOMAN EMPIRE^aBahadır Emre KÜÇÜKKALAY^b*Suleyman Demirel University, Türkiye*Bekir GÖVDERE^c*Suleyman Demirel University, Türkiye***ARTICLE INFO****Article History:**

Received: 23 Oct 2023

Accepted: 20 Nov 2023

Article Type:

Research Article

JEL Classification:

N95

N35

Keywords:Ottoman Bureaucracy,
Inheritance, Income Distribu-
tion, Wealth Analysis, Gini
Coefficient.**ABSTRACT**

What are the similarities and differences between the wealth of the bureaucracy elites who served in the center and the provinces of the Ottoman Empire in the 18th century? Or, did the people working in the bureaucracy in the Ottoman Empire have an impact on their wealth, whether they worked in the center or in the provinces? This article, derived from the doctoral thesis, was written to answer this basic questions. These questions will be asked by examining and comparing the inheritance records of 60 bureaucrats (30 of whom worked in the center (Istanbul) and thirty of whom worked in the provinces (Balkans, Anatolia and the Middle East)) who were included in the BOA. D.BŞM. MHF. (Presidency Ottoman Archives, Bab-ı Defteri, Chief Accountant, Muhallefat Caliphate) and D. BŞM. MHF. d. (notebook) Ottoman records and whose property was confiscated. From these estate records created in two groups, the duties of the bureaucrat groups in the bureaucracy, their wealth values, the property groups that make up their wealth, and the distribution of wealth within each group will be calculated (Gini coefficient) and compared. The reasons for the results obtained will be interpreted and determined as the subject of another study. The result obtained is that the bureaucrats working in the provinces are richer, the income distribution is more equal among the central bureaucrats and more unequal among the provincial bureaucrats, but the groups of goods consumed are similar to each other.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1380170>

^a This study was conducted at Süleyman Demirel University, Social Sciences Institute, Department of Economics, under the supervision of Prof. Dr. Bekir Gövdere. It was produced from doctoral thesis titled "Analysis of the Wealth of the 18th Century Ottoman Bureaucratic Elite: Comparison of the Estates (Muhallefat) of the Central and Provincial Bureaucrats".

^b **Corresponding Author:** Research Assistant, Suleyman Demirel University, E-mail: bahadirkucukkalay@sdu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7289-1581>

^c Professor, Suleyman Demirel University, E-mail: bekirgovdere@sdu.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7923-2183>

To cite this article: Küçükkalay, B. and Gövdere, B. (2023) A Comparative Analysis of the Wealth of Central and Rural Bureaucrats in the 18th Century Ottoman Empire. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 9(2), 266-311, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1380170>.

© IZU International Research Center for Islamic Economics and Finance. All rights reserved.

GİRİŞ

XIV. yüzyılın başında Osmanlı Devleti'nin Balkan topraklarında genişleme göstermesi neticesinde devlet, profesyonel asker ve bürokrat sınıfına ihtiyaç duymaya başlamıştır. Orhan Gazi zamanında mevcut olan *yaya* ve *müsellem* asker sınıflarının yanına, *Acemi Ocağı* isminde yeni bir sınıf tesis edilmiş ancak zamanla bu ocağın yetersiz kalması ile asker elde etme sistemi 1620'lere kadar devam edecek olan *devşirme sistemine* dönüşmüştür. Devşirme sisteminde, belirli usullere göre toplanan Hristiyan çocuklar merkeze getirilir, eğitilmeleri için iki yıl kadar Türk ailelerin yanına verilir ve sonrasında ordunun Cebeci, Topçu ve benzeri ocaklarına gönderilir ve buradan Yeniçeri Ocağı'na geçerek terfi alırlardı (Uzunçarşılı, 1984: 1-10, 29; Özcan, 1994).

Osmanlı Devleti'nin genişlemesi ile birlikte karşılaştığı ikinci önemli ihtiyaç, devletin bürokrasi kadrolarının oluşturularak devlet yönetiminin sağlanmasıydı. Osmanlılar, bu sorunu iki temel eğitim kurumunu merkeze alarak çözmeyi amaçlamaktaydılar. Bunlardan ilki II. Murad devrinde Edirne Sarayı'nda oluşturulan ve özellikle İstanbul'un fethi sonrasında Topkapı Sarayı içinde bir eğitim kurumu olarak varlığını sürdüren *Enderun*'un kurulması oluşturmaktadır. Enderun'un temel insan kaynağını ise devşirmeler oluşturmaktaydı. Enderun'a giremeyenler ordunun belirli sınıflarına gönderilmekteydi (İpşirli, 1995: 185-187).

İkinci kaynağı ise medresede yetişen hazır insan gücünden yararlanmak oluşturmaktaydı. Medreseler bir yandan şer'i eğitim verirken bir yandan da bürokrasinin ana kaynağını oluşturmaktaydı. Bu nedenle Orhan Gazi 1331'de İznik'te kurduğu ilk Osmanlı medresesi sonrası medreselerin sayısı Orhan Gazi zamanında on bire ulaşacak ve II. Murat devrinin sonuna kadar seksen dört olacaktı (İhsanoğlu, 2019: 127-181). Osmanlılar kurulan bu medreselerden *şeyhülislam*, *kadı*, *kazasker*, *defterdar* ve benzeri devlet bürokratlarını temin etmekteydiler. Bu iki yönteme ek olarak Osmanlı Devleti kimi durumlarda, yetişmiş Hristiyanlardan, *ihtida* etmeleri halinde bürokraside faydalanmaktaydı. Humbaracı Ahmet Paşa (Baron de Tott) bunun örneklerinden birisidir (Şakiroğlu, 1993: 525-526).

F. Lajos, Osmanlıların bürokrat yetiştirme konusunda oldukça başarılı olduğuna dikkat çekmekteydi (Lajos, 1961: 26). Nitekim M. Genç de, Osmanlıların yükselişinde ve kendisinden her alanda daha büyük Avrupa karşısında direnç yüklü geri çekilişlerindeki mucizeviliğin önemli nedenlerinden birisi olarak *meritokrasi* mekanizmasına dikkat çekmekteydi (Genç, 2006: 344). Bu başarının önemli bir boyutu yetişen bürokratların, padişahın ve devletin adamları (kul) olarak yetiştirilmeleri idi. Bu durum padişahın *kapıkulu* niteliğindeki bürokratlar üzerindeki etkisinin kesinliğinden gelmekteydi (Mumcu, 2017: 52; Lybyer, 2000: 56). Osmanlı Devleti'nde kendisine görev verilen bürokratlar nitelikleri itibarıyla kapıkulu statüsünde olduklarından, görevleri esnasında kendilerine tanınan yüksek maddi gelirler, görevleri sona erdiği zaman, yirmide bire yani hayatlarını devam ettirebilecek bir düzeye düşmekteydi. Buna örnek olarak padişah I. Ahmed döneminde sadrazamlık yapmış Lala Mehmed Paşa'nın mallarının müsadere edilmesi ve çok küçük bir miktarının ailesine devredilmesi örnek olarak gösterilebilir niteliktedir (Küçükkalay, 2022: 373; Öğün, 2006: 67). Devlet bürokratlarının kul statüsünde olmaları ile mallarının müsadere edilmesi arasında bir ilişki bulunmaktadır (Akyılmaz, 2008: 395-398).

Kul statüsündeki bu devlet bürokratlarının görevleri esnasında sahip oldukları servetler ya bir vakıf aracılığıyla sosyal amaca yönlendirilmekte ya da devlet tarafından *müsadere* edilerek bu servetlere el koyulmaktaydı. Müsadere, bürokratın mallarının tamamını kapsamakta, mirasçıların geçimini sağlayacak bir bölümü genellikle bırakılmak suretiyle yapılmaktaydı (Küçükkalay, 2022: 429-430). XVIII. yüzyıla gelene kadar daha çok bürokratların servetlerini vakıflara aktarması yönünde baskı yapılırken, bu yüzyıldan sonra devletin mali kaynak bulma çabası ile müsadere uygulaması öne çıkmaya başlamıştır.

XVIII. yüzyıla gelindiğinde Osmanlı bürokratik mekanizması, klasik dönemdeki etkinliğini, karşı karşıya kaldığı yeni problemler nedeniyle yitirmeye başlamış ve yönetimde yetersizlikler ortaya çıkmaya başlamıştır. Bu yetersizliklerin ilk nedeni, bürokrasideki istihbarat ve iletişim eksikliğidir. Osmanlı elçiliklerinin sayısal azlığı, yabancı dil bilen tercüman yetersizliği, güvenilir

eleman azlığı, uzmanlaşma zayıflığı, memur istihdamında bir yıllığına atanmanın yapıldığı Tanzimat öncesi kaldırılan tevcihat sistemi uygulaması, memur yetiştirme ve eğitime sisteminin geleneksel ve uzun zaman alan usuller ile yapılması, memur istihdam kıstaslarındaki usulsüzlük, ekonomik krizler ve maliye bürokrasisinin yetersiz kalmaya başlaması da istihbarat ve iletişim yetersizliğine eklenmelidir (Akyıldız, 2012: 20-26).

Osmanlı Devleti'nde bürokratların tımar geliri, yaptıkları işlerden aldıkları yüzdeler ve merkezden aldıkları maaşlar gibi çeşitli gelirleri bulmaktaydı. Bu gelirler bürokratin yaptığı işe, rütbesine, gelir kaynaklarının verimliliğine, sorumlu olduğu işleri yürütmek için beslemek zorunda olduğu kapı halklarının büyüklüğüne ve bürokratin görev yaptığı yerin merkez veya taşrada bir yer olmasına göre de değişiklik göstermekteydi. Bu durum üst düzey bir bürokratin İstanbul'da ya da İstanbul dışında görev yapması ile servetini oluşturan unsurların ve servetinin diğer bürokratların servetleri ile büyüklüğünün farklılaştığını göstermekteydi.

Osmanlı bürokratlarının servetlerinin büyüklüğü ve niteliği, onların bürokrasi içerisinde kalma sürelerine, buldukları makamların önem ve derecesine, yaptıkları işin stratejik önemine, buldukları kapı halklarının sayısına ve yönetim merkezine, yani İstanbul'a olan yakınlık ve uzaklıklarına göre değişiklik göstermekteydi. Ancak bürokratların servetleri üzerinde etkisi bulunan bu faktörlerin etki derecelerinin ne olduğu kantitatif nitelikli araştırmalarla henüz net olarak ortaya konulmamıştı.

Bu makale çalışması XVIII. yüzyıl Osmanlı bürokratlarının servetlerinin, İstanbul'da (merkez) veya taşrada görev yapmaları halinde nasıl biçimlendiğini analiz etmek amacıyla kaleme alınmıştır. Çalışmanın sorusu, XVIII. yüzyılda, Osmanlı Devleti'nde görev yapan bürokratların zenginlikleri (servetleri) onların taşrada (Balkanlar, Anadolu ve Orta Doğu) ya da merkezde (İstanbul) görev almaları durumunda nasıl biçimlenmektedir ve servetlerinin karşılaştırmalı olarak benzerlik ve farklılıkları nelerdir şeklinde formüle edilebilir.

Belirtilen amaca ulaşmak ve soruyu cevaplamak için İstanbul Başkanlık Osmanlı Arşivi'nde (BOA) yer alan ve malları müsadere edilen XVIII. yüzyıl

taşra ve merkez bürokratlarının servetlerinin dökümünü ihtiva eden tereke kayıtları temel kaynak seti olarak alınmıştır. Bu belgeler ya da defterler Başkanlık Osmanlı Arşivi'nde BOA. D. BŞM. MHF. (Başkanlık Osmanlı Arşivi, Bab-1 Defteri, Başmuhasebe, Muhallefat Halifeliği) ve D. BŞM. MHF. d. (defter) kodları ile yer almaktadır.

İlk olarak arşiv kaynaklarının sınırlılıkları göz önünde bulundurularak merkez ve taşra bağlamında, her bir örneklem 30 (otuz) adet olmak üzere toplamda 60 (altmış) adet tereke tespit edilerek arşivden temin edilmiştir. Yapılan çalışmanın konusu göz önünde bulundurularak terekelerin arasından vali, muhassıl, paşa vb. rütbelerinde bulunan bürokratların terekeleri seçilmiştir. Osmanlı Devleti taşrası, coğrafi olarak çok geniş bir alanı kapsadığı için taşranın sadece belirli bir bölgesinden değil, Balkan bölgesinden 10, Anadolu'dan (bugünkü Türkiye sınırları) 10 adet ve Orta Doğu'dan 10 adet bürokrat terekesi seçilerek taşra terekelerinde de coğrafi homojenlik sağlanmıştır. Merkez bürokrat terekeleri ise sadece İstanbul'da görev yapmış 30 bürokratin terekelerinden derlenmiştir. Aynı zamanda bu terekeler, XVIII. yüzyıl boyunca homojen dağılacak şekilde seçilmiştir (Bkz. Tablo 1).

Otuz taşra, otuz da merkez olmak üzere transkript edilen tereke defterleri düzenlenerek yaklaşık yüz sayfa hacminde iki tabloda toplanmıştır. Ancak defterlerdeki bazı kayıtlar kuruş, bazı kayıtlar ise akçe cinsinden tutulduğu için bütün terekelerdeki mallar kuruş cinsinden tek bir para birimine dönüştürülmüş, bu uyumlulaştırma işlemi, neredeyse XVIII. yüzyılın tamamında geçerli olan $1 \text{ kuruş} = 120 \text{ akçe}$ paritesi esas alınmıştır. Buna ek olarak zamansal farklılık nedeniyle terekelerde yer alan malların değerlerindeki fiyat artışlarının deflate edilmesi için iktisat tarihi literatüründe Osmanlı Devleti'ne ilişkin olarak oluşturulmuş tek endeks olan ve Ş. Pamuk tarafından hazırlanmış fiyat endeksi kullanılmış ve makaledeki analizler elde edilen bu reel değerler üzerinden yapılmıştır (Pamuk, 2000: 12-18).

Bir sonraki aşamada, hazırlanan hacimli iki genel tablodan, bu makalenin 5 numaralı başlığında kullanılan tablolar ve grafikler hazırlanmıştır. Tablolardan ilki (Tablo 1), terekeler hakkındaki genel bilgileri ihtiva ederken diğer tablolar bürokratların mesleklerini, servetlerini oluşturan malların gruplar halinde

ayrıştırılmasını, servetlerinin toplam değerlerini ve her iki grubun kendi içindeki servet dağılımının analizini gösterecek şekilde kurgulanmıştır. Gruplar içindeki gelir dağılımının hesaplanmasında Gini katsayısı formülü uygulanmıştır. Gini katsayısı hesaplanırken, Lorenz eğrisi de çizilerek, katsayının hem aritmetik olarak hem de geometrik olarak hesaplanması amaçlanmıştır.

SOSYAL BİLİMLERDE MERKEZ ÇEVRE YAKLAŞIMLARI

Bu makale çalışmasının inceleme başlığındaki merkez ve taşra bürokrasisi analizi, sosyal bilimlerde genel bir inceleme aleti olan merkez-çevre yaklaşımı uygulanmak suretiyle yürütülmüştür. Merkez-çevre modeli, karar alıcı kişi, grup ve kurumları içeren merkez ile merkezin aldığı kararlardan doğrudan etkilenen çevre aktörleri arasındaki kimi zaman çatışmayı kimi zaman iş birliğini içeren ilişkileri çözümleyen genel bir yapısal modeldir. Model, küresel ekonomik ilişkileri, uluslaşma ve sanayileşmenin neden olduğu toplumsal ayrışmaları, bu ayrışmalar üzerine kurulan sosyal, siyasi ve ekonomik kurumları, farklı toplumsal grupların siyasi, sosyal ve ekonomik hayata katılımlarını inceleyen farklı disiplinlerdeki çok sayıda çalışmanın teorik zeminini oluşturmaktadır (Çağlar, 2022: 68).

