

# INTERNATIONAL JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE STUDIES

Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi

Vol. 3 No. 1 March 2017



ISSN: 2149-8393  
[www.ijsef.org](http://www.ijsef.org)



**International Journal of  
Islamic Economics and Finance Studies**  
(Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi)

*[www.ijsef.org](http://www.ijsef.org)*

# International Journal of Islamic Economics and Finance Studies

(Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi)

March / Mart 2017

Volume / Cilt: 3

Issue / Sayı: 1

p-ISSN: 2149-8393

e-ISSN: 2149-8407

[www.ijisef.org](http://www.ijisef.org)

International Journal of Islamic Economics and Finance Studies (IJISEF) is an international, academic, periodical and peer reviewed journal published by Centre of Political Economical and Social Research (PESA). The Journal particularly focuses on topics related to Islamic Economics, Islamic Banking, Islamic Financial Markets, Islamic Management, Fiqh and other relevant topics. The Journal is dedicated to building a platform for academicians, market and those who are interested in Islamic economics and finance studies to share, discuss, evaluate and distribute their works and opinions.

International Journal of Islamic Economics and Finance Studies is published three times a year. Further information on the International Journal of Islamic Economics and Finance Studies can be found at: <http://www.ijisef.org/>

Permission to make digital or hard copies of part or all of the International Journal of Islamic Economics and Finance Studies for personal or classroom use is granted without fee provided that copies are not distributed for profit or directional commercial advantage. No part of this publication may be reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in data base or retrival system, without the prior written permission of the publisher. Permission may be requested from the PESA Research and Publication Department.

Copyright © 2015 by PESA

No responsibility for the views expressed by authors and reviews in the International Journal of Islamic Economics and Finance Studies is assumed by the editors or by the Publisher Center for Political, Economic and Social Resarch (PESA).

Printed at Gelişim Ofset - Sakarya /TURKEY

## Contact Editorial Office

**Adress:** Arabacı Alanı Mahallesi Mustafa Ocak Sokak No:9 D:2 Serdivan-Sakarya/Türkiye

**E-mail:** [ijisef@gmail.com](mailto:ijisef@gmail.com)

**Phone:** +90 532 769 5899

**Fax:** +90 (264) 295 6233

**Published by:** Center for Political, Economic and Social Research (PESA)

Politik Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Merkezi (PESA)

[www.pesar.org](http://www.pesar.org)

**International Journal of Islamic Economics and Finance Studies (IJSEF)**

**Published by PESA, On Behalf of PESA the Owner is**

*Fatih YARDIMCIOĞLU*

**Editor in Chief / Baş Editör**

*Mehmet ASUTAY*

**Editors / Editörler**

*Şakir GÖRMÜŞ*

**Editorial Assistants / Editör Yardımcıları**

*Salih ÜLEV*

*Mervan SELÇUK*

*Hakan ASLAN*

*Mücahit ÖZDEMİR*

*İsmail BEKTAŞ*

***INTERNATIONAL ADVISORY BOARD / DANIŞMA KURULU***

**Habib Ahmed**, Durham University, UK  
**Lokman Gündüz**, Central Bank of the Republic of Turkey  
**Haider Ala Hamoudi**, University of Pittsburgh, USA  
**M. Kabir Hassan**, University of New Orleans, USA  
**Mohammad Hudaib**, University of Glasgow, Scotland, UK  
**Zamir Iqbal**, World Bank, USA  
**Abdul Ghafar Ismail**, IRTI, Islamic Development Bank, Saudi Arabia  
**Rifki Ismal**, Bank Indonesia, Indonesia  
**Hylmun Izhar**, IRTI, Islamic Development Bank, Saudi Arabia  
**Yusuf Karbhari**, Cardiff Business School, UK  
**Necmettin Kızılkaya**, University of Istanbul, Turkey  
**Dian Masyita**, University of Padjadjaran, Indonesia  
**Shehab Marzban**, Hamad bin Khalifa University, Qatar  
**Shinsuke Nagaoka**, Kyoto University, Japan  
**Saduman Okumus**, Istanbul Commerce University, Turkey  
**Mehmet Sarac**, University of Istanbul, Turkey  
**Zurina Shafii**, Universiti Sains Islam Malaysia, Malaysia  
**Fatih Savaşan** – Sakarya University, Turkey  
**Noor Zahirah Mohd Sidek**, Universiti Teknologi MARA, Malaysia  
**Olivia Orozco de la Torre**, Casa Árabe, Spain  
**Abdullah Turkistani**, King Abdul Aziz University, Saudi Arabia  
**Rodney J. Wilson**, Durham University, UK & INCEIF, Malaysia

*Abstracting/Indexing: ASOS Index, Index Islamicus Google Scholar, BASE, CiteFactor, ESJI, Research Bible, Scientific Index, JournalTOC, DRJI, ISAM, J-GATE*

*IJISEF is an International Refereed Journal.*

[www.ijisef.org](http://www.ijisef.org)

## CONTENT / İÇİNDEKİLER

<b>İslâm Hukuk Düşüncesinde Bileşik (Mürekkep) Mâlî Sözleşmeler</b>	<b>7</b>
<i>Ahmet İnanır</i>	
<b>An Overview Of Economic Policy of “Injury (Damage) May Not Be Met By Injury in Islam”. (La Darar Wa-La Dırar Fi’l-Islam)</b>	<b>40</b>
<i>Adem Esen</i>	
<b>An Empirical Analysis of Banking Sector in Pakistan: Islamic Versus Conventional Banks</b>	<b>60</b>
<i>Muhammad Mahmood Shah KHAN</i>	
<i>Bushra SHAFIQ</i>	
<i>Farrukh IJAZ</i>	
<b>Developing Islamic Liquidity Management Instruments: Resolving the Impasse between Central Bank of Nigeria (CBN) and Jaiz Bank Plc</b>	<b>94</b>
<i>Shehu U.R. Aliyu</i>	
<b>Comparative Risk and Return Analysis of Islamic and Conventional Financial Institutions in Pakistan</b>	<b>109</b>
<i>Saud Ahmed Khan</i>	
<i>Muhammad Khaleequzzaman</i>	
<i>Muhammad Ishfaq</i>	
<i>Shahan Zeb Khan</i>	
<b>Micro-foundations of Economic Behaviour in Islamic Economic Framework</b>	<b>153</b>
<i>Salman Ahmed Shaikh</i>	
<b>İslami Finansal Kurumlarda Ahlak Ve Kurumsal Yönetim</b>	<b>170</b>
<i>Parvez Ahmed</i>	
<i>Çeviren: Mustafa Kenan Erkan</i>	
<b>“İslâm’da Bankacılık ve Finansman” Adlı Kitabın Tanıtım ve Tahlili</b>	<b>198</b>
<i>Abdülkadir Atar</i>	

Dear Readers,

I am pleased to hand the first issue of International Journal of Islamic Economics and Finance Studies (IJISEF) over to you. I hope the articles included are interesting for you and will enrich the literature on Islamic Economics and Finance. We have six articles (one of them is in Turkish, others are in English).

First article aims to explain the compound financial contracts and the structure of compound murâbaha and leasing used by participation banks. Second one is about the principle of “Injury (Damage) May Not Be Met By Injury in Islam (La Darar Wa-La Dırar Fi'l-Islam)”. Third, fourth and fifth article are empirical studies. Banking sectors in some Islamic countries are analyzed in these articles. The last article discusses micro-foundations of economic behaviour in Islamic economic framework.

The issue also includes the translation of the article named “Corporate Governance and Ethics of Islamic Finance Institutions” and review of the book named “The Art of Islamic Banking and Finance”.

I would like to thank all our Editorial Board and reviewers for their hard work. I hope that thanks to the help from our Readers, and all people cooperating with us, IJISEF aims to be one of the most important and contributed journals about Islamic Economics and Finance in our region.

Nice reading!

Şakir GÖRMÜŞ, PhD

*Editor*

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407

journal homepage: <http://ijsef.org/>



## İslâm Hukuk Düşüncesinde Bileşik (Mürekkep) Mâlî Sözleşmeler

**Doç. Dr. Ahmet İnanır**

*Gazi Osman Paşa Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi, ahmet.inanir52@gop.edu.tr*

### ÖZET

İslam hukukunda mürekkep mâli akidler, yeni ihtiyaçların ortaya çıkardığı bir konudur. Bu çalışma, öncelikle bir akid içinde birden fazla akdin birleşmesinin hükmünü ve katılım bankalarının kullandığı mürekkep ‘murabaha’ ve ‘leasingin’ akid yapısını açıklamayı amaçlamaktadır.

**Anahtar Kelimeler:** *İslam Hukuku, Mürekkep Akid, Murâbaha, Leasing*

Çalışmada öncelikle bir satışta iki satışı yasaklayan hadislerin mürekkep mâli akidleri yasaklayıp yasaklamadığı konusu incelenmiştir. Bu bağlamda bazı âlimlerin yasaklayıcı bir yaklaşıma sahip oldukları görülmüştür. Bu çalışmada hadiste yer alan yasağın illet ve sebepleri derinlemesine incelenmiş, ilgili hadislerin mürekkep mâli akidleri doğrudan yasaklamadığı sonucuna ulaşılmıştır. Günümüzde katılım bankalarının kullandığı akidlerden bazılarının mürekkep, bazılarının ise karma akidler olduğu tespit edilmiştir.

© 2017 PESA All rights reserved



## Giriş

Eski çağlara göre baş döndürücü bir hızla değişen dünyamız ve gittikçe artan insan ihtiyaçları, yaşanan çağın hızına paralel olarak hukûkî işlemlere de ivme kazandırmakta, akidlerin çeşidini ve sayısını artırmaktadır. Bu durum hukuki işlemleri daha da karmaşık hale getirmekte, önceleri ayrı ayrı akidlerle yapılan işlemler, artık tek akid içinde yapılır hale gelmektedir. Bu değişimde iktisadi gelişme belirleyici olmakla beraber son asırlarda dünya genelinde yaygınlaşan özgürlükçü düşünce hareketleri akidler alanına da yansımış, sözleşme özgürlüğü ilkesi dünyada hâkim bir anlayış haline gelmiştir. Artık taraflar mevcut hukuk sistemlerinde tanımlanan tipik akidlerle işlemler yapmak zorunda değildir. Bazı sınırlamalarla beraber bileşik, karma ve kendine özgü vb. gibi her türlü akdi yapabilme hak ve yetkisine sahiptir. Yani hayat hukukun önünde yer almakta, hukukçular da karşılaşılan sorunlara çözümler aramaktadır. Mevcut birikim, yeni ortaya çıkan akid yapılarını çözmede yeterli olmadığı durumlarda ise irade hürriyeti ve maslahat esas alınarak yeni icthadlar yapılmaktadır. Dolayısıyla akidler alanı sürekli değişim ve gelişimin olduğu alanlardan biridir.

İslam hukuku açısından mürekkep mâlî akidler konusu da dünyadaki bu değişimin ortaya çıkardığı, gerek fertler, gerek ise kurumların ihtiyaç duyduğu bir akid türü olarak ön plana çıkmaktadır. Nitekim her geçen gün büyümekte olan faizsiz finans sektörü, mürekkep murabaha, leasing, sukûk ve azalan müşâreke gibi pek çok bileşik akdi kullanmaktadır. Bu durum mürekkep mâlî akidlerin İslam hukuku açısından incelenerek mana ve kapsamının tayin edilmesini, helal ve haramlığının açıklığa kavuşturulmasını gerekli kılmaktadır.

Hz. Peygamber'in (s.a.v.) Medine'ye hicretinin ilk yıllarında diğer pazarlara alternatif, rekabet edebilir yeni bir pazar kurması, İslam'ın pazarı ve meşru kazancı inanç dünyasının ayrılmaz bir parçası olarak önemseydiğini ortaya koymaktadır.<sup>1</sup> Ticaret de akidlerle gerçekleşmektedir. Bu bağlamda o, Cahiliye dönemi Arapları arasında mevcut *satılacak şeye elbisesini atma* (beyu'l-münâbeze), *el ile dokunma* (beyu'l-mülâmese) *çakıl taşı atma* (beyu'l-hasât) gibi şekli sembolik hareketlerle yapılan bazı akidleri ilgâ etmiş, bazılarını da ıslah ederek ibkâ etmiştir.<sup>2</sup> Ancak kargaşaya meydan vermemek

<sup>1</sup> M. J. Kister, "Peygamber'in Pazarı", Çev. Abdullah Kahraman, *Cumhuriyet Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Sivas, 2002, Sayı: VI/II, ss. 25-29.

<sup>2</sup> Ebu Abdillâh Muhammed b. İsmâil Buhârî, *el-Câmiu'l-müsnedi'l-sahih-Sahih-i Buhârî*, (Thk. Eden: Muhammed Zühreyy en-Nâsır), VI. Baskı, Dâru'l-kütübî'l-ilmîyye, 2009/1430, **Büyü' 62-63, Hadis No: 2144-2145, 2146-2147; Ebu'l-Hüseyn Müslim b. el-Haccâc, Sahih-i Müslim, (Thk. Eden: M. Fuad Abdu'l-bâki), Dâr-u ihyâ-i tûrâsî'l-Arabî, Beyrut, t.y., **Büyü' 1**, Hadis No: **1511**; Mâlik b. Enes, *el-Muvatta*, (Thk. Eden: M. Fuad Abdu'l-bâki), Dâr-u ihyâ-i tûrâsî'l-Arabî, Beyrut, 1985/1406, Büyü' 76,; Fahreddin Osman b. Ali ez-Zeylaî, *Tebyinu'l-hakâik şerh-u Kenzi'd-dekâik*, Dâru'l-kütübî'l-İslamiyyi, Mısır 1313, c. IV, s. 48; Zeynüddin**

amacıyla tedricî bir yöntem benimsemiştir. Hz. Peygamber'in sömürü ve adaletsizliğin yerine, karşılıklı rızaya dayalı adalet ve hakkaniyet ölçüleri getirdiği bu akidler, aslında fetret ehli insanının icat ettiği ve Câhiliye dönemi Araplarının da öteden beri kendileriyle borç münasebetleri tesis ettikleri akidlerdir.<sup>3</sup> Dolayısıyla İslam'ın ilgâ, ıslah ve ibkâ ettiği akidler Müslümanların icad ettikleri yeni akidler değildir. Bu nedenle Müslümanların akid sistemi, ilk dönemlerde var olan akidlerle sınırlanmayacağı gibi bu manada İslamî bir akid kümesinden de bahsedilemez. Tipik akidler esas alınarak atipik akidlerin caiz olmadığı sonucuna ulaşılamaz.

Kısaca her asırda gelişen ve değişen akid sistemi İslam'ın gözettiği temel ilkelere aykırı olmadığı takdirde meşrûdur. Nitekim İslam hukuk tarihinde ilk dönemlerde var olmayan fakat insanların ihtiyaç duydukları *ıstısnâ'*, *bey' bi'l-vefâ* ve *bey' bi'l-istiğlâl* gibi yeni akid türlerinin ve borç münasebetlerinin fıkıh literatüründe yerini alması, işte bu yaklaşımın bir sonucudur.<sup>4</sup>

Klasik fıkıh literatüründe farklı görüşler olmakla beraber, İslam hukukuna göre kişilerin yapabilecekleri akidlerin mutlaka dinen önceden tayin edilmiş şekillere uyması gerektiği kabul edilmemiş, aksine aralarındaki ilişkilerin özelliklerinin icab ettirdiği hallerde, meşrû sınırlar içerisinde kalmak şartıyla, diledikleri şekil ve muhtevada akid yapabilecekleri esası benimsenmiştir. Fakihlerin öteden beri tespit ettikleri "*eşyada asolan ibâhadır*" ilkesi İslam hukukunun bu özelliğini ortaya koymaktadır.<sup>5</sup> Dolayısıyla İslam hukuku her asırda ve her toplumda insanlığın ihtiyaç duyduğu ve icat ettiği borç münasebetlerini adalet ve hakkaniyet ölçülerine göre düzenleyerek bünyesine dâhil edebilir. Aksi iddia ve yaklaşımlar, İslam'ı yaşanan hayatın dışına iterek, bir zamanlar tarihte var olan örfü, bütün zamanlarda uyulması gereken normlar olarak kabul edilmesini getirecektir. Bu durum İslâm hukukunu, haliyle kıyamete kadar geçerli bir hayat düstûru

b. İbrahim İbn Nüceym, *el-Bahru'r-râik şerh-u Tebyînu'l-hakâik*, II. Baskı, Dâru'l-kütübî'l-İslâmiyye, t.y., y.y., c. VI, s. 83; Ebu'l-İshak İbrahim b. Ali eş-Şirâzî, *el-Mühezzeb fî fikhi'l-İmâm-ı Şâfiî*, Dâru'l-kütübî'l-ilmîyye, Beyrut, t.y., c. II, s. 20; Mustafa Ahmed ez-Zerkâ, *el-Medhalu'l-fikhi'l-âmm*, 2. Baskı, Dâru'l-kalem, Dımaşk, 2004/1425, c. I, s. 387; İbn Teymiyye, Ebü'l-Abbas Takıyyüddin Ahmed b. Abdülhalim, *Mecmû'u'l-Fetâvâ*, III. Baskı, Dâru'l-vefâ, y.y., 1426/2005, c. XXIX, s. 427. Abdulkerim Zeydan, *el-Medhal li-diraseti's-şeriatil-İslamiyye*, Mektebetu'l-Kuds - Müessesetu'r-Risale, Bağdad 1976, s. 37-36; Ali Bardakoğlu, "İslam Hukukunda Akid Hürriyeti ve Akdi Şartlar Açısından Bu Hürriyetin Sınırı", *Erciyes Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Sayı: 1, Kayseri, 1983, s. 11; Hüseyin Baysa, "Hukuk Sosyolojisi Açısından Vahiy Döneminde Ticari Hayat", *Basılmamış Doktora Tezi*, Ondokuz Mayıs Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Samsun, 2011, s. 151-158.

