

FİNANSAL TÜREV VARLIKLAR VE BU VARLIKLAR ÜZERİNE YAPILAN SÖZLEŞMELERİN FIKHÎ TAHLİLİ

Dr. Servet BAYINDIR*

ÖZET

Mal ve finansal varlıklara dayalı olan, getirileri bu varlıkların getirisine bağlı olarak belirlenen varlıklara türev ürün veya türev varlık adı verilir. Döviz, faiz, faiz oram, hazine bonosu, tahvil, hisse senedi ve borsa endeksleri finansal türev varlıklardır. Forward, Future, Swap ve Opsiyon bu varlıkların alınıp satıldığı sözleşmelerdir. Kur'an ve Sünnet'te para, kıymetli evrak ve diğer misli malların değişiminde uyulması gereken temel ilkeler belirlenmiştir. Fıkıhta ise misli malların birbirleriyle değişimi sıkı kurallara bağlanmıştır. Makalede, finansal türev varlıklar ve bu varlıkların değişiminde baş vurulan yöntemlerin fikhî tahlili yapılmıştır.

Anahtar kelimeler: *Türev varlık, Türev sözleşme, Forward, Future, Opsiyon, Swap.*

SUMMARY

THE FINANCIAL DERIVATIVES AND LEGAL (FIQHI) ANALYSIS OF FINANCIAL CONTRACTS MADE REGARDING THESE ASSETS

A derivative instrument is simply a financial instrument that derives its value from the value of some other underlying asset. Foreign currency, interest, interest rate, treasure bond, bond, stock certificate and market indexes all are financial derivative instruments. Forwards, Futures, Swaps and Options are kinds of contract by which the derivative instruments are being transacted. The basic rules in transaction of money, commercial paper and fungible goods are established in the Qur'an and Sunnah. In Fiqh, the transaction of fungible goods is regulated in detail. In the study, it is analysed the derivative instruments and their transactions methods in the light of Fiqh.

Key words: *Derivative instrument, Derivative contract, Forwards, Futures, Options, Swaps.*

I. GİRİŞ

Malların el değiştirdiği piyasaya *mal piyasası*, üretim faktörlerinin el değiştirdiği piyasaya *faktör piyasası* denir. Üretim faktörleri içerisinde sermaye, sermaye içerisinde ise finansal varlıklar en önemli unsuru oluşturur. Para ve

* İstanbul Üniversitesi İlahiyat Fakültesi İslâm Hukuku Anabilim Dalı Araştırma Görevlisi

para yerine geçen kıymetli evraklara *finansal varlık* adı verilir. Finansal varlıklar *finansal piyasalarda* el değiştirir.

Günümüzde piyasa işlemlerindeki gelişim ve değişimin bir sonucu olarak, artık sadece mal ve finansal varlıklar değil, onları esas alan, onlara bağlı olan, onlar üzerine yazılan varlıklar da el değiştirir hale gelmiştir. *Mal ve finansal varlıklara dayalı olan, getirileri bu varlıkların getirisine bağlı olarak belirlenen varlıklara türev ürün veya türev varlık* (Arp: “المشتقات”; İng: “Derivatives”) adı verilir. Mallara bağlı olana *emtia türev ürünü / varlığı*; finansal varlıklara bağlı olana ise *finansal türev ürün, finansal türev araç veya finansal türev varlık* denir. Türev varlıklarla ilgili sözleşmelere *türev sözleşme* (Arp: “عقودالمستقبليات”; İng: “Financial Derivative Contracts”) adı verilir. Belli başlı türev sözleşme çeşitleri **Forward**, **Future**, **Opsiyon** ve **Swap**'tan oluşmaktadır¹. Bu çalışmada *finansal türev varlıklar* ve bu varlıkların el değiştirmesi sürecinde başvuru olan sözleşme türleri ele alınacaktır.

İktisat literatüründe her biri ayrı bir sözleşme türü olarak anılan bu işlemler, mahiyet ve fikhî durum açısından aydınlatılmaya muhtaçtır. Henüz birkaç yıllık geçmişi olmasına rağmen, ulusal ve uluslararası finansal piyasalarda hızla yaygınlaşan ve faizden uzak durma konusunda hassas olduğunu ileri süren kurumların da ilgisini çeken bu sözleşme türlerini, fikhî açıdan ele alan *Arapça ve İngilizce* birkaç çalışma var ise de² *Türkçe*'de konuyu bu yönüyle ele alan bir çalışmaya henüz ulaşamamıştır. Finansal türev varlıkların birer finansal ürün olarak yeniliği, *emtia türevleriyle* benzerliği ve hızlı bir gelişim ve değişim sürecinde olmaları tanım, tasnif ve fikhî hüküm bakımından ortak bir kanaatin oluşmasını güçleştirmektedir. Dolayısıyla bu sözleşmeleri gerçek mahiyeti ve fikhî yönüyle ortaya koyacak yeni çalışmalara ihtiyaç vardır. Elinizdeki çalışma bu düşünce ile kaleme alınmıştır. Makalede, türev varlıklar üzerine yapılan ve yukarıda adları geçen sözleşme türleri tanım, ortaya çıkış ve uygulama biçimleri bakımından kısaca ele alınacak, daha sonra bu işlemlerin fikhî nitelik ve hükümleri üzerinde ayrıntılı şekilde durulacaktır.

¹ Bk. Şıklar, İlyas, *Finansal Ekonomi*, Eskişehir 2004, s. 175; Ersan, İhsan, *Finansal Türevler*, İstanbul 1998, s. X; Ceylan, Ali- Korkmaz, Turhal, *Sermaye Piyasası ve Menkul Değer Analizi*, Bursa 2000, s.178.

² Not: Bu çalışmalar ileride ayrıntılı bir şekilde ele alınacaktır.

II. FİNANSAL TÜREVLER ÜZERİNE YAPILAN SÖZLEŞMELERİN TANIMI

Finansal türevler üzerine yapılan sözleşmeleri şu şekilde tanımlamak mümkündür:

1- **Forward** (*Standart Olmayan Vadeli İşlemler*): Belli tutar ve nitelikteki döviz veya türev varlığın, gelecekteki bir tarihte, önceden belirlenen bedeli ödenerek teslim ve tesellüm yükümlülüğünü doğuran sözleşmedir.

2- **Futures** (*Standart Vadeli İşlemler*): Tutarı, fiyatı ve vadesi organize borsa tarafından, işlemin yapıldığı tarihte belirlenen döviz veya türev varlığın, gelecekteki bir tarihte, teslim ve tesellüm yükümlülüğünü doğuran sözleşmedir.

3- **Swap** (*Takas*): İki tarafın, gelecekteki bir tarihte, ödemekle yükümlü oldukları borçlarını (*anapara* yahut *anapara ve faiz*), önceden belirledikleri şartlar doğrultusunda değiştirmeleri, takas etmeleridir.

4- **Opsiyon** (*Seçme Hakkı Vadeli İşlemler*): Türev varlıklar üzerine yapılan forward, future ve swap sözleşmelerini, belirli bir bedel (*opsiyon primi*) karşılığında, alma ya da satma imkânı sağlayan sözleşmeye denir³.

III. FİNANSAL TÜREVLER ÜZERİNE YAPILAN SÖZLEŞMELERİN ORTAYA ÇIKIŞI VE GÜNÜMÜZDEKİ UYGULAMALARI

Mal veya paranın vadeli değişimi insanlık tarihi kadar eskiye dayanır. Ancak, birer vadeli işlem olan ve bir kısım özellikleri sebebiyle her biri ayrı bir sözleşme türü olarak ifade edilen *forward*, *future*, *opsiyon* ve *swap* uygulamasının başlangıcı, *Bretton Woods Sistemi*⁴'nin sona erdiği 1970'lere dayanır. *Bretton Woods Sistemi*'nin çökmesiyle⁵ mal fiyatları, faiz oranları ve döviz kurlarında dalgalanmalar başlamış; uluslar arası piyasalarda faiz, fiyat ve

³ Türev varlıklarla ilgili tanımlar için Bk. Toroslu, M. Vefa, *Çağdaş Finansal Teknikler*, İstanbul 2000, s. 73, 79, 105, 125; Uzunoglu, Sadi, *Yeni Finansman Teknikleri*, İstanbul 1998, s. 49, 57, 71, 79; Şıklar, a.g.e., s. 181-184; Ceylan- Korkmaz, a.g.e., s. 177-195.

⁴ *İkinci Dünya Savaşı*'ndan sonra uluslar arası ticaretin serbestleştirilmesi için malî konuları düzenleyecek bir sisteme ihtiyaç duyulmasıyla bir kısım ülkelerin uluslar arası bir para sisteminin kurulmasını görüşmek üzere *Bretton Woods* kentinde (ABD'de) toplanması ve ABD'nin görüşleri doğrultusunda, tüm üye ülkelerin parasının ABD dolarına, ABD dolarının da altına bağlanmasına karar verilerek oluşturulan uluslararası para sistemine *Bretton Woods Sistemi*, adı verilir. (Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s. 177.)

⁵ *Bretton Woods Sistemi* 1973 yılında çökmüştür. (Ceylan-Korkmaz, a.g.e., s. 177.)

kur riskleri ortaya çıkmış ve finans mühendisleri yeni finansman yöntemleri geliştirmişlerdir. Ticarî malların vadeli alım satımı için oluşturulmuş tezgâh üstü ve organize piyasalarda (*borsalar*) döviz, faiz oranı, hisse senedi, kaymetli evrak ve borsa göstergeleri (*endekster*) üzerine yazılan sözleşmeler vadeli olarak alınıp satılmaya başlanmıştır; 1972'de döviz, 1975'te tahvil, 1976'da faiz oram ve 1982'de borsa göstergeleri üzerine işlemler yapılmıştır. İlk gösterge sözleşmesi ABD'de, *Kansas Ticaret Odası* tarafından 1982'de, 1700 hisse senedine dayalı göstergenin vadeli alınıp satılmasıyla başlatılmış daha sonra, *S&P 100*, *S&P 500*, *Russell 3000*, *Nikkei* ve *Dow Jones* göstergeleri üzerine yazılan sözleşmeler alınıp satılmaya başlanmıştır. Günümüzde ABD'de onbir adet, ABD dışında ise *Londra*, *Rio de Janario*, *Singapur*, *Tokyo*, *Paris*, *Zürih* ve *Frankfurt* gibi merkezlerde türev varlıklar üzerine vadeli işlem yapan çok sayıda borsanın faaliyette olduğu bildirilmektedir⁶.