Merkez-çevre analizi, siyasi, toplumsal, ekonomik ve kültürel ilişkilerin tümünün, merkez ve çevre olarak isimlendirilen iki parçadan oluştuğunu öne sürmektedir. Merkez ile çevrenin beraber oluşturduğu birim, bazen bir devlet, bazen bir toplum veya topluluk olabildiği gibi bu ilişki bazı durumlarda küresel ekonomik düzeyde de tespit edilebilir. Model, toplum içi, toplumlar arası ve küresel eşitsizlikleri ekonomik alana hapsolmeden analiz etme imkânı sunması bakımından önemlidir. Ancak merkez-çevre modellemesi akademik literatürde farklı bağlamlarda çok sayıda kullanıma sahiptir (Çağlar, 2022: 68). Merkez-çevre modeli sosyal bilimlerin *iktisat*, *sosyoloji*, *uluslararası ilişkiler*, *siyaset (elitizm)* gibi bilim dallarında kuramların tesis edilmesinde; coğrafya gibi inceleme alanlarında da coğrafi yapılar ile ilişkilendirilerek, hatta eğitim bilimlerinde bile bir inceleme aracı olarak kullanılmaktadır (Savut-Yılmaz, 2020: 289-322).

Merkez-çevre modellemesinin yaygın olarak kullanıldığı bilim dallarından birisi de iktisat olarak karşımıza çıkmaktadır. İktisat biliminin bir bilim hüviyetini kazandığı 1800'lü yılların sonlarına gelene kadar iktisadi düşünceler içinde bu model gizli ya da açık bir şekilde yer almıştır. Ama merkez-çevre modelinin iktisat biliminde yaygın olarak kullanılması Marx'ın ve bağımlılık teorisi yanlılarının analizleri ile yaygınlık kazanmıştır. Hem Marx'ın hem de bağımlılık teorisi yanlılarının analizlerinde merkez-çevre ilişkisi daha çok gelişmiş ve azgelişmiş ekonomiler ve emperyalizm bağlamında değerlendirilmiştir.

Marx ve Engels'in birlikte kaleme aldıkları *Alman İdeolojisi*'nde (Marx, Engels, 2018) tarihin materyalist yorumu netleştirmiştir. Marx buradan üretim tarzına ulaşmış, sonra da kapitalist üretim tarzının analizini yapmıştır. Buna göre toplumların tarihi, *ilkel, köleci, feodal, kapitalist ve sosyalist* olmak üzere beş toplumsal aşamadan geçmektedir ve her bir aşamanın sahip olduğu üretim tarzından bir sonraki aşamanın üretim tarzına geçiş, toplumsal çatışma, yani devrimle gerçekleşmekteydi (Nikitin, 1995: 10-41).

Kapitalist üretim tarzı sosyalizmden önceki son aşamaydı ve bu aşamada kapitalizm uluslararasılaşmak zorunda kalacaktı. Bu, kapitalizmin *artı değer üzerinden sermayenin yığılmasına, yığılan sermayenin işsizliğe, krizlere, yedek işsizler ordusuna ve düşen kâr marjlarına neden olma* ile gerçekleşecekti. Kapitalizm, fazla üretimin yarattığı ekonomik krizlerden kurtulmak için de uluslararasılaşmak, yani küreselleşmek zorundaydı (Küçükkalay, 2019: 454-475). İşte Marx'a göre kapitalizmin bu krizden çıkmasının tek yolu emperyalizme, yani kapitalizmin gelişmiş versiyonuna başvurarak uluslararasılaşmasıydı. Böylece bir yandan kendi yaşamını bir süre daha uzatacak, bir diğer yandan da azgelişmiş uluslarda kapitalizmin gelişmesine ve sosyalist topluma geçişin hızlanmasına neden olacaktı. Bu durumda kapitalist gelişmiş ülkeler merkezi, bu ülkelerin kapitalizmin transfer ettikleri ülkeler ise çevre ülkeleri temsil etmekteydi (Marx-Engels, 2003: 65; Marx-Engels, 2010: 217-218 ve 344).

Merkez-çevre modelinin iktisat bilimindeki en yaygın kullanıldığı ekollerden bir tanesi *bağımlılık teorisi* (dependency theory) olarak karşımıza çıkmaktadır.

Bağımlılık kavramı, Latin Amerikalı *yapısal* (structuralist) *kuramcılar* tarafından, *gelişmeci* (developmentalist), *modernleşmeci* (modernizationist) ve *parasal* (monetarist) öğretilere karşı 1940'ların sonlarında öne sürülmüş bir görüştür. Raul Prebisch'in öncülüğünü yaptığı bir grup iktisatçı (ECLA grubu), 1949 yılında Latin Amerika'nın sanayileşmiş ülkelerle olan ilişkilerini ilk defa bağımlılık açısından incelemişlerdir. Bu çalışmalar sırasında geliştirdikleri merkez-çevre analizini de iktisada onlar kazandırmışlardır. Andre G. Frank, *Bağımlılık Öldü Yaşasın Bağımlılık ve Sınıf Mücadelesi: Eleştirilere Bir Cevap* adlı çalışması ile bağımlılık olgusuna kuramsal şeklini vermiştir (Ergil, 1974: 167; Başkaya, 1994: 74, 81).

Bu okulun en önemli temsilcileri olarak Raul Prebisch, Paul Baran, A. G. Frank, Samir Amin, Theodoro Dos Santos ve Immanuel Wallerstein sayılabilir. Bu isimlere sonradan Johan Galtung eklenecek ve bağımlılık yorumunu, az gelişmiş uluslar içinde yer alan ekonomik işbirlikçilerin gelişmiş ülkelerle yaptıkları işbirliği sayesinde sömürünün gerçekleştiğini ifade edecekti (Bkz. Karaş, 2017: 250; Başkaya, 1994: 84-87; Santos, 1970: 231-236; Avcıoğlu, 2014: 98; Galtung, 1971: 81-85; Onuf, 2017: 5-16).

Bağımlılık teorisi, kapitalist kalkınma sürecinin bir sonucu olarak meydana gelen geri kalmışlık sorununun nedeninin bağımlılık olduğu iddiasından yola çıkmaktadır (Santos, 1970: 231). Bu nedenle geri kalmışlık yapay bir özellik göstermektedir. Onlara göre, merkez ile çevre arasındaki ticari ilişkiler, zengin ve fakir ülkeler arasındaki kalkınma farkını artırma eğilimindedir. (Bucak, 2003: 51). Bu ise bir ucuyla sömürgeciliğe açılmaktadır (Baran, 1974: 289).

Merkez-çevre analizinden yola çıkan bağımlılık okulu ile birlikte: az gelişmiş uluslar incelemelerin merkezine oturtulmakta, Avrupa merkezci analizlerden kopuş gerçekleşmekte, kapitalist yayılma olumlu bir eylem olarak görülmekte, az gelişmişlerin kalkınabilmelerinin koşulu olarak kapitalizmden kopmaları gerektiği vurgulanmakta, az gelişmişlerin kalkınmasında değişik toplumsal sınıfların rolüne vurgu yapılmakta ve son olarak az gelişmiş ülkelerin sorunlarına yine az gelişmiş ülkelerin bilim insanları tarafından çözüm önerileri getirilmekteydi (Baskaya, 1994: 82).

Sosyoloji biliminde merkez-çevre analizi daha çok *şehir, göç, kır-kent, yoksulluk, eşitsizlik, toplumsal sınıflaşma, ulusçuluk, küreselleşme* ve *nüfus* gibi konularda kullanılmıştır ve sosyolojik çalışmalar söz konusu olduğunda, bu çalışmalara yol gösteren genel merkez-çevre modellemesi, Edward Shils'in 1975 yılında yayınladığı, *Center and Periphery: Essays in Macrosociology* isimli makalesi ile gündeme gelmiştir. Shils, çalışmasına her toplumun bir merkezinin bulunduğunu ve bu merkezin o toplumda yaşayanlar üzerinde etkisi olduğunu ve topluma olan üyeliğin bu merkezi alan ilişkisi ile tesis edildiğini belirterek başlamıştır. Ona göre bu merkezi alan, *inançlar* ve *değerler âlemine* ilişkin bir vakta olup, semboller, değerler ve inançlar düzeninin merkezidir. Ancak merkez aynı zamanda bir eylem alanıdır. Merkez kurumlar ağı içinde faaliyetler, kişiler ve roller yapıdır. Merkezi inanç ve değerler bu roller içinde cisimleşip ifade alanı bulmaktadırlar (Shils, 2002: 86-87).

Merkez ve çevre kavramlarını modernleşen toplumlar ile ilişkili olarak ele alan Shils'e göre, çevrenin, merkezin değer sistemini benimsemesi için bütünleşmiş bir ekonomik sistemin varlığı, kentleşmenin ve eğitim imkânlarının toplumun geniş kesimlerine yayılması ile toplumun farklı kesimlerinin birbirleriyle daha fazla temasa geçmesi gerekmektedir. Bu tür toplumlarda merkezi değer sistemi çevre tarafından daha kolay kabul görmekte, böylece toplumsal karşı karşıya gelmeler, toplumsal ilerlemenin dinamik unsuru olabilmektedir (Gülener, 20074: 38).

Uluslararası ilişkiler biliminin bir disiplin olarak kökenleri hakkında geliştirilen düşünceler *tarihsel yaklaşımlar* ve *modern yaklaşımlar* olmak üzere iki ana kola ayrılmaktadır. Tarihsel yaklaşımlar kendi içinde, güç dengesi yaklaşımı, dünya devleti teorisi, ortaklaşa güvenlik teorisi ve dünya toplamı teorisi olmak üzere dört alt gruba ayrılmaktadır (Aydın, 1996: 87-88). Uluslararası ilişkiler biliminde modern yaklaşımlar ise bazılarının kendi içinde alt başlıklara ayrıldığı beş ana kola ayrılmaktadır. Bu yaklaşımlar idealizm (1919-1940), realizm (1930-1960), davranışsalcılık (1960'lar), parçalanma/yarışan paradigmanın doğuşu (1970'ler) ve pozitivism sonrası çağdaş uluslararası ilişkiler teorileri (1980 sonrası) olarak ifade edilebilir. Bu yaklaşımlardan dördüncüsü

kendi içinde, *dış politika analizi, karşılıklı bağımlılık-uluslararası ilişkilerin ekonomi politikası ve neo-realizm* olarak, beşincisi *eleştirel teori, postmodern uluslararası ilişkiler, feminist yaklaşım ve barış ve güvenlik çalışmaları* olarak alt dallara ayrılmaktadır (Aydın, 1996: 90; Aydın, 2004: 33-60; Dinçer, 2004: 31-97). Bu teorilerden dördüncü grup içinde yer alan *karşılıklı bağımlılık-uluslararası ilişkilerin ekonomi politikası* alt başlığında, *Marksizm ve globalizm* gibi bazı kavramlarla uluslararası ilişkiler merkez-çevre yaklaşımı ile analiz edilmiştir. Her ikisinde de merkez ve çevre ülkelerin varlığı, merkezin ise çevreye göre daha zengin olduğu vurgusu ön plana çıkmıştır (Kan, 2011: 5).

Siyaset ve kamu yönetimi bilimi söz konusu olduğunda karşılaştırmalı kamu yönetimi, çeşitli ülkelerin yönetim bilimleri üzerine çalışan bilim insanlarının, kendi ülkelerinin yönetimini daha iyi anlamak için başka ülkelerin yönetim düzenleriyle kendi ülkelerinin yönetim düzenleri arasındaki benzerlik ve farklılıkları araştırırken II. Dünya Savaşı sonrasında ortaya çıkmıştır. Bu incelemelerde karşılaştırma benzerlik ve farklılıklar üzerinden yapılmış sınırlı örneklerle batı merkezli üretilen teoriler ve uygulamalar, çevre ülkeleri için model olarak gösterilmiştir. Artık karşılaştırma yapılırken bir ülkenin tarihi, coğrafyası, üretim biçimi, üretim ilişkileri, devlet-toplum ve toplum-toplum ilişkilerinin analizinden ziyade güçlü ülke model alınmakta, neden model alındığı, benzerlikleri ve farklılıkları üzerinden anlatılmakta, reform kavramı kullanılarak model ülkenin gelişmişliği yakalanmak istenmektedir (Fedai, 2019: 1137).

Kamu yönetiminde merkez-çevre analizi elitizm teorileri ile de gündeme gelmiştir. Elitizm sistematik analiz yapan Weberyen, Marksist, Hegelci, Liberal ve Elitist olmak üzere beş bürokrasi kuramından birisiydi (Akçakaya, 2016: 676-683). Bu kuramlar içinde merkez-çevre analizini doğrudan incelemenin odağına oturtan bir kuramsal yaklaşım bulunmamakla beraber, Weberyen, Marksist ve elitist kuramlar, dolaylı olarak kategorik bir yaklaşıma sahip olmuşlardı. Bu kategorik yaklaşımlar analizlerinde devleti ve toplumu ya da bürokrasi elemanlarını kendi içinde, ya da devlet ve halkı karşılıklı kategoriler olarak değerlendirirken dolaylı olarak bir merkez ve çevrenin varlığına gönderme yapmaktaydılar.

Elitler ve elitizme yönelik kuramsal ve teorik yaklaşımların merkez-çevre modellemesini direkt olarak kullanmasalar da, kamu yönetimi alanındaki kategorik yaklaşımlarıyla bir toplumdaki seçkinlere, yani seçkinlerin belirleyici rolüne vurgu yaparak, bu seçkinlerin kamu bürokrasisinde bir merkez oluşturduğunu dolaylı olarak ileri sürdükleri söylenebilir. Bu anlamda C. W. Mills, iktidar yapısı içinde en etkili ve kuvvetli üç elit grubunun olduğunu vurgulamaktadır. Bunlar *siyasi elitler*, *askeri elitler* ve *ekonomik elitlerden* oluşmaktadır. Aralarındaki karşılıklı sosyal etkileşim, iş birliği ve dayanışma, ortak ilgi ve hedefler bulunan elit grubunun üyesi elitler, türdeş hale gelip düzenli bir birleşim kazanmıştır (Morsümbül, 2015: 685).

Elitizm kuramına göre toplumlar, seçkinlerinin ve özellikle yönetici seçkinlerinin doğası ile belirginleşmekteydi. Bütün toplumların belirgin bir niteliği bulunmaktaydı ve bir sosyolog bunu tespit etmek zorundaydı. Bu dünyada çok eşitsiz bir mal dağılımı bulunmaktaydı. Siyasal rekabete bağlı saygınlık, güç ya da onurların dağılımı ise daha eşitsizdi. Maddi ve manevi varlıkların bu eşitsiz dağılımı mümkündü. Çünkü az sayıda insan yönetmekte, çoğunluk ise güce ya da hileye başvurmaktaydı. Kitle seçkinler tarafından yönetilmekteydi, çünkü seçkinler güç araçlarını ellerinde tutmakta ya da çoğunluğu ikna etmeyi, yani az çok yanıltmayı başarmaktaydılar. Yasal bir yönetim, yönetilenleri, az sayıda kişiye itaat etmenin yararlarına, onların görevlerine ya da onurlarına uygun olduğuna inandıran bir yönetimdi. İki yönetim aracı, *güç* ve *hile* Machiavel'in aslanlar ve tilkiler arasında yaptığı ünlü karşıtlığın bir başka biçimiydi (Aron, 2010: 328).

Elitizm teorisine göre merkezdeki bürokratik elitler benimsedikleri değerler ışığında hem merkezi korumak hem de çevreyi kontrol altında tutmak isterken, çevrenin aktörleri siyasal iktidara geldikleri dönemlerde kendi değerlerini benimseyen kişileri önemli bürokratik kademelere getirerek bu değerlerin merkezileşmesini amaçlamaktaydılar. Ayrıca *bürokratik elitler* ile *seçilmiş elitler* arasındaki çatışmanın tarihsel süreçteki seyri, merkez ve çevrenin tanımlanışında temel göstergelerden birisi olarak kabul edilebilir (Savut, 2018: 23).