<sup>3</sup> Zerkâ, *a.g.e.*, c. I, s. 539.

<sup>4</sup> Zerkâ, *a.g.e.*, c. I, s. 539.

<sup>5</sup> Suyûtî, Celaleddin Abdurrahman b. Ebî Bekr (ö. 911/1505), *el-Eşbâh ve'n-nezâir fî kavâidi ve furû-i's-Şâfiyye*, (Thk. Eden: Muhammed Hasan eş-Şâfiyye), I. Baskı, Dâru'l-kütübî'l-ilmîyye, Beyrut, 1990, s. 60.

olmaktan çıkaracaktır. Çünkü hayat, hukuken değer ifade eden sorunların hadsiz kaynağıdır. Nassların sınırlı, zaman içerisinde, ortaya çıkan hukuki olayların sınırsız olduğu düşünüldüğünde, Yüce Şâri kasıtlı bir şekilde akidlerle ilgili çerçeve hükmü belirleyerek değişime açık bu alanı çözümü kendileri üretmeleri için Müslümanlara bırakmıştır.

Fakihlerin nass ve örften kaynaklanan sebeplerle akidlerde şart ileri sürme ve mürekkep akid konusunda eskiden beri ihtilaf ettikleri bilinen bir gerçektir.<sup>6</sup> Bir satışta iki satışı yasaklayan hadislerin varlığı ve o dönemlerdeki mevcut teâmülün de hukuken meşrû olmayan sonuçlar doğurması münasebetiyle mürekkep mâli akidlere pek de olumlu yaklaşmadığı görülmektedir.<sup>7</sup> Çünkü ilk dönemlerden itibaren bir satışta iki satışı yasaklayan hadisler konusunda âlimler ihtilaf etmiştir. Bazıları nassların zahiri anlamını dikkate alarak yasaklayıcı yaklaşıma sahip olmuşlar, bazıları ise yasaktaki illet ve sebepleri derinlemesine inceleyerek serbestliği ön plana çıkarmışlardır. Bu ihtilaf faizsiz finans kuruluşlarının kullandığı bazı ürünlerin meşrûyetini tartışılır hale getirmekte ve toplum nezdindeki güvenilirliğini zarar vermektedir.

Bu çalışma, bir akid içinde birden fazla akdin birleşmesi ve bu birleşmeden doğan hükümleri açıklamaya çalışmaktadır. Bu bağlamda çağdaş İslâmî finasta yararlanılan mürekkep murâbaha ve leasing akidlerinin yapısı incelenecektir. Bu aşamada öncelikle mürekkep mâli akidlerin tanımına yer verilecek, konuyla ilgili nasslar değerlendirilmeye çalışılacaktır.

## 1. Mürekkep Mâli Akidlerin Tanımı ve Meşrûyeti

İslam hukukunun oluştuğu ve şekillendiği devirlerde, bütün dünyada akidlerde teklik ilkesi esastır.<sup>8</sup> Bu yüzden akidlere ilave şart koşulmasına olumlu yaklaşılmamaktadır. Dolayısıyla mürekkep akidler, daha önce var olan isimli (tipik) akidlerden değil, yeni ortaya çıkan akidlerden biridir. Teknik olarak öğretinin en karmaşık ve en çok tartışılan kısmını oluşturmaktadır. Bu sonuçta konuyla ilgili hadislerin birbirinden farklı olmasının yanı sıra, akdin yapısının etkili olduğu söylenebilir.

Öteden beri âlimler bu hadislerden çıkarılacak hükümler konusunda ihtilaf etmektedir. Bu durumda mevcut görüşler arasında hangi görüşün hangi gerekçeyle tercih edileceği sorunuyla karşı karşıya kalınmaktadır. Diğer

<sup>6</sup> Zerkâ, *a.g.e.*, c. I, s. 539; Su'danî, *a.g.e.*, s. 467-607; Hayrettin Karaman, *İslam Hukuk Tarihi*, IX. Baskı, İz Yay., İstanbul, 2012, s. 158-159.

<sup>7</sup> Abdürrezzâk Ahmed Senhuri, *Mesadirü'l-hak fi'l-fikhi'l-İslâmî*, III. Baskı, Câmîatü'd-düveli'l-Arabiyye, Kahire 1967, c. III, s. 150.

<sup>8</sup> Senhuri, *a.y.*; Senhuri, *Nazariyyetü'l-akd*, s. 125; Enver Sultan, *Ahkâmü'l-iltizam : el-Mücez fi'n-nazariyyetü'l-amme li'l-iltizam*, Dârü'n-Nehdatü'l-Arabiyye, Beyrut, 1974, s. 21; Bardakoğlu, *a.g.m.*, s. 22; İmrânî, *a.g.e.*, s. 32- 33;

tarafından mürekkep akidlerde her biri farklı hükümlere tâbi farklı tipteki akidler bir akidde, tek akid gibi sonuç doğuracak şekilde birleşmektedir. Ortaya çıkacak hüküm ve bağlanacak sonucun her zaman meşrû olup olmaması, hangi tip akidlerin bir akidde birleşeceği hususu halledilmesi gereken bir mesele olarak karşımıza çıkmaktadır. Şimdi bu alanda oluşmuş literatürden de istifade ederek mürekkep mâlî akid tanımlanarak meşrûiyetiyle ilgili tartışmalara yer verilecektir.

### 1.1. Mürekkep Mâlî Akidlerin Tanımı

Mürekkep kelimesi Arapça (رَكْب) fiilinin ism-i mef'ûlü olup masdarı ise terkiptir. Terkip sözlükte; birkaç şeyden oluşmuş, birkaç şeyin bir araya gelmesiyle oluşan durum, karışmış, muhtelit, bileşik, bir şeyin bünyesinde olan elementler, birleştirme, ayırmanın aksi (cem), birden çok şeyi bir araya getirme işi, yüzüğün üstüne yüzük taşı koymak gibi bir şeyin diğer bir şeyin üstünde olması manasındadır. Çoğulu ise terkîbâtır.<sup>9</sup> Bu kelime Türkçe'de de; "birleşmiş, bileşik, birleşik, -den oluşmuş, -den olma" anlamlarında kullanılmaktadır.<sup>10</sup>

Mürekkep ise sözlükte; kök, bitecek yer, asıl, bitiren<sup>11</sup>, ganimetin yarısı at sahibine yarısı da ödünç alanın olmak üzere, bir atı savaşmak üzere ödünç almak anlamlarına gelmektedir.<sup>12</sup> Ayrıca yazı yazmak, desen çizmek veya basmak için kullanılan çeşitli renk ve kıvamdaki sıvı yazı malzemesine de Türkçe'de birkaç maddenin birleşiminden oluştuğu için mürekkep denilmektedir.<sup>13</sup> Mürekkep; "hiçbir unsuru olmayan basitin zıddı olup en az iki veya daha fazla unsurdan meydana gelen şey" olarak da tanımlanır.<sup>14</sup> Fakat bu tanım mürekkebin zıddıyla yapılmış olup birleşmenin mahiyeti hakkında bilgi vermekten uzak görünmektedir. Zira mürekkepte, en az iki ve daha fazla şeyin tek bir isim altında toplanması (mecmû) söz konusudur.<sup>15</sup>

<sup>9</sup> Firûzâbâdî, Mecdeddin Muhammed b. Yakub, *Kâmûsu'l-muhît*, VIII. Baskı, Müessesetü'r-risâle, Beyrut, 1426/2005., s. 91; Zebidî, Muhammed, *Tâcu'l-arûs min cevâhiri'l-kâmûs*, Dâru'l-hidâye, y.y., y.y., c. II, s. 526.

<sup>10</sup>

[http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_bts&carama=kelime&guid=TDK.GTS.55c71790519a20.563](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&carama=kelime&guid=TDK.GTS.55c71790519a20.563)  
09.08.2015.

<sup>11</sup> İmrânî, Abdullah b. Muhammed b. Abdullah, *el-Ukûdü'l-maliyyeti'l-mürekkebe: dirasetün fikhiyyetün ta'siliyyetün ve tatbikiyyetün*, Riyâd, Dâr-u Küñzü İşbilyâ, 2010/1431, s. 44.

<sup>12</sup> İmrânî, a.g.e., s. 44.

<sup>13</sup> [http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com\\_bts&carama=kelime&guid=TDK.GTS.55ac114d51f3b4.2001835519/07/2015](http://www.tdk.gov.tr/index.php?option=com_bts&carama=kelime&guid=TDK.GTS.55ac114d51f3b4.2001835519/07/2015).

<sup>14</sup> Mstafa Çağrı, "Basît", *DİA*, İstanbul 1992, c. V, s. 107.

<sup>15</sup> İmrânî, a.g.e., s. 45-46.

Terim olarak mürekkep mâli akid; “birden ziyade bağımsız tipik mâli akdin, bu niteliklerine bir hâlel gelmeksizin, tarafların bir akidde bir başka akdi şart koşma veya birleştirme iradeleriyle birbirlerine, birinin varlığı ve muteberliği diğerininkine bağlı olacak şekilde birleşmesidir.”<sup>16</sup>

Bu tanıma göre mürekkep mâli akdin meydana gelebilmesi için tarafların en az iki ve daha fazla tipik akdi, niteliklerini değiştirmeden birinin muteberliğini diğerininkine bağlı kılarak birleştirmeleriyle ortaya çıkar. Bu akidlerle birlikte genellikle birbirini takip eden vaadler yer alır.<sup>17</sup> Ayrıca belirlenmiş mâli hedefi gerçekleştirmeyi amaçlayan söz konusu tipik akidleri birbiriyle uyumlu, aşamalı, ayrılma ve parçalanma kabul etmeyecek şekilde tek bir akid bütünü kılacak biçimde birbirine bağlayan bir bağ (rabt) bulunmalıdır.<sup>18</sup> Meselâ karma akidler (el-ukûdu'l-muhtalita), birden fazla (müteaddid) mâli akidler, içiçe geçmiş akidler (el-ukûdu'l-mütedâhile), tekrar eden akidler (el-ukûdu'l-mütekerrire) bu akidleri birbirine bağlayarak tek bir akid yapacak bir bağ olmadığından mürekkep mâli akidler kapsamına girmemektedir.<sup>19</sup> Münferit akidler arasındaki bu bağlılığın ifade ettiği anlam, birinin muteber olmaması veya ortadan kalkması halinde, diğerinin de muteber olmayacağı veya ortadan kalkacağıdır. Böylece her bir akdin varlığı ve muteberliği, diğer akdin de varlığının ve muteberliğinin zımnî şartını veya hiç olmazsa, temelini teşkil eder. Yine akid esnasında ileri sürülen şartlar, akdin kuruluşunu bir şeye bağlama (ta'lik) ve menfaatin istisnası gibi meseleler mürekkep mâli akidlerle ilişkili fakat terkip olmadığından bu akidlerin kapsamı dışında kalmaktadır.<sup>20</sup>

Mürekkep mâli akidlerin kuruluşu genelde iki şekilde yapılmaktadır: Birincisi “*arsanı bana satman şartıyla arabamı sana satarım gibi*” bir akidde bir başka akdin şart koşulması (el ukûd'ul-mütekâbile) şeklindedir. Diğer ise bir ıvazla “*1000 liraya sana arsamı sattım ve arabamı da bir yıllığına kiraladım gibi*” veya iki ıvazla “*Evimi 100.000 liraya sattım arabamı da aylık 10.000 liraya kiraladım*” şeklinde bir akidde en az iki akdin birleşmesi (el-ukûdu'l müctemia) yoluyla olur. Bunların hüküm bakımından birbiriyle aynı cins, birbirinden

<sup>16</sup>Nezih Hammâd, *el-Ukûdü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Dâru'l-kalem, Dimeşk,1325/2004, s. 7; Nezih Hammâd, *Kadâyâ Fıkhiyye Muasıra fi'l-Mâli ve'l-İktisad, Darü'l-Kalem*, I. Baskı, Dimeşk, 2001/1421, s. 249; Hamid Fahri Azzâm, “Hükmü ictimâ'il-ukûd fi safkatın vâhidetin-Dirâsetün Te'siliyyetün Tatbikiyyetün Muâsiratün”, *Mecellet'ün-Ürdüniyyetün fi'd-dirâseti'n-İslâmiyye*, Ürdün 1428/2007, Cilt: 3, Sayı: 1, s. 168; İmrâni, *a.g.e.*, s. 46.

<sup>17</sup> Nezih Kemal Hammâd, “el-Muvâtaatü alâ icrâi'l- ukûdi'l müteaddideti fi safkatın vâhidetin”, *Mecellet-ü mecmei'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Sayı: XXVII, 1426/2005, s. 93

<sup>18</sup> Hammâd, *el-Ukûdü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 7; a.mlf., “el-Muvâtaatü alâ icrâi'l-ukûdi'l müteaddideti fi safkatın vâhidetin”, s. 93.

<sup>19</sup> İmrâni, *a.g.e.*, s. 45-47.

<sup>20</sup> İmrâni, *a.g.e.*, s. 45-47.

farklı, birbirini nefyeden, birbirini nakzeden, bir ya da iki mahalde, bir veya iki vakitte, bir ya da iki semenle olması arasında fark yoktur. Sahih olduğu takdirde doğurduğu hükümler tek akdin doğurduğu hükümler gibidir.<sup>21</sup>

Mürekkep mâlî akidlerle ilgili ortaya çıkacak davalarda uygulanacak hukuk sorunu yoktur. Meselâ şart koşma yoluyla satım ve kira akdinin birleştiği bir mürekkep mâlî akidde her sözleşme tipine ait hükümler uygulanır.<sup>22</sup> Birisi ortadan kalktığında diğeri de mevkûf bir akid olacak ve tek başına bir hüküm ifade etmeyecektir. Bu durumda her akdin bir akidde birleşip birleşmemesi sorunu ortaya çıkmaktadır. Akidlerin bir akidde birleşmesi ve ayrılması konusunda fakihlerin akidlerin feshi kabul edip etmemesi, semen ve mebi konusunda cehaletin akde zarar verip vermemesi, anlaşma, karşılıklı rıza, muhayyerlik, bağlayıcılık ve geçerlilik gibi hususlara dikkat ettikleri görülmektedir.<sup>23</sup>

## 1.2. Meşrûyeti

Kur'ân-ı Kerim'de akidlerle ilgili ayetler incelendiğinde karşılıklı rıza, vadeli işlemlerin yazılması ve akidlerin gereğinin yerine getirilmesi gibi özellikle genel ilkelere yer verildiği, asırların değişmesiyle değişen bu sahada pek fazla detaya girilmediği görülmektedir.<sup>24</sup>

Hadis literatürü incelendiğinde mürekkep mâlî akidler konusuyla doğrudan ve dolaylı bir şekilde ilgili olduğu düşünülen pek çok hadis bulunmaktadır. Onların en önemlisi de bir satış içinde iki satışı yasaklayan hadistir. Bazı fakihler bunların mürekkep mâlî akidlerin haram olduğuna delil olduğunu iddia ederler. Bu nedenle söz konusu hadislerin mürekkep akdin caiz olmasına engel teşkil edip-etmediği büyük önem arz etmektedir. Bir satış içinde iki satış yaşayla ilgili hadisler şunlardır:

1) Ebû Hureyre (r.a.) Hz. Peygamber (s.a.v.)'den şöyle nakletmektedir:

<sup>21</sup> Hammâd, *el-Ukudü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 7; İmrânî, *a.g.e.*, s. 46

<sup>22</sup> Halil Akkanat, Emrehan İnal, Bilgehan Çetiner ve Başak Baysal, *Özel Borç İlişkiler (Ders Notları)*, s. 8, [http://hukuk.istanbul.edu.tr/wp-content/uploads/2015/01/ders\\_notlari.pdf](http://hukuk.istanbul.edu.tr/wp-content/uploads/2015/01/ders_notlari.pdf), 07.06.2015

<sup>23</sup> **Karâfi, Ebû'l-Abbâs Şehâbeddîn Ahmed b. İdrîs b. Abdürrahîm**, *el-Furûk ev Envâru'l-burûk fi Envâ-i'l-Furûk (Mea'l hevâmîş)*, (Thk. Eden: Halil Mansur), Dâru'l-kütübî'l-ilmiyye, Beyrut 1418/1998, c. III, s. 261-262; Ebû Abdullah Muhammed b. Abdullah el-Huraşî, *Şerhu'l-Huraşî alâ Şerh-i Muhtasar-ı Halil*, Dâru'l-fikr, Beyrut y.y., c. V, s. 40, s. 94; Derdur, *eş-Şerhu's-kebir*, c. II, s. 305; Mansur b. Yunus el-Buhûti, *Keşşâfu'l-kına'an metni'l-Ikna'*, Dâru'l-kütübî'l-ilmiyye, Beyrut, t.y., c. III, s. 193; Huraşî, *a.g.e.*, c. V, s. 41; Necmeddin Ebû Hafs Ömer en-Nesefî, *Tilbetü't-talebe fi'l-istilâhât-ı fikhîyye*, Matbaatü'l-Âmire, İstanbul 1311, s. 249; Muhyiddin b. Şeref en-Nevevî, *Ravzatu't-tâlibin*, (Adil Abdü'l-mevcud-Ali İvaz), Dâru'l-kütübî'l-ilmiyye, I. Baskı, Beyrut, 1412/1991, c. III, s. 398.