Uluslar arası piyasaların iletişim ağlarıyla birbirine bağlanması, ülkeler arasındaki mal ve hizmet ticaretini kolaylaştırmış, ödemeler ve bu ödemelerde kullanılan yabancı paranın tedâriki problemini önemli ölçüde çözmüştür. Yerli para yabancı paraya, ondan başka bir yabancı paraya, ondan da tekrar yerli paraya çok kısa sürede çevrilebilmekte, milyonlarca doları bulan işlemler büyük oranda bilgisayar ve telefon aracılığıyla, uluslararası finans kurumlarının garantörlüğünde, tarafların hesaplarma işlenmek suretiyle kaydî şekilde yapılmaktadır. İşletmeler ödeme ve tahsilatlarını genellikle döviz cinsinden yaptıklarından, tahsil veya ödeme gününe kadarki kur riskinden korunmak (*hedging*), finans kuruluşları ise, ellerindeki sermayenin faiz ve kur değişikliklerinden kaynaklanacak değer kaybını önlemek ve müşterilerinin döviz taleplerini karşılamak için bu sözleşmelere başvururlar. Ayrıca, farklı para birimlerinin değişik piyasalarda çeşitli şekillerde fiyatlandırılmasını kâra dönüştürmek isteyenlerle (*arbitraj*⁷ *yapanlar*) kur ve faiz oranlarındaki

⁶ Ersan, *a.g.e.*, s. 45, 46; Ceylan-Korkmaz, *a.g.e.*, s. 177-178; Türev varlıklarla ilgili piyasalar ve bu piyasalardaki sözleşmelerin tarihî seyri hakkında ayrıntılı bilgi için Bk. Gidel, Susan Abbott, "100 Years of Futures Trading: From Domestic Agricultural to World Financial", <http://www.futuresindustry.org/fimagazi-1929.asp?a=607>, (01 Haziran 05).

⁷ *Arbitraj*: Bir malın ucuz olduğu piyasalardan satın alınıp, pahalı olduğu piyasalarda satılarak kâr elde etme işlemine denir. (Toroslu, *a.g.e.*, s. 74).

değişikliklerden ileride kazançlı çıkma düşüncesiyle risk alanlar (*spekülatörler*⁸) bu tür işlemleri yaparlar⁹.

Finansal türevler üzerine yapılan sözleşmelerin başında *forward* gelir. Döviz veya her hangi bir türev varlığı satın almak isteyen kişi ile satıcısı arasında, söz konusu varlığa, sözleşme gününde bir fiyat belirlenir ve vade gelince, başlangıçta belirlenen fiyat ödenerek varlık el değiştirir. Örneğin, bir işletme, bedelini altı ay sonra tahsil etmek üzere, yurt dışına 500 bin dolarlık mal ihraç etmiş, başka bir işletme de bedelini altı ay sonra ödemek üzere 500 bin dolarlık mal ithal etmiş olsun. İhracatçı, dolar kurunun altı aylık süreçte düşeceğini, ithalatçı ise yükseleceğini tahmin etmekte, her ikisi de muhtemel zarardan korunma yolları aramaktadırlar. İhracatçı, altı ay sonra tahsil edeceği 500 bin doları bugünden, istediği fiyattan, vadeli şekilde satarak doların değerini korumak, ithalatçı ise satın alarak ödeyeceği doları uygun fiyattan garanti altına almak ister. Bu iki kişi ya doğrudan ya da banka aracılığıyla fiyatını önceden belirledikleri kur üzerinden vadeli döviz alım satımı sözleşmesi yaparlar; altıncı ayın sonunda, ihracatçı tahsil etmiş olduğu doları verip bedeli alır; ithalatçı ise bedeli ödeyip doları alır. Böylece her iki taraf da kur riskine karşı kendilerini korumuş (*hedging yapmış*) olurlar. Forward sözleşmesi, döviz dışında faiz oranları, değişken veya sabit faizli kıymetli evraklar, hisse senetleri ve borsa göstergeleri üzerine de yapılmaktadır.

Forward iki taraf arasında gerçekleşir. Türev varlığın mahiyeti, miktarı, vadesi, fiyatı, teslim yeri ve şartları, piyasa şartlarına göre, taraflarca belirlenir. Üzerinde anlaşılan varlığın teslim riski alıcıya, bedelin teslim riski de satıcıya aittir¹⁰. Bu işlem, geleneksel vadeli mal ticaretinin finansal varlıklara uyarlanmış şeklidir. Şartların taraflarca belirlendiği, riskin taraflara ait olduğu piyasa *tezgâh üstü* veya *organize olmamış piyasa*, bu piyasada yapılan işlemler de *tezgâh üstü işlemler* diye adlandırılır. Forward ve swap tezgâh üstü işlemlerdir.

Türev varlıkların arz ve talebinin belirli kurallar çerçevesinde gerçekleştiği diğer bir piyasa da organize borsalardır. Buralarda, sözleşmelerin türü, miktarı, fiyatı, vadesi, katılımcıların nitelikleri, piyasaya giriş çıkış şartları

⁸ Fiyatı yükselmesi beklenen bir malın vadeli olarak satın alınması veya fiyatı düşeceği beklenen bir malın vadeli olarak satılması işlemine *spekülasyon*, bu işlemi yaparak risk alanlara ise *spekülatör* denir. (Toroslu, a.g.e., s. 74).

⁹ Bacha, Obiyathullah Ismath, "Derivative Instruments and Islamic Finance: Some Thought For A Reconsideration", *International Journal of Financial Services*, Vol. 1 No. 1, April-June 1999, s. 5.

¹⁰ Bk. Toroslu, a.g.e., s. 76-77.

vb. hususlar borsa yönetimince belirlenir. Türev varlıkları arz ve talep edenler ancak, aracı kuruluşlar vasıtasıyla piyasaya girebilirler. İşlem yapmak isteyenler belli bir teminat (*marjin*) yatırmak zorundadırlar. Bu teminat sayesinde türev varlığın teslimi ve bedelin ödenme riskini borsa üstlenir. Türev varlıkların organize borsalarda vadeli olarak el değiştirmesi işlemine *Future* denir¹¹.

Organize borsalarda vadeli olarak alınıp satılan standart para miktarı *birim* ya da *lot* olarak isimlendirilir. Örneğin, vadeli para sözleşmelerinin yapıldığı, dünyanın en önemli organize borsalarından *Şikago Borsası*'nda, İsviçre Frangı miktarı SF125.000; Japon yeni miktarı JY12,500 ve Kanada Doları'nın miktarı ise C\$100.000 dir. Sözleşmeler *mart, haziran, eylül* ve *aralık* ayları esas alınarak yapılır; üzerine sözleşme yapılan varlığın teslim günü ise ilgili ayın *üçüncü Çarşamba*'sıdır¹². Dolayısıyla bu borsada yapılabilecek her bir vadeli sözleşmenin miktar ve zamanı standarttır.

Göstergeler üzerine yapılan futures sözleşmelere gelince, hisse senetleri alınıp satılan her bir şirketin borsadaki senetlerinin sayısı ile her bir senede biçilen fiyatın çarpılıp çıkan rakamın aritmetik ortalamasının alınmasıyla oluşan değere gösterge (*endeks*) denir. Örneğin, *Dow Jones Endeksi*, New York Menkul Kıymetler Borsası'nda işlem gören 30 birinci sınıf şirketin hisselerinin günlük borsa değerini gösterir. Sözleşme yapılırken bu göstergeler kendilerine belirli bir fiyat biçilmiş puanlar olarak kabul edilir ve vadeli olarak alınıp satılır. Yatırımcı vade sonunda hisse senetleri değer kaybettiği için gösterge düşerse zarar, aksi halde kâr eder. Göstergelerin fiziksel özelliği yoktur; sözleşme sonunda göstergenin fizikî teslimi söz konusu olmayıp, bir kısım hesaplamalar yöntemiyle kazanç ve kayıplar tespit edilir ve kaydî yöntemle hesaplar netleştirilir¹³.

Tezgâh üstü borsada yapılan diğer bir işlem *swap*'a gelince, her biri farklı piyasalarda tanınan ve kredi değerlilikleri farklı olan iki ayrı ekonomik birimin, gelecekteki bir tarihte, ödeyeceği farklı para biriminden oluşan borcun, miktarını veya bu borçla birlikte faiz oranını yahut yalnız faiz oranını kendi lehlerine olarak değiştirmeleri ve daha sonra tekrar geri almaları işlemine *swap* denmektedir. Swap kısaca borç veya faiz takası işlemine denir. İşletmelerin genellikle, yoğun olarak çalıştıkları ülke veya piyasalar vardır. Her bir işletme yoğunluklu çalıştığı piyasada diğer işletmelere göre daha iyi tanınır ve kredi değerliliğine sahip olur. Bu durum söz konusu işletmeye o piyasadaki düşük

¹¹ Uzunoglu, a.g.e., s. 59-70.

¹² Ersan, a.g.e., s. 46.

¹³ Ersan, a.g.e., s. 65.

mâliyetle borçlanma imkânı sağlar. Ayrıca bu tür işletmelerin tahsilatları da genelde çalıştığı piyasadaki carî para birimi cinsinden olur. Ancak işletmeler bazı durumlarda tanınmadıkları, dolayısıyla kredi değerliliklerinin düşük olduğu piyasalardaki carî para birimi ve faiz oranlarından borçlanma durumuyla karşı karşıya kalabilirler. Bu durumda kredi değerliliği düşük işletmenin borçlanacağı dövizin fiyatı ve faiz oranı, kredi değerliliği yüksek olan işletmeye göre daha fazla olacağından, alacağı kredinin mâliyeti de yüksek olur. İşletmeler bu gibi durumlarda muhtemel kayıplardan asgarî düzeyde etkilenmek için her biri kendi kredi değerliliğinin yüksek olduğu piyasadaki avantajını kullanarak “borç” veya “faiz oranı takası” yani *swap* yaparlar¹⁴.