Vilfredo Pareto, Gaetano Mosca ve Robert Michels'in neredeyse aynı tarihlerde geliştirdikleri bir toplumsal siyasal analiz yöntemi olan elit teorisi, XX. yüzyılın ortalarından itibaren yaygınlık kazandı. Dinamik doğası gereği her yeni analiz biriminde yeniden üretilme imkânına sahip olan elit teorisi, günümüze kadar farklı kuramsal kaynaklarla melezlenerek zenginleşti. Yüz yılı aşkın bir dönemde yaşanan ve çoğullaşmaya rağmen Pareto, Mosca ve Michels'in ortaya koyduğu analiz yöntemi ve kavramlar, elit teorisinin temel yapı taşları olarak varlığını ve önemlerini korudu (Arslan, 2010: 6-7; Wallace-Wolf, 2012: 116-117; Pareto, 2005: 14-16; Pareto, 1935).

OSMANLI ANALİZLERİNDE MERKEZ VE ÇEVRE YAKLAŞIMI

Osmanlı tarihi çalışmaları söz konusu olduğunda merkez-çevre modellemesini direkt olarak Osmanlı iktisadi ve siyasi tarihini yorumlamakta kullanan veya dolaylı olarak bu modellemeyi çağrıştıran yorumlar yapan araştırmacılar arasında, *Center-Periphery Relations: A Key to Turkish Politics (1973)* isimli çalışması ile Şerif Mardin, *Centralization and Decentralization in Ottoman Administration (1977)* isimli çalışması ile Halil İnalçık, *Osmanlı İmparatorluğu'nda Devlet ve Ekonomi (2000)* çalışması ile Mehmet Genç, *Center and Periphery in the Ottoman Empire: With Special Reference to the Nineteenth Century (1980)* isimli çalışması ile Metin Heper ve *Osmanlı'dan Günümüze Türk Toplum Yapısı (2008)* isimli çalışması ile Orhan Türkdoğan öne çıkmaktadır. Bu çalışmalarda Mardin, Heper ve Türkdoğan modellemeyi direkt, İnalçık ve Genç ise modellemeyi dolaylı olarak Osmanlı'ya uyarlamış görünmektedirler. Bu makale çalışmasında taşra ve merkez bürokratları karşılaştırmalı olarak inceleneceğinden teorik bir zemin oluşturması için sosyal bilimlerde merkez çevre yaklaşımlarının nasıl kullanıldığına kısaca değinmek gerekmektedir.

Mardin, Osmanlıların karmaşık ve rafine kurumlar şebekesine dayanan bir merkezi bulunduğunu ve bu merkezin kendisi için uygulamalarda sağlam dayanak noktaları bulunduğunu ifade etmektedir. Mardin'e göre bu noktada Osmanlılar, Avrupa devletlerinin merkezîleşmesinden farklı özellikler taşımaktaydılar. Avrupa'daki devletler dayandıkları feodal temellerden ötürü, *feodal soylular, kentler, kasabalar* ve daha sonra *endüstri emeği* gibi çevre güçleri ile uzlaşma sağlamak zorunda kalmışlardı. Böylece çevre ile merkez bütünleşerek kendi özerk güçlerinin tanınmasını sağlamışlardı. Bu süreçte devlet ile kilise, ulus kurucular ile yerelciler, üretim araçlarına sahip olanlar ile olmayanlar arasındaki çatışmalar bunun örnekleri olarak karşımıza çıkmaktaydılar. Mardin'e göre XIX. yüzyıldan önce Osmanlı Devleti'nde karşı karşıya gelmenin ve bütünleşmenin bu ayırt edici özellikleri eksik görünmekteydi. Karşılaşma tek boyutluydu ve zaman zaman merkez ile çevrenin bir çatışması olarak ortaya çıkmaktaydı. Yakın zamana kadar merkez ile çevrenin karşı karşıya gelmesi, Türk siyasasının temelinde yatan en önemli toplumsal kopukluktu ve yüz yıldan fazla süren modernleşmeden sonra da varlığını sürdürmüştü (Mardin, 1973: 169-170).

Mardin'in Osmanlı yorumundaki çevre-merkez yaklaşımını maddeler halinde ifade edildiğinde şu önermelere ulaşmak mümkün görünmekteydi: Osmanlı'da toplumsal sınıflar ve batıda olduğu gibi devlet ile kilise arasında bir gerilim olmamıştır. Batıda merkez ile yönetilen çevre arasında karşılıklı çıkar ilişkisi bulunmaktadır. Tarihsel süreçte çevrenin temsilcileri ve merkez arasında koordinasyonu sağlayan kurumlar oluşmuştur. Bu kurumların oluşması ile egemenliğin parçalandığı, çoğulcu bir yapı içinde uzlaşma ve bütünleşme ortaya çıkmıştır. Osmanlıda ise bu türden özerk yapılar gelişmediği için bütünleşme gerçekleşmemiştir. Osmanlı'da bu nedenle merkez ve çevre arasında kopukluk bulunmaktadır. Batı'da merkezin gücü çevre tarafından sınırlandırılırken, Osmanlı'da merkezin çevre üzerinde mutlak iktidarı ve denetimi bulunmaktadır. Osmanlı'da çevre özerk bir yapıya dönüşmemiştir. Batı'da olduğu gibi Osmanlı'da sivil toplum yapıları gelişmemiştir. Bunun yerine bağlamı dini örgütlenme olan ve devletin etkide bulunduğu cemaatçi bir yapının varlığı söz konusudur ve bazı durumlarda bu dini gruplar sivil

toplum kuruluşu görevi üstlenmektedirler. Yöneticiler ve halk arasında kültürel bölünmüşlük bulunmaktadır. Osmanlı'da merkez daha homojen iken çevre, daha heterojen ve ayrıksı bir görüntüye sahiptir. Merkezin yüksek kültürü karşısında çevre, yerel, geleneksel kültürü benimsemekte ve kişiler arası bağı öne çıkarmaktadır. Bu merkez çevre ilişkisi XIX. yüzyılın başlarında değişmeye başlamıştır. Bütün bu yorumlar Osmanlı'nın, Doğu toplumları gibi despotik olduğu kabulüne götürmektedir. Osmanlı'da merkez ve çevre arasındaki çatışma alanları göçebelik-yerleşiklik, dini anlamda çevrenin heterodoks anlayışı, resmi görevliler ile çevre arasında, ilk grubun gayrimüslimlerden oluşması nedeniyle gerginliğin oluşması, merkezin kültürünü çevreye karşı bir üstünlük alanı olarak kullanması şeklinde kendini göstermektedir (Ercan, 2021: 196-197; Gülener, 2007: 40-41).

Metin Heper ise Osmanlı Devleti analizinde daha çok merkez-çevre geriliminin kültürel boyutu yerine devlet merkezci yaklaşım ekseninde kurumsal ve siyasal boyut üzerinde durmaktadır. Ancak bu kurumsal ve siyasal boyutu ekonomik açıdan değil, kültürel açıdan analiz etmektedir (Akyol, 2013: 407). Heper'e göre Osmanlı Devleti'nde merkezin ve merkez bürokrasisinin, zaman zaman zayıflamakla birlikte sistemi ve sistemin çevresini belirleyen mutlak gücü söz konusudur. Padişahın otoritesi kesindir. Kul sistemi ile yetiştirilen bürokrasi kadrosu merkeze bağlıdır ve padişaha sadık memurlar olarak hareket etmektedirler. Ancak her ne kadar padişah tek karar verici olarak gözüke de dini kurallar, sistem içinde çalışma düzenini belirleyen soyut bir üst kurum gibi çalışmaktaydı (Heper, 1985: 60-65; Heper, 1985: 70-71; Ercan, 2021: 200).

Orhan Türkdoğan, tarihsel olarak Osmanlı'dan bugüne Türk toplum yapısını incelediği çalışmalarında Osmanlı Devleti'nin merkezi yönetimi ve bu yönetimin nitelikleri hakkında merkez ve çevre bağlamında analizler yapmıştır. Ona göre Osmanlı toplumu merkez ve çevre şeklinde iki katmanlı bir yapıya sahip bulunmaktadır. Cumhuriyet döneminde de sürdürülen bu ikilikte, kul kesiminden gelen Enderun kökenli merkez elemanları zaman zaman çevreyi kontrol altına alarak, zaman zaman da çevre ile bütünleşmek suretiyle merkezi hedef almaktaydılar (Türkdoğan, 2008: 78-79).

İnalçık'a göre Osmanlı Devleti'nin ekonomik sistemi ve ekonomik ilkeleri Yakın Doğu'daki devletlerin geleneksel bakış açlarına dayanmakta ve yöneticilerin tutum ve politikalarını belirlediği için pratik bir öneme sahip bulunmaktaydı. Bu nedenle toplumdaki sınıflar ve zenginlik kaynakları yöneticilerin gücünü desteklemek amacıyla yönelmekteydi. Toplumsal gruplar da askerler ve reaya olmak üzere iki sınıfa ayrılmaktaydı. Devletin temel ilgi alanı ise her bir grup bireyin kendi sınıfında kalmasıydı. Bu politik ve sosyal düzenin sağlanmasının temelini oluşturmaktaydı (İnalçık, 1969: 97). İki ana sınıfa ayrılan Osmanlı toplumu bu ayırım ile zaten sınıflardan birisini merkeze yerleştirmektedir (İnalçık, 1994: 6; İnalçık, 2017: 35; İnalçık, 1990: 31).

Mehmet Genç, analizlerinde direkt olarak merkez-çevre modellemesini kullanmamaktaydı. Ancak Osmanlı Devleti'nin özellikle kısa bir süre içinde, kendisinden askeri ve ekonomik anlamda daha büyük olan Avrupa devletleri karşısında hızla yükselişinin dinamikleri arasında neredeyse ilk sırada saydığı, bürokraside yer alan bireylerin yeterliliklerine yaptığı gönderme (meritokrasi) ile bir tür merkez analizi yaparak, elitist teoriler bağlamında Osmanlı siyasal yönetiminin gücüne vurgu yapmaktaydı (Küçükkalay, 2022: 437-438, 441).

Osmanlı'da Tereke Kayıtları ve Müsadere Uygulaması Üzerine

Osmanlı Devleti'nde ister zimmi ister reaya statüsünde olsun vefat eden kişinin bıraktığı mallar, nakitler, menkul ve gayrimenkuller, varisler arasında İslam hukukuna uygun şekilde pay edilmekteydi. Varislerden birinin bölüşümünden memnun kalmayarak şikâyetçi olması, varisler arasında küçük çocuğun bulunması ya da devletin kişinin mallarına el koyması durumlarında devlet vefat eden kişinin mirasına müdahalede bulunmaktaydı. Devletin müdahil olduğu bu durumda kadılar, hem mirasın varisler arasında bölüşülebilmesi için hem de devleti temsilen maiyeti ile vefat eden kişinin mallarını sayıma tabi tutmaktaydı. Sayım sonucunda *tereke defterleri* oluşturulmaktaydı.

Tereke defterleri içerdikleri bilgiler itibarıyla araştırmacılar için son derece önemli tarihsel veriler bulundurmaktadır. Bu defterlerde ölen bir kişinin ya da bir bürokratın ya da tüccarın mallarına devlet tarafından el konulan ve (her türlü mal, nakit para, hayvan, silah ve benzerleri) miktarları, değerleri ile ayrıntılı olarak kayıt altına alınan bilgileri bulunmaktadır. Kişinin varlıklarından

sonra borçları, tereke kaydı ve sair masrafları kaydedilmekteydi. Bu veriler, Osmanlı iktisadi, kültürel ve sosyolojik tarihine ilişkin son derece önemli tarihsel bilgiler içermekteydi. Bu defterleri Türkiye'ye tanıtan, *XVI. Asır Türkiye İktisadi ve İctimai Tarihi Kaynakları* isimli çalışması ile Halil İnalçık olmuştur (İnalçık, 1953-54).

İnalçık'ın ilk çalışmayı kaleme aldığı günden bugüne kadar terekeler hakkında kaleme alınmış bir adet kitap, çok sayıda makale, yüksek lisans ve doktora tezi bulunmaktadır. Bunlara ek olarak gerçekleşen sempozyumlarda bu belgelerden elde edilen bilimsel bulgular ve bazen de belgelerin kendileri tartışma konusu olmuştur. O tarihten bugüne kadar terekelerle ilgili olarak tespit edebildiğimiz toplam 139 adet çalışma bulunmaktadır. Bu çalışmalar, 1 adedi kitap (%0,71), 106 adedi makale (%76,25), 22 adedi lisansüstü (15'si yüksek lisans, 7'si doktora) tezi (%15,82), 10 adedi de (%7,19) bildiri olarak kaleme alınmıştır.

Şer'iyye sicilleri içinde yer alan bu defterler XV. yüzyılın ikinci yarısından itibaren tutulmaya başlanmış ve XX. yüzyıla kadar Osmanlı Devleti'nin egemenliğindeki alanlarda tutulmaya devam edilmiştir (Canbakal ve Filiztekin, 2021: 94). Bu defterler genellikle kadı sicillerinin arasında dağınık şekilde bulunmakta, yoğunlukları ve hacimleri oluşturuldukları bölgenin özelliklerine göre çeşitlilik göstermektedir.

Osmanlılar vefat eden kişinin mal varlığının İslam miras hukukuna uygun şekilde hesaplanması ve varisler arasında feraiz kurallarına uygun olarak pay edilmesine yardımcı olmak amacıyla tutulan defterlere *tereke* (ترکه) ismini vermekteydiler (Toraman, 2005: 119-120; Bozkurt, 2013: 196; Bolat, 2022: 193). Tereke, “ölen bir kişinin bıraktığı şeyler, metrukât, muhallefât ya da “ölen kimsenin bıraktığı şey” olarak tanımlanmaktaydı (Sami, 2010: 399; Develioğlu, 1982: 1302, 1034). Tereke defterleri için araştırmacılar zaman zaman muhallefat (مخالفات) ve metrukât (متروكات) ifadelerini de kullanılmaktaydılar. Özcan, muhallefatı “geride kalan, bırakılan” anlamlarına gelen *muhallefin* çoğulu olarak belirtirken (Özcan, 2005:405), Kamus-i Türkî'de muhallefat için “bir adamın bıraktığı şeyler”, Develioğlu sözlüğünde ise “geride

kalan, ölenin bıraktığı şeyler” olarak tanımlanmaktadır (Develioğlu, 1982: 797).

Tereke kayıtları sosyolojik, ekonomik, toplumsal ve bazı durumlarda siyasal analizler yapmaya yönelik çok önemli veriler ihtiva etmektedir. Vefat eden bireyin statüsü ve mesleği, vefat şekli, detaylıca listelenen eşyaları, gayrimenkulleri, nakit alacakları, ticari malları, ev, mutfak ve ziynet eşyaları, giyim kuşam malzemeleri, bu malzemelerde kullanılan kumaşın türü, rengi, şekli, cinsi, dokunduğu yer, silah, silahlarda kullanılan malzemeler, silah takımları, köleler ve cariyeler gibi kısacası kişinin vefatı sonrası arkasında bıraktığı tüm mallarının kayıtları ve bu malların detaylı bir tanımı bulunmaktadır. (İnalçık, 1953: 65; Ceylan, 2021: 311-313; Erdoğan, 2010: 182-183, 186; Çakır, 2012: 44-45; Ünlü, 2018: 284; Cezar, 1977).