<sup>24</sup> Nisâ, 4/29; Mâide, 5/1; en-Nahl, 16/91.

نهى رسول الله صلى الله عليه و سلم عن بيعتين في بيعة

“Allah Resûlü (s.a.v.), bir satış içinde iki satış yapmayı yasakladı”<sup>25</sup> Yine bir başka hadiste Ebû Hureyre’den rivayet edildiğine göre “Allah Resûlü (s.a.v.) şöyle buyurmaktadır:

من باع بيعتين في بيعة، فله أوكسوها أو الربا

“Kim bir satış içinde iki satış yaparsa, ya bedellerin düşüğünü alır, ya da faize girer.”<sup>26</sup> İbn Hibbân bu hadisi sahih olarak nitelerken Şevkânî (ö. 1255/1834) isnadında Muhammed b. Alkame olduğundan zayıf olarak nitelemektedir. Şevkânî’ye göre, birinci lafızla rivayet edilen Ebû Hureyre hadisinin isnadında Muhammed b. Amr b. Alkame vardır. Onun hakkında pek çok kişi olumsuz değerlendirme yapmaktadır.<sup>27</sup> İbn Hacer el-Askalânî (ö. 1372-1449) ise onu, güvenilir olmakla beraber hata yapabilen bir kimse (sadûkun leh) olarak nitelemektedir.<sup>28</sup>

Abdullah b. Ömer (r.a.) Allah elçisinden (s.a.v.) şu sözleri nakletmektedir:

مطل الغني ظلم وإن أحلت على مليء فاتبعه ولا تبع بيعتين في بيعة

“Borcunu ödeyebilecek durumda olan zengin kimsenin ödemeyi geçiktirmesi zulümdür. Biriniz bir zengine havâle olunursa havaleyi kabul etsin. Bir satış içinde iki satış yapmayın”<sup>29</sup>

Elbânî’ye göre hadisin isnadında bulunan Yunus b. Ubeyd bu hadisi Râfiî’den (ö. 623/1226) rivayet ettiğini belirtmesi hadisi “munkatı” yapmaktadır. Çünkü rivayet zincirinde yer alan Yunus, bu hadisi Râfiî’den dinlememiştir.<sup>30</sup>

2) Allah Rasûlü (s.a.v.) Attâb b. Esîd’i (r.a.) Mekkelilere gönderdi ve ona şöyle söyledi:

وَلَا سَلْفَ فِي بَيْعٍ وَلَا شَرْطَانَ فِي بَيْعٍ. أَخْبَرَهُمْ أَنَّهُ لَا يَجُوزُ بَيْعَانِ فِي بَيْعٍ، وَلَا بَيْعَ مَا لَا يَمْلِكُكَ،

<sup>25</sup> Tirmizî, Büyü’,18; Nesâî, Büyü’ 73; Mâlik, Büyü’ 72; Ayrıntılı bilgi için bkz. Karadâği, Ali, *Bühûsûn fi fikhî’l-muâmelâti’l-mâlîyyeti’l-muâsıra*, I. Baskı, Dâru’l-beşâiri’l-İslâmiyye, Beyrut,1421/2001, s. 348-350.

<sup>26</sup> Ebu Davûd, Büyü’ 53; Muhammed b. Ali Şevkânî, *Neylü’l-evtâr min ehâdisi Seyyidi’l-ahyâr*, (Thk. Eden: Usâmeddin es-Subâbetî, I. Baskı, Dâru’l-hadis, Mısır, 1413/1993, c. V, s. 180-181.

<sup>27</sup> Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 180.

<sup>28</sup> Ahmed b. Ali İbn Hacer el-Askalânî, *Takribü’l-Tehzib*, (Thk. Eden: Muhammed Avvâme), I. Baskı, Dâru’r-Reşid, Suriye, 1406/1986, s. 499, Hadis No: 6188; *Azzâm, a.g.m.*, s. 169.

<sup>29</sup> Mâlik, *el-Muvatta*, Büyü’ 84; Buhârî, İstikrâz 12, Havâlât 1, 2; Müslim, Müsâkât 33; Tirmizî, Büyü’ 68; Davûd, Büyü’, 10; Nesâî, Büyü’ 101.

<sup>30</sup> Elbânî, *a.g.e.*, c. V, s 150-151; *Karadâği, a.g.e.*, s. 351.

“Onlara haber ver Allah Rasûlü (s.a.v.) bir satış içinde iki satışı, sahip olmadığı şeyi satmayı, bey ve selefî (borç) ve bir satışta iki şartı yasakladı.”<sup>31</sup> Hadisteki “bir satışta iki şart” ifadesinde kastedilen maksat ise satış akdinin normal şartları yanında, ayrıca akid dışı şartlar koşmaktır.<sup>32</sup>

Bu konuda bir başka rivayet de şu şekildedir: “Bey ve selefî (borç), bir satışta iki şartı, yanında olmayanı satmayı ve zararına katlanılmayan şeyin kazancını yasakladı.”<sup>33</sup> Bir başka hadiste Allah Rasûlü (s.a.v.): “satış ve selefî, bir satış içinde iki satışı, yanında olmayanı satmayı yasakladı ve zararına katlanılmayan şeyin kazancı haramdır” buyurdu.<sup>34</sup>

Satış ve selefînin bir akidde birleşmesi meselâ “senin evini 100.000 liraya, bana 100.000 borç vermen şartıyla satın aldım” demek sûretiyle olur. O kimse bu evi ne yüzbine ne de iki yüzbine almıştır. Yüzbin borçtur, İyilik akdinin ıvazlı bir akidde şart koşulması onun ıvazdan bir cüz olmasına sebep olmaktadır. Ama buradaki menfaat meçhuldür o da semende bilinmezliğe neden olmaktadır.<sup>35</sup> Bu da karzın sırf iyilik olan muktezasıyla çalışmaktadır. Fakat herhangi bir şart koşulmaksızın karz ve satımın bir akidde birleşmesi caizdir.<sup>36</sup> Bu örnek hem şartlı satımı hem de bir akid içinde iki akid yapmayı içermektedir. İbn Kayyim el-Cevziyye (ö. 751/1350); 1000 lira karz veren kimsenin bir malını daha sonra 2000 lira almak üzere aynı şahsa 800 liraya satmasını faizli bir işlem olarak değerlendirmektedir.<sup>37</sup> Bu durum her biri tek başına caiz olan bu akidlerin birbiriyle birleşmesinin caiz olmayan sonuçlar doğurduğunu göstermektedir.

3) Abdürrezzâk b. Hemmâm (ö. 211/826), *Musannef’inde*<sup>38</sup> ve Ahmed b. Hanbel, *Müsnef’inde* mevkûf olarak tahric ettiği İbn Mes’ud (r.a.) şöyle rivayet etmektedir:

<sup>31</sup> Buhârî, *Büyû’* 73; Tirmizî, *Büyû’* 19; Nesaî, *Büyû’*, 60; Ebu Davûd, *Büyû’*, 70-71; Ebû Abdullah en-Nisâbüri Hâkim, *el-Müstedrek ala’s-Sahihayn*, (Thk. Eden: Mustafa Abdulkadir Atâ), Dâru’l-kütübîl-ilmiyye, Beyrut, 1411/1990, c. II, s. 21.

<sup>32</sup> Muhammed b. İsmail es-San’ânî, *Sübülü’s-selâm şerhu Bulûği’l-merâm*, nşr. Muhammed Abdülazîz el-Hûlî, Kahire 1379/1960, c. III, s. 17.

<sup>33</sup> Nesaî, *Büyû’*, 71,72.

<sup>34</sup> Hâkim, *el-Müstedrek*, c. II, s. 21; Ayrıntılı bilgi için bkz. **Karadâği, a.g.e., s. 346-348.**

<sup>35</sup> **Karadâği, a.g.e., s. 368-369.**

<sup>36</sup> İmrânî, a.g.e., s. 93, 180

<sup>37</sup> İbn Kayyim el-Cevziyye, Muhammed b. Ebî Bekr, *İlâmü’l-Muvakkîn an rabbi’l-âlemin*, (Thk. Eden: Muhammed Abdusselam İbrahim), Dâru’l-kütübîl-ilmiyye, I. Baskı, Beyrut, 1411/1991, c. III, s. 177, 230.

<sup>38</sup> Abdürrezzâk b. Hemmâm, *Musannef*, (Thk. Eden, Habibu’r-rahman el-A’zamî), II. Baskı, el-Mektebül-İslâmî, Beyrut 1403/1989, Kitâbu’l-büyû’, Bâb-u bey’atâni fi bey’a, Hadis No: 14637, c. VIII, s. 139.



نهى رسول الله صلى الله عليه و سلم عن صفتين في صفقة

“Allah Rasûlü (s.a.v.) bir akid içinde iki akid yapmayı (safka)<sup>39</sup> yasakladı.”

Bazı hadisçilerin merfû olarak rivayet ettiği bir başka hadis de Allah Rasûlü şöyle buyurmaktadır:

صفتان في صفقة ربا

“Bir akid içinde iki akid yapmada (safka) faiz vardır.”<sup>40</sup>

Araplar alışveriş esnasında alıcı ve satıcının ellerini birbirlerinin ellerine vurarak akdi onayladıkları için safkayı bizzat satış akdi yerine lazım ve nâfiz akidler<sup>41</sup> için kullanmışlardır.<sup>42</sup> Nitekim Hz. Ömer (r.a.) “البيع صفقة أو خيار” ifadesi safkanın satım olduğunu ortaya koymaktadır. Nesefî (ö. 537/1142) de safkanın tam lazım veya içinde muhayyerlik hakkı bulunan bir satım olduğunu ifade etmektedir.<sup>43</sup> Heysemî (ö. 807/1405), *Mecme'uz-zevâid* adlı eserinde “Ahmed'in ricâli sikadır”<sup>44</sup> demektedir. Hadisin rivayet zincirinde yer alan Semmâk, “sakateyn fi safka” hadisini “bir şey satan adamın bir mebi hakkında vadeli şu fiyat peşin şu fiyat şeklinde bunlardan birinin tayin edilmeden ayrılması şeklinde yorumlamaktadır.”<sup>45</sup>

İbn Abdilberr (ö. 463/1071), İbn Kayyim, Şevkânî ve Mübârekfûrî (ö. 1353/1934) gibi hadis şârihlerinin çoğu “safkateyn fi safka” ifadesinin manasının “bir satış içinde iki satış” (bey'ateyn fi bey'a) ile aynı anlama geldiğini ifade etmektedir.<sup>46</sup> İbn Kayyim, “safkateyn fi safka” ifadesinin bey'ateyn fi bey' ile uygun olduğunu ifade etmektedir. Ona göre peşine seksene satmak şartıyla bir malın bir yıl vadeyle yüze satmaktır. Burada peşin ve vadeli iki satış tek safkada ve bir satışta birleşmektedir. Aslında bu peşin dirhem vadeli dirheme fazlasıyla satımıdır. Anaparasından başka bir şey alamaz o da iki safkanın en düşüğüdür. Eğer yükseğini almak isterse faiz almış olur. Onu bu yorumu gibi göre satımı da kapsayayan mutlak bir ifade olup daha umum

<sup>39</sup> Safka, akid yapanlar, sözleşmeyi tamamladıklarını göstermek için eli ele vurduklarından akid anlamındaki kullanılır. (İbn Manzûr, Cemaleddin Muhammed b. Mükrim, *Lisânu'l-Arab*, III. Baskı, Neşr-u Sâdr, Beyrut, 1414/1993, c. X, s. 200).

<sup>40</sup> Ahmed b. Hanbel, *Müsned*, Büyü', Hadis No: 3783, c. VI, s. 324; İbn Hemâm, *Musannef*, Kitâbu'l-büyü', Bâb-u bey'atâni fi bey'a, Hadis No: 14636, c. VIII, s. 139; Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 180-181; Karadâğî, *a.g.e.*, s. 344-345.

<sup>41</sup> Serahsî safkanın lâzım ve nâfiz akid anlamına geldiğini ifade etmektedir. (Serahsî, Şemseddin, *el-Mebsût*, Dâru'l-marife, Beyrut 1414/1993, c. XVI, s. 2).

<sup>42</sup> Hammâd, *el-Ukudü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 18-19.

<sup>43</sup> Nesefî, *Tilbetü't-talebe*, s. 65, 128.

<sup>44</sup> Heysemî, Ali b. Ebi Bekr, *Mecmeu'z-zevâid ve menbeu'l-fevâid*, III. Baskı, Dâru'l-kütübü'l-Arabî, Beyrut 1402/1982, c. IV, s. 74-75.

<sup>45</sup> Karadâğî, *a.g.e.*, s. 359.

<sup>46</sup> Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 181; Yusuf b. Abdullah İbn Abdilberr, *el-İstizkâr el-Câmi' li-mezâhib-i fukahâ-i'l-emsâr*, Dâru'l-kütübü'l-İlmiyye, I. Baskı, Beyrut, 1421/2000, c. VI, s. 449.

ifade ettiğini belirtmektedir. Elbâni, *İrvâ* adlı eserinde bu hadisi sahih olarak nitelemektedir.<sup>47</sup>

Sonuç itibariyle farklı lafızlarla rivayet edilen bir satış içinde iki satış yasaklayan hadislerin bir kısmı sahih derecesine ulaşırken bir kısmı da hasen derecesindedir.<sup>48</sup> Bu durumda hadisler, hükme delaleti bakımından zâhir anlamı üzerine hamledilerek bir akidde, akidleri birleştirmenin haram olduğu hükmü mü çıkarılacak ya da zâhir manasından daha derin bir manaya mı hamledilecektir? Bu sayede yasaktaki illet tespit edilerek mürekkep akidlerle ilgili temel bir ilke çıkarılması mümkün müdür?

İslam hukukçuları ilk dönemlerden itibaren söz konusu hadislerin kasdettiği manayı tespit etmeye çalışmış, neticede hadislerin yorumlanmasıyla ilgili zengin bir literatür meydana gelmiştir. Buna göre hadislerle ilgili yapılan yorumlar şu başlıklar altında toplanabilir.

### 1) Bir Malın Biri Peşin Diğeri Vadeli Olmak Üzere İki Fiyatının Bulunması

“Bir satışta iki satış” yasağıyla ilgili hadisi daha ilk dönemlerden itibaren bir malın, biri peşin diğeri vadeli olmak üzere iki fiyatının bulunması şeklinde yorumlayan âlimler bulunmaktadır.<sup>49</sup> Sahabeden Abdullah b. Mes’ûd (r.a) “bir satış içinde iki satış” hadisini “sana şu malı peşin şu fiyata, vadeli şu fiyata satıyorum” şeklinde akid yapan tarafların biri peşin diğeri vadeli iki durumu ifade ettiğini belirtmektedir.<sup>50</sup> Bazen bu ikili durum miktar veya süre bakımından semen bazen de konu tayinindeki tereddütten de kaynaklanabilir.<sup>51</sup>

<sup>47</sup> Elbâni, Muhammed Nâsiruddin, *İrvâu'l-ğalil fi teharri ehâdis-i menâr'is-sebil*, II. Baskı, el-Mektebetü'l-İslamiyye, 1985, c. V, s. 148.