Örneğin, A isimli bir işletme, dolar piyasasındaki kredi değerliliğini kullanarak altı aylığına %1 sabit faizle 500 bin ABD Doları; B isimli işletme de aynı şekilde Avro piyasasından Libor+%2 sabit faizle (500 bin ABD Doları değerinde) 350 bin Avro borçlanmış olsun. A, Avronun carî olduğu piyasadan 350 bin Avro değerinde, bedelini altı ay sonra ödemek üzere mal ithal ederek Avro borçlanmış; B’de aynı şekilde Dolar borçlanmış olsun. A, ödeyeceği miktarı Avro piyasasından satın almak veya borçlanmak istese, bu piyasada kredi değerliliği düşük olduğundan, ödeyeceği fiyat veya faiz oranı B’ye göre daha yüksek olacaktır. Aynı durum, B için, Dolar piyasasında geçerlidir. Bu iki işletme, daha yüksek mâliyetle borçlanmak veya kur bedeli ödemektense birbirlerinin aynı miktar ve vadedeki borçlarını üstlenirler. Anlaşma gününde Dolar ve Avro’ya belli bir parite (*kur fiyatı*) ve vade faizi oranı tespit edilir ve Avro ile Dolar değiştirilir. Vade dolup ödeme yapıldıktan sonra, her biri borç olarak aldığı döviz başlangıçta anlaşılan parite üzerinden iade eder ve hesaplar kapatılır. Bazı durumlarda kredi değerliliklerindeki göreceli üstünlükten dolayı, kredi değerliliği yüksek olan, düşük olandan belli miktarda *swap primi* de alır¹⁵. Swap yapmak isteyen işletmeler, bankaları aracı kıldıklarından, swap daha çok finansal kuruluşlar (*bankalar*) tarafından yapılır.

Forward, future ve swap’ta taraflar bazen, vadesinden önce veya vadesi geldiğinde sözleşmeden dönmek isteyebilirler. Çünkü üzerine işlem yaptığı türev varlık, vade içerisinde veya vade sonunda beklediği getiriye sağlamayacak durumda olabilir. Veya bu varlıktan vazgeçip getirisi daha yüksek başka bir varlık üzerine sözleşme yapmak isteyebilir. Türev varlığı satan veya satın alan kişiye, vade içerisinde veya vade sonunda, belli bir bedel karşılığında, *akdi tamamlama* yahut *vazgeçme* hakkı sağlayan sözleşmeye *opsiyon* adı verilir¹⁶.

¹⁴ Şıklar, *a.g.e.*, s. 186-190.

¹⁵ Uzunoğlu, *a.g.e.*, s. 84.

¹⁶ Ceylan-Korkmaz, *a.g.e.*, s. 195-200.

Opsiyon hakkı sözleşmenin alıcısına tanınır. Opsiyonu satan, şartlı yükümlülük altına girmiştir. Sözleşmeye konu varlığın vade sonunda ödenilecek bedeli dışında böyle bir hak için ayrıca opsiyon bedeli ödenir. Bu bedel -sözleşme sona erdirilse de erdirilmese de- üzerine sözleşme yapılan varlığın fiyatından düşülmez. Her durumda opsiyon hakkını alan tarafından ödenmek zorundadır. Opsiyon uygulamasında satıcı ve müşteriye veya alacaklı ve borçluya bir varlık üzerine yapmış oldukları vadeli sözleşmeyi şartlara uygun olarak sona erdirmeye yahut vade içinde (*Amerikan opsiyonu*) veya vade sonunda (*Avrupa opsiyonu*) iptal etme yetkisi verilmektedir. Bu yetki bir hak olarak algılanmakta ve bu hak bir bedel karşılığında satılmaktadır. Dolayısıyla opsiyon forward, future ve swap gibi bütün türev işlemlerde sözkonusu olabilmektedir.

Görüldüğü üzere forward ve future, döviz veya diğer türev varlıkların vadeli olarak alınıp satılmasından ibaret işlemdir. Bu işlem standart olmayan tezgâh üstü piyasalarda yapıldığında *forward*, organize olmuş standart piyasalarda yapıldığında *future* diye isimlendirilmektedir. *Swap* ise bir tezgâh üstü piyasa işlemi olup, ağırlıklı olarak vadeli borçların takasında kullanılır. Bu tür işlemlere genellikle gelecekteki muhtemel kur ve faiz riskinden korunmak için başvurulur. İleride yapılacak olan belli miktardaki para veya faiz oranı ödemesini başlangıçta garantiye almak hedeflendiğinden bir tür kredi işlemidirler. Krediye ek olarak *arbitraj* ve *spekülatif* amaçlarla da yapılırlar. Özellikle fiziksel bir varlığı olmayan, bir takım hesaplamalara dayalı hayali varlıklardan ibaret borsa göstergeleri üzerine yapılan sözleşmeler, ağırlıklı olarak spekülatif amaçlıdır. *Opsiyona* gelince, ilk üç türev sözleşmenin sonuçlandırma yahut iptal etme hakkının, bir bedel karşılığında, kullanılıp kullanılmaması, yani yapılmış bir sözleşmenin başka bir akitle alınıp satılması işleminden ibarettir.

III- FİNANSAL VARLIKLAR ÜZERİNE YAPILAN TÜREV SÖZLEŞMELERİN FIKHÎ TAHLİLİ

Finansal varlıklar üzerine yapılan türev sözleşmeler birer vadeli işlemdir. Bu sözleşmelerin fikhî tahlilini yaparken, öncelikle Kur'an ve Sünnet'te bu konulara ilişkin genel ilkeleri tespitiye çalışacak, klasik fıkah kaynakları ve çağdaş çalışmalardaki yaklaşımları ele alacak ve kendi değerlendirmemizi, ulaştığımız sonuçlarla birlikte sunmaya çalışacağız.

1. Kur'an Açısından Türev Sözleşmeler

Türev sözleşmeler, ilgili eserlerde birer ürün (*mal*) ve bu ürünlerin el değiştirmesi de alış veriş olarak sunulur. Kur'an-ı Kerim'e göre mal, hayatın temel unsurudur.¹⁷ Onu kazanmak için çaba gösterilmeli¹⁸, ekonomik değerlendirme melekесinden yoksun olanların tasarrufuna terkedilmemeli¹⁹, savurganlık²⁰ ve israftan²¹ kaçınılmalıdır. Mal bâtil (*haksız*) yollarla değil, karşılıklı rızaya dayalı ticaretle elde edilmelidir²². Bir ticaret yöntemi olan alım satım, helâl kazanç yollarından sayılmış²³, peşin olduğu gibi vadeli de olabileceği bildirilmiştir²⁴. Hırsızlık²⁵, kumar²⁶, rüşvet²⁷, ölçü ve tartı aletleriyle oynama²⁸ yahut faizcilik²⁹ yaparak mal kazanmak yasaklanmıştır. Ticaretle hedefi kârdır³⁰. Haramlardan kaçınmak şartıyla kâr amacıyla çalışıp çabalamak, alış veriş yapmak meşru görülmüştür. Çünkü hayatın devamının kendisine bağlı olduğu mal, ancak bu yolla kazanılır. Kâr, farklı malların değişiminde ortaya çıkar. Aynı malların farklı miktarlardaki değişimi -bu işleme satım akdi dense de- alış veriş yahut kâr amaçlı ticarî işlem olmayıp, kredi işlemidir. Menfaat sağlamaya yönelik her türlü kredi işlemi ise, hadislerde faizcilik olarak nitelendirilmiştir³¹. Tarih boyunca alış veriş, insanlık vicdanında meşru bir kazanç yolu olarak görüldüğünden, cahiliyye dönemi müşrikleri faizciliği ona benzetmişler, faiz yasağına "alış veriş de tıpkı faizcilik gibidir" diyerek itirazda bulunmuşlardır. Kur'an-ı Kerim'de ise, "alış verişin helâl, faizin haram kılındığı"³² bildirilerek, böyle bir düşüncenin yanlışlığı vurgulanmış, faizciliğin

¹⁷ en-Nisâ, 4/ 5.

¹⁸ en-Necm, 53/ 39-40; el-Cum'a, 62/ 10; el-Mülk, 67/ 15.

¹⁹ en-Nisâ, 4/ 6.

²⁰ el-İsrâ, 17/ 29.

²¹ el-A'raf, 7/ 31.

²² en-Nisâ, 4/ 29.

²³ el-Bakara, 2/ 282; en-Nisâ, 4/ 29; en-Nûr, 24/ 37.

²⁴ el-Bakara, 2/ 282.

²⁵ el-Mâide, 5/ 38.

²⁶ el-Bakara, 2/ 219; el-Mâide, 5/ 90-91.

²⁷ el-Bakara, 2/ 188.

²⁸ el-Enâm, 6/ 152; el-A'raf, 7/ 85; Hûd, 11/ 84, 85; el-İsrâ, 17/ 35; eş-Şua'râ, 26/ 181-183; er-Rahmân, 55/ 7-9; el-Mutaffifîn, 83/ 1-6.

²⁹ el-Bakara, 2/ 275, 276, 278, 279; Al-i İmrân, 3/ 130; en-Nisâ, 4/ 160; er-Rûm, 30/ 39.

³⁰ el-Bakara, 2/ 16.

³¹ Beyhakî, Ebûbekir Ahmed b. Hüseyin, *es-Sünenü'l-kübrâ*, Beyrut 1992, V, 349-350.

³² el-Bakara 2/ 275.

alış veriş (*bey* 'بيع) olarak isimlendirilmemesi gerektiğine işaret edilmiştir³³. Faiz, para ve diğer misli malların borç olarak verilmesinden elde edilen gelire denir³⁴ ki bu işlem, klasik kaynaklarda *cahiliye faizi* olarak isimlendirilir. Faizle ilgili el-Bakara 280. ayette geçen, "ruûs" (روس) kelimesi, "re's"(راس)'in; emvâl" (أموال) ise "mâl" (مال)'m çoğuludur. İki kelimenin isim tamlamasından ibaret olan "re'sü'l-mâl" (رأس المال)'in Türkçe'deki karşılığı *sermaye*'dir. Sermaye ise, gelir elde etmek üzere bir ticarî teşebbüs ya da ortaklığa konulan para ya da mala denir³⁵. Kur'an-ı Kerim'deki "ana sermayeniz sizindir"³⁶ ifadesi sermayedar ile karşı tarafın, bayi'-müşteri ilişkisi içerisinde değil de sermayeyi artırmaya yönelik başka bir teşebbüs içerisinde olduklarını gösterir. Zira satıcı, alım satımında sermayesini değil malın bedelini (*semeni*) talep eder. er-Rûm suresi 39. ayetteki, *insanların malları içerisinde artsın diye faize verdiğiniz mallar Allah katında artmaz* ifadesi, faiz işleminin bir alım-satım işlemi olmadığı gösterir. Cahiliye insanların alış verişle faizciliği karıştırmaları anlayışı ileride de görüleceği üzere türev sözleşmelerle ilgili literatürde de göze çarpmaktadır. Oysa bu sözleşmeler aracı kılınarak el değiştiren varlıkların büyük bir kısmı, ödünç işlemlerinde kullanılan, misli mal niteliğindeki para yahut kıymetli evraktır.