Arapça kökenli bir sözcük olan müsadere, *doğmak, meydana çıkmak* anlamlarına gelen *sudur* kelimesinden türemektedir (Ünal, 1987: 93). Kamus-i Türki’de müsadere için iki ayrı açıklama bulunmaktadır. Bunlardan ilki, “*ka-bahatli bir adamın örfen emval ve emlakinin zaptı ki vaktiyle meri bir usul idi*” şeklinde iken ikincisi ise “*memnu bir şeyin resmen zaptı*” olarak yapılmaktadır (Sami, 2010: 1300). M. Z. Pakalın’ın Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü’nde ise müsadere, “*vezirlerle devlet erkânının ve memleket zenginleri ile tanınmış adamların ecelleriyle öldüklerinde yahut herhangi bir sebeple idamlarında metrukâtın ve bazen de sağlıklarında mallarını hükümet namına zapt edilmesi*” anlamında kullanılan bir tabir şeklinde tanımlanmaktadır (Pakalın, 1971: 624-625).

Genel tanımıyla müsadere, devlet görevlilerinin zulüm veya bulunduğu kamusal görevden çıkar sağlaması neticesinde (Baysun, 1979: 671; Öğün, 2006: 65-66), sağlıklarında veya vefatlarından sonra mallarına el konulma sürecini belirtmektedir. Osmanlı Devleti’nden önceki devletlerde ve farklı coğrafyalarda uyguladığı bilinmektedir (Özdeğer, 2000: 97-98; Ünal, 1987: 96). Şahısların servetlerine devlet aracılığı ile el konulması süreci olan müsadere sadece yolsuzlukları engellemek ve bir ceza yöntemi olarak kullanılmamakta,

aynı zamanda savaş zamanlarında ordunun erzak ve diğer ihtiyaçlarının temininde sıkıntıya düştüğü durumlarda ve mali kriz dönemlerinde gelir sağlamak amacıyla da uygulanmaktadır (Aykaç, 1997: 69).

Osmanlı Devleti'nde işlenen suçun karşılık geldiği cezaya ek olarak rüşvet yiyen, zulüm yapan, zimmetine mal geçiren, kaçakçılık ile uğraşan, devlete isyan eden, mal stoklayan, görevini ihmal eden, yasak mal bulunduran ya da ticareti ile uğraşan kişilere de müsadere cezası verilmekteydi. Bunun Osmanlı tarihinde çok sayıda örneğini bulmak mümkün olmakla birlikte, 1596 Haçova Muharebesi'nde Vezir-i Azam Cağalazade Sinan Paşa'nın savaşa katılmayan bütün sipahileri firari ilan ederek mallarına el koyması ve topraklarını müsadere etmesi buna gösterilebilecek örneklerden birisidir (Barkey, 2021: 104).

XVIII. yüzyıla gelindiğinde savaşların neden olduğu ekonomik krizler nedeniyle müsadere uygulaması bir tür gelir aracı olarak düşünülmekteydi. Her ne kadar İslam hukukunda müsadere caiz olduğuna yönelik kararlar bulunsa da (Özdeğer, 2000: 98; Kalıpçı, 2013: 82-83, 94-95) asıl neden ekonomik görünmekteydi. Ekonomik gerekçenin bir başka uzantısı ekonomi içinde sermaye birikiminin ekonominin geçimlik yapısını bozmasının önlenmek istenmesiydi (Genç, 2003: 337).

Devletin sınırları içerisinde manifaktür üretimin gelişmediği ve iç pazarın büyümediği bir dönemde sermaye birikiminin marjinal sınırlarına ulaşması servetlerin iltizam, vakıf ya da iddihar yolu ile kullanılmasının yolunu açmaktaydı. Her ne kadar sermaye birikimi devletin siyasal ve iktisadi gücü ile meydana gelse de devlet müsadere uygulaması aracılığı ile servetin kullanım alanlarına dâhil olmakta, vefat edenlerin mallarına hazinenin sıkıntıya düştüğü dönemlerde ve yönetici elitin görüşleri çerçevesinde el koyarak (Gürsel, 1983), servetin belirli zümrelerde yığılmasının önüne geçmekteydi. Buna ek olarak periferide bulunan denetimden uzak devlet görevlilerinin denetim altında tutmayı da amaçlamaktaydı (Kaya, 2005: 53; Özer, 2014; Küçükkalay, 2022: 385; Barkey, 2021: 113; Köç, 2016: 310).

Tablo 1: Taşra ve Merkez (I. ve II. Örneklem) Bürokrat Terekeleri Genel Bilgileri

No	Belge Numarası	Terekenin Yılı (Hicri)	Terekenin Yılı (Miladi)	Terekenin Sahibi	Tereke Sahibinin Rütbesi	Terekesinin Toplam Değeri (Kuruş) (Nominal) (a)	Endeks* (TÜFE) (1469=1) (b)	Terekesinin Toplam Değeri Kuruş (Reel) (a/b)
<i>I. ÖRNEKLEM (TAŞRA): BALKAN BÜROKRATLARI TEREKELERİ</i>								
1	D. BŞM. MHF. 25/45	14 Ramazan 1145	28 Şubat 1733	İsmail Paşa	Hanya Muhafızı	1.119,64	6,74	166,13
2	D. BŞM. MHF. 26/43	12 Safer 1147	14 Temmuz 1734	Mehmet Paşa	Sabık Üsküp Mutasarrıfı	1.205,13	6,74	178,80
3	D. BŞM. MHF. 32/62	16 Şevval 1148	29 Şubat 1736	Muhsin Şerif	Sabık Kırk Kilise Sancağı Mutasarrıfı	1.271,50	7,97	159,54
4	D. BŞM. MHF. d. 12498	07 Cemaziyülevvel 1157	18 Haziran 1744	Mühürdar Mustafa Ağa	Gelibolu Baruthanesi Nazırı	1.362,24	8,01	170,07
5	D. BŞM. MHF. 48/55	29 Rebiyülevvel 1177	07 Ekim 1763	Ahmet Paşa Şahin	Sabık Selanik Valisi	20.920,74	9,29	2.251,96
6	D. BŞM. MHF. 54/09	20 Rebiyülevvel 1185	03 Temmuz 1771	Sarı İbrahim Paşa	Silistre Muhafızı	3.542,67	19,00	186,46
7	D. BŞM. MHF. 79/27	11 Şaban 1202	17 Mayıs 1788	Ebubekir Paşa	Vezir, Boğdan Başbuğu	6.536,50	16,01	408,28
8	D. BŞM. MHF. d. 12919	20 Şaban 1202	26 Mayıs 1788	Hüsnü Yusuf Efendi	Belgrad Defterdarı	1.603,05	16,01	100,13
9	D. BŞM. MHF. 92/87	29 Zilhicce 1205	29 Ağustos 1791	Mehmet Paşa	Vidin Muhafızı	7.846,69	22,23	352,98
10	D. BŞM. MHF. d. 13060	23 Ramazan 1213	28 Şubat 1799	Seyit El-Hac Abdi Paşa	Vidin Muhafızı	4.170	23,81	175,14
<i>TOPLAM</i>						<i>49.578,16</i>		<i>4.149,49</i>
<i>I. ÖRNEKLEM (TAŞRA): ANADOLU BÜROKRATLARI TEREKELERİ</i>								
1	D. BŞM. MHF. 13/06	17 Muharrem 1120	08 Nisan 1708	Süleyman Paşa	Van Muhafızı	7.189,17	5,69	1.263,50
2	D. BŞM. MHF. 18/61	01 Muharrem 1139	29 Ağustos 1726	Osman Paşa	Karaman Valisi Vezir	16.149	6,90	2.340,43
3	D. BŞM. MHF. d. 12453	23 Rebiyülahir 1148	12 Eylül 1735	Mehmet Efendi bin Ahmet	Kayseri Mutasarrıfı	296.153,50	6,72	44.070,46
4	D. BŞM. MHF. 12458	05 Recep 1148	21 Kasım 1735	Hüseyin Paşa	Sabık Diyarbakır Valisi	9.308,42	6,72	1.385,18
5	D. BŞM. MHF. 29/10	26 Safer 1150	25 Haziran 1737	Abdullah Paşa	Aydın Muhassılı	7.280	8,12	896,55
6	D. BŞM. MHF. d. 12648	29 Cemaziyülevvel 1156	21 Temmuz 1743	Mehmet Ağa bin İsmail Ağa	Sabık Erzurum Gümrük Emni	2.016,48	8,89	226,83
7	D. BŞM. MHF. 51/55	28 Cemaziyülevvel 1181	22 Ekim 1767	İbrahim Paşa	Vezir, Van Valisi	1543,5	10,99	151,47
8	D. BŞM. MHF. d. 12752	23 Şaban 1182	02 Ocak 1769	Abdürrezzak Efendi	Diyarbakır Ordusunda Defterdar	49.766,02	16,02	3.106,50
9	D. BŞM. MHF. 61/04	06 Recep 1191	10 Ağustos 1777	Abdullah bin Abdurrahman	Trabzon Ambar Emni	2.668,24	20,69	128,96
10	D. BŞM. MHF. d. 12856	25 Rebiyülevvel 1193	12 Nisan 1779	Mustafa Ağa	Faş Kalesi Ağası	202,3	19,12	10,58

						TOPLAM	392.276,76		53.580,46
I. ÖRNEKLEM (TAŞRA): ORTA DOĞU BÜROKRALARI TEREKELERİ									
1	D. BŞM. MHF. 13/22	29 Zilhicce 1125	16 Ocak 1714	Mehmet Paşa	Cidde Valisi	3.810,23	7,70	494,84	
2	D. BŞM. MHF. 13/41	04 Muharrem 1127	10 Ocak 1715	Nasuh Paşa	Şam Valisi	14.156,50	7,44	1.902,76	
3	D. BŞM. MHF. d. 12558	29 Ramazan 1156	16 Kasım 1743	Osman Paşa	Arabistan Valisi	1.691	8,89	190,21	
4	D. BŞM. MHF. d. 12567	10 Şaban 1158	07 Eylül 1745	Ömer Paşa	Merfuul Vüzera, Cidde Valisi	202,3	10,39	19,47	
5	D. BŞM. MHF. 40/68	05 Şaban 1163	10 Temmuz 1750	Mehmet	Şam Valisi Süleyman Paşa Hazinedarı	1.508,63	9,89	152,54	
6	D. BŞM. MHF. 51/58**	01 Recep 1181	23 Kasım 1767	Ahmet Paşa	Sabık Rakka Valisi	8.115	10,99	738,36	
7	D. BŞM. MHF. d. 12817	17 Zilkade 1189	09 Ocak 1776	Mehmet Paşa	Cidde Valisi	45.196,50	16,00	2.824,78	
8	D. BŞM. MHF. 59/27	05 Rebiyülahir 1190	24 Mayıs 1776	Mehmet Paşa	Sayda Valisi	40.042	16,00	2.502,60	
9	D. BŞM. MHF. 75/54	19 Zilhicce 1199	23 Ekim 1785	Mehmet Ağa (Uzun)	Halep Muhassılı	5.021,85	17,18	292,31	
10	D. BŞM. MHF. 77/34	29 Zilkade 1200	23 Eylül 1786	Halil Paşa	Sabık Cidde Valisi	5.231	19,22	272,16	
TOPLAM						124.975,10		9.390,03	
BİRİNCİ ÖRNEKLEM GENEL TOPLAMI						566.829,47		67.119,98	
II. ÖRNEKLEM (MERKEZ): İSTANBUL BÜROKRALARI TEREKELERİ									
1	D. BŞM. MHF. 15/43	10 Cemaziyülevvel 1131	31 Mart 1719	Mehmet Ağa	Hazinedarbaşı	689,25	6,91	99,75	
2	D. BŞM. MHF. 25/35	17 Cemaziyülahir 1145	05 Aralık 1732	Mustafa Ağa	Miftah Ağası	9.139	7,97	1.146,68	
3	D. BŞM. MHF. 27/130	01 Zilkade 1148	14 Mart 1736	Hüseyin Paşa	Diyarbakır Valisi	4.725,50	7,97	592,91	
4	D. BŞM. MHF. d. 12470	03 Cemaziyülevvel 1149	09 Eylül 1736	İbrahim Efendi	Şıkkı Evvel Defterdarı	7.710,18	7,97	967,40	
5	D. BŞM. MHF. 28/34	07 Recep 1149	11 Kasım 1736	Hüseyin Ağa	Orduyu Hümayun Kasapbaşı	9.785,25	7,97	1.227,74	
6	D. BŞM. MHF. d. 12500	20 Cemaziyülevvel 1151	05 Eylül 1738	Abdullah Paşa	Yeniçeri Ağası	61.319,06	8,92	6.874,34	
7	D. BŞM. MHF. 31/37	20 Muharrem 1152	29 Nisan 1739	Yeğen Mehmet Paşa	Vezir	32.482	8,35	3.890,03	
8	D. BŞM. MHF. d. 12515	26 Muharrem 1152	05 Mayıs 1739	Yusuf Efendi	Defterdar	12.885,66	8,35	1.543,19	
9	D. BŞM. MHF. 32/90	20 Ramazan 1152	21 Aralık 1739	Belirtilmemiş	Sabık Vezir	32.479,61	8,35	3.889,77	
10	D. BŞM. MHF. 33/35	16 Rebiyülevvel 1155	21 Mayıs 1742	Süleyman Ağa	Harem Kethüdası	6.131,48	10,65	575,73	
11	D. BŞM. MHF. 34/90	22 Cemaziyülevvel 1156	14 Temmuz 1743	Abdullah Efendi	Cebeci Baş Halifesi	6.222,81	8,89	699,98	
12	D. BŞM. MHF. 36/01	04 Cemaziyülevvel 1157	15 Haziran 1744	Mehmed Ağa	Cebecibaşı	4.641,26	8,01	579,43	
13	D. BŞM. MHF. 46/57	29 Zilhicce 1172	23 Ağustos 1759	Bekir Ağa	Duhan Gümrüğü Emini	18.176,17	10,78	1.686,09	
14	D. BŞM. MHF. 49/12	08 Recep 1177	12 Ocak 1764	Ali Ağa	Sabık Kaptanpaşa Kethüdası	748,09	9,62	77,76	
15	D. BŞM. MHF. d. 12788	06 Safer 1185	21 Mayıs 1771	Mehmet Ağa	Silahtar-ı Şehriyari	23.829,35	19,00	1.254,18	

16	D. BŞM. MHF. 54/18	15 Recep 1185	24 Ekim 1771	İsmail Ağa	Muhasebe-i Evvel Hâceganı	10.059,23	19,00	529,44
17	D. BŞM. MHF. 57/69	17 Zilkade 1189	09 Ocak 1776	Osman Ağa	Duhan Gümrüğü Emini	1.285,15	16,00	80,32
18	D. BŞM. MHF. d. 12831	05 Cemaziyülahır 1190	22 Temmuz 1776	Ahmet Ağa	Silahtar	19.479,60	16,00	1.216,72
19	D. BŞM. MHF. 66/71	24 Zilhicce 1194	21 Aralık 1780	Abdürrahim Efendi	Hacagan-ı Donanmayı Hümayun	3.023,27	18,94	159,62
20	D. BŞM. MHF. 72/45	01 Cemaziyülahır 1198	22 Nisan 1784	Emin Ağa	Arpa Emini	200,15	15,20	10,53
21	D. BŞM. MHF. d. 12914	15 Zilhicce 1201	28 Eylül 1787	Ahmet Efendi	Silahtar Baş Halifesi	1.498,40	15,49	96,73
22	D. BŞM. MHF. 79/22	20 Safer 1202	01 Aralık 1787	Osman Ağa	Maden Emini	1.077,33	15,49	69,55
23	D. BŞM. MHF. 80/36	23 Safer 1203	23 Kasım 1788	Numan Efendi	Muhasebe-i Evvel	4.306,68	16,01	269
24	D. BŞM. MHF. 82/86	23 Şaban 1203	19 Mayıs 1789	Mehmet Ağa	Kul Kethüdası	3.935,39	21,15	186,07
25	D. BŞM. MHF. 82/09	09 Ramazan 1203	03 Haziran 1789	Selim Ağa	Tershane-i Amire Emini***	46.512,97	21,15	2.199,19
26	D. BŞM. MHF. d. 12926	06 Zilkade 1203	29 Temmuz 1789	Rumi Süleyman Ağa	Sadrızam Kethüdası	13.963,85	21,15	660,23
27	D. BŞM. MHF. d. 12986	19 Şevval 1206	10 Haziran 1792	Hayrettin Paşa	Vezir	3.262,23	22,09	147,68
28	D. BŞM. MHF. d. 12981	21 Zilkade 1206	11 Temmuz 1792	Seyit Kadri Efendi	Silahdar Kâtibi	1.482,50	22,09	67,11
29	D. BŞM. MHF. d. 13058	22 Zilhicce 1212	07 Haziran 1798	İsmail Ağa	Enderunda Zeamet ile Çerağ Olan	4.549,50	24,04	189,25
30	D. BŞM. MHF. d. 12918	25 Safer 1220	25 Mayıs 1805	Mehmet Ağa	Babüssade Ağası	4.866,50	41,50	117,27
İKİNCİ ÖRNEKLEM GENEL TOPLAMI						350.467,48		31.103,69

*Terekelerin nominal değerlerinin reel değere çevrilmesinde Şevket Pamuk, *İstanbul ve Diğer Kentlerde 500 Yıllık Fiyatlar ve Ücretler 1469-1998*, DİE Yayınları, Ankara: 2000, s. 12-18'de verdiği tüketici fiyatları endeksi esas alınmıştır.