<sup>48</sup> Bu hadislerin tahriri ve hükümleri için bkz. Cemalüddin Abdullah b. Yusuf Zeylaî, *Nasbu'r-râ'ye li-ehâdisi'l-Hidâye*, (Thk. Eden: Muhammed Avvâme), I. Baskı, Müessesetü'r-rayyân, Beyrut, Dâru'l-kibleti's-sikâfeti'l-İslamî, Cidde, 1418/1997, c. IV, s. 20-21; İbn Hacer el-Askalâni, *et-Telhisü'l-habîr*, c. III, s. 31; Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 180; İbn Abdilberr, *el-İstizkâr*, c. VI, s. 449; Heysemî, *a.g.e.*, c. IV, s. 84 vd.; Elbâni, *a.g.e.*, c. V, s. 148, Hadis No: 1307; **Karadâği, a.g.e., s. 351-357.**

<sup>49</sup> Zeylaî, *Nasbu'r-Râ'ye*, c. IV, s. 20-21; İbrahim b. Muhammed İbn Müflih, *Mübdî' fi şerhi'l-Mukni'*, I. Baskı, el-Kütübü'l-İslamiyye, Beyrut 1418/1997, c. IV, s. 34-35.

<sup>50</sup> Mâlik, Büyü' 74; İbn Rüşd, *Bidâyetü'l-müctehid*, c. II, s. 153-154; Ahmed Derdir, eş-Şerhu'l-kebir maa Şerhi'l-Dusûkî, Dâr-u'l-fikr, Beyrut, t.y., c. III, s. 58; Muhammed Abdullah b. Ahmed İbn Kudâme el-Makdisî, *el-Muğni alâ Muhtasarı'l-Hırakî*, I. Baskı, Dâru'l-kütübil-ilmîyye, Lübnan 2009, c. V, c. 400; Celal Yeniçeri, *İslam İktisadının Esasları*, Şamil yay., İstanbul 1980, s. 411; **Karadâği, a.g.e., s. 358.**

<sup>51</sup> Tirmizî, Büyü' 19; İbn Kudâme, *a.g.e.*, c. V, s. 400; Azzâm, *a.g.m.*, s. 170; Komisyon, Diyanet İslam İlmihali, TDV Yay., Ankara t.y., c. II, s. 369; İbn Müflih, *Mübdî' fi şerhi'l-Mukni'*, c. IV, s. 34-35; Elbâni, *a.g.e.*, c. V, s. 148; **Karadâği, a.g.e., s. 363;** Azzâm, *a.g.m.* s. 170.

## 2) Vade Uzatmak Süretiyle Bir Satış İçinde İki Satış

İbn Mes'ûd, Mâlik ve İbn Hazm bir satış içinde iki satış yasağı hadisini satışın faizli işleme dönüşmesi şeklinde değerlendirmişlerdir. Satıcının müşterisine “*bir şeyi bir aylığına sana on dinara, şayet ilk ayda ödeme yapmadan bir ay daha mebiyi tutarsan yirmiye satıyorum*” demesi şeklinde olur.<sup>52</sup> İbn Hazm, bu durumda vade uzatma karşılığında semende meydana gelen fazlalığı, karzdaki (fazlalık) gibi faiz kabul eder.

## 3) Bir Kimsenin Bir Malı Peşin Olarak Satın Aldırıp Akabinde Aynı Malı Vadeli Bir Şekilde Satın Alması

Bazı Mâlikîler “*bir satışta iki satış*” yasağı hadisini “*bir kimsenin sermaye sahibi birisine bir malı peşin olarak satın aldırıp vadeli bir şekilde alan kimseden satın alması*” şeklinde tefsir etmişlerdir. Örneğin bir kimsenin diğer bir kimseye “*şu malı çarşıdan şu fiyata benim için satın al ve şu fiyata bana sat*” şeklindeki ifade bir satış içinde iki satış hadisi çerçevesinde değerlendirilmiştir.<sup>53</sup>

## 4) Bir Kimsenin Bir Malı Vadeli Olarak Satıp, Akabinde Peşin Bir Şekilde Geri Satın Alması

“Bir satışta iki satış” yasağı hadisinin yorumlarından biri de klasik fıkıh eserlerinde “*bey`u'l-îne*” şeklinde bilinen satıştır. İbn Teymiyye<sup>54</sup>, İbn Kayyim<sup>55</sup> ve bazı Mâlikîler<sup>56</sup> bir satışta iki satışı yasaklayan hadisleri îne satışı şeklinde yorumlamaktadır.<sup>57</sup>

## 5) Vade Uzatmak Süretiyle Bir Satışta İki Satış Yapmak

“*Bir kimsenin başka bir kimseye bir ay vadeyle 1 kg buğday unu karşılığında 1 lira borç verse, vade bitiminde 1 kg buğday ununu istediğinde borçlunun 1 kg buğday ununun iki ay vadeyle 2 kg olsun*” demesi olarak tefsir edenler de

<sup>52</sup> Huraşî, *a.g.e.*, c. V, s. 74; İbn Hazm, Ebû'l Muhammed Endelûsî, *Muhallâ bi'l-Âsâr*, (Thk. Eden: Muhammed Münir ed-Dimeşki), I. Baskı, İdâretü't-tibâati'l-münire, Mısır 1352, s. c. IX, s. 15-16.

<sup>53</sup> Mâlik, Büyü' 74; İbn Abdilber, *İstizkâr*, c. VI, s. 449; Bâcî, *a.g.e.*, c. V, s. 38; İmrânî, *a.g.e.*, s. 84; **Karadâğî, a.g.e., s. 362.**

<sup>54</sup> İbn Teymiyye, *Mecmû'u'l-Fetâvâ*, c. XXIX, s. 447.

<sup>55</sup> İbn Kayyim, *İlamu'l-Muvakkîn*, c. III, s. 177.

<sup>56</sup> İbn Abdilber, *el-İstizkâr*, c. VI, s. 450.

<sup>57</sup> Bedrüddîn Mahmûd el-Aynî, *Umdetü'l-kârî*, Dâr-ü ihyâ-i türâsi'l-Arabî, Beyrut, t.y., c. XI, s. 250; Ahmed b. Sâlim Mülhim, *Bey'ul murâbaha ve tatbikâtühâ fi'l-masârifil-İslâmiyye*, I. Baskı, Mektebtü'r-risale'l-hadise, Amman 1989, s. 141; Hammâd, *el-Ukudül-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 17.

bulunmaktadır.<sup>58</sup> İbn Abdilberr ve Şevkânî bir satış içinde iki satış yasağı hadisini özellikle faizli bir mesele olarak zikretmektedir.<sup>59</sup>

### 6) Bedeli İade Edilince Akid Konusu Malı Geri Almak Üzere Yapılan Satış

Abdülaziz Bayındır'a göre hadiste geçen "bir safkada iki safka" ifadesi, "bir satışta iki satış" sözünden daha kapsamlı olduğu için faiz gayesiyle birleştirilen akidlerin satım akdi olması gerekmez. Ona göre bu satışa bey' bi'l-vefâ örnek olabilir. Bey' bi'l-vefâ, rehin ile satışın birleşmesiyle oluşan bedeli iade edilince geri almak üzere yapılan bir satıştır. Bu akid, alıcının maldan faydalanmasına bakarak sahih satış akdi, iki tarafın fesih yetkisine sahip olmasına bakarak fâsit satış akdi ve alıcının bu malı başkasına satamamasına, telef olduğu takdirde borcun düşmesine ve malda tahribat vuku bulduğu takdirde borcun o miktar azalmasına bakarak da rehin akdi hükmündedir.<sup>60</sup>

### 7) Malı Satıcısına Kiralamak Şartıyla Bedeli İade Edilince Geri Almak Üzere Yapılan Satış

A. Bayındır'a göre bir safka içinde iki safka yasağında birinci safka zarf sayılsa içinde iki safka daha olması gerekir. Toplam üç safka eder. Bey' bi'l-istiğlâl bir akidde iki akdin birleşmesine örnek verilebilir.<sup>61</sup>

### 8) Bir Akidde Bir Başka Akdin Şart Koşulması

Bir satış içinde iki satışı yasaklayan hadisin yorumlarından biri de şartla birlikte satıştır. Bazı Hanefîler "*bir satışta iki satış*" yasağı hadisini "*bir akidde, bir başka akdin şart koşulması*" şeklinde tefsir etmişlerdir.<sup>62</sup> Bu satışta "*Senin şu evi şu fiyata bana satman, kiralaman ya da tasarruf ettirmen şartıyla, şu malı sana şu fiyata satıyorum*" şeklinde yapılır. İmam Şâfiî'nin<sup>63</sup> iki görüşünden biri, Hanbelîlerin<sup>64</sup> meşhur görüşü de bu şekildedir.

Bir satışta iki satış yasaklayan hadisin yorumlarından biri de "*evimi şu fiyata, köleni bana şu fiyata satman şartıyla sana sattım veya bunu on dinara, bir dinar karşılığında bana şu kadar dirhem vermen şartıyla sana sattım*"<sup>65</sup> İbn Arabî, bu görüşü Şâfiî, Ebû Hanîfe, Ahmed b. Hanbel, İshak ve Ebû Sevr'e nisbet etmektedir. Onlar bunu bir akidde satış ve sarf akdinin birleştirilmesi olarak değerlendirmektedir. Önce dinar üzerinden alış verişi yaparken sonra

<sup>58</sup> Karadâğî, *a.g.e.*, s. 360.

<sup>59</sup> İbn Abdilberr, *el-İstizkâr*, c. VI, s. 449; Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 181.

<sup>60</sup> Abdülaziz Bayındır, "Bey' bi'l-vefâ", *DİA*, İstanbul 1992, c. VI, s. 21.

<sup>61</sup> Bey' bi'l-istiğlâl, bayi bir malı isticar etmek üzere vefâen bey etmektir. Mecelle, Md. 119.

<sup>62</sup> Serahsî, *a.g.e.*, c. XIII, s. 16.

<sup>63</sup> "Sen bana şunu bine satman şartıyla ben de evimi bine satarım" demektir. Bu bir akidde, bir başka akdin şart koşulması anlamına gelmektedir." (Şîrâzî, *a.g.e.*, c. II, s. 21; Nevevî, *el-Mecmû'*, c. IX, s. 412; Şevkânî, *a.g.e.*, c. V, s. 181; Yeniçeri, *a.g.e.*, s. 415.

<sup>64</sup> Buhûtî, *a.g.e.*, c. III, s. 193; İbn Kudâme, *a.g.e.*, c. V, s. 400.

<sup>65</sup> Karadâğî, *a.g.e.*, s. 364.

dirheme dönmüştür. İbnü'l-Arabî, İmam Malik'in buna cevaz verdiğini belirtmektedir. Ona göre bu akid "kölem karşılığında kölen ve evini vermeyen şartıyla kölemi sana satıyorum" şeklinde evini kölesiyle birlikte satan kimsenin durumuna benzemektedir ve bu da caizdir.<sup>66</sup>

### 9) Değerlendirme

Yukarıda yer verilen yorumlardan da anlaşılacağı üzere "*bir satışta iki satış*" yasağı mutlak bir ifade olduğundan âlimler bununla ilgili hadislerin anlaşılması ve yorumlanmasında ihtilaf etmektedir. Buna rağmen yapılan bu yorumlardan pek çoğunun mürekkep mâlî akidlerle ilgili olmadığı söylenebilir. Nitekim bazı sahabe ve tabiîn âlimlerinin tercih ettikleri yorum "*bir malın, biri peşin diğeri vadeli olmak üzere iki fiyatının bulunması*" şeklinde yapılan yorumdur. Ancak burada bir satış içinde iki satış gerçekleşmediğinden bu yorumun mürekkep mâlî akidlerle alakalı olmadığı söylenebilir. Dolayısıyla bu görüş esas alındığı takdirde söz konusu hadislerin mürekkep mâlî akidleri yasaklamadığı anlaşılmaktadır.

Yapılan yorumların sadece birinde bazı Hanefî, Şâfiî ve Hanbelî fakihlerce "*bir akidde, bir başka akdin şart koşulması*" şeklinde yorumlandığı görülmektedir. Bu yorum sahiplerinin şart koşma yoluyla yapılan mürekkep akdin semende bilinmezliğe (cehalete) ve faize sebep olduğu iddiası pek de isabetli görünmemektedir. Çünkü "*bir akidde, bir başka akdin şart koşulması*" şeklinde yapılan mürekkep mâlî akidlerde her iki akdin semeni bellidir. Faiz olduğu iddiasına gelince öncelikle faizin ne olduğunun tespit edilmesi gerekir. Çünkü genel anlamda faiz; verilen borçtan menfaat elde etmektir. Meselâ 1000 liraya karşılık bir yıl sonra 1100 lira almak faizdir. Ama evini 100.000 liraya satması şartıyla arabasını 30.000 liraya satarım diyen bir kimsenin faizli veya faiz şüphesi bulunan bir işlem yaptığı söylenemez. Çünkü taraflar kendi aralarında kâr-zarar dengesi kurarak karşılıklı ticaret yapmaktadır. Ayrıca her iki malın semeni de bellidir. Ayrıca her iki akid birbirine bağlı olduğundan biri diğeri gerçekleşene kadar mevkûftur. Dolayısıyla bir akidde, bir başka akdin şart koşulmasını "*bir satışta iki satış*" yasağı kapsamında değerlendirilmesi pek de isabetli olmadığı söylenebilir. Çünkü bu akid bilinmezliğe ve faize dönüşmemektedir. Akidlerde de haram olduğuna dair bir delil olmadıkça asıl olan akdin mübah olmasıdır. Ayrıca pek çok âyet ve hadiste akid ve şartlara riâyet genel ve umûmi bir şekilde emredilmektedir.

Bize göre "*bir satış içinde iki satış*" yasağıyla ilgili yapılan yorumlardan tercihe layık olan yorum "vade uzatmak sûretiyle bir satışta iki satış yapmanın haram olduğu" görüşüdür. Burada ikinci satış ribe'l-fazla vesile olmaktadır. Zira vade karşılığında borçtan menfaat temin edilmesi ve ikinci satış, mebiyi kabzetmeden yapılması sebebiyle faize neden olmaktadır. İkinci satış birinci

<sup>66</sup> Hammâd, *el-Ukudü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 16.

satışın üzerine yapıldığından iki satıştan az olanı esas alınmalıdır. “*Bir akid içinde iki akid yapmada (safka) faiz vardır*” ve “*Kim bir satış içinde iki satış yaparsa ya bedellerin düşüğünü alır, ya da faize girer*” hadisi de bu görüşü destekler mahiyettedir.<sup>67</sup> Yine bir satışta iki satışı yasaklayan Abdullah b. Ömer rivayetinde “*Borcunu ödeyebilecek durumda olan zengin kimsenin ödemeyi geçiktirmesi zulümdür. Biriniz bir zengine havâle olunursa havaleyi kabul etsin. Bir satış içinde iki satış yapmayın*” hadisi, bir satış içinde iki satışın borcun ödenmemesiyle ilgili bir durum olduğuna delalet etmektedir. Nitekim Allah (c.c.) “*Faizi artan katlar halinde yemeyin*” buyurmaktadır.<sup>68</sup> Cahiliye dönemi faizinin ödenemeyen borçlar üzerine vade karşılığında borcun artırılması şeklinde yapıldığı dikkate alındığında söz konusu bu hadislerin ilgili ayeti tefsir ettiği söylenebilir. Bu da bir satış içinde iki satışın Beyhakî ve Şevkânî’inde ifade ettiği üzere Hz. Peygamber dönemi örfünde faizli bir işleme vesile olduğu için yasakladığı anlamına gelmektedir. Dolayısıyla bu hadis doğrudan doğruya bir akidde iki akdin bileşmesini yasaklamamakta, birleşmeyle ortaya çıkan batıl veya fasit durumla ilgili olduğu anlaşılmaktadır. Nitekim İbn Mes’ûd, Mâlik ve İbn Hazm bu hadisi faizli işleme dönüşen durum olarak değerlendirmektedir. Söz konusu hadisin bey’u’l-îne satışı olduğu görüşünde olanlar da hadisin sonuçta faizli bir işlemle ilgili olduğunu ifade etmektedir.<sup>69</sup> Ancak îne satışı faiz yasağı nedeniyle üretilen bir çıkış yoludur. Fâizin risâletin son yıllarında yasaklandığı düşünüldüğünde insanların daha Hz. Peygamber’in sağlığında faiz yasağını aşmaya çalıştığını kabul etmek gerekir. Dolayısıyla “îne satışı” faizli işleme vesile kılınması halinde hadisin mana olarak kapsamında olsa da asli anlamlarından biri değildir.

İlk dönemlerden itibaren Zâhirîler dışındaki İslam hukukçuları hüküm çıkarma bakımından muamelat alanını ibadetlerden ayırmaktadır. İbadet alanını hikmeti akılla kavranılamayan taabbûdî bir konu olarak kabul ederken muamelât alanında ise illet ve sebepleri esas almaktadır. Nitekim Saîd b. Müseyyeb, Rebîa b. Ebû Abdurrahman ve Yahyâ b. Saîd el-Kattân gibi tâbiûn fukahâsı Hz. Peygamber’den narh koymayı yasaklayan bir hadis bulunmasına rağmen illet ve maslahata binaen narha cevaz vermiştir.<sup>70</sup>

<sup>67</sup> İmrânî, *a.g.e.*, s. 88.