2. Sünnet Açısından Finansal Türev Sözleşmeler

Türev sözleşmelerde ilk akla gelen soru, bu işlemlerin faiz içerip içermediğidir. Çünkü el değiştiren; döviz, borç, faiz oranları, bono, tahvil, opsiyon hakkı, borsa göstergeleridir. Borsa göstergeleri, opsiyon hakkı ve swap'm durumu ileride ele alınacaktır. *Faiz oranlarının* ise mal olmadığı açıktır. Mal kabul edilse dahi, faiz Kur'an'da yasaklandığından, onun üzerine bina edilerek icat edilen *türev varlık* da faiz kapsamına girer. Döviz ile kıymetli evraktan oluşan türev varlıkların el değiştirmesi işleminin -alış veriş olarak isimlendirilse de- caiz olup olmadığı, hatta bu işlemin alış veriş (*bey*) diye isimlendirilmesinin isabetliliği, incelenmesi gereken bir konudur. Hadisler bu tartışmalara ışık tutacak mahiyettedir.

³³ Elmalii, M. Harndi Yazır, *Hak Dini Kur'an Dili*, (nşr. İsmail Karaçam ve diğerleri), İstanbul 1992, II, 245.

³⁴ Bayındır, Abdulaziz, *Ticaret ve Faiz*, İstanbul 2002, s.17.

³⁵ Erdoğan, Mehmet, *Fıkah ve Hukuk Terimleri Sözlüğü*, İstanbul 1998, s. 404; *Büyük Larousse Sözlük ve Ansiklopedisi*, İstanbul 1986, XVII, 10372.

³⁶ Bk. el-Bakara 2/ 279.

Faizle ilgili hadislerin bir kısmı faizin yasaklığını bildirir; diğer bir kısmı ise, faizin mahiyetini açıklar. Faizi yasaklayan hadislerden³⁷, *faiz oranları* üzerine yapılan türev sözleşmeler ve *swap*'taki *vade faizinin* caiz olmadığı anlaşılır.

Faizin mahiyetini açıklayan hadislerde³⁸ faizin, "peşin işlemlerde değil"³⁹ "vadeli işlemlerde" cereyan edeceği⁴⁰ bildirilir. Ancak *altın* ve *gümüş* gibi para niteliğindeki mallarla, *buğday*, *arpa*, *hurma* ve *tuz* gibi ödünç işlemlerine konu olan misli mallar, cinsleriyle değiştirilirken peşinlik ve eşitlik şartına, altın ve gümüş dışındaki misli mallar yakın cinsleriyle değiştirilirken yalnızca peşinlik şartına riayet edilmesi şart koşulmuş, söz konusu misli mallar altın ve gümüşle

³⁷ Bu sonucu çıkarabileceğimiz faizi yasaklayan hadislerden bir kaçını şöylece:

- *Cahiliye faizi kaldırılmıştır.* (Müslim, "Hâc", 19; Ebû Dâvûd, "Büyu", 50; İbn Mâce, "Menâsik", 76; Mâlik b. Enes, *el-Muvatta'*, "Büyu", 83).

- *Faiz -şirk, sihir, haksız yere adam öldürme, yetim malı yeme, savaştan kaçma ve namuslu kadına iftira etme gibi-mahvedici yedi büyük günahahtan biridir.* (Buhârî, "Vasâya", 2).

- *Faizi yiyene, yedirene, şahitlik ve kâtiplik edene lanet olsun.* (Müslim, "Müsâkât", 105, 106).

- *Faizcilikle zenginleşen kişinin sonu mutlaka fakirliktir.* (İbn Mâce, "Ticâret", 58).

³⁸ Faizin mahiyetini açıklayan, dolayısıyla faizi tanımlayan hadislerden bir kaçını şöylece:

- *Dikkat ediniz! Cahiliye devrinden kalma faizin hepsi kaldırılmıştır. Sadece ana parayı alacaksınız. Böylece ne zulmetmiş ne de zulme uğramış olursunuz.* (Ebû Dâvûd, "Büyu", 5).

- *Peşin satışlarda faiz cereyan etmez.* (Müslim, "Müsâkât", 103).

- *Faiz ancak ertelemeye olur.* (Buhârî, "Büyu", 79; Müslim "Müsâkât", 102, 104).

- Abdullah b. Ömer anlatıyor: *Bakî'de deve satardım. Dinar karşılığında satar yerine dirhem (veya varik) alırdım, dirheme karşılık satar yerine dinar alırdım. Allah'ın elçisine geldim, 'Ey Allah'ın Elçisi, izininizle bir şey sormak istiyorum: 'Ben Bakî'de deve satıyorum; dinar karşılığında satıp yerine dirhem (veya varik) alıyorum. Dirheme karşılık satıp yerine dinar alıyorum. Ona karşılık onu alıyor, buna karşılık bunu veriyorum.' dedim. Rasûlüllah dedi ki: 'Günün fiyatıyla almanda bir sakınca yoktur, yeter ki aranızda bir şey bırakarak ayrılmayın.* (Ebû Dâvûd, "Büyu", 14; Dârimî, *Sünen* (thk. Favvâz Ahmed Zemrelî-Hâlid es-Sebî' el-İlmî), Beyrut 1407, IV, 283).

- *Bir dinarı iki dinara, bir dirhemi iki dirheme, bir sa'ı iki sa'a satmayınız. Çünkü faize girmenizden korkuyorum.* (Ahmed b. Hanbel, *Müsned*, yy., ts.: Dâru'l-fikr, II, 109).

- *Altın altınla, gümüş gümüşle, buğday buğdayla, arpa arpayla, hurma hurmayla, ve tuz tuzla bir birine eşit ve peşin olarak trampa (takas) edilirler. Ama bunların cinsleri ayrı olursa peşin olmak şartıyla, istediğiniz gibi satış yapınız.* (Müslim, "Müsâkât", 81).

- *Hurma hurmayla, buğday buğdayla, arpa arpayla, tuz tuzla, eşit miktarda ve peşin olarak mübadele edilir. Kim miktarı artırır yahut fazlalık isterse, faize girmiş olur. Ancak cinslerin değişmesi hali müstesna.* (Müslim, "Müsâkât", 83).

³⁹ Müslim, "Müsâkât", 103.

⁴⁰ Buhârî, "Büyu", 79; Müslim "Müsâkât", 102, 104.

değiştirilirken ise peşinlik ve eşitlik şartı aranmamıştır⁴¹. Altın ve gümüşten üretilen paraların peşin veya vadeli değişiminde *değişimin gerçekleştiği günün kurunun* (سعر يومها) dikkate alınması kuralı konmuştur⁴². Bir hadiste⁴³ peşin işlemlerde faiz cereyan etmeyeceği bildirilirken, diğer bir hadiste⁴⁴ ödünç verilebilen mislî mallar eşit olarak değiştirilmezse, işlem peşin olsa dahi, faiz cereyan edeceği belirtilir ve “*faize düşmenizden korkuyorum*” ifadesi yer alır. Buradan, aynı cins iki mislî malın farklı miktarlardaki her değişiminde faiz cereyan etmeyeceği, aksine değişimdeki maksadın önemli olduğu anlaşılabilir. *Faize düşmenizden korkuyorum* ifadesi, muhtemelen, ödünç verilebilir mislî malların gelir amaçlı değişimine işaret etmektedir. Nitekim, ödünç niteliğinde olmayıp krediden gelir hedeflenmediği için, ödünç verilebilir mallardan hurmanın, tahmini ölçüye dayanan “*ariyye satışı*”⁴⁵na Hz. Peygamber cevaz vermiştir⁴⁶.

Hadislerde ayrıca faizciliğe alet edilebilecek mallardan bir kısmı sıralanmıştır. Bunlar, günün mübâdele aracı, yani parası niteliğindeki *altın* ve *gümüşle*, ödünç işlemlerine konu olan *buğday*, *arpa*, *hurma* ve *tuzdur*. Ancak, faiz sadece hadiste sayılan mallarda cereyan etmez. Nitekim fukahanın çoğunluğu illet benzerliğinden hareketle, faize konu malların, hadiste isimleri sayılanlarla sınırlı olmadığı, ödünce konu olan her mislî malda faizin cereyan edeceği görüşündedir⁴⁷.

Hadislerden anlaşılan diğer bir husus, mislî malların vadeli değişimi her ne kadar alım satım olarak isimlendirilse de, gerçek anlamda bir alım satım işlemi olmayıp, alım satım görüntüsüne büründürülmüş bir kredi işlemi olduğudur. Zira bu bir karz işlemidir. Alım-satım işleminden söz edilebilmesi için, farklı iki malın değişimi söz konusu olmalıdır. Bir kile buğdayı aynı özelliklere sahip bir buçuk kile buğday karşılığında altı aylığına satmak, *karzı*,

⁴¹ Müslim, “Müsâkât”, 81, 83; Ahmed b. Hanbeli, *Müsned*, II, 109.

⁴² Ebû Dâvud, “Büyu”, 14; Dârimî, *Sünen*, IV, 283

⁴³ Müslim, “Müsâkât”, 103.

⁴⁴ Ahmed b. Hanbeli, *Müsned*, II, 109.

⁴⁵ A’râyâ satışı: Belli miktar kuru hurmanın tahminen aynı miktardaki taze hurmayla değiştirilmesi işlemine denir. (Ünal, Halit, “Arâyâ”, *DİA*, III, 337).

⁴⁶ Buhârî, “Müsâkât”, 17; Müslim, “Büyu”, 61-82; Ebû Dâvud, “Büyu”, 20.

⁴⁷ İbnu’l-Hümâm, *Fethu’l-kadîr*, Beyrut ts., Dâru’l-fikr, VII, 5; İbn Kayyim, *el-Cevziyye, İ’lâmu’l-muvakkîn* (thk. Muhammed Muhyiddin Abdulhamid), Beyrut, 1407/1987, II, 268.

bey' olarak adlandırmaktan başka bir şey değildir⁴⁸. *Akidlerde ise itibar lafza değil maksadadır*⁴⁹.

Türev varlık olarak vadeli alınıp satılan döviz, tahvil, bono ve borç senetleri misli maldır⁵⁰. Bunların vadeli satımı gerçekte bir satış işlemi olmayıp kredi işlemidir. Örneğin, nominal değeri 1000 TL olan bir tahvil üzerinde altı aylık *forward* yahut *future* sözleşmesi yapmak, 1000 TL'yi altı ay vadeli borç almaktan / borç vermekten ibarettir. Tahvilin nominal değeri dışında tespit edilecek her fiyat, gerçekte alım satım fiyatı, yani kâr değil, vadeye biçilen faizdir. Hadislerde, para ve diğer misli malların gelir amaçlı olarak vadeli değişiminin yasaklanması ve bu değişim işleminin alım satım değil, faizcilik olduğunun bildirilmesi, bu kuralın türev sözleşmelerde de geçerli olacağını gösterir. Kıymetli evrakın ikincil piyasalarda satılması durumunda ise, alacağın temliki sözkonusu olur. Deynin satımı (*alacağın temliki*) ise yine hadislerle yasaklanmıştır⁵¹.