**Bu terekede iki kişinin terekesi bulunmaktadır. Ancak sayıyı tutturabilmek için bunlardan birisi değerlendirme dışında tutulmuştur.

*** *D. BŞM. MHF. 82/09* kodlu defterde yer alan Tersane-i Amire Emini olan Selim Ağa'nın terekesinin devamı *D. BŞM. MHF. 82/46* kodlu ve 16 Şevval 1203 (10 Temmuz 1789) tarihli defterde yer almaktadır. Bu nedenle Selim Ağa'nın terekesi için bu ikinci defterin de dikkate alınması gerekmektedir.

Müsadere devlete gelir sağlamanın yanında servetin yeniden dağılımını da sağlamaktaydı. Nitekim Weber, patrimonyalizmin hüküm sürdüğü devletlerde, saray görevlilerinin, gözdelerin, vergi tahsildarlarının, satıcıların ve büyük tüccarların hepsinin bir çeşit finansör olarak hareket ettiğine ve müsadere ile zenginliklerin yeniden yaratıldığına ya da yok edildiğine dikkat çekmekteydi (Weber 1978: 1099).

Ş. Pamuk da bu konu hakkında Weber ile benzer görüşü paylaşmakta ve müsadere ile devlete gelir sağlanırken, aynı zamanda servetin yeniden dağılımının sağlandığına dikkat çekmekteydi (Pamuk, 2007a: 168; Pamuk, 2007b: 9). Bu noktada Ş. Mardin, Osmanlıların klasik döneminde sermayedar sınıftan bahsetmenin mümkün olmamasının nedenleri arasında patrimonyal yapı ile yönetilen devletin, meşru iktidar yapısı sınırları dışında görülen iktidar kaynaklarını denetimleri altına aldıklarına vurgu yaparken (Mardin, 2007: 107) uygulamaya konulan müsadere ve siyaseten katl gibi uygulamalarla da merkezkaç kuvvetlerin önüne geçmeyi amaçlamaktadırlar.

Taşra ve Merkez Bürokratlarının Terekeleri Karşılaştırması

Bu çalışmanın ana kaynağını oluşturan her iki örnekleme (taşra ve merkez) ait terekeler hakkında genel bilgiler Tablo 1’de her bir terekenin arşivde yer aldığı kod, hicrî ve miladi olarak tutulduğu yıl, tereke sahibinin ismi, bürokraside yaptığı görev ve terekenin toplam nominal değeri, terekenin tutulduğu yılın endeksi ve bu endeks aracılığı ile hesaplanan, terekenin toplam reel değeri yer almaktadır. Buna göre üç taşra bölgesinde görev yapmış 30 bürokratın terekeleri toplamı nominal olarak 566.829,47 reel olarak ise 67.119,98 kuruştur. Aynı rakamlar İstanbul’da görev yapmış 30 bürokrat terekelerinde 350.467,48 ve 31.103,69 kuruştur.

Tereke Sahiplerinin Karşılaştırmalı Analizi

Tablo 1’de yer alan 30 adet taşra bürokrat terekesinde 10 farklı rütbeden bürokratın bulunduğu tespit edilmiştir. Tablo 2’de gösterildiği gibi bu bürokratlar arasında muhafız, mutasarrıf, vali, baruthane nazırı, defterdar, başbuğ, muhassıl, emin, kale ağası, hazinedar gibi rütbelere bulunmaktadır. İncelemeye

tabi tutulan bu terekeler arasında en çok bulunan rütbe 12 kişi ile vali rütbesidir. Yine bu terekelerin arasında baruthane nazırı, başbuğ, kale ağası, hazinedar rütbelerinden de birer kişi bulunmaktadır.

Tablo 3’de gösterilen merkez bürokratlarının emin, vezir, kethüda, defterdar, baş halife, hazinedarbaşı, ordu kasapbaşı, babüssade ağası, silahtar, cebecibaşı, silahtar kâtibi, çerağ, muhasebe-i evvel gibi rütbelerden oluştuğu tespit edilmiştir. İncelemeye alınan 30 adet merkez terekesinde 17 farklı bürokrat konumu bulunmaktadır.

Tablo 2. Taşra (I. Örneklem) Bürokratlarının Rütbesi/İşi

No	Rütbesi veya Yapığı İş	Sayı
1	Muhafız	5
2	Mutasarrıf	3
3	Vali	12
4	Baruthane Nazırı	1
5	Defterdar	2
6	Başbuğ	1
7	Muhassıl	2
8	Emin	2
9	Kale Ağası	1
10	Hazinedar	1
	<i>TOPLAM</i>	30

Örneklem olarak seçilen otuz adet merkez bürokrat terekesi, tereke sahiplerinin işleri itibariyle incelendiğinde daha çeşitli olduğu görülmektedir. Merkez terekeleri arasında en çok bulunan rütbe maden, gümrük, tersane-i amire gibi çeşitli yerlerde görevlendirilen emin rütbesi olmuştur. Merkez ve Taşra terekelerinde toplam 7 adet emin bulunmaktadır. Merkez terekelerinde Hazinedarbaşı, ordukasapbaşı, Babüssade Ağası, Cebecibaşı, Silahtar Kâtibi, Çerağ, Vali, Hacegan-ı Donanmayı Hümayun, Yeniçeri Ağası ve Miftah ağası rütbelerinde bir kişi bulunmaktadır.

Tablo 3: Merkez (II. Örneklem) Bürokratlarının Rütbesi/İşi

No	Rütbesi veya Yaptığı İş	Sayısı
1	Emin (Maden, Gümrük, Arpa, Duhan, Tersane-i Amire, Muhasebe-i Evvel)	5
2	Vezir	3
3	Kethüda (Sabık, Harem, Kaptanpaşa, Yeniçeri Ocağı Kul)	4
4	Defterdar	2
5	Baş Halife (Cebeci, Silahtar)	2
6	Hazinedarbaşı	1
7	Ordu Kasapbaşısı	1
8	Babüssaade Ağası	1
9	Silahtar	2
10	Cebecibaşı	1
11	Silahtar Kâtibi	1
12	Enderundan Zeametle Çerağ	1
13	Muhasebe-i Evvel Hâceganı	2
14	Vali	1
15	Hâcegan-ı Donanmay-ı Hümayun	1
16	Yeniçeri Ağası	1
17	Miftah Ağası	1
	TOPLAM	30

Tereke Sahiplerinin Tüketim Eğilimleri Karşılaştırması

İncelenen taşra (I. örneklem) ve merkez (II. örneklem) bürokrat terekelerinde yer alan mallar Tablo 4'de ayrıldıkları gruplar ve değerleri ile gösterilmektedir. Bürokratların terekelerine kaydedilen servetlerini oluşturan bütün mallar; (1) kumaş ve tekstil malları, (2) manifatura ve tuhafiyeye, (3) ev eşyası, (4) mutfak eşyaları, (5) giyecek, (6) madeni eşya, (7) deri eşyalar, (8) kitap, (9) askeri malzemeler, (10) hayvan, at ve koşum eşyaları (11) gıda, (12) cam eşyalar, (13) nakit paralar ve bu gruplardan birisine girmeyen (14) diğer olmak üzere 14 farklı grupta ayrıştırılarak her bir gurubun hem nominal hem de reel değeri tespit edilmiştir.

Taşra bürokrat terekelerini oluşturan mallar dağılım bağlamında incelendiğinde mal grupları arasında reel değer itibarıyla 41.171,32 kuruş ile

nakit paralar ilk sırada yer almaktadır. İkinci sırada hayvan, at ve koşum eşyaları mal grubu gelmektedir. Bu mal grubunun taşra terekeleri arasındaki değeri 5.340,54 kuruştur. Üçüncü sırada reel değeri 4.581,15 kuruş olan kumaş ve tekstil malları vardır.

Grafik 1, taşra bürokrat terekelerindeki malların gruplanması ile malların toplam değer içinde yüzdelerinin ne olduğunu ve mal gruplarının sıralamasını göstermektedir. Buna göre, toplam reel değer içinde nakit paralar %61,34'lük, hayvan at ve koşum eşyaları %7,96, kumaş ve tekstil malları ise %6,83'lik bir orana sahiptirler. Taşra terekelerinde kaydedilmiş toplam değer içerisinde en düşük değere sahip olan mal grubu %0,26'lık pay ile cam ve türevi eşyalardan oluşmaktadır.

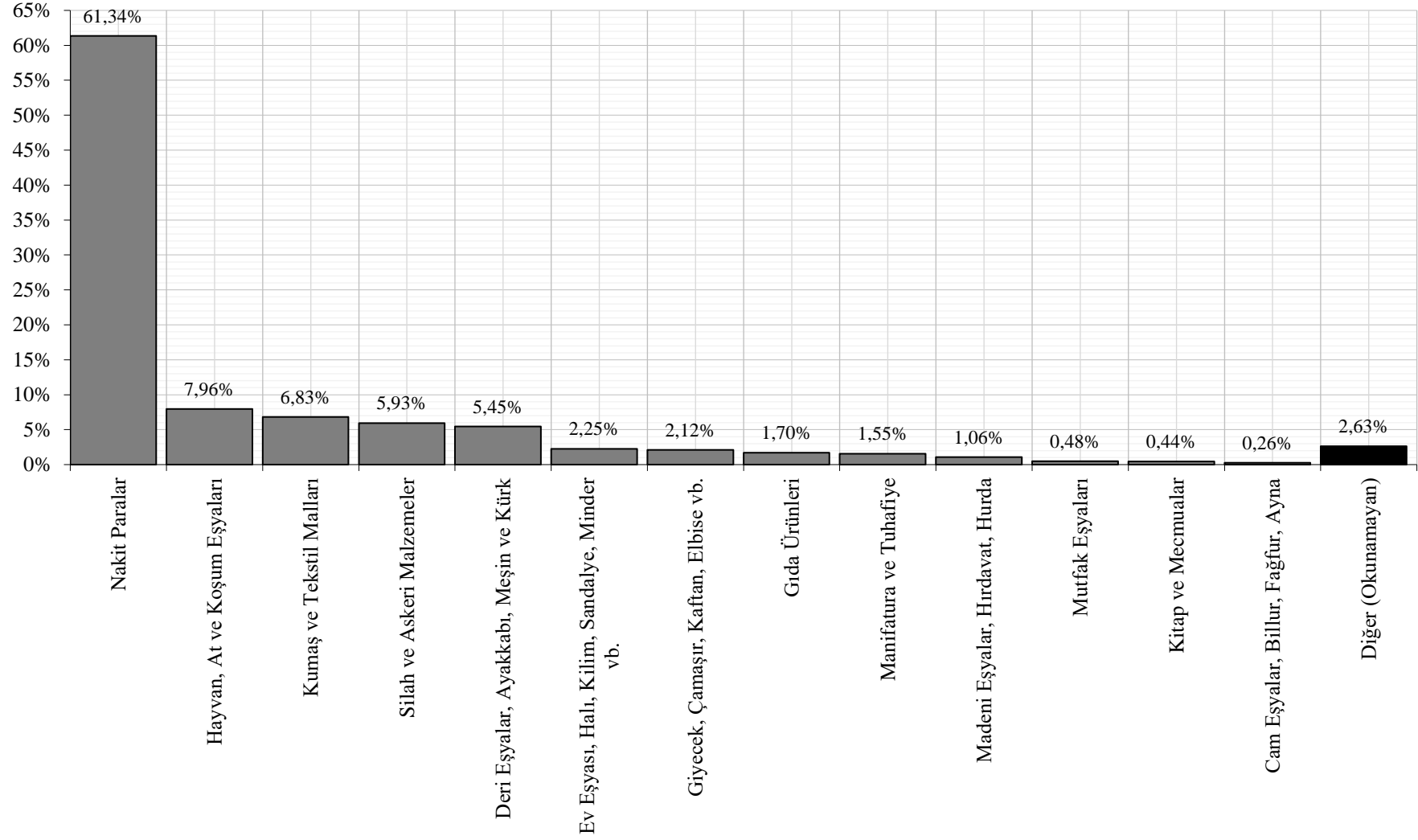
Merkez bürokrat terekelerinde değer itibariyle en yüksek değere, reel olarak 6.137,66 kuruş tutarındaki hayvan, at ve koşum grubuna giren mallar sahiptir. İkinci sırada 5.840,19 kuruş ile kumaş ve tekstil grubu oluşturmaktadır. Silah ve askeri malzemeler grubu 3.851,38 kuruşluk reel değer ile üçüncü sırada yer almaktadır. Mal grupları içinde değer itibariyle son sırada gelenler 168,45 kuruş ile tıpkı taşra bürokrat terekelerindeki gibi cam ve türevi eşyaların oluşturduğu gruptur. Grafik 2, merkez bürokratlarının terekelerindeki malların gruplar itibariyle toplam içindeki yüzde paylarını göstermektedir. İlk sırada yer alan hayvan, at ve koşum eşyaları mal grubunun toplam içindeki payı %19,73'dür. İkinci sırada %18,78 ile kumaş ve tekstil malları; üçüncü sırada ise %12,38'lik pay ile silah ve askeri eşyalar mal grubu gelmektedir.