<sup>68</sup> Âl-i İmrân 3/130

<sup>69</sup> Karadâgî, *a.g.e.*, s. 386; İmrânî, *a.g.e.*, s. 89; Azzâm, *a.g.m.*, s. 168.

<sup>70</sup> Hz. Peygamber, hicretin 8. yılının (629) başlarında Medine’de yaşanan gıda maddeleri sıkıntısı sebebiyle aşırı artan fiyatları sınırlaması yönündeki talebi satıcılara haksızlık olacağı gerekçesiyle geri çevirmiştir (İbn Mâce, “Ticârât”, 27; Ebû Dâvûd, “Büyû’”, 49; Tirmizî, “Büyû’”, 73) Bu hadislerin tarihî veriler ışığında bir değerlendirmesi için bkz. Cengiz Kallek,

Şârii, akidlerde karşılıklı rızayı esas alarak tarafları yaptıkları akdin gereğini yerine getirmesini istemiştir. *“Ey iman edenler! Mallarınızı aranızda haksızlıkla değil, karşılıklı rıza ile yapılan ticaretle yiyin”*<sup>71</sup> âyeti borç münasebetlerinde karşılıklı rızayı esas almakta, Kur’an ve sünnette haram kılınan şarap ve domuz gibi meşrû olmayan şeyler dışında tarafların karşılıklı rızalarıyla yaptıkları akidlere bağlılığı emretmektedir. Bu âyetler akidlerde asıl olanın mübah olduğu ilkesini ortaya koymaktadır. Nitekim Hz. Peygamber’in (s.a.v.) *“Müslümanlar şartlarıyla bağlıdırlar”* hadisi akidlerde tarafların ittifak ettikleri muteber şartlar ileri sürülebileceğini göstermektedir. Fakat *“Her kim Allah’ın kitabında olmayan bir şart ileri sürerse şart hükümsüzdür”* hadisi de hukukun amaç ve gayelerine aykırı hiçbir akdin ve şartın serbest olmadığını, sözleşme özgürlüğü ilkesinin şer’an yasaklanmış hususlarla sınırlandırıldığını ifade etmektedir.

## 2. Mürekkep Mâlî Akidlerin Çağdaş Finansman Yöntemlerindeki Uygulamaları

Çağdaş faizsiz finans sektörü dünyada bir asrı geçmeyen bir geçmişe sahiptir. Bu kuruluşlar, işlemlerinde yurt dışı havalesi, teminat mektupları, kredi kartları, sigorta, mürekkep murabaha, leasing ve azalan müşâreke vb. gibi akidlerden yararlanmaktadır. Bunların akid yapısı incelendiğinde genellikle birbirine bağlı ve ardı ardına takip eden birden fazla akdi ve vaadi bir akidde birleştirdikleri görülmektedir. Bu sayede akdin taraflarının maksat ve maslahatlarını gerçekleştirirler. İslam hukukunun oluşma ve gelişme çağında bugünkü gibi bir finans sektörü bulunmadığından gayet tabii olarak fakihler, yaşadıkları dönemde var olan akidlerle ilgili mesai harcamışlar âyet ve hadisleri de o dönemde geçerli ticari örf çerçevesinde yorumlamışlardır. Günümüzde ise bazı akidler bazen klasik adlandırmayı aynen taşıyor olsalar da mahiyetleri kısmen veya tamamen değişime uğramaktadır. Bu akid, klasik akde göre değerlendirildiğinde meşru değildir. Çünkü daha önce tanımı yapılmış bilinen tipik akde aykırı unsurlar taşımaktadır. Atipik akdin taraflar arasında sağladığı dengeyi ortadan kaldıracak şartlarla caiz olduğu görüşü de çözüm olmaktan uzaktır. Çünkü teori-pratik uyumsuzluğuna neden olacaktır. Bu durumda yeni akid hakkında hangi esasa göre hüküm verileceği sorunu ortaya çıkmaktadır. Biz bu aşamada faizsiz finans kuruluşlarının finansman yöntemlerinde sıkça kullandıkları mürekkep murabaha ve leasing akidlerini mürekkep akid olup-olmama bakımından incelemeye çalışılacaktır.

Asr-ı Saâdet’te Yönetim-Piyasa İlişkisi, İz Yayıncılık, İstanbul 1997, s. 158-170 s. 158-165;; a.mlf., “Narh”, TDV Yay., İstanbul 2006, c. 32, s. 387-389).

<sup>71</sup> Nisa 2/29.

## 2.1. Mürekkep Murâbaha (Çağdaş Murâbaha)

Günümüzde insanlar borç alacakları kurumlara ihtiyaç duymaktadır. Normal şartlar altında hiç kimse daha fazla menfaati olmadığı takdirde kendisiyle mal sahibi arasına üçüncü bir aracıyı dâhil edip ona kâr vererek bir mal satın almayı tercih etmez. Ancak daha fazla menfaati varsa böyle bir işleme başvurur. Faizsiz finans kuruluşları da tasarrufları ortaklık sermayesi olarak toplayıp ihtiyaç sahipleriyle birlikte ticarî faaliyetlerde çalıştırmak ve oluşacak kârı paylaşmak üzere bu ihtiyaca cevap vermek üzere faaliyet gösteren kuruluşlardır.<sup>72</sup>

Klasik dönemde sıradan bir alım-satım türü olarak fıkıh literatüründeki yerini alan murabaha akdi, günümüzde söz konusu talep nedeniyle etkin bir finansman modeline dönüşerek faizsiz finans tezini savunan sistemin merkezine yerleşmiştir. Bu nedenle son yıllarda mürekkep murabaha akdiyle ilgili zengin bir literatür oluşmakta, uluslararası piyasalarda uygulanmasıyla ilgili standartlar belirlenmeye çalışılmaktadır. Bu fonksiyonel değişim akdin klasik adlandırmasını da etkilemiş, artık ilave isimlerle birlikte zikredilir hale gelmiştir. Akdin yapısı, unsurları vb. gibi özellikler ön plana çıkarılarak çeşitli isimlendirmeler yapılmıştır. Bu isimler; *mürekkep murabaha*, *satın alma emriyle murabaha satışı* (بيع المرابحة للأمر بالشراء)<sup>73</sup>, *banka murabahası* (el-murâbahatü'l-masrafiyye), *satın alma vaadiyle murabaha satışı* (el-murâbaha li'l-vâ'di bi's-şirâ), *karşılıklı vaadleşme satışı* (bey'u'l-muvâade) ve *murabaha üzerine vaadleşme* (el-muvâade ale'l-murâbaha) bunlar arasında sayılabilir.<sup>74</sup> Türkiye'de bu işleme *çağdaş murabaha*<sup>75</sup>, *üretim desteği* ve *bireysel finansman desteği* de denilmektedir.<sup>76</sup> Biz bu çalışmada mürekkep mâlî akidler çerçevesinde murabaha akdini incelediğimizden özellikle mürekkep murabaha ismini kullanmayı tercih ediyoruz.

### 2.1.1. Tanımı

Mürekkep murabahanın isimlendirilmesinde var olan çeşitlilik, tanımına da aynen yansımakta, neredeyse her bir hukukçu, akdin bazı özelliklerini ön plana

<sup>72</sup> Servet Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", *Basılmamış Doktora Tezi*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2004, s. 48.

<sup>73</sup> Bu isimlendirme ilk defa Sami Hamûd tarafından yapılmıştır. (Bkz. Sami Hamûd, "Bey'u'l-murâbaha li'l-âmîr-i bi's-şirâ", *Mecelletü mecmei'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Sayı: 5, Cilt: 2, s. 1092).

<sup>74</sup> Ayrıntılı bilgi için bkz. Sami Hamûd, *Tatvîru'l-a'mâlî'l-masrafiyye bimâ yettefikü ve's-şerîati'l-İslâmiyye*, 2. Basım, Matbaatü'ş-şark, Amman, 1982, s. 430 vd.; İmrânî, a.g.e., s. 259-261; Kassas, a.g.m., s. 9.

<sup>75</sup> Bayındır, *Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri*, s. 51

<sup>76</sup> İbrahim Kâfi Dönmez, "Murâbaha", *DİA*, Ankara 2006, c. 31, s. 151; Günay, Hacı Mehmet, "İslam Hukukunda Akit Teorisi Bağlamında Çağdaş Finansman Enstrümanlarından Murâbaha Uygulamaları", *Fikhî Açıldan Finans ve Altın İşlemleri -Tebliğ ve Müzâkereler-, Tartışmalı İlmî Toplantı*, 27-28 Nisan 2012, Konevi Kültür Merkezi, Konya/Meram, İstanbul 2012, s. 207; Bayındır, *Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri*, s. 51



çıkarak çeşitli tanımlar yapmaktadır.<sup>77</sup> Biz burada bu tanımların her birine yer vermek yerine genel bir tanımları esas alacağız.

Mürekkep murabaha; müşterinin bankaya başvurarak, bir malı satın alıp belirli bir kârla kendisine satması talebi üzerine gerçekleşen murabahadır.<sup>78</sup> Bu akid esas itibarıyla müşteri, banka ve satıcıdan oluşan üç taraflı ve üç aşamalı işlemler bütününden meydana gelmektedir. Birinci aşama vaadleşme aşaması olup, müşteri ve bankanın bir mal veya hizmeti satın alma ve satma vaadini kapsar. İkinci ve üçüncü aşama ise bankanın söz konusu mal veya hizmeti üçüncü bir kişiden satın alması ve kâr ilavesiyle müşteriye satmasından ibarettir.<sup>79</sup> Mürekkep murabahanın dünyada çeşitli uygulama biçimleri bulunsa da Türkiye dâhil pek çok ülkede genellikle şu şekilde uygulanmaktadır:

Müşteri bir mal (taşınmaz, araba, makine vb.) satın almak ister, fakat ne alacak yeterli parası vardır, ne de satıcı yanında taksitli bir şekilde onu satın alabilecek itibarı bulunmaktadır. İmkânı varsa da bütün sermayesini bu mala bağlamak istemez. Bazen de uzmanlık, ticari girişimcilik desteği ihtiyacı olduğu bir alanda iş yapmak isteyen müşteriler, bankadaki yatırım danışmanlarından ücretli veya ücretsiz desteğe gereksinim duymaktadır. İşte bu şartlardaki müşteri, katılım bankasındaki itibarına güvenerek kalite ve fiyat bakımından istediği malı bulur, satıcı ile görüşür, akdi kesinleştirmemek şartıyla pazarlık da yapabilir. Fakat malın mülkiyetini devralmasına sebep olacak işlemler yapmaz. Sözleşme imzalamaz, peşinat vermez ve fatura kestirmez. Müşteri sadece malın niteliklerini ve bedelini belirten bir proforma fatura ile katılım bankasına müracaat ederek, söz konusu malı, katılım bankacılığı aracılığıyla satın almak istediğini ifade eden formları imzalayarak yazılı icabını yapar. Tek başına yapılan icabın, Mâlikiler dışındaki fakihlere göre icâbda bulunan kimse açısından bir bağlayıcılığı yoktur. Müşteri banka teklifi kabul etmeden önce icâbından vazgeçebilir, icabını değiştirebilir. Buna vazgeçme muhayerliği (hıyârü'r-rucû) denir. Aynı şekilde banka da bu teklifi kabul edip etmemede serbesttir, buna da kabûl muhayerliği (hıyârü'l-kabûl) denir. Burada bir anlamda sipariş ettiği malı satın alıp, kendisine satılmasını talep eden sözleşmeyi imzalar. Bunun üzerine banka, gerek müşteri, gerek ise mal ile ilgili gerekli incelemeleri yapar. Zira fizibilite çalışması iyi bir şekilde yapılmadığı takdirde sahte alım satımlarla katılım bankalarının dolandırılması söz konusu olabilir. Sonra da malın satıcıdan satın alınıp müşteriye teslim edilmesini sağlayacak işlemlere başlanır. Hangi mala ihtiyacı olduğunu en iyi

<sup>77</sup> Hamûd, *Tatvîru'l-a'mâli'l-masrafîyye*, s. 432; İzzeddin Hüce, *Edevâtü'l-istismâri'l-İslamiyyi*, Masraf-ı Zeytûne, 1. Baskı, Tunus, 2014, s. 28; Ayrıca çeşitli tanımlar için bkz. Afâne, Hüsameddin Musa, *Bey'ül-murâbaha li'l-âmir-i bi's-şirâ*, Şirketü mâli'l-Filistini el-Arabî Yay. Kudüs 1996, s. 19-21; İmrânî, a.g.e., s. 257-258.

<sup>78</sup> Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", s. 51.

<sup>79</sup> Günay, a.g.m., s. 210; Hammâd, *el-Ukudü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 71.

müşteri bildiğinden -proformayı alan da müşterinin kendisidir- banka teslim ve tesellüm ile ilgili bütün işlerde müşteriye vekâlet vermek sûretiyle yetkilendirmektedir. Müşteri de bu vekâlete istinaden malı, satıcıdan banka adına satın alır. Ancak resmi evraklar müşteri adına düzenlenir. Söz konusu bu sözleşmede ana hatlarıyla tarafların bu ticari ilişki süresince uyacakları kurallar ve yükümlülükler yer alır. Banka kendi adına alınan mal için peşin ya da kısmî ödemeyi doğrudan satıcıya yapar. Kendisi de başlangıçta üzerinde anlaştığı bedel (fatura tutarı + kâr) üzerinden taksitli bağlayarak müşteriye satar. Müşteri de taksitlerini anlaşmada yer alan ödeme planı dâhilinde katılım bankasına yapar. Böylece müşteri gerçek bir ihtiyacını karşılamış olurken, bankada müdürlerinden toplamış olduğu sermayeyi işleterek hem müdürlerinin birikimini değerlendirmekte, hem de doğrudan ekonomiyi desteklemektedir.<sup>80</sup>

## 2.1.2. Mürekkep Murabaha Terkip ve Bunun Mürekkep Mâlî Akidlerle İlişkisi

### 2.1.2.1. Mürekkep Murabaha Terkip

Çağdaş İslam hukukçuları yukarıdaki şekliyle yapılan akdin mürekkep bir akid olduğu hususunda neredeyse hem fikir olmakla beraber ne şekilde mürekkep olduğu konusunda farklı görüşlere sahiptir. Bazısı bu akdin satın alma vaadi ile murabaha satışından mürekkep bir akid olduğunu iddia ederken, bazısı ise müşterinin satın alma vaadiyle, aracı kurumun müşterinin istediği malı satın alıp kendisine murabaha yoluyla satma vaadini içeren iki vaaddan mürekkep bir akid olduğunu ifade etmektedir. Diğer bir kısmı da bu akdi şarta dayalı mürekkep bir akid olarak nitelendirmektedir. Aslında burada iki aşamalı bir işlem söz konusu olmaktadır. Birincisi satın almayı emreden müşterinin talebiyle aracı kurumun gerekli incelemeyi yaptıktan sonra yaptığı kabul ki buna - *karşılıklı vaadleşme aşaması*- da denir. Diğeri de bankanın malı satıcıdan satın alması ve onu satın alma emrini verene satması şeklindeki *akidleşme aşamasıdır*. İlkinde bankanın müşteri, ikincisinde ise satıcı konumunda olduğu iki taraflı bir akid olarak nitelendirilmektedir.<sup>81</sup> Buna göre birincisi satın almayı emreden müşterinin talebiyle aracı kurumun gerekli incelemeyi yaptıktan sonra yaptığı kabul aşamasıdır ki bu, ön anlaşma olarak da nitelenebilir. Ön anlaşma, banka açısından müşterinin sözleşmede belirtilen miktarda kredisinin bulunduğu ve bu müşteri ile ticarî işlem yapılabileceğini, müşteri açısından ise böyle bir ticarî ilişkiye girildiği takdirde ön anlaşmada belirtilen şartlara riayet edeceğine dair şartlı taahhüttür.

<sup>80</sup> Dönmez, "Murâbaha", s. 151; Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", s. 53; İzzeddin Hüce, *a.g.e.*, s. 30; İmrâni, *a.g.e.*, s. 261-262; Afâne, *a.g.e.*, 22-25; el-Abd, Usâme Muhammed, *el-Murâbaha beyne'l-fikhi'l-İslamiyyi ve't-tatbiki'l-ameli (fi'l-bunûk ve'l-masârifil-İslâmiyye âmmetün ve'l-Kuveyt hâssatün)*, *Mecelletü buhûsi'l-kânûniyyeti ve'l-iktisâdiyyeti*, Külliyyet-ül-hukuk câmiatü'l-Mansûra, Mısır, Sayı: 31, Nisan 2002, ss. 144-266, s. 222.

<sup>81</sup> İmrâni, *a.g.e.*, s. 263-264; Usâme el-Abd, *a.g.m.*, s. 230.