3. Klasik Fıkıh Açısından Finansal Türevler Üzerine Yapılan Sözleşmeler

Fıkıh kaynaklarında finansal türevler üzerine yapılan sözleşmelere temel teşkil edecek noktaları *birinci* olarak döviz ve kıymetli evrak, *ikinci* olarak faiz oram, borsa göstergeleri ve opsiyon hakkı, *son olarak da* swaptan hareketle ele alacağız.

a) Döviz ve Kıymetli Evrakın Alım Satımı

Devletler arasında ödeme aracı olarak kabul edilen her türlü çek, poliçe vs. ile yabancı ülkeye ait paraya *döviz* (Arp. *umle: ٱللعلة*; İng. *foreign currency*)⁵²; tahvil, bono ve borç senetleri gibi misli mal niteliğindeki belgelere

⁴⁸ Faizin alış veriş görüntüsü altında yapılmasına ilişkin ayrıntılı görüşler için bk. Bayındır, *a.g.e.*, s. 15-20.

⁴⁹ *Mecelle*, md., 3.

⁵⁰ İmregün, Oğuz, *Ticaret Hukuku*, (ed: Öcal, Akar-Yürük, Ayşe Tülin), Eskişehir 1999, s. 247, 287, 322.

⁵¹ Dârekutnî, *Sünen* (thk. Es-Seyyid Abdullah Hâşim), Beyrut 1966, III, 23; Dârimî, *Sünen*, II, 336; Zeylai', Cemaluddîn Ebu Muhammed, *Nasbu'r-râye li ehâdisi'l-Hidâye*, Mekke ts., Dâru'l-hadis, IV, 39, 40; Deyn'in fikihtaki durumu ve üçüncü şahıslara temliki ile ilgili ayrıntılı bilgi için Bk. Aydın, M. Akif, "Deyn", *DİA*, IX, 268; Aydın, M. Akif, "Borç", *DİA*, VI, 290.

⁵² Şafak, Ali, *Hukuk Terimleri Sözlüğü*, Ankara 1992, s. 107; Doğan, D. Mehmet, *Büyük Türkçe Sözlük*, İstanbul 1994, s. 303.

ise kıymetli evrak denir⁵³. Döviz, kâğıt paradır. Mislî mallardaki ölçü birimi tartma, ölçme ve sayma iken; kâğıt paralarda satın alma gücüdür. Kâğıt para bu gücünü, onu piyasaya süren otoriteden, altın veya gümüş para ise sahip olduğu madenden alır. Semeniyet özelliğinden ötürü, altın ve gümüş bütün mezheplerce faiz cereyan eden mallardan sayılmıştır. Fukaha, altın ve gümüş paraların cinsleriyle değiştirilmesinde bedellerin eşit ve peşin olması, farklı cinslerle değişiminde ise bedellerin peşin olması şartını koşmuşlardır. Ayrıca paranın para ile değişimi işleminden ibaret olan sarfta, muhayyerlik hakkının bulunması caiz görülmemiştir⁵⁴. Altın ve gümüş paraların değişiminde aranan şartlar, kâğıt paralarda da geçerlidir. Çünkü kâğıt paralar da semeniyet vasfı taşımaktadırlar⁵⁵. **İslam Fıkıh Akademisi ve Râbitatü'l-Â'lemi'l-İslâmî Fıkıh Heyetleri**, ortak yönlerinden dolayı, kâğıt paranın faiz, zekât, selem, sarf ve diğer hükümlerde altın ve gümüş paralarla aynı şartlara tâbi olduğu sonucuna varmışlardır⁵⁶.

Kıymetli evrak, çıkarmanın onu elinde bulundurana, evrakta yazılı miktarda borcu olduğunu gösteren belgedir. Bu tür borç senetleri fıkıh kaynaklarında *bolisa* (poliçe) ve *süfiece*⁵⁷ şeklinde yer alır. Para veya malların havalesinde *süfiece*'den yararlanmanın hükmü fıkhîde tartışılmış *Hanefî*, *Şafî* ve *Malikî*ler bu işlemde karzdan menfaat sağlandığı gerekçesiyle onun caiz olmadığı⁵⁸, *Hanbelî*ler ise, ortada faiz kapsamına giren menfaatin söz konusu olmadığı

⁵³ İmregün, *a.g.e.*, s. 247, 287, 322.

⁵⁴ Kâsânî, Ebû Bekir b. Mes'ûd, *Bedâ'i'u's-sanâ'i' fi terfibi's-şerâ'i'*, Beyrut ts., Dâru'l-kitabî'l-İlmiyye, V, 219; İbnu'l-Hümâm, *Fethu'l-kadîr*, VII, 138.

⁵⁵ Altın ve gümüşle kâğıt para arasındaki hukukî ilişki için Bk. Bayındır, *a.g.e.*, s. 113-116.

⁵⁶ *Karârât-u ve tavsiyât-u Mecma'i'l-fikhi'l-İslâmî, el-münbesik min Munazzameti'l-mu'temeri'l-İslâmî*, (MFİm: *Karârât-u ve tavsiyât*) Dımaşk 1998, Karar No: (3/9) 21, s. 40; *Karârâtü'l-mecma'i'l-fikhi'l-İslâmî*, (Râbitatü'l-Â'lemi'l-İslâmî (MFİr: *Karârât*)), Mekke 2002, s. 99-101, 281.

⁵⁷ *Bir tâcir yahut başka ülkeye giden bir kimsenin, yolda tehlike bulunduğu, yahut koruması güç olduğu için, gideceği yerde malı, yahut ortağı, yahut da arkadaşı olan bir kimseye, o memlekette ödenmek üzere para veya başka bir malı borç verip bu borcu gösterir nitelikte bir belge alması'na süfiece uygulaması, alınan bu belgeye de süfiece denir.* (Bk. *el-Mevsûâtü'l-fıkıyye*, Kuveyt 1404/1983--, "Süfiece"md., XXV, 23).

⁵⁸ *Süfiece*'nin fikhî hükmü hakkında Bk. İbnu'l-Hümâm, *Fethu'l-kadîr*, VII, 251; Kâsânî, *Bedâ'i'*, V, 396; Şirâzî, Ebû İshak İbrahim, *el-Mühezzeb fi fikhî'l-İmam Şafî*, Beyrût ts., Dâru'l-fikr, I, 304; Şirbînî, Şemsüddin Muhammed b. Ahmed, *Muğni'l-muhtâc ilâ ma'rifuti meâni'l-minhâc*, Beyrut ts., Dâru'l-fikr, II, 119; Mağribî, Muhammed b. Abdîrrahman, *Mevâhibu'l-celîl*, Beyrût 1398, IV, 548.

gereğesiyle onun caiz olduğunu ileri sürmüşlerdir⁵⁹. Kıymetli evrak üzerine yapılan *forward* ve *future* işlemlerinde ise, bu evrak nominal fiyatı dışında başka bir fiyatla, vadeli olarak alınıp satılır. Bu işlemde hem alacağın borçlu dışındaki birine temlik, hem fazlalık hem de vade faizi sözkonusudur. Kıymetli evrak gibi misli nitelikteki bir alacağın (*bu alacağı gösterir belgenin: borç senedinin*), yine misli nitelikteki bir mal karşılığında, borçludan başka birine, nominal değeri dışında bir bedelle vadeli olarak satımı ise mezhepler tarafından caiz görülmemiştir⁶⁰.

b) Faiz Oranı, Borsa Göstergeleri ve Opsiyon Hakkı'nın Alım Satımı

İslâm hukukunda satım akdine konu olacak şeyin, normal olarak kendisinden yararlanılabilen, ihtiyaç durumunda kullanılmak üzere biriktirelebilen ve fikhen yararlanılması caiz görülen (mütekavvim), mevcut ve belirli (veya zimmette belirlenebilen) mal olması temel kuraldır⁶¹. Menfaatin mahiyeti ve bir bedel karşılığında temlikinin hukukî durumu ise tartışmalıdır⁶².

Faiz oranı *forward* ve *future* sözleşmeleri, sabit getirili menkul değerlerin *faiz oranları* üzerine yapılır. Finansal piyasalarda birer ürün olarak alınıp satılan *bono* ve *tahvillerin* piyasa değerleri, üzerlerinde yazılı fiyat, taahhüt edilen sabit getiri (*faiz oranı*) ve arz ve talebe göre oluşur. Menkul değerlere olan talebi, dolayısıyla bu menkul değerlerin fiyatını ve faiz oranlarını, onları piyasaya süren kurumun, yükümlülüklerini zamanında yerine getirememe riski, ilgili ülkedeki enflasyon, para arzı ve büyüme oranı gibi makro ekonomik durumlar doğrudan etkiler. Ekonomik göstergelerle ilgili haberler değiştikçe menkul değerlerin fiyatları da değişir. Fiyat değişken, getiri sabit olduğundan, bu menkul değerleri piyasaya süren devlet yahut kurumun itibarı ile ilgili olumsuz her haber, menkul değerlerin fiyat ve pazar değerini düşürür; fiyat düştükçe faiz oranı yükselir. Yatırımcıların beklentileri belirsiz ya da değişken olduğu oranda, bu tür menkul değerlerin fiyatları ve bu fiyatlara bağlı olan getirileri de sürekli olarak değişiklik gösterir⁶³. Üzerine *forward* veya *future* sözleşmeleri yapılan *faiz oranları* mütekavvim mal kapsamına girmez. Çünkü, alınıp satıldığı ileri

⁵⁹ İbn Kudâme, Muvaffakuddîn Ebû Muhammed, *el-Muğnî* (tbk. Abdullah b. Abdulmuhsin et-Türki-Abdulfettâh Muhammed el-Hulv), Kahire 1986, VI, 436-437; İbn Teymiyye, Takıyyuddîn b. Abdülhalîm, *Mecmû'ü fetâvâ*, Beyrut ts., Dâru'l-Arabiyye, XXIX, 457.

⁶⁰ Bu konudaki tartışmalar için Bk. Karaman, Hayrettin, *Mukayeseli İslam Hukuku*, İstanbul 1991, II, 595-601; Aydın, "Borç", *DİA*, VI, 290.

⁶¹ *Mecelle*, md. 126, 127; Karaman, Hayrettin, "Bey", *DİA*, VI, 15-17.