Tablo 4: Taşra ve Merkez (I. ve II. Örneklem) Terekelerinde Malların Dağılımı (Kuruş)

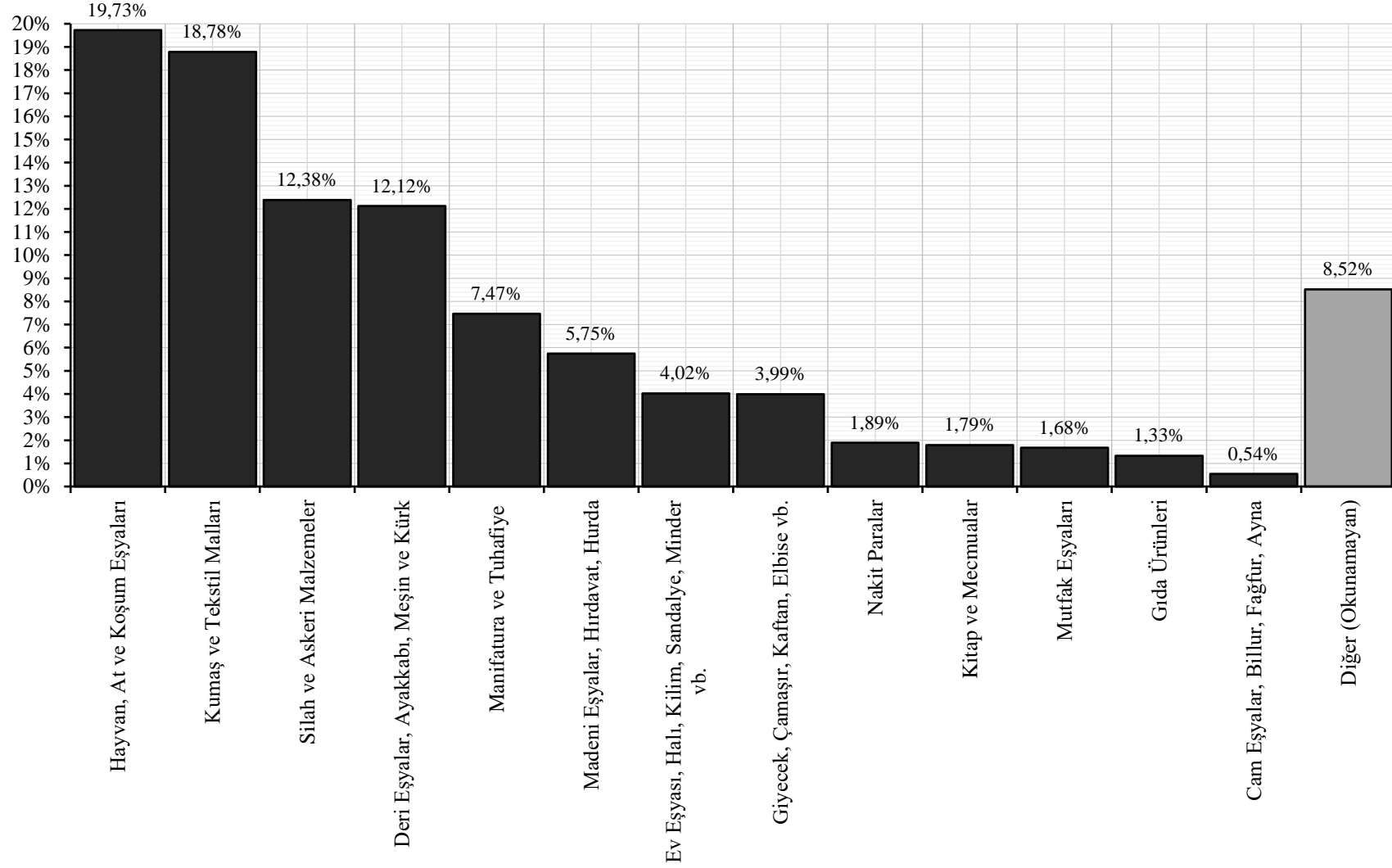
No	MAL GRUPLARI	I. ÖRNEKLEM (TAŞRA TEREKELERİ): (BALKAN, ANADOLU ve ORTA DOĞU) (30 Tereke)			II. ÖRNEKLEM (MERKEZ TEREKELERİ) (İSTANBUL) (30 Tereke)		
		Mal Grubunun Nominal Değeri	Mal Grubunun Reel Değeri	% Reel	Mal Grubunun Nominal Değeri	Mal Grubunun Reel Değeri	% Reel
1	Kumaş ve Tekstil Malları, Hurda ve Parça Kumaş, Perde, Örtü, Haşe, Bez, Elbiselik, Sof, Çit, Yemeni	51.078,44	4.581,15	6,83	65.907,06	5.840,19	18,78
2	Manifatura ve Tuhafiye, Havlu, Tespih, Kese, Mikras, Makrame, Buhurdan, Gülabdan, Sim, Tel, Nargile	12.707,20	1.039,39	1,55	29.705,44	2.323,35	7,47
3	Ev Eşyası, Halı, Kilim, Sandalye, Yastık, Minder, Keçe, Seccade, Yorgan, İbrik, Şamdan, Leğen, Döşek	18.996,85	1.507,16	2,25	16.313,53	1.251,47	4,02
4	Mutfak Eşyaları, Tabak, Kahve İbriği, Kaşık, Bardak, Fincan, Zarf, Tas, Süzek, Çatal, kâse, tuzluk, vb.	3.990,27	325,31	0,48	5.476,25	522,97	1,68
5	Giyecek, Çamaşır, Kaftan, Kerrake, Don, Gömlek, Entari, Gaşıye, Çorap, Başlık, Yağmurluk, Fes vb.	18.303,27	1.422,90	2,12	17.143,19	1.241,61	3,99
6	Madeni Eşya, Hırdavat (Küçük Metal Eşyalar), Bakır, Tencere, Güğüm, Havan, Karavana, Lenger, Sini	8.001,39	712,77	1,06	17.598,62	1.789,42	5,75
7	Deri Eşyalar, Ayakkabı, Meşin, Cüzdan, Kürk, Pelüş, ve deriden yapılmış eşyalar.	43.211,38	3.659,80	5,45	48.320,88	3.770,89	12,12
8	Kitap, Mecmua ve Kâğıt vb.	4.376,98	297,43	0,44	8.431,38	555,96	1,79
9	Silah ve Askeri Malzemeler, Tüfenk, Gaddare, Hançer, Pala, Bıçak, Top Güllesi, Kama, Kılıç vb.	42.230,41	3.979,92	5,93	38.579,18	3.851,38	12,38
10	Hayvan, At ve Koşum Eşyaları, Eyer, Kemerraht, Bargir, Katır, Üzenği, İnek, Manda, Camus vb.	51.346,71	5.340,54	7,96	63.468,55	6.137,66	19,73
11	Gıda, Baharat ve Ecza Ürünleri, Duhan, Şeker, Kahve, Nişasta, Üzüm, Revgan, Amber, Yağ, Tarçın vb.	10.737,68	1.141,17	1,70	3.861,96	412,92	1,33
12	Cam Eşyalar, Billur, Fağfur, Ayna, Cam Fanus, Cam Bardak, Cam Kavanoz, Cam	2.104,99	173,26	0,26	2.952,21	168,45	0,54
13	Nakit Paralar, Altın ve Gümüş, Elmaslı ve Zümrütlü Eşyalar vb.	283.589,22	41.171,32	61,34	6.960,61	587,03	1,89
14	Diğer (Okunamayan ve Gruplara Girmeyen (Saat, Çadır vb.))	16.159,13	1.765,06	2,63	26.147,99	2.650,10	8,52
	TOPLAM*	566.833,92	67.117,18	100	350.866,85	31.103,40	100

*Mal grupları itibarıyla yapılan dağılımın reel ve toplam değerleri ile Tablo 8'deki genel toplamlar arasında çok küçük bir farklılık çıkmaktadır. (Nominal değerde 4 kuruş, reel değerde 2 kuruş) Bu fark rakamların küsurlarından kaynaklanmaktadır.

Grafik 1. I. Örneklem (Taşra) Terekeleri Mal Gruplarının Toplam Değer İçindeki Payları (%)

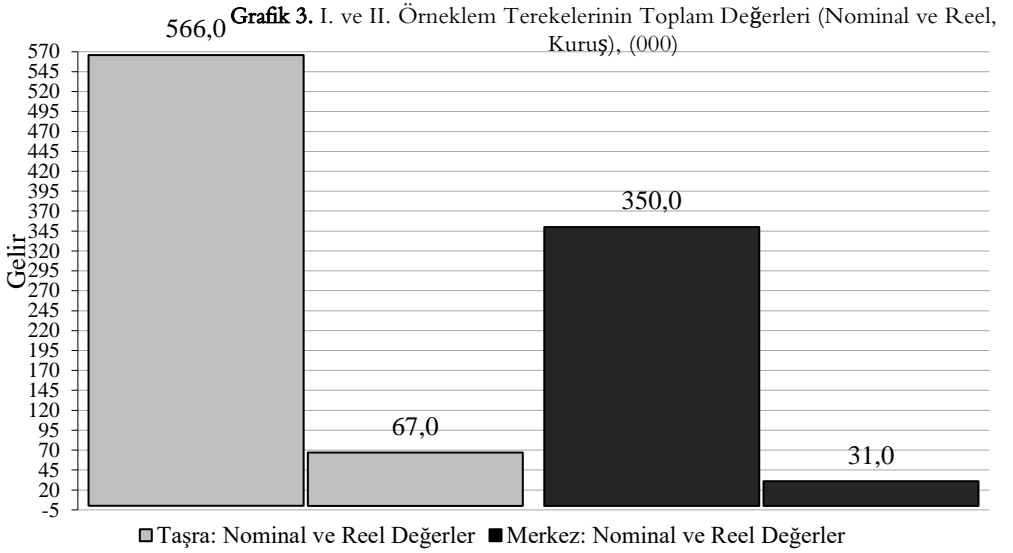


Grafik 2. II. Örneklem (Merkez) Tereke Mal Gruplarının Toplam Değer İçindeki Payları (%)



Tereke Sahiplerinin Toplam Servetleri Analizi

1700-1800 döneminde taşrada ve merkezde görev yapmış Osmanlı bürokratlarının terekeleri servetleri dikkate alınarak değerlendirildiğinde aralarında önemli farklar olduğu görülmektedir. Her iki örneklem grubunda yer alan bürokratların servet bilgileri Grafik 3'de gösterilmektedir. Buna göre taşrada görev yapan 30 bürokratin terekelerinin toplam nominal değeri 566.829,47 kuruş iken; merkezde görev yapmış 30 bürokratin terekelerinin nominal değeri 350.467,48 kuruş olarak hesaplanmıştır. Taşra ve merkez bürokratlarının nominal servetleri arasındaki fark 216.361,99 kuruştur. Reel değerler dikkate alındığında taşra bürokratlarının terekelerinin toplam değeri yani servetleri 67.119,98 kuruş olarak bulunmaktadır. Aynı şekilde incelemeye alınan merkez bürokratları terekelerinin reel değeri ise 31.103,69 kuruş olmaktadır. Servetlerin reel değerleri arasındaki fark ise 36.016,29 kuruştur. Servetlerdeki bu farklılıklar bize açık bir şekilde Osmanlı Devleti'nde XVIII. yüzyıl boyunca taşrada görev yapan bürokratların, merkezde görev yapan bürokratlara göre daha zengin olduklarını söylemektedir. Bu durumun birçok nedeni olabileceği gibi taşradaki bürokratların maliyetlerinin, daha yüksek olması, merkezden uzaklaştıkça denetim mevcut koşullar dâhilinde azalması, merkez bürokratlarının vakıflara yönlendirilmesi gibi nedenlerden kaynaklanabilir. Ancak çalışmanın sınırları dahilinde bunların net olarak belirtilmesi mümkün olmayacağından bu başka bir çalışmanın konusunu oluşturmaktadır.



Örneklemlerin Karşılaştırmalı Gelir Dağılımı Analizi

İncelemesi yapılan taşra ve merkez bürokratlarının servetleri aynı zamanda onların toplam gelirlerini de gösterdiğinden, merkez ve taşra bürokratları arasındaki gelir dağılımının eşitliğe yakınlığı ve ıraklığı da önemli bir soru olarak karşımıza çıkmaktadır. Bu iki bürokrat grubunun, her bir grubun kendi içindeki gelir dağılımı hesaplanmak suretiyle gelirin taşra bürokratları mı yoksa merkez bürokratları mı arasında adaletli dağılıp dağılmadığını tespit etmek mümkündür. Bunun için terekelerin toplam reel değerleri düzenlenerek Tablo 5 elde edilmiş ve bu tablodaki verilere aşağıda gösterilen formül uygulanarak Gini katsayısı hesaplanmıştır.

Tablo 5: Taşra ve Merkez (I. ve II. Örneklem) Gini Hesaplama Tablosu

<i>n</i>	<i>I. ÖRNEKLEM (TAŞRA)</i>			<i>II. ÖRNEKLEM (MERKEZ)</i>		
	<i>Defter No</i>	<i>Gelir (Y)</i>	$\frac{(n+1-i)}{Y_i}$	<i>Defter No</i>	<i>Gelir (Y)</i>	$\frac{(n+1-i)}{Y_i}$
1	D. BŞM. MHF. d. 12856	10,58	320	D. BŞM. MHF. 72/45	10,53	316
2	D. BŞM. MHF. d. 12567	19,47	342	D. BŞM. MHF. d. 12981	67,11	1.946
3	D. BŞM. MHF. d. 12919	100,13	2.122	D. BŞM. MHF. 79/22	69,55	1.947
4	D. BŞM. MHF. 61/04	128,96	2.297	D. BŞM. MHF. 49/12	77,76	2.100
5	D. BŞM. MHF. 51/55	151,47	2.702	D. BŞM. MHF. 57/69	80,32	2.088
6	D. BŞM. MHF. 40/68	152,54	3.564	D. BŞM. MHF. d. 12914	96,73	2.418
7	D. BŞM. MHF. 32/62	159,54	3.987	D. BŞM. MHF. 15/43	99,75	2.394
8	D. BŞM. MHF. 25/45	166,13	3.836	D. BŞM. MHF. d. 12918	117,27	2.697
9	D. BŞM. MHF. d. 12498	170,07	3.733	D. BŞM. MHF. d. 12986	147,68	3.249
10	D. BŞM. MHF. d. 13060	175,14	3.755	D. BŞM. MHF. 66/71	159,62	3.352
11	D. BŞM. MHF. 26/43	178,8	3.752	D. BŞM. MHF. 82/86	186,07	3.721
12	D. BŞM. MHF. 54/09	186,46	3.612	D. BŞM. MHF. d. 13058	189,25	3.596
13	D. BŞM. MHF. d. 12558	190,21	5.403	D. BŞM. MHF. 80/36	269	4.842
14	D. BŞM. MHF. d. 12648	226,83	5.849	D. BŞM. MHF. 54/18	529,44	9.000
15	D. BŞM. MHF. 77/34	272,16	6.101	D. BŞM. MHF. 33/35	575,73	9.212
16	D. BŞM. MHF. 75/54	292,31	6.616	D. BŞM. MHF. 36/01	579,43	8.691
17	D. BŞM. MHF. 92/87	352,98	6.397	D. BŞM. MHF. 27/130	592,91	8.301
18	D. BŞM. MHF. 79/27	408,28	6.371	D. BŞM. MHF. d. 12926	660,23	8.583
19	D. BŞM. MHF. 13/22	494,84	5.938	D. BŞM. MHF. 34/90	699,98	8.400
20	D. BŞM. MHF. 51/58**	738,36	8.591	D. BŞM. MHF. d. 12470	967,4	10.641
21	D. BŞM. MHF. 29/10	896,55	10.833	D. BŞM. MHF. 25/35	1.146,68	11.467
22	D. BŞM. MHF. 13/06	1263,5	11.360	D. BŞM. MHF. d. 12831	1.216,72	10.950
23	D. BŞM. MHF. 12458	1385,18	11.081	D. BŞM. MHF. 28/34	1.227,74	9.822
24	D. BŞM. MHF. 13/41	1902,76	13.319	D. BŞM. MHF. d. 12788	1.254,18	8.779
25	D. BŞM. MHF. 48/55	2251,96	11.453	D. BŞM. MHF. d. 12515	1.543,19	9.259
26	D. BŞM. MHF. 18/61	2340,43	11.702	D. BŞM. MHF. 46/57	1.686,09	8.430
27	D. BŞM. MHF. 59/27	2502,6	9.406	D. BŞM. MHF. 82/09	2.199,19	8.797
28	D. BŞM. MHF. d. 12817	2824,78	7.216	D. BŞM. MHF. 32/90	3.889,77	11.669
29	D. BŞM. MHF. d. 12752	3106,5	8.097	D. BŞM. MHF. 31/37	3.890,03	7.780
30	D. BŞM. MHF. d. 12453	44070,46	24.196	D. BŞM. MHF. d. 12500	6.874,34	6.874
		67.119,98	216.156		31.103,69	191.324
		ΣY_i	$\Sigma \frac{(n+1-i)}{Y_i}$		ΣY_i	$\Sigma \frac{(n+1-i)}{Y_i}$

$$G = \frac{1}{n} \left[n + 1 - 2 \left[\frac{\sum_{i=1}^n (n + 1 - i) Y_i}{\sum_{i=1}^n Y_i} \right] \right]$$

Yapılan aritmetik hesaplama sonucunda taşra ve merkez bürokratlarının kendi içlerindeki gelir dağılımları tespit edilmiş ve sonuçlar Tablo 6'da gösterilmiştir. Buna göre taşra bürokratlarının gelirlerinin dağılımından elde edilen aritmetik gini katsayısı 0,819 iken merkez bürokratlarının gini katsayısı ise 0,623 olarak bulunmuştur.