Başka bir işlem yapılmadıkça tek başına bir hüküm ifade etmez.<sup>82</sup> İkincisi bankanın malı satıcıdan satın alması ve onu satın alma emrini verene satması şeklindeki akidleşme aşamasıdır. Üçüncüsü banka ve müşterinin malın fiyatı ve kârı üzerinde anlaşması, dördüncüsü ise müşterinin istediği malı satın alma vaadi ve bankanın satın aldığı malı murabaha yoluyla satma vaadidir.<sup>83</sup> Görüldüğü üzere mürekkep murabaha akdinin üç taraf, üç vaad ve iki akidden teşekkül ettiği görülmektedir:

### 1) Taraflar

- a) Satın almayı emreden müşteri,
- b) Banka,
- c) Bankanın malı kendisinden satın aldığı satıcı,

### 2) Vaadler

- a) Bankaya satın almayı emreden müşterinin bankanın söz konusu malı satın alacağına dair bağlayıcı vaad,
- b) Bankanın müşterinin istediği malı satın alma vaadi,
- c) Banka, müşterisinin talep ettiği malı satıcıdan onun adına satın aldığı anda, müşterinin bu malı bankadan satın almayı bağlayıcı kılan bir vaad.

### 3) Akidler

- a) Bankanın malı satıcıdan satın alması,
- b) Bankanın satın alma emrini verene bu malı satmasıdır.<sup>84</sup>

#### 2.1.2.2. Mürekkep Murabahanın Mürekkep Mâlî Akidlerle İlişkisi

Mürekkep murabaha gerek teorik gerek ise uygulama bakımından incelendiğinde yukarıda da yer verildiği üzere *iki akid, üç vaad ve üç tarafı* bulunan bir akiddir. Her ne kadar buradaki iki akid zaman bakımından birbirinden ayrı olduğu dikkate alınarak, iki akdin bir akidde birleşmesi söz konusu olmadığı söylenebilirse de vaadin banka ve müşteriye bağladığı dikkate alındığında dolaylı bir şekilde olsa da iki akid arasında bir irtibat bulunduğu anlaşılmaktadır. Çünkü vaad bağlayıcı olduğunda işlemin bütün aşamaları mürekkep hale gelmektedir. Bu da murabaha akdini bir satış akidinde bir başka

<sup>82</sup> Bayındır, *Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri*, s. 57.

<sup>83</sup> İzzeddin Hüce, *a.g.e.*, s. 30; Usâme el-Abd, *a.g.m.*, s. 220-221.

<sup>84</sup> İmranî, *a.g.e.*, s. 265; Vehbi ez-Zuhaylî, *el-Muâmelâtü'l-mâlîyyetü'l-muâsıra*, I. Baskı, Dâru'l-fıkr, Dimeşk 1423, s. 71; Usâme el-Abd, *a.g.m.*, s. 221; Ahmed Muhammed Mahmud Nassâr, "et-Tekyîfü'l-fikhî li'lukûdi'l-müstciddeti ve tatbikâtühâ alâ nemûzeci't-temvîli'l-İslâmiyyeti'l-muâsıra", *Macestiru'l-iktisad ve'l-el-Banki'l-İslâmî*, el-Bankü'l-İslâmiyyü'l-Ürdüni, 2004-2005, s. 4-5, (<http://www.kantakji.com/financial-engineering/-التكليف-القمي>). 02/07/2015.

satış akdinin şart koşulması şeklinde yapılan mürekkep mâli akidlere dönüştürmektedir.<sup>85</sup>

Mürekkep murâbahanın klasik murâbahaya benzerliği neredeyse sadece satım akdinin malın alış fiyatının veya maliyetinin karşı tarafa bildirilmesi ve üzerine belli bir miktar kâr ekleyerek yapılması unsurunu ihtiva etmektedir. Malın teslim ve tesellüm işlemleri ile bu işlemler sürecinde mala gelebilecek her türlü zarar ve ziyanı müşteriye yükleme açısından finans şirketi unsurları ihtiva etmektedir. Ancak mürekkep murâbahada bankanın henüz mülkiyetinde olmayan mal üzerinde sipariş alması, ıstısnâ' akdindeki satıcının sipariş almasına benzemektedir. Bankanın satıcıdan malı satın alarak müşteriye taksitle satması, akdi vadeli satım akdine de benzetmektedir.

Dolayısıyla bu unsurlardan birini esas alarak mürekkep murâbahanın tipik bir akid olduğunu söylemek doğru değildir. Çünkü bu akid, tipik akidlerin esas ve yan unsurlarından istifade edilerek oluşturulması yönüyle karma, bir akidde tipik akidleri aralarında bulunan bağlayıcı vaad aşaması sayesinde birbirine bağlayan bir bağ olması bakımından da mürekkep mâli bir akiddir. Fakat vaadin bağlayıcı olmadığı durumlarda yapılan murabaha akdinde ise, akid birbiriyle irtibatı olmayan her biri müstakil akidden meydana geldiğinden basit murabahaya benzemektedir.<sup>86</sup>

Mürekkep akidde bir akidde birleşen her tipik akdin kendine mahsus hükümleri uygulanacaktır. Fakat karma sözleşmelerde hangi hukuk kuralının işletileceğiyle ilgili farklı görüşler vardır.

Vaadin bağlayıcı olduğu mürekkep murabaha akdinin meşrû olup-olmadığı konusunda muasır fakihlerin ihtilaf ettikleri görülmektedir. Bu tartışmalar makalenin kapsamını aşacağından mürekkep murabahanın mevcut akidler içinde bugüne kadar geliştirilmiş en iyi akid olduğunu söyleyebiliriz. Zira İslam beldelerinde yüzlerce yıldır muameley-i şer'iyye, bey' bil-vefa ve bey' bil-istiğlal vb. gibi yollarla finans sorununun çözüldüğü dikkate alındığında, mürekkep murâbaha akdi söz konusu fıkıh geleneği içinde son zamanlarda üretilmiş en özgün akidlerden biridir. Hem buradaki satış şekli değil, hakiki bir satıştır.

## 2.2. Leasing (Mülkiyetin Devriyle Sona Eren Kiralama)

### 2.2.1. Leasingin Tanımı ve Kapsamı

Sermaye sahipleri büyük meblağlarla yapılan ulusal ve uluslararası ticarete söz konusu mahzurları bertaraf ederek haklarını güvence altına almak amacıyla

<sup>85</sup> Vaadin bağlayıcılığı konusunda ayrıntılı bilgi için bkz. Ahmet İnanır, *İslam Hukukunda Bileşik-Mürekkep Mâli Sözleşmeler ve Çağdaş Finansman Yöntemlerindeki Uygulamaları*, Gece Kitaplığı, Ankara 2015, s. 246-251.

<sup>86</sup> İmrani, a.g.e., s. 265-266.

kira ve taksitli satım akdinin birleşiminden oluşan yeni bir akid türü icat etmişlerdir. İlk uygulamasının XIX. yüzyıl ortalarında İngiltere’de ortaya çıktığı kabul edilen leasing, XX. yüzyılda ise bütün dünyada kullanımı yaygınlaşmıştır. İslam dünyasında da ilk kez İslam Konferansı Birliği tarafından 1977 yılında uygulandığı, 1984 yılında ise Mısır’da kanunlaştığı belirtilmektedir.<sup>87</sup> Türkiye’de ise faizsiz bankacılık yapmak üzere kurulan özel finans kuruluşlarıyla gündeme gelmiştir.<sup>88</sup>

Leasing kelime anlamı itibariyle kiralama demek olup mülkiyetin devri ile sona eren kiralama (الاجارة المنتهي بوعد التمليك) demektir.<sup>89</sup> İktisadî bir terim olarak ise “*genellikle malın mülkiyetinin temlik ile sona eren menfaatin temlikinden ibaret akid*” şeklinde tanımlanabilir.<sup>90</sup> Bu akid, bir yatırım malının mülkiyetinin leasing şirketinde kalarak belirlenen kiralara karşılığında kullanım hakkının kiracıya verilmesi ve sözleşme süresi sonunda da mülkiyetinin kiracıya geçmesini sağlayan bir finansman yöntemidir.<sup>91</sup> Bu akdin daha çok taksitli satımın mahzurlarını bertaraf etmek amacıyla ortaya çıkarıldığı söylenebilir. Burada bir menkul veya gayri menkulün belirli bir bedel karşılığında ekonomik ömrünün belirli süresi ya da tamamı boyunca mülkiyetinin mal sahibinde, kullanım hakkının ise kiracıya bırakılmasını sağlayan kira süresi sonunda varlığının geri verilmesini ya da temsili bir bedel karşılığında satım veya hibe akdiyle mülkiyetinin kiracıya bırakılmasına imkân vermektedir.<sup>92</sup> Nitekim taksitli satım akdinde malın mülkiyeti sözleşmeyle birlikte alıcıya geçmekte, müşteri satıcıya karşı sadece belirlenen taksitleri ödemekle yükümlü olmaktadır. Ancak müşteri bazen malı üçüncü bir şahsın mülkiyetine geçirmek, bazen malda değişiklikler yaparak değerini düşürmek sùretiyle kasden, bazen de iflas vb. sebeplerle gerçekten taksitleri ödemeyebilmektedir. Ayrıca vefatı durumunda mal vârisler veya alacaklılar arasında paylaşılabilen, böyle durumlarda satıcının, alacağı karşılığında mala el koyup, onu geri istemesi mümkün olmamaktadır. Bu durum sermaye sahiplerinin yeni tedbirler alma ihtiyacını doğurmuştur.

<sup>87</sup> Bayındır, *Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhdaki Yeri*, s.112-113.

<sup>88</sup> “FKK”, RG., Tarih: 28 Haziran 1985, Sayı: 18795; Bayındır, *Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhdaki Yeri*, s. 114.

<sup>89</sup> İzzeddin Hûce, *a.g.e.*, s. 81

<sup>90</sup> Hamûd, *a.g.e.*, s. 426-428.

<sup>91</sup> İzzeddin Hûce, *a.g.e.*, s. 81; Ali Hasan eş-Şâzelî, , “el-İcâr el-müntehî bi’t-temlik”, Şâzelî, *Hasen Ali, el-icârü'l-müntehî bi’t-temlik, Mecelletü mecme’i fikhî’l-İslâmiyyi*, Sayı: 5, Yıl: 1409/1988, Sayı: 5, IV, 2612, (1 no’lu dipnot); Bayındır, “Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhdaki Yeri”, s. 113

<sup>92</sup> Hamza Aktan, “Ticaret Hukukunun Yeni Bazı Problemleri Üzerine İslâm Hukuku Açısından Bir Değerlendirme”, 1. *Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi*, KOMBAD Yay., Konya 1997, s. 222-226.

Leasing, Türk Finansal Kiralama Kanunu'nda "kiralayanın, kiracının seçimi ve talebi üzerine, üçüncü kişiden satın aldığı veya başka suretle temin ettiği bir malın zilyetliğini, her türlü faydayı sağlamak ve belli bir süre feshedilmemek şartı ile kira bedeli karşılığında kiracıya bırakması" şeklinde tanımlanmaktadır. Aynı kanuna göre " taraflar sözleşmede, sözleşme süresi sonunda kiracının, malın mülkiyetini satın alma hakkına haiz olacağını kararlaştırabilirler"<sup>93</sup> ifadesiyle menfaatin temlik sözleşmesine aynın temlik konusunun da eklenebileceği ifade etmektedir. Taraflar arası anlaşmada aksine bir hüküm yoksa kira konusu malın zilyetliğini kiracı bir başkasına devredemez, ayrıca bakım ve onarım masrafları kiracıya aittir. Fakat sözleşmede belirtilmişse devralan kimse sözleşmede yer alan hükümlere uymak şartıyla mülkiyeti bir başkasına devredebilir. Leasingde kiralayan kira konusu malın üreticisi olabileceği gibi bu alanda faaliyet gösteren bir mâli kuruluş ya da bir kiralama şirketi olabilir.<sup>94</sup>

Leasinge konu olan mallar, daha çok orta ve uzun vadeli kredilerle finansman edilebilen yatırım malları olmakla beraber kara, hava ve deniz nakil vasıtaları, bilgisayarlar, büro techizatı, sanayi makina ve techizatı, tıbbi aletler, mobilyalar inşaat makine ve donanımları, her türlü tezgâh ve üretim makineleri gibi kullanımıyla tükenmeyen mallar kiralamaya konu olabilir.<sup>95</sup>

Günümüzde kiralama şirketleri genellikle kiracının istediği bir yatırım malının konu olduğu hemen her türlü alışveriş işlemine uygulanır. Örneğin leasing işleminin konusuna, taraflarına, satın alma işleminin özelliklerine ve ödeme şekillerine göre değişen çeşitli leasing tipleri bulunmaktadır. Bu bağlamda trampa kiralaması (swap lease), iyileşen kiralama (upgrade lease), ortak kiralama (joint venture lease), deneme süreli kiralama (trial period lease) vb. leasing türleri zikredilebilir. Fakat uygulamada fonksiyonel finansal kiralama ve faaliyet kiralaması olmak üzere iki temel leasing tipi yaygındır.<sup>96</sup> Bir finansal kiralamada sırasıyla şu adımlar takip edilmektedir.

Finansal kiralamada müşteri, almak istediği bir malın, Katılım bankası tarafından alınıp, kendisine normal kira bedelinin çok üstünde ödeyeceği bedellerle kiralanmasını istemektedir. Katılım bankası da müşteri hakkında gerekli araştırmayı yaparak yeterli bulduğu takdirde malı alıp mülkiyetini müşteriye devretmeden, belli vadelerde ödeyeceği kira bedelleri karşılığında malı müşteriye kullandırmaktadır. Kira süresi sonunda, Katılım Bankası söz konusu malı müşteriye ya sembolik bir bedel karşılığında

<sup>93</sup> Bkz., "Finansal Kiralama Kanunu", Resmi Gazete, 28.06.1985, s. 18795.

<sup>94</sup> Cevat Gerni, *Dış Ticaretin Finansmanı*, TOBB Yayını, Ankara, 1990, s. 116-118; Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", s. 111.

<sup>95</sup> Gerni, *a.g.e.*, s. 107

<sup>96</sup> Gerni, *a.g.e.*, s. 110-112; Aktan, *a.g.m.*, s. 223.

satmakta ya hibe etmekte ya da akidsiz teslim etmektedir.<sup>97</sup> Burada üç taraflı bir anlaşma söz konusu olmaktadır. Önce kiracı kiralayacağı malı seçer, fiyat ve teslim şartları hususunda üretici ile anlaşır. İkinci aşamada kiracı bir leasing kuruluşu ile ilgili malın (makina-techizat) satın alınıp kendisine kiralanması için anlaşma yapar. Üçüncü aşamada leasing şirketi malı satın alır ve mal kiracıya gönderilir. Nihayet kiracı malı kullanırken kira ödemelerini periyodik olarak yerine getirir. Bu yöntem, kendi aralarında bazı uygulama farklılıkları bulunmakla beraber bütün katılım bankalarının yararlandığı bir akiddir. Meselâ bütün faizsiz uygulamalarda malın mülkiyeti bankada kalmakta, müşteri malı bankanın vekili sıfatıyla teslim almaktadır. Kullanım hakkıyla birlikte zorunlu sigorta giderleri ve benzeri bütün masraflar dâhil, malın kullanıma hazır tutulması kendisine ait olmaktadır. Katılım Bankası kiralama konusu malla ilgili ayıp, cins ve vasıfta hataya, teslim vb. hiçbir sorumluluk almamakta; her türlü borç ve yükümlülük sadece kiracıya ait olmaktadır. Katılım bankası kiracıyı bir finans kurumu olarak kredilendirmektedir. Aylık taksit tutarları malın menfaatinden yararlanılması ölçüsüne göre değil tarafların arasındaki sözleşmeye göre tayin edilmekte, taksitlerin bitiminde banka hem maliyeti hem de kârı tahsil etmiş olmaktadır. Sözleşme süresince müşteri taksitleri zamanında ödemediği veya sözleşmeye aykırı hareket ettiği takdirde banka, mala el koymakta fakat müşteri sözleşmede belirlenen taksitleri ödemekle yükümlü tutulmaktadır. Akid “kira sözleşmesi” olarak isimlendirilmekte, banka “kiralayan”, müşteri “kiracı” kabul edilmektedir. Nihayetinde sözleşme hibe, satım veya hiçbir akid ismi belirtilmeksizin mülkiyetin devriyle sona ermektedir.<sup>98</sup>

Faaliyet kiralamasında finansal kiralamaya göre en önemli farklılık bazı istisnalar olmakla beraber işletmede kullanılacak olan yatırım aracının kiralanma süresi, kendisinin ekonomik ömrünü kapsamayan daha kısa bir müddet için kiralanmasıdır. Burada kiralanan malın mülkiyeti kiralayan leasing şirketinde kalır ve kiracıya geçmez. Bu sözleşme, belirli bir süreyi kapsadığı halde, kiralayana istediğinde önceden belirtilen süreler içerisinde olmak kaydıyla ihbar yapılarak feshetme etme imkânı vermektedir. Bu sayede pekçok şirket araç satın almak yerine çeşitli avantajlarından dolayı filo kiralama şirketlerinden filo kiralamayı tercih etmektedir. Yine firmalar bilgisayar sistemlerini bu şekilde kiralarak istedikleri zaman bu kiralamayı iptal etmekte ve modası geçen teknolojiyi yenileyebilmektedirler.<sup>99</sup>

<sup>97</sup> Kal’acı, Muhammed Ravvâs, el-Muâmelâtü’l-mâliyyetü’l-muâsıra, Dâru’n-nefâis, Beyrut, I. Baskı, 1420, s. 86; Bayındır, “Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri”, s. 125.