⁶² Menfaatin temlik ile ilgili İslâm hukukundaki tartışmalar için bk. Hacak, Hasan, "Menfaat", *DİA*, XXIX, 133-134.

⁶³ Ersan, s. 50.

sürülen şey, fıkhıta caiz görülmeyen “deynin satımı”ndan ortaya çıkan “faiz oranı”ndan ibarettir.

Borsa göstergeleri, borsada işlem gören hisse senetlerinin sayısı, fiyatı ve bu hisselerle yönelik günlük taleplerden hareketle yapılan teknik analizler, hesaplamalar sonucu ulaşılan değerlerden oluşur. Bu değerler bir takım puanlardan ibaret, soyut, fiziksel özelliği olmayıp sadece teoride var kabul edilirler. Göstergelere yatırım yapanların, ne borsada işlem gören hisse senetleri ne de bu hisse senetlerini piyasaya süren şirketlerle hukukî bağları vardır. Göstergeyi satın almak, şirket ortaklığını da şirkete ait hisse senetlerine sahipliği de ifade etmez. Göstergelerin değeri, hisse senetlerine olan arz ve talebe göre değişir. Yatırımcı, sözleşme sonunda göstergeyi temsil eden herhangi bir fiziksel varlığı teslim almaz. Sadece yatırdığı para ile sözleşmenin sona erdiği günkü gösterge değeri arasındaki parasal fark, hesabına kaydedilir. Gösterge düşmüşse zararlı, çıkmışsa kazançlı sayılır⁶⁴. Bu niteliklere sahip borsa göstergelerinin de satıma konu olacak *mal* kapsamında kabul edilmesi mümkün gözükmemektedir.

Opsiyon hakkının fıkhıtaki yerine gelince bu hak, ön ödemenin bulunması ve sözleşmeden vazgeçilmesi durumunda ödenen meblağın karşı tarafın mülkiyetinde kalması bakımından *kaparo*⁶⁵ya benzemektedir. Ancak, kaparoda ön ödeme miktarı, müşterinin akdi tamamlaması durumunda malın toplam fiyatından düşülmekte, vazgeçmesi durumunda ise satıcıya kalmaktadır⁶⁶. Opsiyonda ise, opsiyon bedelinin sözleşmeye konu türev varlıkların bedeli ile bir irtibatı yoktur; forward, future veya swap şeklinde gerçekleşmiş bir vadeli sözleşmeyi, bu sözleşmenin taraflarından birinin, vade içerisinde veya vade bitiminde, geçerli kılma yahut iptal etme hakkının bir bedelle alınıp satılması işlemidir. Kaparoda amaç, müşteriye zaman tanımak, ona düşünme, araştırma fırsatı sağlamak iken; opsiyonda, sözleşmeye konu türev varlığın değerindeki değişiklikler karşısında zarar etmemek, kazançlı çıkan tarafta yer almaktır. Opsiyonda mutlaka bir tarafın zararı sözkonusudur. Zarar eden, bazen türev varlığın satıcısı bazen alıcısı olur. Dolayısıyla opsiyon,

⁶⁴ Heyet-ü Mecma'i'l-fıkhî'l-İslâmî, “el-Müştakât”, *MMfİ*, Sayı: 7, I, 279-280.

⁶⁵ *Kaparo*, satım veya icare akdinde müşterinin, sözleşmeyi tamamlaması halinde toplam fiyattan düşülmesi, feshetmesi durumunda ise akidden dönmenin karşılığında yaptırım özelliğini de taşıyan bir hibe olarak mal sahibinde kalması şartıyla yaptığı ön ödemeye denir. (Kallek, Cengiz, “Kaparo”, *DİA*, XXIV, 339).

⁶⁶ Kaparonun hukukî hükmü hakkında geniş bilgi için Bk. Karaman, *Mukâyeseli İslâm Hukuku*, II, 433; Kallek, *a.g.e.*, s. 339-340.

fikhî hükmü tartışmalı olsa da, gerçek alım satım işlemlerinde gündeme gelen kaparo ile aynı hükümlere tabi tutulamaz.

Opsiyon *muhayyerlik hakkı (şart muhayyerliği)* ile de bezerlik gösterir. Her ikisi de o hakka sahip olana, gerçekleştirilmiş bir sözleşmenin hükümleri henüz tam olarak tahakkuk etmeden bu sözleşmeden vazgeçme imkânı verir. Ancak, muhayyerlik hakkı, yapılan bir sözleşmeyi belirlenen süre içerisinde yürürlüğe koyma veya koymama yetkisine denir⁶⁷. Bu hak sözleşmeye bitişik, ondan bir parça olduğu gibi ayrıca, bu hak için bir bedel de sözkonusu değildir. Opsiyon ise, sözleşmeden bağımsız olarak taraflardan birinin ödeyeceği bedel karşılığında, muhayyerlik veya başka bir şartla dönme hakkını ihtiva etmeyen bir akdi, geçerli kılma veya iptal etme hakkıdır.

Opsiyon yol, su alma (*şirb*), su yolu (*mecra*), kanalizasyon (*mesîl*), geçiş (*murûr*), kat çıkma (*tea'ili*) ve bitişik komşuluk hakkı (*civar*) gibi fıkıhta *irtifak*⁶⁸ ve *mücerred haklar* kapsamında ele alınan ve bir bedel tespit edilip edilemeyeceği tartışmalı olan, fakat çoğunluğa göre ilişkili oldukları maldan ayrı, bağımsız varlıkları olmadığı için bedel tayin edilmesi caiz görülmeyen⁶⁹ haklarla da örtüşmez. Zira bu haklar, hukukun meşrû gördüğü yollarla sabit olmuş ve bir maddî varlıkla irtibatlı olan haklardır. Opsiyon hakkının ise, mevcudiyetinin hukukî temeli yoktur. Bu hak irtifak hakları gibi her hangi bir maddî varlıkla ilintili de değildir. Faiz cereyan eden malların değişiminde böyle bir hakkın varlığı, o işlemi faizli hale getireceğinden, ayrıca fıkıhın temel kurallarıyla da bağdaşmamaktadır.

c) Borç Takası (*Swap*)

Swap, karşılıklı kredi ilişkisinden ibaret bir işlemdir. Kredi (*karz*); bir kimseye yararlanmak ve mislini iade etmek üzere bir mal vermektir⁷⁰.

⁶⁷ *Mecelle*, md., 300-301.

⁶⁸ Hacak, Hasan, "İrtifak", *DİA*, XXII, 460-464.

⁶⁹ Hanefî kaynaklarından *Bedâyi'* de "müfred hakların mülkiyete konu olmayacağı" (Bk. Kâsânî, *Bedâyi'*, V, 274), İbn Â'bidîn'in *Haşiyesi*'nde ise, "mülk üzerindeki mücerred hakların bedelli akitlere konu olamayacağı" görüşü yer alır. (Bk. İbn Âbidîn, *Hâşiyetü Reddi'l-muhtâr alâ'd-Dürri'l-muhtâr şerh-i Tenvîri'l-ebâr*, Beyrut 1421, IV, 518). İrtifak hakları ile mücerred haklar arasındaki ayırım ve mezheplerin bu hakların bedelli akitlere konu olması hakkındaki görüşleri için bk. Hacak, Hasan, *İslâm Hukukunun Klasik Kaynaklarında Hak Kavramının Analizi* İstanbul 2000 (Yayınlanmamış Doktora Tezi, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü), s. 128-131; a. mlf., Hasan, "İrtifak", *DİA*, XXII, 460-464.

⁷⁰ Behûfî, Mansur b. Yûnus, *Keşşâfu'l-kına' 'an metni'l-İkna'* (thk. Hilâl Musaylihî Mustafa), Beyrut 1402/1982, II, 298; el-İsfahânî, Râğib, *Müfredât'ü elfâzı'l-Kur'an* (thk. Safvân, Adnân Dâvûdî), Beyrut 1996, "k-r-z" md., s. 666; Hammad Nezih, *Akdü'l-karz fi ş-şerâti'l-İslâmiyye*, Beyrut 1991, s. 198.

Kredileşme bütün dinlerde ve kültürlerde üzerinde önemle durulan bir yardımlaşma ve dayanışma yöntemidir. Kur'an-ı Kerim⁷¹ ve diğer kutsal kitaplarda⁷² kredinin karşılıksız olarak, faizsiz verilmesi emredilir. Fıkıhta krediden menfaat sağlamak bütün mezheplerce haram kabul edilmiştir. Hatta *süflece* uygulamasında, alacaklının yol tehlikesinden veya taşıma külfetinden kurtulma şeklindeki menfaati dahi, *Hanefî*, *Şâfiî* ve *Malikî* mezhebine mensup bir çok fakih tarafından faiz gerekçesiyle meşru görülmemiştir⁷³. Ancak, karzda meşru görülmeyen menfaatin mahiyeti tartışmalıdır. *Hanbelî* fukahasma göre, taraflar veya üçüncü şahıslara zarar vermeyip, her iki tarafa da yararı olan kredi, faizli kredi sayılmaz⁷⁴. *Swap*, kur ve faiz oranları riski karşısında üretilmiş bir borç ödeme yöntemidir. Şayet taraflar bu borç takasından, borcun maliyetini düşürme, riski azaltma gibi karşılıklı menfaat dışında, *swap primi*, *swap faizi*, *swap opsiyonu* ve benzeri adlarla bir menfaat sağlamaz, *faiz borcu swapı* da yapmazlarsa, böyle bir kredi işleminin *Hanbelî*lerin görüşünden hareketle caiz olduğu söylenebilir. Çünkü Kur'an'da, başkasının aleyhine işleyen kredi ilişkisi faizcilik sayılmıştır. "Kur'an'da yasaklanan faizde de her iki tarafın yararı vardır; krediyi verenin menfaati faiz, borçlunun menfaati ise aldığı krediyi yatırıma dönüştürerek elde ettiği gelirdir" şeklinde bir itiraz akla gelebilir. Haram kılınan faiz uygulamasında da her iki tarafın menfaatinin olması mümkündür. Ancak, bir taraf (*kredi veren*) riske girmeden, başkasının malı içerisinde malını artırırken, diğer taraf (*borçlu*) çeşitli risk ve sıkıntılara katlanır; hatta krediden sağlayacağı kazanç, faiz borcunu dahi karşılamayabilir. Diğer yandan faiz, maliyeti yükselttiği için müteşebbis bu maliyeti ürettiği malın fiyatına dolayısıyla topluma aksettirir. Görüldüğü gibi Kur'an-ı Kerim'in yasakladığı, hem taraflara hem de topluma zararı olan, gelir amaçlı kredi işlemidir. Bu sakıncaları içermeyen bir kredi ilişkisinin ise yasaklanan faiz kapsamına girmeyeceği söylenebilir.