Tablo 6: Taşra ve Merkez Terekelerinde Gelirin Dağılımı (Gini Katsayısı)

	<i>I. ÖRNEKLEM</i> (Balkan, Anadolu ve Ortadoğu Terekeleri)	<i>II. ÖRNEKLEM</i> (İstanbul Terekeleri)
<i>Toplam Gelir (Nominal)</i>	566.829,47	341.328,42
<i>Toplam Gelir (Reel)</i>	67.119,98	49.579,48
<i>GİNİ KATSAYISI (Aritmetik)*</i>	0,819	0,623
<i>GİNİ KATSAYISI (Geometrik)**</i>	0,707	0,560

NOT: İstanbul'daki 30 bürokrat terekkesinden elde edilen servetlere bağlı olarak, gelir dağılımının, Balkan, Anadolu ve Ortadoğu'daki 30 bürokrat terekkesinden elde edilen servetlere bağlı olan gelir dağılımından eşite daha yakın olduğu katsayılarla anlaşılmaktadır. Gini katsayıları reel gelirler üzerinden hesaplanmıştır. 0=gelir dağılımı tam eşit, 1=gelir dağılımı tam eşitsiz).

* Reel gelir üzerinden cebirsel olarak hesaplanmıştır.

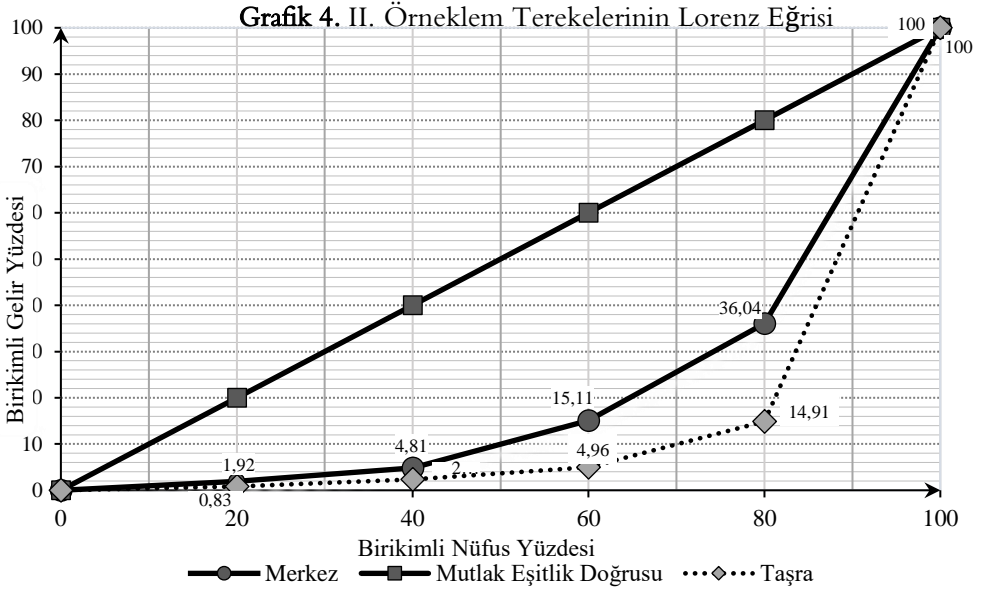
**Lorenz eğrisi üzerinden geometrik olarak hesaplanmıştır.

Geometrik olarak gini katsayısının hesaplanmasıyla taşra bürokratları arasındaki gelir dağılımının merkez bürokratları arasındaki gelir dağılımına göre daha eşitsiz olduğu farklı bir söylemle merkez bürokratlarının kendi içindeki gelir dağılımının taşra bürokratlarına göre eşitliğe daha yakın olduğunu söylemek mümkündür.

Tablo 7: Taşra ve Merkez Terekelerinde Nüfus Dilimli Gelir Dağılımı

<i>Nüfus Dilimi %</i>	<i>Gelir Dilimi %</i>	<i>Birikimli Nüfus %</i>	<i>Birikimli Gelir %</i>	<i>Gelir Dilimi %</i>	<i>Birikimli Nüfus %</i>	<i>Birikimli Gelir %</i>
<i>TAŞRA (I. Örneklem)</i>			<i>MERKEZ (II. Örneklem)</i>			
1. 20	0,83	20	0,83	1,92	20	1,92
2. 20	1,54	40	2,37	2,89	40	4,81
3. 20	2,59	60	4,96	10,30	60	15,11
4. 20	9,95	80	14,91	20,93	80	36,04
5. 20	85,06	100	100	64,56	100	100

Elde edilen bu sonuçlar Lorenz eğrisi ve Gini katsayısının geometrik olarak gösterilmesi ile desteklenmiştir. Geometrik olarak gini katsayısını hesaplamak için Tablo 7’de yer alan nüfus ve gelir dilimleri ile gelirin ve nüfusun birikimli yüzdeleri hesaplanmış ve elde edilen rakamlar Grafik 4’de her iki örneklem grubunun Lorenz eğrileri olarak çizilmiştir. Sonrasında bu Lorenz eğrisinden hareketle alan hesaplaması ile her iki örneklem grubunun Gini katsayıları geometrik yönden hesaplanarak elde edilen sonuçlar Tablo 6’ya, geometrik hesaplama rakamlarına eklenmiştir. Geometrik olarak hesaplanan katsayıda taşra bürokratları gini katsayısının 0,707; merkez bürokratları gini katsayısının ise 0,560 olduğu tespit edilmiştir.



Aritmetik ve geometrik olarak hesaplanan gini katsayıları her ne kadar benzer sonuçları verseler de, katsayılar arasında farklılık bulunmaktadır. Bu farklılığın nedeni, geometrik olarak, yani Lorenz eğrisi kullanılarak elde edilen gini katsayısı hesaplamasında (alan hesaplaması yapıldığı için) alan kaybının bulunmasından ötürü elde edilen gini katsayısının aritmetik katsayıdan farklı çıkmaktadır.

SONUÇ VE DEĞERLENDİRME

Bugüne değin toplu olarak kullanılmamış olan Osmanlı arşivindeki tereke defterlerinden derlenen verilerin analiz edilerek karşılaştırılması ile kaleme alınan bu makale çalışması sonucunda, iktisat tarihi literatürüne katkı sağlayabilecek üç sonuca ulaşılmıştır.

Elde edilen bu üç sonuçtan ilki: Osmanlı taşra bürokratları ile merkez bürokratlarının servetlerini oluşturan malların benzerlik gösterdiği. İkinci sonuç: Osmanlı taşra bürokratlarının merkez bürokratlarından daha zengin

olduğudur. Üçüncü sonucu ise: Taşra bürokratları arasındaki servet dağılımının, merkez bürokratları arasındaki servet dağılımı ile kıyaslandığında taşra bürokratlarının servet dağılımının eşitlikten daha uzak, merkez bürokratlarının servet dağılımının ise eşitliğe daha yakın olduğu sonucudur. Bu noktada her iki örneklem de bürokrat sınıfından seçilmiş terekeler ile oluşturulmuş olsa da bürokratların kendi aralarında da statü farkı bulunmaktadır. Bu durum kaynakların yapısından dolayı çalışmanın sınırlılığını oluşturmaktadır.

Her iki grupta yer alan bürokratların terekelerinde yer alan servet unsurlarının benzeşmesinin nedenlerinin ilkini XVIII. yüzyılın ekonomik koşullarında tüketilecek mal demetinin sınırlılığı oluşturmuş olmalıdır. Dönemin ekonomik koşullarında ve üretim yapısında bürokratların terekelerini oluşturan malların kumaş ve tekstil, giyecek, ev eşyası, mutfak eşyası, silah ve askeri malzemeler ve nakit paralar gibi ortak unsurlardan oluşması doğaldır. Zenginliğin yatırım ve tasarruf yollarının sınırlılığı bu benzeşmenin temel nedenlerini oluşturmuş olmalıdır.

Taşra bürokratlarının merkez bürokratlarına göre daha zengin olmalarının birtakım nedenlerini olduğunu söylemek mümkündür. Merkezde görev yapan bürokratlar İstanbul'da, yani imparatorluğun merkezinde görev almalarından dolayı göz önünde buldukları için mallarını vakıflara kanalize etme, sosyal harcamalara yönlendirme, padişah ve diğer bürokratların zenginlik itibarıyla dikkatini çekme, denetime tabi tutulma gibi baskılar altında olmaları düşünülebilir. Ancak merkez bürokratlarının maruz kaldığı bu durum taşra bürokratlarının merkeze olan uzaklığından dolayı mümkün görünmemektedir. Bu nedenle de taşra bürokratları servetlerini arttırma noktasında merkez bürokrasisinin korkusunun aksine daha rahat hareket etmiş

olmalılardır. Taşranın merkeze kıyasla zengin çıkmasında geçerli olabilecek bir başka neden taşrada görev alan bürokratların merkezdekilere kıyasla işlerini yürütebilmeleri için daha büyük bir kapı halkına sahip olmaları ve bu yüzden daha fazla yetkiyle donatılmalarının da etkisinin olduğu olmuş olabilir. İncelenen her iki grup bürokrat servetlerinin kendi grupları içindeki dağılımının, hem aritmetik hem de geometrik olarak hesaplanan gini katsayıları sonucunda, XVIII. yüzyıl boyunca merkezde görev yapmış bürokratların kendi içlerindeki servet dağılımının, taşrada görev yapmış bürokratların kendi içlerindeki servet dağılımına göre eşite daha yakın bulunmuştur. Bir başka söylem ile merkez bürokratlarında servet (zenginliğin) dağılımı daha eşite yakın iken (gini katsayısı aritmetik 0,623; geometrik 0,560), taşra bürokratlarında ise servet (zenginliğin) dağılımının eşitsizliğe daha yakın (gini katsayısı aritmetik 0,819; geometrik 0,707) bulunmuştur. Elde edilen bu durum aslında taşrada görev yapmış bürokratların servetlerinin merkezde görev yapmış bürokratlara göre daha büyük olmasını da açıklamaktadır.

KAYNAKLAR

Arşiv Kaynakları

- D. BŞM. MHF., 13/06, 13/22, 13/41, 15/43, 18/61, 25/45, 26/43, 27/130, 28/34, 29/10, 31/37, 32/62, 32/90, 33/35, 34/90, 36/01, 40/68, 46/57, 48/55, 49/12, 51/55, 51/58, 54/09, 54/18, 57/69, 59/27, 61/04, 66/71, 72/45, 75/54, 77/34, 79/22, 79/27, 80/36, 82/09, 82/46, 82/86.92/87,
- D. BŞM. MHF. d., 12453, 12458, 12470, 12498, 12500, 12515, 12558, 12567, 12648, 12752, 12788, 12817, 12831, 12856, 12914, 12918, 12919, 12926, 12981, 12986, 13058, 13060.

İkincil Kaynaklar

- Akçakaya, Murat, (2016), “Bürokrasi Kuramları ve Türk Kamu Yönetiminde Bürokratik Sorunlar”, *Gazi Üniv. İİBF. Dergisi*, 18 (3): 669-694.
- Akyıldız, Ali, (2012), *Osmanlı Bürokrasisi ve Modernleşme*, İletişim Yayınları, İstanbul.
- Akyılmaz, Gül S., (2008), “Osmanlı Devleti’nde Yönetici Sınıf Açısından Müsadere Uygulaması”, *Gazi Üniv. Hukuk Fak. Dergisi*, C. 12, S. 1-2: 389-420.
- Akyol, Ender, (2013), “Merkez Çevre İlişkileri ve Modelin Geçerliliği”, *Osmanlı’dan Cumhuriyet’e Türkiye’de Siyasal Hayat*, (Der. A. Karadağ), Orion Kitabevi, Ankara: 392-451.
- Aron, Raymond, (2010), *Sosyolojik Düşüncenin Evreleri*, 8. Baskı, (Çev. Korkmaz Alemdar), Kırmızı Yayınları, İstanbul.
- Arslan, Rıza, (2010), *Elitizm Teorisi ve Teorisyenleri*, Dora Yayınları, Bursa.
- Avcıoğlu, Gürcan Ş., (2014), “Immanuel Wallerstein’ın Dünya Sistemi, Jeopolitik ve Jeokültür Kuramı”, *Selçuk Üniversitesi Ed. Fak. Dergisi*, S. 31: 97-110.
- Aydın Mustafa, (1996), “Uluslararası İlişkilerde Yaklaşım, Teori ve Analiz”, *AÜ. SBF. Dergisi*: 71-115.
- Aydın, Muhammed, (2014), XVIII. Yüzyılda Bir Ağa: Hatib-Zade Es-Seyyid Ali Ağa ve Serveti”, *KSÜ. Sosyal Bilimler Dergisi*, C. 11, S. 1: 65-88.
- Aykaç, Mehmet, (1997), *Abbasi Devleti’nin İlk Dönemi: İdari Teşkilatında Divanlar (123-232/750-847)*, Türk Tarih Kurumu, Ankara.
- Baran, Paul A., (1974), *Büyümenin Ekonomi Politliği*, (Çev. Ergin Günçe), May Yayınları, İstanbul.

- Barkey, Karen, (2021), *Eşkıyalar ve Devlet: Osmanlı Tarzı Devlet Merkezileşmesi*, (Çev. Zeynep Altok), Kronik Kitap, İstanbul.
- Başkaya, Fikret, (1994), *Kalkınma İktisadının Yükselişi ve Düşüşü*, İmge Kitabevi, Ankara.
- Baysun, Mehmet C., (1979), “Müsadere”, MEB. İslam Ansiklopedisi, C. 8.
- Bolat, Gülay, (2020), “Tereke Kayıtlarına Göre 19. Yüzyıl Başlarında Aile: Rusçuk Örneği”, *Akademik İncelemeler Dergisi*, C. 15, S. 1: 367-392.
- Bozkurt, Fatih, (2013), “Osmanlı Dönemi Tereke Defterleri ve Tereke Çalışmaları”, *Türkiye Araştırmaları Literatür Dergisi*, C. 11, S. 22: 193-229.
- Canbakal, H.-Filiztekin, A. (2021), “Wealth and Demography in Ottoman Probate Inventories: Database in Very Long Term Perspective, Historical Methods”, *A Journal of Quantitative and Interdisciplinary History*, Vol. 54, No. 2: 94-127.
- Ceylan, P., (2021), *İktisat Tarihinin Dönüşü: Yeni Yaklaşımlar ve Tartışmalar*, (Der. Ulaş Karakoç-Alp Yücel Kaya), İletişim Yayınları, İstanbul.
- Cezar, Yavuz, (1977), “Bir Ayanın Muhallefatı Havza ve Köprü Kazaları Ayanı Kör İsmail-Oğlu Hüseyin (Müsadere Olayı ve Terekenin İncelenmesi)”, *Bellekten*, C. 41, S. 161: 41-78.
- Çağlar, İsmail, (2022), “Merkez-Çevre Modeli”, *Sosyal Bilimler Ansiklopedisi*, (Baş Ed. Yekta Saraç), C. 3, TÜBİTAK Yayınları, Ankara: 68-69.
- Çakır, Etem İ., (2012), “Osmanlı Toplumunda Eş ve Çocuk Sayısı, Statü, Servet: 1671-1678 Sofya Örneği”, *Ankara Üniversitesi Osmanlı Tarihi Araştırma ve Uygulama Merkezi Dergisi*, C. 31, S. 31: 41-60.
- Develioğlu, Ferit, (1982), *Osmanlıca-Türkçe Ansiklopedik Sözlük*, Aydın Kitabevi.
- Dinçer, Mustafa, (2004), “Uluslararası İlişkiler Teorilerinde Güç Olgusu”, *Yayımlanmamış Yüksek Lisans Tezi*, Sakarya Üniv. Sosyal Bilimler Enstitüsü, Sakarya.
- Ercan, Recep, (2021), “Osmanlı-Türk Modernleşmesinde Devlet Merkezli Yaklaşım ve Metin Heper”, *Journal of World of Turks*, Vol. 13, No. 2: 191-214.
- Erdoğan, Meryem K., (2010), “Tereke Kayıtlarına Göre 18. Yüzyılın Ortalarında Rusçuk'ta Sosyo-Ekonomik ve Kültürel Hayat”, *Akademik Araştırmalar Dergisi*, S. 45: 181-212.
- Ergil, Doğu, (1974), “Bağımlılık Olgusu ve Merkez Çevre Sisteminin Evrimi”, *AÜ. SBF. Dergisi*, C. 29, No. 2-3: 167-184.
- Fedai, Recep, (2019), “Merkez-Çevre İlişkilerindeki Dönüşümü Karşılaştırmalı Kamu Yönetimi Çalışmaları Üzerinden Anlamak”, *BAİBU Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C. 19, S. 4: 1123-1142.