<sup>98</sup> İzzeddin Hüce, *a.g.e.*, s. 82;

<sup>99</sup> Gerni, s.109-110

## 2.2.2. Leasingin Mürekkep Mâli Akidler Açısından Değerlendirilmesi

İslam hukukunda icâre, gerek menkul ve gayrimenkul malların kiralınması akidlerini gerek ise iş ve hizmet sözleşmelerini kapsamına alan bir kavramdır. Leasing, satın alım tercihli bir icâre sözleşmesidir. Klasik İslam hukuk literatüründe bu şekilde bir sözleşme yer almamaktadır. Leasing'in son asırlarda icat edilmiş isimli bir akid olması dikkate alındığında bu tabiidir. Bazı çağdaş İslam hukukçularının bu akdi "bir satışta iki satış yasağı" ve "bey' ile şartın" caiz olup olmadığını belirten hadislerden hareketle değerlendirdikleri görülmektedir.<sup>100</sup>

Leasingin akid yapısını incelediğimizde kiralayacak olan tarafın kiralamak istediği malı, katılım bankasına bildirmesi sonrası üç akid bulunmaktadır.

- 1) Katılım Bankasının kiraya vermek için piyasadan malı satın alması
- 2) Mal satın alındıktan sonra her iki tarafın icâre akdi yapması
- 3) İcâre akdi bittikten sonra kiracıya akidsiz veya satış ve hibe yollarından biriyle malın temlik edilmesidir.<sup>101</sup>

### 2.2.2.1. Malın İadesiyle Sona Eren Faaliyet Kiralaması

Bu tür leasing işlemi bir takım kayıtlarla fıkhıta meşrû görülen icâre akdi kapsamında sayılmaktadır. Hâlbuki klasik icârede kiracının kasıt ve kusuru olmaksızın mala gelecek zarar ve ziyandan sorumlu tutulmaması, malın kullanıma hazır tutulması, kiracının yararlanmasını engelleyen eksiklik ve arızaların giderilmesi ve me'curun bakım ve onarımı gibi sorumluluklar kira akdinin mal sahibine yüklediği borçlarken<sup>102</sup>, faaliyet kiralamasında bütün sorumluluklar kiracıya aittir.<sup>103</sup> Bu yönüyle faaliyet kiralaması mahiyet itibarıyla klasik icâreden farklıdır. Dolayısıyla klasik icâre, tek başına bu akdi ifade etmekten uzaktır. Nitekim bu konu İslâm Fıkıh Akademisi'nin 1986 ve 2000 yılındaki toplantıları ile Birinci Kuveyt Finans Fıkıh Toplantısında gündeme gelmiştir. Her üç toplantıda da İKB'nın itirazlarına rağmen bazı hukukçuların bu akdi klasik icâre akdine kıyas ederek malın kullanıma hazır tutulması, zorunlu sigorta masrafları ve kiracının kasıt ve kusuru olmaksızın me'cura gelecek zarar ve ziyanın karşılanması sorumluluğunun kiraya verene (bankaya) ait olacağına karar vermişlerdir.<sup>104</sup> Aslında verilen bu karar, söz konusu akdin özelliğini ortadan kaldıran ve piyasa şartlarını dikkate almayan

<sup>100</sup> Aktan, *a.g.m.*, s. 225.

<sup>101</sup> Zuhaylı, *el-Muâmelâtü'l-mâliyyetü'l-muâsıra*, s. 137; Şâzeli, *a.g.m.*, s. 2652-2653; Beşir, Muhammed Osman, *et-Tekyîfü'l-fikhî li'l-vegâiki'l-müsteciddeti ve tatbikâtühü'l-fikhiyye*, 2. Baskı, Dâru'l-kalem, Dimeşk 1335/2014, s. 139-140; Nassâr, *a.g.e.*, s. 7.

<sup>102</sup> Ali Bardakoğlu, "İcâre", *DİA*, İstanbul 2000, c. XXI, s. 382.

<sup>103</sup> Şâzeli, *a.g.m.*, s.2613-2614; Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", s. 120

<sup>104</sup> Bayındır, "Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri", s. 121.



ihtiyacı karşılamaktan son derece uzak görünmektedir. Ne var ki klasik icâre akdi esas alınarak değerlendirme yapıldığında farklı bir sonuca ulaşmak da mümkün değildir.

Bize göre malın iadesiyle sona eren faaliyet kiralaması akdi, klasik icâre ve satım akdinin unsurları harmanlanarak meydana getirilmiş karma bir akiddir. Burada bir taraftan kira akdine ait gayrimenkulü kullandırma edimi karşılığında, satım akdine ait kasıt ve kusuru olmaksızın mala gelecek zarar ve ziyandan sorumlu tutulması, kiracının yararlanmasını engelleyen eksiklik ve arızaların giderilmesi ve me'curun bakım ve onarımı gibi satıcıya ait sorumluluklar kiracıya yüklenerek bire bir tipik edimli karma bir akid meydana getirilmektedir. Burada tek bir akidde karşılıklı olarak konuşlanmış iki farklı tipten edim borcu bulunmaktadır. Söz konusu akidlerin esas ve yan unsurlarından istifade edilerek oluşturulmuş karma bir akiddir.

### 2.2.2.2. Mülkiyetin Nakli İle Sona Eren Finansal Kiralama

Finansal kiralamada mülkiyetin nakli ya hibe yoluyla ya da satım yoluyla müşteriye geçebilmektedir.<sup>105</sup> Şimdi her iki yöntem de fikhî açıdan incelenmeye çalışılacaktır.

Mülkiyetin satım akdi ile nakledildiği leasing akdinde kiracı ve satıcı arasında karşılıklı bir denge bulunmaktadır. Burada kiraya veren taksitli satışın sebep olacağı bir takım risklerden korunurken, kiracı ise ihtiyaç duyulan malı satın almak için yeterli finansmanın temin edilemediği cüzi bir kira bedeliyle malın menfaatinden yararlanmakta, uzun süreli borçlanma özelliği ile enflasyona karşı korunma sağlamaktadır. Her ne kadar ödenen kira bedeli sonunda malın mülkiyeti kiracıya geçse de kiracı satım akdinde olduğu gibi kira konusu malı bir başkasına nakletme vb. gibi satım akdinin kendisine tanıdığı haklardan yararlanamamaktadır. Dolayısıyla bu akdin kira görüntüsüne büründürülmüş taksitli satım akdi iddiasına da aynı gerekçeyle katılmıyoruz. Dolayısıyla bu akid taksitli satım akdi olarak değerlendirilemez.

Mülkiyetin hibe ile nakledildiği finansal kiralama katılım bankacılığında en çok uygulanan yöntemlerden biridir. Kiracı bütün şartları yerine getirdiği takdirde kira müddeti sonunda malın mülkiyetinin müşteriye hibe edileceği vadi yer almaktadır. eş- Şâzeli, Abdullah Şeyh el-Mahfuz, Muhammed Muhtar es-Sellamî, es-Siddîk Muhammed Emîn Darîr ve Süleyman Menî' gibi günümüz İslam hukukçuları bu akdin caiz olduğu düşüncesindedirler. Ayrıca Birinci Kuveyt Finans Fıkıh Toplantısı ile İslâm Fıkıh Akademisinin beşinci toplantısında, hibe vaadini içeren finansal kiralamanın caiz olduğu konusunda görüş bildirilmiştir. Ancak her iki toplantıda da akdin icâre olduğu, dolayısıyla malın bakımı, onarımı, kasıt ve kusur olmaksızın meydana gelecek zararlar ve sigorta giderlerinin icâre

<sup>105</sup> İzzeddin Hüce, *a.g.e.*, s. 81; Hammâd, *el-Ukudü'l-mürekkebe fi'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, s. 82.

hükümleri gereği kiralayan bankanın yükümlülüğünde olduğu vurgulanmıştır.<sup>106</sup> S. Bayındır, yukarıda zikredilen görüşlerin, mülkiyetin hibe ile devredildiği finansal kiralama izahtan yoksun olduğunu iddia etmektedir. Ona göre “hibe ile sona eren kiralama hibe vaadiyle kiralama kabul edilebileceği gibi, kiralama şartıyla hibe olarak da kabul edilebilir. Çünkü tarafların öncelikli hedefi menfaattir. Kiralayanın menfaati kira ücreti, kiracının menfaati ise maldan yararlanmaktır. Vaadin bağlayıcılığından yola çıkarak teberrü akdinden ibaret olan hibe vaadinin de bağlayıcı olduğu sonucuna varılamaz. Ayrıca banka veya leasing şirketleri hayır kurumları değildir. Hibe yapılmak isteniyorsa bu kadar formaliteye gerek olmaksızın istenilen mal istenilen şahsa hibe edilebilir. Dolayısıyla yukarıda zikredilen fikhî çözümün, finansal kiralama meşrû temellere oturtmaktan uzak olduğunu ifade etmektedir.<sup>107</sup>

Hibe, ıvazlı akidlerden olmayıp tek taraflı irade ile gerçekleşen bir mal veya ekonomik değeri olan bir şeyin karşılıksız ve meccânen temlik ifade eden teberrü akidlerinden biridir. Kiracının ödemeyle ilgili bütün şartları yerine getirdiği takdirde, malın hibe edilmesi, muavaza akdinde şart koşulan veya kararlaştırılan bir karşılık konumunda olduğundan ıvaz şartlı hibe mahiyetini almaktadır.<sup>108</sup>

Sonuç itibariyle mülkiyetin hibe ile nakledildiği finansal kiralama, mülkiyeti satım akdiyle nakledilen finansal kiralamanın mahzurlarını gidermek için icat edilen bir çıkış yoludur. Burada kiracının bütün şartları yerine getirdiği takdirde malın hibe edilmesi durumu söz konusu olduğundan bu akdin satım, icâre ve hibenin bir akidde yer aldığı mürekkep mâli bir akid olduğu söylenebilir.

## Sonuç

Mürekkep mâli bir akdin oluşabilmesi için tarafların en az iki ve daha fazla tipik akdin, niteliklerini değiştirmeden birinin muteberliğini diğerinkine bağlı kılarak birleştirilmesi gerekir. Akidler arasındaki bu bağın ifade ettiği anlam, her bir akdin varlığı ve muteberliği, diğer akdin de varlığının ve muteberliğinin temelini teşkil etmesidir. Birinin muteber olmaması veya ortadan kalkması, diğerinin de muteber olmaması demektir.

Bir kısmı farklı lafızlarla olsa da bir satışta iki satışı yasaklayan pek çok hadis rivayet edilmiştir. Söz konusu bu hadisler, mutlak bir ifade ile rivayet edildiğinden daha ilk dönemlerden itibaren âlimlerin bunların anlaşılması ve yorumlanmasında ihtilaf ettikleri görülmektedir. Mürekkep mâli akidlerin bu hadislerde yasaklanan bir akid türü olup olmadığı araştırmamız açısından

<sup>106</sup> İzzeddin Hüce, *a.g.e.*, s. 86-87.

<sup>107</sup> Bayındır, *a.g.e.*, s. 122.

<sup>108</sup> Ali Bardakoğlu “Hibe”, *DİA*, İstanbul 1988, c. XVII, s. 421-422.

önem arz etmekteydi. Bu nedenle bu hadislerle ilgili yapılan yorumları ana başlıklar altında toplayarak değerlendirmeye tâbî tuttuk. Araştırmamıza göre “bir satış içinde iki satış” yasağıyla ilgili yapılan yorumlardan sadece birinde bir akidde bir başka akdin şart koşulması şeklindedir. Onların da ileri sürdükleri gerekçeler tartışmaya açıktır. Mevcut yaklaşımlardan bizim tercih ettiğimiz yorum ise vade uzatmak sûretiyle bir satışta iki satış yapma görüşüdür. Kur’an’daki faiz yasağını açıklar mahiyettedir.

Araştırmanın ikinci bölümünde ise faizsiz finans kuruluşlarının en fazla kullandıkları finansman yöntemlerinden mürekkep murâbaha ve leasing mürekkep bir akid olup olmaması açısından inceleyerek birleşmenin akde tesirini tespit etmeye çalıştık. Buna göre;

1) Klasik fıkıh kitaplarındaki klasik murâbaha, mürekkep murâbahaya dönüşürken pek çok değişime uğramıştır. Zira mürekkep murâbahada üç taraf, üç vaad ve iki satım akdi vardır. Bu nedenle o, adı geçen akidlerin esas ve yan unsurlarından istifade edilerek oluşturulması bakımından karma ve bir akidde birbiriyle irtibatlı birden fazla akdin bulunması bakımından mürekkep mâlî bir akiddir. Hatta bu akdin klasik murâbahaya benzerliği sadece maliyetin karşı tarafa bildirilip üzerine belli bir miktar kâr ilave edilmesidir.

Mürekkep akidde bir akidde birleşen her tipik akdin kendine mahsus hükümleri uygulanacaktır. Fakat karma sözleşmelerde hangi hukuk kuralının işletileceğiyle ilgili farklı görüşler vardır. Bize göre mürekkep murâbaha akdini klasik murâbaha akdinin malın alış fiyatının veya maliyetinin karşı tarafa bildirildiği ve üzerine belli bir miktar kâr ekleyerek yapılması unsuruna göre hüküm verilemez. Çünkü malın teslim ve tesellümü işlemleri ile bu işlemler sürecinde mala gelebilecek her türlü zarar ve ziyarı müşteriye yüklemek, bankanın henüz mülkiyetinde olmayan mal üzerinde sipariş alması ve sonra satıcıdan onu satın alarak müşteriye taksitle satması gibi unsurlar murâbaha akdinin muktezâsına uygun değildir. Murâbahaya ait hükümlerin baskın olarak uygulanması durumunda bu akid mürekkep murâbahayı açıklamada yetersiz kalmaktadır. Dolayısıyla klasik murâbaha akdinden hareketle bu akdin meşrû olup olmaması tartışması yapmak bizi sağlıklı sonuçlara ulaştırmayacaktır. Onun yerine taraf iradeleri dikkate alınarak tali sözleşme tiplerine ait hükümler uygulanabilir. Fakat bu durumda karma sözleşmeyle gerçekleşen yapısal birlik bozulmaktadır. Bu nedenle tarafların iradesi ve dürüstlük kuralı dikkate alınarak hüküm verilmelidir.

2) Leasing, satın alım tercihli bir icâre sözleşmesidir. En yaygın kullanılan çeşitleri; malın iadesiyle sona eren faaliyet kiralamasıyla mülkiyetin nakliyle sona eren finansal kiralamaadır.

Faaliyet kiralaması, bir taraftan kira akdine ait gayri menkulü kullandırma edimi karşılığında, satım akdine ait kasıt ve kusuru olmaksızın mala gelecek zarar ve ziyandan sorumlu tutulması, kiracının yararlanmasını

engelleyen eksiklik ve arızaların giderilmesi ve me'curun bakım ve onarımı gibi satım akdinde mal sahibine ait sorumluluklar kiracıya yüklenerek klasik icâre ve satım akdinin unsurları harmanlanak meydana getirilmiş karma bir akiddir. Diğer taraftan ise finans kuruluşunun müşterinin siparişi sonrası malı satın alıp kiraya vermesi söz konusu olduğundan bir akidde icâre ve satım akidleri birbiriyile irtibatlı bir şekilde birleştigiinden mürekkep mâli bir akiddir.

Mülkiyetin nakliyle sona eren finansal kiralama mülkiyet ya satım ya da hibe akdiyle nakledilmektedir. Mülkiyetin satım akdi ile nakledildiği finansal kiralama, kiralanan malların bakımı vb. masrafları kiracıya ait olduğu ve kira akdi sonunda mülkiyetin kiracıya geçtiği dikkate alındığında bu akid, tipik kira akdi unsuru baskın olmakla birlikte satım akdine ait unsurlar ihtiva etmektedir. Bu akde vadeli satım akdi olarak kabul edildiğinde ise müşterinin satın aldığı malın mülkiyetini bir üçüncü şahsa devredememesinden dolayı da satım kapsamının dışına çıkmakta, kira akdine ait unsurlar içermektedir. Dolayısıyla bu akid kira ve satım akdinin unsurlarını nassların öngörmediği bir biçimde bir akidde birleştiren karma bir akid vardır. İçinde biri icâre diğer ikisi satım akdi olmak üzere üç akdin bir akidde birleşmesi bakımından da mürekkep mâli bir akiddir. Karma akidleri tek bir akdin ölçüleriyle değerlendirmek suretiyle leasingin mevcut haliyle meşrû olmayacağı sonucuna ulaşmak, meşrû olabilmesi için de akdin muktezâsına aykırı şart ve kayıtlar getirmek yüzeysel bir değerlendirmenin ürünüdür.