4. Çağdaş İslâm Hukukçularının Finansal Varlıklar Üzerine Yapılan Türev Sözleşmeler Hakkındaki Görüşleri

⁷¹ Kur'an'daki karşılıksız borç vermeyle ilgili ayetler için bk. el-Bakara, 2/ 245; el-Mâide, 5/ 12; el-Hadîd, 57/ 11, 18; et-Teğâbûn, 64/ 17; el-Müzzemmil, 73/ 20.

⁷² Tevrat ve İncil'deki faizsiz borç vermeyle ilgili ayetler için bk. *Tevrat*, Çıkış 22/ 25; Levililer, 25/36, 37; Tesniye, 23/19-20; Yeremya, 15/ 10; *İncil*, Luka 6/ 34.

⁷³ Bk. Kâsânî, *Bedâi'*, V, 396; Şirazî, *el-Mühezzeb fi fıkhi'l- İmam Şâfiî*, I, 304; Mağribî, *Mevâhibu'l-celîl*, IV, 548.

⁷⁴ İbn Kudâme, *el-Muğnî*, VI, 432; İbn Teymiyye, *Fetâvâ*, XXIX, 457.

Görüldüğü üzere çağdaş finansal işlemlerin teorik temelleri Kur'an ve Sünnet'te ortaya konulmuş, klasik fıkıh kaynaklarında da bu işlemlerin benzerlerine çeşitli vesilelerle yer verilmiştir. Finansal sözleşmeler mahiyet ve maksat bakımından değişmese de şekil ve isim bakımından tarihî süreçte çeşitli değişimlere uğramışlardır. Yirminci yüzyılın son çeyreğinde ortaya çıkan türev varlıklar ve bu varlıklar üzerine yapılan türev sözleşmeler böyle bir değişimin ürünüdür. Türev sözleşmelerin yaygınlaşmasıyla birlikte çağdaş İslâm hukukçuları gerek ferdi olarak⁷⁵ gerekse gruplar halinde konuyla ilgilenmişlerdir. Konuyla ilgili çalışmaların önemli bir kısmı, *emtia türevleri* üzerine yapılan *opsiyon sözleşmeleri* odaklıdır. Opsiyon sözleşmeleri ise fıkıhtaki *şart muhayyerliği* bağlamında ele alınmış ve ticareti yapılan *opsiyon hakkının* mal olup olmadığı üzerinde durulmuştur. Ayrıca türev sözleşmelerin *faiz, kumar, ğarar ve cehâlet* kapsamına girip girmeyeceği tartışılmış, bu yeni finansman yöntemlerinden müslümanların yararlanması, bunun için de fıkha aykırı yönlerinin ıslâh edilmesinin gerekliliği işlenmiştir. Bu bağlamda Abdulazîz Kassâr⁷⁶, Muhammed Muhtâr Sellâmî⁷⁷, Ali Muhyiddîn Karadâğî⁷⁸,

⁷⁵ Türev sözleşmeler hakkında yapılan bazı çalışmalar için bk. el-Karadâğî, Ali Muhyiddîn, "Bahsun el-Esvâku'l-mâliyye fi mizânî'l-fıkhi'l-İslâmî", *MMFİ*, Cidde 1992, sayı. VII/1, 72-194; Muhammed Alf el-Karî b. İ'd, "el-Eshum, el-İhtiyârât, el-Müstakbeliyât: Envâu'hâ ve'l-muâmelâtü'l-lefî tecrî fihâ", *a.g.e.*, sayı. VII/1, 195-222; Muhammed Muhtâr Abdusselâm es-Sellâmî, "el-İhtiyârât", sayı. VII/1, 223-247; Zuhaylî, Vehbe Mustafa, "U'kûdü'l-ihitiyârât", sayı. VII/1, 250-260; ed-Darîr, es-Siddîk Muhammen el-Emîn, "el-İhtiyârât", sayı. VII/1, 261-271; Abdulvehhâb İbrâhîm Ebû Süleyman, "el-İhtiyârât: Dirâse fıkhiyye tahlîliyye mukârane", sayı. VII/1, 274-326; Abdusettâr Ebû Ğudde, "el-İhtiyârât fi'l-esvâki'l-mâliyye fi dav-i mukarrarâti's-şer'iyyeti'l-İslâmîyye", sayı. VII/1, 327-339; Muhammed Taki' el-Osmânî, "U'kûdü'l-müstakbeliyâtü fi's-siler' fi dav-i's-şer'ia'ti'l-İslâmîyye", sayı. VII/1, 342-355; Sââ'tî, Abdurrahîm Abdulhamîd, "Mustakbeliyâtun mutevâfikatun mea's-şer'ia'ti", *Mecelletü Câmia'ti'l-Melik Abdülazîz: el-İkâisâdi'l-İslâmî*, Cidde 2003, XV, 27-53; Ba'î, Abdulhamîd Mahmûd, "el-Mustakkâtü'l-mâliyyetü fi'l-mumâreseti'l-İlmiyyeti ve fi davi's-şer'iyyeti", *Al-Baraka Grubu Aralık 1999 Yılı İslâm İktisadî Kongresi Bildirileri*, Mecmûa't-ü Delleti'l-Bereke, Aralık 1999, s. 1-40 (41- 80); Abdulazîz Halîfe el-Kassâr, "el-Hiyârât fi esvâki'l-evrâki'l-mâliyye (Nazratün şer'iyyetün)", *Mecelletü's-şer'ia'ti ve'd-dirâsâli'l-İslâmîyyeti*, yıl: 18, sayı: 53, Haziran 2003, s. 233-280; Obaidullah, Mohammed, "Financial Options in Islamic Contracts: Potential Tools for Risk Management", *JKAU: Islamic Econ.*, Vol. 11, 1999, pp. 3-26, http://islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/Magallah/Pdf/11/11-obaidullah_05.pdf, (15. 07. 05); Obaidullah, Mohammed, "Financial Contracting in Currency Markets: an Islamic Evaluation", *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 3, No. 3, Oct-Dec. 2003, <http://islamic-finance.net/journals/journal11/obaidvol3no3.pdf>, (15. 07. 05); Bacha, Obiyathullah Ismath, "Derivative Instruments and Islamic Finance: Some Thoughts for a Reconsideration", *International Journal of Islamic Financial Services*, Vol. 1, No. 1, April-June 1999, <http://islamic-finance.net/journals/journal1/journal1index.pdf>, (15. 07. 05).

⁷⁶ Kassâr, *a.g.e.*, s. 264.

⁷⁷ Sellâmî, *a.g.e.*, s. 235.

Mustafa Vehbe Zuhaylî⁷⁹, Muhammed Sıddîk Darîr⁸⁰, Abdussettâr Ebû Ğudde⁸¹ ve İbrahîm Ebû Süleyman⁸² opsiyon hakkının, üzerine akit yapılabilecek bir *mal* olmadığı, opsiyon sözleşmesinde *mahallü'l-akd*'in *ma'dûm* olduğu gerekçesiyle caiz olmadığını ileri sürmüşlerdir. Ayrıca Taki' Osmânî⁸³ başta olmak üzere, yukarıda isimleri zikredilen ilim adamları, opsiyonlu türev sözleşmelerinin özellikle *spekülatif* amaç içerdiğinden kumar olduğunu ileri sürmüşlerdir. Abdulhamid Sââ'tî ise, konuyu *hedging* merkezli incelemiş ve faizlik mallar üzerinde olmadığı taktirde finansal varlıklar üzerine yapılan türev sözleşmelerin fıkıhtaki *selem*'e uyarlanabileceğini belirtmiştir⁸⁴.

Kuveyt Finans Kurumu Fetvâ Heyeti, opsiyona cevaz vermezken⁸⁵, *forward* niteliğinde olan, tarafların belli miktar ve nitelikteki ilâ farklı para birimini, fiyatlarını başlangıçta belirleyerek, ileri bir tarihte teslim ve tesellümünü yapmak üzere anlaşmalarından ibaret vadeli döviz alım satımını uygun bulmuştur. Karar, bu işlemin tarafların her ikisini de bağlayıcı bir sözleşme olmayıp “anlaşmanın, taraflardan en az birine va'dinden dönme imkânının tanındığı va'dleşme olduğu” gerekçesine dayandırılmıştır⁸⁶. **Al-Baraka Grubu Fetvâ Heyeti** ise bu kararı (oy çokluğuyla) aynen onaylamış, ancak, her iki tarafı da bağlayıcı nitelikteki vaa'dleşme ile yapılacak vadeli döviz ticaretinin caiz olmayacağı sonucuna ulaşmıştır⁸⁷.

İslâmî Finans Kurumları Muhâsebe ve İnceleme Kurulu'nun belirlediği ve tüm İslâmî finans kurumlarına tavsiye ettiği *Fikhî Ölçüler* içerisinde döviz ticareti ile ilgili bölümde şu ifadeler yer almaktadır: “İster vadeli havâle, ister vadeli akid şeklinde olsun, her iki bedelin kabzının peşin olarak gerçekleşmediği vadeli döviz ticareti haramdır. Maksat, dövizle yapılan

⁷⁸ Karadâğî, *a.g.e.*, s. 169,180.

⁷⁹ Zuhaylî, *a.g.e.*, s. 257.

⁸⁰ Darîr, *a.g.e.*, s. 264-265, 269.

⁸¹ Ebu Ğudde, *a.g.e.*, s. 337.

⁸² Ebû Süleyman, *a.g.e.*, s. 308.

⁸³ Osmânî, *a.g.e.*, s. 349

⁸⁴ Sââ'tî, *a.g.e.*, s. 80.

⁸⁵ Heyet-ü Beyti't-temvîlî'l-Küveytî, “Karar No:96”, <http://www.islamicfi.com/arabic/fatwa/description.asp?hFatwaID=345>, (15. 07. 05).

⁸⁶ Heyet-ü Beyti't-temvîlî'l-Küveytî, *el-Fetâvâ eş-şerîyye fi'l-mesâilî't-iktisâdiyye*, Kuveyt 1985, I, 50, <http://www.islamicfi.com/arabic/fatwa/description.asp?hFatwaID=275>, (15. 07. 05).