- Galtung, Johan, (1971), “A Structural Theory of Imperialism”, *Journal of Peace Research*, Vol. 8, No. 2: 81-117.
- Genç, Mehmet, (2006), “Tarihimize Giydirilen Deli Gömleği: Osmanlı Tarihinde Periyotlaştırma Meselesi”, *Osmanlı Geriledi mi?*, (Yay. Haz. M. Armağan), Et-kileşim Yayınları, İstanbul: 329-346.
- Öğün, Tuncay, (2006), “Müsadere”, TDV. İslam Ansiklopedisi, C. 32, İstanbul: 67-68.
- Özcan, Abdülkadir, (1994), “Devşirme”, TDV. İslam Ansiklopedisi, C. 9, İstanbul: 254-257.
- Genç, Mehmet, (2003), “Malikâne”, *TDV. İslam Ansiklopedisi*, C. 27, İstanbul: 516-517.
- Gülener, Serdar, (2007), “Türk Siyasetinde Merkez-Çevre İlişkilerinin Seyri ve 17 Mayıs 1960 Darbesi”, *Bilgi*, 14 (1): 36-66.
- Gürsel, Seyfettin, (1983), “Osmanlı Toplumsal Yapısı ve Kapitalizm”, *Yaptı Top-lumsal Araştırmalar Dergisi*, C. 1, S. 46: 18-50.
- Heper, Metin (1985), *Türkiye’de Devlet Geleneği*, Doğubatı Yayınları, Ankara.
- İhsanoğlu, Ekmelettin, (2019), *Medreseler Neydi, Ne Değildi? Osmanlılar’da Akli İlimlerin Eğitimi ve Modern Bilimlerin Girişi*, Kronik Kitap, İstanbul.
- İnalcık, Halil, (1953-1954), “15. Asır Türkiye İktisadi ve İhtimal Tarihi Kaynakları”, *İstanbul Üniv. İkt. Fak. Mecmuası*, C. 15, S. 1-4: 51-75.
- İnalcık, Halil, (1969), “Capital Formation in the Ottoman Empire”, *The Journal of Economic History*, Vol. 29, No. 1: 97-140.
- İnalcık, Halil, (1990), “Osmanlı Toplum Yapısının Evrimi”, (Çev. M. Özden, F. Unan), *Türkiye Günlüğü*, S. 11: 30-41.
- İnalcık, Halil, (1994), “Sultanizm Üzerine Yorumlar: Max Weber’in Osmanlı Siyasal Sistemi Tiplemesi”, *Dünyü ve Bugünüyle Toplum ve Ekonomi*, S. 7: 5-26.
- İpşirli, Mehmet, (1995), “Enderun”, *TDV. İslam Ansiklopedisi*, C. 11, İstanbul: 185-187.
- Kalıpçı, Mahmud Esad, (2013), *Klasik Dönem Osmanlı Hukukunda Müsadere Ku-rumu*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, İstanbul Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.
- Kan, Kürşat, (2011), “Globalleşmenin Uluslararası İlişkilere Etkileri”, *Karamanoğlu Mehmet Bey Üniv. Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 13 (20): 1-10.
- Karaş, Göksel, (2017), “Bağımlılık Teorisi Perspektifinden DTÖ Kapsamındaki Ko-rumacılık Politikası Araçlarının Kullanımı”, *International Journal of Public Fi-nance*, C. 3, No. 2: 245-263.

- Kaya, Süleyman, (2005). “Mahkeme Kayıtlarının Kılavuzu: Sakk Mecmuaları”, *Türkiye Araştırmaları Literatür Dergisi*, (5): 379-416.
- Köç, Ahmet, (2016), “Osmanlı Devleti’nde Yönetici Sınıfın Hayırseverliği: Ümera ve Ulema Vakıfları Üzerine Bazı Düşünceler”, *Bahkesir Üniv. Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, C. 19, S. 35: 303-322.
- Küçükkalay, A. Mesud, (2022), *Mehmet Genç: Bir Âlimin Hayat ve İlim Serencamı*, Ötüken Yayınları, İstanbul.
- Küçükkalay, A. Mesud, (2019b), *İktisadi Düşünce Tarihi*, 5. Baskı, Beta Basım Yayın Dağıtım, İstanbul.
- Lacos, Feteke, (1961), “Macaristan’da Türkler’in Mülk Sistemi”, *Tarih Dergisi*, 12 (16): 25-42.
- Lybyer, Albert Howe, (2000), *Kanuni Sultan Süleyman Devrinde Osmanlı İmparatorluğu’nun Yönetimi*, Sarmal Yayınevi, İstanbul.
- Mardin, Şerif, (1973), “Center-Periphery Relations: A Key to Turkish Politics?”, *Daedalus, Post-Traditional Societies*, Vol. 102, No. 1: 169-190.
- Marx, K. H.-Engels, F., (2010), *Collected Works*, Vol. 12 ve 39, Letters 1852-1855, UK: Lawrence and Wishard, Electric Book.
- Marx, K. H.-Engels, F., (2018), *Alman İdeolojisi*, (Çev. O. Geridönmez, T. Ok), Kor Yayınları, İstanbul.
- Marx K. H.-Engels, (2003), Friedrich, *Komünist Partisi Manifestosu*, (Çev. Cenap Karakaya), 2. Baskı, Sosyal Yayınları, İstanbul.
- Morsümbül, Şebnem, (2015), “Merkez-Çevre Perspektifinde Türk Toplum Yapısında Gözlemlenen Problem Alanlarına Yönelik Sosyolojik Bir Değerlendirme”, *Turkish Studies*, Vol. 10/2: 679-696.
- Mumcu, Ahmet, (2017), *Osmanlı Devleti’nde Siyaseten Katl*, 4. Baskı, Phoenix Yayınları, Ankara.
- Nikitin, Piotr, (1995), *Ekonomi Politik*, 8. Baskı, (Çev. Hamdi Konur), Sol Yayınları, Ankara.
- Onuf, Nicholas, (2017), “Center-Periphery Relations: What Kind of Rule and Does it Matter”, *Journal of Foreign Policy and Peace*, C. 6, S. 1-5: 5-16.
- Öğün, Tuncay, (1999), “Osmanlı Devleti’nde Müsadere Uygulamaları”, *Osmanlı Ansiklopedisi*, C. 6, Yeni Türkiye Yayınları, Ankara: 371-383.
- Özcan, Tahsin, (2005), “Muhallefat”, *TDV. İslam Ansiklopedisi*, C. 30, İstanbul: 406-407.
- Özdeğer, Mehtap, (2000), “Osmanlı Devlet Teşkilatında Ayanın Mali ve İdari Yönetime Müdahale Devri”, *İst. Üniv. İktisat Fak. Mecmuası*, 50 (1-4): 69-132.

- Özer, Halis, (2014), “Klasik Dönem Osmanlı İktisat Düşüncesinde Sermaye Birikimine Bakış”, *Akademik Bakış Dergisi*, s. 44: 1-15.
- Pakalın, M. Zeki, (1971), *Tarih Deyimleri ve Terimleri Sözlüğü*, 2. Cilt, MEB. Yayınları, İstanbul.
- Pamuk, Şevket, (2000), *İstanbul ve Diğer Kentlerde 500 Yıllık Fiyatlar ve Ücretler 1469-1998*, DİE. Yayınları, Ankara.
- Pamuk, Şevket, (2007a), *Osmanlı- Türkiye İktisadi Tarihi 1500-1914*, 4. Baskı, İletişim Yayınları, İstanbul.
- Pamuk, Şevket, (2007b), *Osmanlı Ekonomisi ve Kurumları*, Türkiye İş Bankası, İstanbul.
- Pareto, Vilfredo, (1935), *The Mind and Society*, Vol. , Hardcourt, Brace and Company, New York.
- Pareto, Vilfredo, (2005), *Seçkinlerin Yükselişi ve Düşüşü -Kuramsal Bir Sosyoloji Uygulaması-*, (Çev. Merve Z. Doğan), (Hans L. Zetterbeg'in Önsözü), Doğu-batı Yayınları, Ankara: 2005.
- Sami, Şemseddin, (2010), *Kamus-ı Türki*, C.2, İstanbul Çağrı Yayınları, İstanbul.
- Santos, Theotonio Dos, (1970), “The Structure of Dependence”, *The American Economic Review*, Vol. 60, No. 2: 231-236.
- Savut, Emre-Yılmaz, Levent, (2020), “Türkiye’de Merkez-Çevre Mücadelesini Milli Eğitim Sistemi Üzerinden Okumak”, *Çağdaş Türkiye Tarihi Araştırmaları Dergisi*, XX/40: 289-322.
- Savut, Emre, (2018), *Türkiye’de Yeni Merkezin Oluşumunda Geleneksel Çevrenin Kullandığı Araçların İşlevselliği*, Yayınlanmamış Doktora Tezi, Dokuz Eylül Üniv. Sosyal Bil. Ens., İzmir.
- Shils, Edward, (2002), “Merkez ve Çevre”, (Çev. Yusuf Z. Çelikkaya), *Türkiye Günlüğü*, S. 20: 86-96.
- Şakiroğlu, Mahmut H., (1993), “Cigalazade Sinan Paşa”, *TDV. İslam Ansiklopedisi*, C. 7, İstanbul: 525-526.
- Toraman, Cengiz, (2005), “Bir Kamu Politikası Uygulama Aracı Olarak Tereke Muhasebesi Ve Osmanlı Uygulaması”, *Mali Çözüm Dergisi*, S. 71: 116-126.
- Türkdoğan, Orhan, (2008), *Osmanlı’dan Günümüze Türk Toplum Yapısı*, Timaş Yayınları, İstanbul.
- Uzunçarşılı, İsmail Hakkı, (1935), “Şer’i Mahkeme Sicilleri”, *Ülkü Halkevleri Dergisi*, S. 29: 365-368.
- Ünal, Mehmet A., (1987), “Osmanlı İmparatorluğu’nda Müsadere”, *Türk Dünyası Araştırmaları Dergisi*, S. 49: 95-111.

- Ünlü, Ertan, (2018), “8. Yüzyılda Osmanlı Eliti Bir Darphane Sarrafının Muhallefatı: Bedros Namı Diğer Petraki”, *Ankara Üniversitesi Osmanlı Tarihi Araştırma ve Uygulama Merkezi Dergisi*, S. 43: 281-317.
- Wallace, Ruth A.-Wolf, Alison, (2012), *Çağdaş Sosyoloji Kuramları -Klasik Geleniğin Genişletilmesi-*, 4. Baskı, (Çev. L. Elburuz-M. R. Ayas), Doğubatı Yayınları, Ankara.
- Weber, Max, (1978), *Economy and Society: An Outline of Interpretive Sociology* (Haz. Guenther Roth, Claus Wittich), University of California Press, Berkley.

EXTENDED ABSTRACT

This article was written to examine and compare the wealth of bureaucrats who served in the provinces (Anatolia, the Balkans and the Middle East) and the center (Istanbul) in the 18th century, as two groups, based on the inheritance (muhallefat) records in the Presidential Ottoman Archives (BOA). The main question of the study can be formulated as whether the proximity or distance of the bureaucrats who worked in Istanbul and the provinces throughout the 18th century to the center (Istanbul) has an effect on the size of their wealth, the quality of this wealth, and the distribution of the size of the wealth. This study consists of six main headings. The first heading is the introduction and the sixth main heading is the conclusion. In the second title of the study, the center and periphery approach in social sciences was examined. Accordingly, it has been determined that the center-periphery approach is used as a model in economics, sociology, international relations and public administration. However, there is no subjective use of the model. In the third title, how the Ottoman Empire is interpreted in the literature depending on this approach and its historical process are examined. In this heading, it has been determined that Ottoman center-periphery relations are generally evaluated in the context of ruler-ruled relations. This model has been evaluated in the context of the power of political authority in Ottoman analyses. In the fourth title, inheritance (muhallefat) books and confiscation literature, inheritance books, confiscation, confiscation process and economic logic are explained. In this title, the inheritance literature has been scanned and the conceptual infrastructure of the thesis has been explained. In the fifth main heading of the article, two samples consisting of thirty bureaucrat estates were

analyzed and compared. The first of the groups consisted of the estate of 30 bureaucrats who served in the provinces throughout the 18th century. However, since the extent of the Ottoman provinces was in question, these inheritances were selected from the Balkans, Anatolia and the Middle East regions, 10 each. The second group consists of the estate of 30 bureaucrats who served in the center (Istanbul) in the 18th century. The comparison of the estates of two groups of bureaucrats was made from three aspects. The first of these was carried out on the ranks of central and provincial bureaucrats. The second comparison is the comparison of the goods in the wealth of provincial and central bureaucrats by examining them in groups. More than ten thousand properties in the bureaucrat estates were grouped under fourteen groups and their total values and percentages were found. The property groups determined in terms of value and percentage were compared in the context of two groups of bureaucrat estates, and similarities and differences were identified. The third is the analysis of the values of wealth and the distribution of wealth within groups. When analyzing the proximity or distance of wealth to equality within groups, the Gini Coefficient was taken as a basis and this coefficient was calculated both arithmetically and geometrically. Similar results were obtained both arithmetically and geometrically. However, the geometric coefficient was slightly smaller than the arithmetic coefficient. This is due to the loss of space in geometric calculations. In the conclusion section of the article, the analyzes and comparisons were evaluated. In this evaluation, the reasons why Ottoman bureaucrats served in the center or in the provinces affected their wealth, the nature of the goods that made up their wealth, and the distribution of the wealth of the groups. The result of the study is that the wealth of central bureaucrats is smaller than that of provincial bureaucrats, the goods consumed are generally similar to each

other, and the distribution of wealth is closer to equal for central bureaucrats. These results obtained from the study can be evaluated as the results arising from the reasons that the central bureaucrats are under control, are supervised in accumulating wealth, feel the legal pressure closely and cannot hide their wealth.

ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI

Araştırmacıların her birinin yazılan makaleye katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir:

Yazar 1'in araştırmaya katkı oranı %60, yazar 2'nin araştırmaya katkı oranı %40'dır.

Yazar 1: Alan araştırması, Literatür Taraması, Veri analizi, yazım

Yazar 2: Araştırmanın tasarımı, Modelin oluşturması, Yazım.

ÇATIŞMA BEYANI

Çalışmanın herhangi bir kişi ya da kurum ile maddi veya manevi bir bağı bulunmamaktadır. Araştırmada çıkar çatışması bulunmamaktadır.

ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ

Yapılan bu çalışmada “Yükseköğretim Kurumları Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiği Yönergesi” kapsamında uyulması gerektiği belirtilen tüm kurallara uyulmuştur. Yönergenin ikinci bölümü olan “Bilimsel Araştırma ve Yayın Etiğine Aykırı Eylemler” başlığı altında belirtilen eylemlerden hiçbiri gerçekleştirilmemiştir.