⁸⁷ Heyet-ü Dellîti'l-Bereke, “Karar No: 6/23”, <http://www.islamicfi.com/arabic/fatwa/description.asp?hFatwaID=1423>, (15. 07. 2005).

bir projenin kârının düşmesini engellemek olsa dahi hüküm değişmez. Kurum, dövizin düşen değerine karşı korunmak için, alma veya verme şeklinde faiz içermeyen, (başka bir kurumla) döviz borcu -borçlar arasında bir bağlantı olmamak şartıyla- mübâdelesi yapabilir⁸⁸. Her iki tarafı da bağlayıcı nitelikteki va'dleşme yöntemiyle döviz ticareti yapmak -dövizin değerini koruma amaçlı olsa dahi- haramdır. Ancak tek bir tarafı bağlayıcı nitelikteki va'dleşme ile böyle bir ticaret yapılabilir⁸⁹. Vaadleşmekten maksat; iki kişinin belirli veya belirli olmayan ilerideki bir tarihte döviz alım satımı yapmayı üzere vaa'dleşmeleridir⁹⁰. **Râbitatü'l-Â'lemi'l-İslâmî Fetva Heyeti'nin** konuyla ilgili kararları ise şöyledir: "Bedellerden biri veya her ikisinin ileri bir tarihte teslimini içeren döviz alım satımı caiz değildir⁹¹. İster aynı ister farklı birimler halinde olsun, kâğıt paraların vadeli alım satımı caiz olmadığı gibi⁹² faizli borç senetlerinin peşin veya vadeli piyasalarda ticaretinin yapılması da caiz değildir⁹³". **İslâm Fıkıh Akademisi'nin** kararlarında ise şu hususlar yer almaktadır: "Sıfır kuponlu veya ödüllü olsa dahi, faiz içeren borç senetlerinin alım satımı haramdır. Günümüz dünya piyasalarında uygulanan şekliyle opsiyon sözleşmeleri fıkhındaki isimli akitlerden hiç birinin kapsamına girmeyen yeni akitlerdir. Opsiyon sözleşmesinde *ma'kûd aleyh* ne mal, ne menfaat ne de bedel biçilmesi caiz olan parasal haklardandır. Dolayısıyla bu tür akitler başlangıç itibariyle de sonuç itibariyle de caiz değildir⁹⁴. Bedellerden biri veya her ikisinin ileri bir tarihte teslimi şeklindeki döviz alım satımı caiz değildir⁹⁵. Taraflar borçlarını, borçlandıkları para birimi dışındaki bir para ile ödemek üzere anlaştıklarında işlem ancak, ödeme gününün kuru üzerinden yapılırsa caiz olur⁹⁶".

IV- DEĞERLENDİRME VE SONUÇ

İnsanoğlunun yaşamını sürdürmesinin en önemli araçlarından biri ticarettir. Mal ve hizmetler ticaret sayesinde gönül rızasıyla el değiştirir. Yasaklananlar kapsamına girmeyen her mal ticarete konu olabilir. Ticaret

⁸⁸ Heyetü'l-Muhâsebe ve'l-Murâca'h li'l-Müessesâti'l-Mâliyye el-İslâmiyye, *el-Meâ'yîru's-şeriyye*, Bahreyn (Manama) 2003, s. 5.

⁸⁹ Heyetü'l-Muhâsebe, *a.g.e.* s. 7.

⁹⁰ Heyetü'l-Muhâsebe, *a.g.e.*, s. 16.

⁹¹ *MFİr, Karârât*, s. 281.

⁹² *MFİr, a.g.e.*, s. 100.

⁹³ *MFİr, a.g.e.*, s. 132.

⁹⁴ *MFİm, Karârât-u ve tavsiyât*, s. 127, 138.

⁹⁵ *MFİm, a.g.e.*, s. 139-140.

⁹⁶ *MFİm, a.g.e.*, s. 172.

akitleşme ile yapılır. Satıcı, alıcı, bunların rızaya dayalı irade beyanları ve mal, akdin temel unsurlarını oluşturur. Bu unsurlardan birindeki eksiklik, yahut sakatlık akdi bâtil kılar. Bâtil yollarla malların el değiştirmesi ise Kur'an'da yasaklanmıştır. Hile, aldatma, hırsızlık, gasp ve rüşvet gibi faiz de haram kılman kazanç yöntemlerindedir. Ancak diğerlerine göre daha ustalıkla bir şekilde yapıldığından, hile, aldatma, hırsızlık, gasp ve rüşvet bütün dünyada kanunlarla yasaklanmışken, kumar ve fazicilik belli kurallar çerçevesinde belli kişilere serbest bırakılmıştır.

Mal ve hizmetlerin üretim, depolama, dolaşım ve değişiminde tarihi süreçte çeşitli yöntem ve araçlara başvurulmuştur. Finansal piyasalar ve türev varlıklar iletişim teknolojisinin ulaştığı aşamanın ortaya çıkardığı ürünlerdendir. Bir tarafta ürettikleri mal ve hizmetleri uluslar arası piyasalarda pazarlayarak azamî kâr etmek isteyen *tüccarlar*, diğer tarafta kumar ve faizcilikle azamî kazanç sağlamayı hedefleyen *spekülatörler* finansal piyasaların başlıca aktörlerini oluştururlar. Ticarete amaç kâr, kredide ise yardımlaşmadır. Mütakavvim olan her mal ticarete konu olurken, ancak zimmette sabit olan misli mallar krediye konu olur. Fıkıhta alım satımla krediyi birbirinden ayırmak için sıkı kurallar konmuştur. Ancak, Kur'an'ın ve Hz. Peygamber'in işaret ettiği kredi ticaretinin alım satımla karıştırılması anlayışı, türev varlıkların el değiştirdiği piyasalarda da görülmektedir. Zira bu piyasalarda ya borsa göstergeleri, faiz oranları, opsiyon hakkı gibi mal olmayan hayâlî şeyler, alınıp satılmakta ya da döviz, tahvil ve bono gibi misli nitelikteki mallarla alım satım adı altında faizli kredi ticareti yapılmaktadır.

Swapm üçüncü taraflara zararı olmayan, borcun maliyetini düşürmeye yönelik yardımlaşma amaçlı bir işlem olarak icrâ edildiği taktirde, yararlı bir finansman yöntemi olacağı kanaatindeyiz. Nitekim *İslâmî Finans Kurumları Muhâsebe ve İnceleme Kurulu* swapı karşılıklı karz değişimi (مبادلة القروض) adı altında üyelerine tavsiye etmiştir. Ancak meşrû bir swap uygulaması için, finansal piyasalarda yer verilen ve swapı faizli hale dönüştüren swap primi, swap faizi ve swap opsiyonu gibi işlemlerden kaçınılmalıdır.

Arbitraj, kur ve faiz riskine karşı korunma (*hedging*) ve risk alma (*spekülasyon*) her tüccarın başvurmak isteyeceği şeylerdir. Ancak bu gibi amaçlara ulaştıracak araçların da meşrû olması gerekir. Türev piyasalarda meşrû amaçlara meşrû olmayan araçlarla ulaşılma arzusu sözkonusudur. Oysa riski göze alan tüccarlar mal ve hizmetlerin; savaşların, salgın hastalıkların, kıtlıkların yaşandığı tehlikeli bölgelere ulaşmasını sağlarlar. Bu sayede insanlar ihtiyacını karşılar, arz ve talep dengesi sağlanır. Türev varlıkların alınıp satıldığı piyasalarda ise spekülasyon, nihaî anlamda para üzerinde yapılır. Malların

üretimi serbest olduğu için spekülasyonun olumsuz etkisi, arz ve talep kanunları doğrultusunda dengelenir. Paranın üretiminin serbest olmaması, ancak devletler tarafından belli kurallar çerçevesinde piyasaya sürülebilmesi sebebiyle, paranın uluslar arası düzeyde para hareketlerini yönlendiren bir kaç spekülâtörün egemenliğine girmesi ihtimali daima mevcuttur; Zira bu şartların geçerli olduğu para piyasalarında arz ve talep kanununun her zaman işlemediği gözlenmektedir. Kur'an-ı Kerim'de ise, "servetin belirli bir zenginler grubunun egemenliğine girmesi" sakıncalı görülmüştür⁹⁷.

Kuveyt Finans Kurumu ve **Al-Baraka Grubu** fetvâ hey'etlerinin, "fıkıhta vadeli döviz alım satımı akdinin yasaklandığı, bir tarafı bağlayıcı olmayan *vaa'dleşmenin* ise *akit olmadığı*, dolayısıyla böyle bir yöntemle vadeli döviz sözleşmesinin yapılabileceği" gerekçesinden hareketle tek tarafı bağlayıcı nitelikteki *vaa'dleşme* ile yapılacak vadeli döviz sözleşmesinin caiz olduğuna ilişkin görüşlerine katılmıyoruz. Bizce bu tür bir gerekçe vadeli döviz ticaretini meşrû kılmaz. Zira bankalar güven kurumudur. Yüklü miktardaki paraların el değiştirdiği sözleşmeler bağlayıcı akitlerle yapılır. Farklı cins paraların ticaretinden bahseden hadislerde işlemin peşin olarak *günün kuru* üzerinden yapılması emredilmiştir. Yukarıda görüşlerine yer verilen üç uluslar arası kuruma mensup bilgiler, hadislerdeki hüküm doğrultusunda kararlar almıştır. Ayrıca *İslâmî Finans Kurumları Muhâsebe ve İnceleme Kurulu* *vaa'dleşmeyi*, "iki tarafın ilerideki belirli veya belirsiz bir tarihte, döviz alım satımı yapmak üzere anlaşmaları" şeklinde tanımlamıştır. Bu tanımdan, iki kişinin ilerideki bir tarihte *günün kuru* üzerinden döviz alım satımı yapmak üzere *vaa'dleşmelerinin* caiz olduğu anlaşılır. "*Günün kurunun esas alınması*"nın gerekliliğini bildiren hadis de bunu gösterir. Yoksa *forward*'da olduğu gibi, kurun başlangıçta belirlendiği vadeli döviz ticaretinin caiz olduğu anlaşılabilir.

Sonuç olarak, türev varlıklar finansal piyasalarda birer mal gibi alınıp satılmaktadır. Bu varlıkların bir kısmı ya akde konu olacak nitelikte mal değil ya da misli niteliklere sahip kıymetli evraktan oluşmaktadır. Bu tür misli malların karşılıksız kredi dışında, yine misli nitelikteki mallarla vadeli değişimi alım satım değil faizciliktir. Türev varlıklar üzerindeki spekülâtif hareketler uluslar arası düzeyde finansal krizlere sebep olabilir. Belli şartlarla gerçekleşen swapın ise borç ödemelerindeki mâliyeti düşürücü özelliğinden yararlanılabilir.

⁹⁷ el-Haşr, 59/ 7.