Mülkiyetin hibe ile nakledildiği finansal kiralama, mülkiyeti satım akdiyle nakledilen finansal kiralamanın mahzurlarını gidermek için icat edilen bir çıkış olduğu anlaşılmaktadır. Burada kiracının bütün şartları yerine getirdiği takdirde malın hibe edilmesi söz konusudur. Dolayısıyla bu akid satım, icâre ve hibenin bir akidde yer aldığı mürekkep mâli bir akiddir. Kiracının ödemeye ilgili bütün şartları yerine getirdiği takdirde, malın hibe edilmesi, muavaza akdinde şart koşulan veya kararlaştırılan bir karşılık konumunda olduğundan ıvaz şartlı hibe mahiyetini almaktadır.

### Kaynakça

Afâne, Hüsameddin Musa, *Bey'ul-murâbaha li'l-âmir-i bi's-şirâ*, Şirketü mâli'l-Filistini el-Arabî Yay. Kudüs 1996.

Aktan, Hamza, "Ticaret Hukukunun Yeni Bazı Problemleri Üzerine İslâm Hukuku Açısından Bir Değerlendirme", 1. *Uluslararası İslâm Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi*, KOMBAD Yay., Konya 1997, ss. 209-228.

Azzâm, Hamid Fahri, "Hükmü ictimâ'ul-ukûd fi safkatin vâhidetin-Dirâsetün Te'sîliyyetün Tatbîkiyyetün Muâsıratün", *Mecellet'ün-Ürdüniyyetün fi'd-dirâseti'n-İslâmiyye*, Ürdün 1428/2007, Cilt: 3, Sayı: 1, ss. 167-184.

- Bardakoğlu, Ali, “Hibe”, DİA, İstanbul 1998, c. XVII.
- “İcâre”, DİA, İstanbul 2000, c. XXI.
- Bayındır, Abdülaziz, “Bey’ bi’l-vefâ”, DİA, İstanbul 1992.
- Bayındır, Servet, Faizsiz Bankacılık İşlemlerinin İslâm Fıkıhındaki Yeri, *Basılmamış Doktora Tezi*, Marmara Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul 2004.
- Baysa, Hüseyin, “Hukuk Sosyolojisi Açısından Vahiy Döneminde Ticari Hayat”, *Basılmamış Doktora Tezi*, Ondokuz Mayıs Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, Samsun, 2011.
- Beşir, Muhammed Osman, *et-Tekyîfü’l-fikhî li’l-vegâiki’l-müsteciddeti ve tatbîkâtühü’l-fikhîyye*, 2. Baskı, Dâru’l-kalem, Dımeşk 1335/2014.
- Buhârî, Ebû Abdillâh Muhammed b. İsmail *el-Câmiu’l-müsnedi’l-sahih-Sahih-i Buhârî*, (Thk. Eden: Muhammed Zühêyr en-Nâsır), VI. Baskı, Dâru’l-kütübi’l-ilmîyye, 2009/1430.
- Buhûtî, Mansur b. Yunus, *Keşşâfu’l-kına’ an metni’l-Ikna’*, Dâru’l-kütübi’l-ilmîyye, Beyrut, t.y.
- Çağrıçı, Mustafa “Basît”, DİA, İstanbul 1992.
- Dönmez, İbrahim Kâfi, “Murâbaha”, DİA, Ankara 2006.
- Ebû Abdullâh en-Nisâbüri Hâkim, *el-Müstedrek ala’s-Sahîhayn*, (Thk Eden: Mustafa Abdulkadir Atâ), Dâru’l-kütübi’l-ilmîyye, Beyrut, 1411/1990.
- el-Abd, Usâme Muhammed, el-Murâbaha beyne’l-fikhî’l-İslâmiyyi ve’t-tatbiki’l-amelî (fi’l-bunûk ve’l-masârifî’l-İslâmiyye âmmetün ve’l-Kuveyt hâssatün), *Mecelletü buhûsi’l-kânûniyyeti ve’l-iktisâdiyyeti*, Külliyyet-ül-hukuk câmiatü’l-Mansûra, Mısır, Sayı: 31, Nisan 2002, ss. 144-266.
- Elbânî, Muhammed Nâsiruddin, *İrvâu’l-ğalil fi teharri ehâdis-i menâr’is-sebil*, II. Baskı, el-Mektebetü’l-İslâmiyye, 1985.
- Firûzâbâdî, Mecdeddin Muhammed b. Yakub *Kâmûsu’l-muhît*, VIII. Baskı, Müessetü’r-risâle, Beyrut, 1426/2005.
- Gerni, Cevat, Dış Ticaretin Finansmanı, TOBB Yayını, Ankara, 1990
- Gözübenli, Beşir, “Şirketler Hukuku”, İslâm Hukuku El Kitabı İçinde Bölüm, (Ed. Talip Türçan), 2. Baskı, Grafiker Yay., Ankara, 2013
- Günay, Hacı Mehmet, “İslam Hukukunda Akit Teorisi Bağlamında Çağdaş Finansman Enstrümanlarından Murâbaha Uygulamaları”, *Fikhî Açıldan Finans ve Altın İşlemleri -Tebliğ ve Müzâkereler-, Tartışmalı*

*İlmî Toplantı*, 27-28 Nisan 2012, Konevi Kültür Merkezi, Konya/Meram, İstanbul 2012, ss. 207-227.

Halil Akkanat, Emrehan İnal, Bilgehan Çetiner ve Başak Baysal, *Özel Borç İlişkileri (Ders Notları)*, s. 8, [http://hukuk.istanbul.edu.tr/wp-content/uploads/2015/01/ders\\_notlari.pdf](http://hukuk.istanbul.edu.tr/wp-content/uploads/2015/01/ders_notlari.pdf), 07.06.2015.

Hammâd, Nezih Kemal, “el-Muvâtaatü alâ icrâi'l- ukûdi'l müteaddideti fî safkatin vâhidetin”, *Mecellet-ü mecmei'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Sayı: XXVII, 1426/2005, ss. 74-108.

- *el-Ukûdü'l-mürekkebe fî'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Dâru'l-kalem, Dimeşk, 1325/2004.

Hamûd, Sami Hasan, *Tatvîru'l-a'mâli'l-masrafiyye bimâ yettefikü ve's-şerîa'te'l-İslâmiyye*, 2. Basım, Matbaatü's-şark, Amman, 1982.

- “*Bey'ul-murâbaha li'l-âmir-i bi's-şirâ*”, *Mecelletü mecmei'l-fikhi'l-İslâmiyyi*, Sayı: 5, Cilt: 2

Heysemî, Ali b. Ebî Bekr, *Mecmeu'z-zevâid ve menbeu'l-fevâid*, III. Baskı, Dâru'l-kütübi'l-Arabî, Beyrut, 1402/1982.

İbn Abdilberr, Yusuf b. Abdullah, *el-İstizkâr el-Câmi' li-mezâhib-i fukahâ-i'l-emsâr*, I. Baskı, Dâru'l-kütübi'l-ilmiiyye, Beyrut 1421/2000.

İbn Hacer el-Askalânî, Ahmed b. Ali, *Takrîbü't-Tehzîb*, (Thk. Eden: Muhammed Avvâme), I. Baskı, Dâru'r-Reşîd, Suriye, 1406/1986.

İbn Hazm, Ebû'l Muhammed Endelûsî, *Muhallâ bi'l-Âsâr*, (Thk. Eden: Muhammed Münir ed-Dimeşkî), I. Baskı, İdâretü't-tibâati'l-münire, Mısır 1352.

İbn Hemmâm Abdürrezzâk, *Musannef*, (Thk. Eden, Habibu'r-rahman el-A'zamî), II. Baskı, el-Mektebü'l-İslâmî, Beyrut 1403/1989.

İbn Kudâme el-Makdisî, Muhammed Abdullah b. Ahmed, *el-Muğnî alâ Muhtasarî'l-Hirakî*, I. Baskı, Dâru'l-kütübil-ilmiiyye, Beyrut 2009.

İbn Manzûr, Cemaleddin Muhammed b. Mükrim, *Lisânu'l-Arab*, III. Baskı, Neşr-u Sâdr, Beyrut, 1414/1993.

İbn Müflih, İbrahim b. Muhammed, *Mübdî' fi şerhi'l-Mukni'*, I. Baskı, el-Kütübü'l-İslâmiyye, , Beyrut 1418/1997.

İbn Nüceym, Zeynüddin b. İbrahim, *el-Bahru'r-râik şerh-u Tebyînu'l-hakâik*, Dâru'l-kütübi'l-İslâmiyye, II. Baskı, t.y., y.y.

İbn Teymiyye, Ebû'l-Abbas Takıyyüddin Ahmed b. Abdülhalim, *Mecmû-u Fetâvâ*, III. Baskı, Dâru'l-vefâ, y.y., 1426/2005.

- İmrâni, Abdullah b. Muhammed b. Abdullah, *el-Ukûdü'l-maliyyeti'l-mürekkebe: dirasetün fikiyyetün ta'siliyyetün ve tatbikiyyetün*, Riyâd, Dâr-u Künûzü İşbilyâ, 2010/1431.
- İnanır, Ahmet, *İslam Hukukunda Bileşik-Mürekkep Mâlî Sözleşmeler ve Çağdaş Finansman Yöntemlerindeki Uygulamaları*, Gece Kitaplığı, Ankara 2015
- İzzeddin Hüce, *Edevâtü'l-istismâri'l-İslamiyyi*, Masraf-ı Zeytüne, 1. Baskı, Tunus, 2014.
- Kal'acı, Muhammed Ravvâs, *el-Muâmelâtü'l-mâliyyetü'l-muâsıra*, Dâru'n-nefâis, Beyrut, I. Baskı, 1420.
- Kallek, Cengiz, "Narh", *DİA*, İstanbul 2006, c. XXXII, ss. 387-389.
- Asr-ı Saâdet'te Yönetim-Piyasa İlişkisi, İz Yayıncılık, İstanbul 1997.
- Karadâğî, Ali, *Bühûsün fi fikhî'l-muâmelâti'l-mâliyyeti'l-muâsıra*, I. Baskı, Dâru'l-beşâiri'l-İslâmiyye, Beyrut, 1421/2001.
- Karâfi, Ebû'l-Abbâs Şehâbeddîn Ahmed b. İdrîs b. Abdürrahîm, *el-Furûk ev Envâru'l-burûk fi Envâ-i'l-Furûk (Mea'l-hevâmiş)*, (Thk. Eden: Halil Mansur), Dâru'l-kütübî'l-ilmîyye, Beyrut 1418/1998.
- Karaman, Hayrettin, *İslam Hukuk Tarihi*, IX. Baskı, İz Yay., İstanbul, 2012.
- Kister, M. J., "Peygamber'in Pazarı", Çev. Abdullah Kahraman, *Cumhuriyet Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, Sivas, 2002, Sayı: VI/II, ss. 25-29.
- Komisyon, Diyanet İslam İlmihali, TDV Yay., Ankara t.y.
- Mâlik b. Enes, *el-Muvatta*, (Thk. Eden: M. Fuad Abdu'l-bâkî), Dâr-u ihyâ-i türâsi'l-Arabî, Beyrut, 1985/1406.
- Müslim b. el-Haccâc, Ebû'l-Hüseyn, *Sahîh-i Müslim*, (Thk. Eden: M. Fuad Abdu'l-bâkî), Dâr-u ihyâ-i türâsi'l-Arabî, Beyrut, t.y..
- Nassâr, Ahmed Muhammed Mahmud, "et-Tekyîfü'l-fikhî li'lukûdi'l-müstciddeti ve tatbikâtühâ alâ nemûzeci't-temvîli'l-İslâmiyyeti'l-muâsıra", *Macesiru'l-iktisad ve'l-el-Banki'l-İslâmî*, el-Bankü'l-İslâmiyyü'l-Ürdünî, 2004-2005.
- San'ânî, Muhammed b. İsmail, Sübül's-selâm şerhu Bulûğî'l-merâm, nşr. Muhammed Abdülazîz el-Hûli, Kahire 1379/1960, I-IV.
- Senhuri, Abdürrezzâk Ahmed, *Mesadirü'l-hak fi'l-fikhî'l-İslâmî*, III. Baskı, Câmiatü'd-Düveli'l-Arabiyye, Kahire 1967.

- Suyûtî, Celaleddin Abdurrahman b. Ebî Bekr (ö. 911/1505), *el-Eşbâh ve'n-nezâir, fi kavâidi ve furû-i's-Şâfiyye*, (Thk. Eden: Muhammed Hasan eş-Şâfiyye), I. Baskı, Dâru'l-kütübi'l-ilmîyye, Beyrut, 1990.
- Şâzelî, Hasen Ali, el-îcârü'l-müntehî bi't-temlik, *Mecelletü mecme'i fikhî'l-İslâmiyyi*, Sayı: 5, 1409/1988.
- Şevkânî, Muhammed b. Ali, *Neylü'l-evtâr min ehâdîsi Seyyidi'l-ahyâr*, (Thk. Eden: Usâmeddin es-Subâbetî, I. Baskı, Dâru'l-hadis, Mısır, 1413/1993.
- Yeniçeri, Celal, *İslam İktisâdının Esasları*, Şamil Yay., İstanbul 1980.
- Zebîdî, Muhammed, *Tâcu'l-arûs min cevâhiri'l-kâmûs*, Dâru'l-hidâye, y.y., y.y..
- Zerkâ, Mustafa Ahmed, *el-Medhalu'l-fikhî'l-âmm*, 2. Baskı, Dâru'l-kalem, Dımaşk, 2004/1425.
- Zeydan, Abdulkerim, *el-Medhal li-diraseti's-şeriatî'l-İslamiyye*, Mektebetu'l-Kuds - Müessesetü'r-Risale, Bağdad 1976.
- Zeylaî, Cemalüddin Abdullah b. Yusuf, *Nasbu'r-râ'ye li-ehâdîsi'l-Hidâye*, (Thk. Eden: Muhammed Avvâme), I. Baskı, Müessesetü'r-rayyân, Beyrut, Dâru'l-kıbleti's-sikâfeti'l-İslâmî, Cidde, 1418/1997.
- Zeylaî, Fahreddin Osman b. Ali, *Tebyinu'l-hakâik şerh-u Kenzi'd-dekâik*, Dâru'l-kütübi'l-İslamiyyi, Mısır 1313.
- Zuhaylî, Vehbi, *el-Muâmelâtü'l-mâliyyetü'l-muâsıra*, I. Baskı, Dâru'l-fikr, Dimeşk 1423.



INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407

journal homepage: <http://ijsef.org/>



**An Overview Of Economic Policy of “Injury (Damage) May Not Be Met  
By Injury in Islam”. (La Darar Wa-La Dırar Fi’l-Islam)**

**Prof. Dr. Adem Esen**

*İstanbul Üniversitesi, Siyasal Bilgiler Fakültesi, adem.esen@istanbul.edu.tr*

ABSTRACT

**Key words:** *al-Majalla,  
general principles,  
damage, goodness, evil.*

Quavaid-i qulliya consist of the first 99 articles of the Islamic law Majalla-i Ahkam-i Adliyya, which was codified in the Ottoman period. The hadith of ‘There is no injury (damage), and injury may not be met by injury in Islam’ is located among them as a general principle (Majalla, article 19). Imam Malik narrated this hadith in his book Muvatta, and Ibn Mace, and Darakutni wrote it in Sunans. Although weak as record, it is on the absolute floor in content. For this, it has been called the good (hasen) hadith. Again, this principle of Islamic law methodology for the prevention of *mafsadat* and ensuring the *maslahat* (best interests) principle is the basis of the principle of *istislah*. Therefore, this principle is one of the basic principles of religion.

This principle has changed over time depending on the evaluation of the sects (*mazahib*). For example, the right of property was kept in the foreground by Abu Hanifa, but later Hanafis approached the opinion of the Maliki. Majalla has adopted this opinion. Maghreb and the Ottoman applications have been in this line.

Commentaries of Mecelle by Ali Haydar Efendi, Atif Bey and Ali Ulvi are recent works written in Ottoman Turkish. Although the examples in this description refer to the legal system, economic life, it is important in terms of economic thought and market regulation or even public administration disciplines.

This principle has been applied in many fields such as contiguity relations, urban schemes, and market regulations. Today, asymmetric information, externalities and market failures may be considered in this context.

© 2017 PESA All rights reserved

## 1. Introduction

The word *principle* (قاعدة), plural of which is *principles* (قواعد), means *basis*, in Islamic jurisprudence, and expresses *the general rules according to which whole or majority to know the provisions of partial matters*. The majority principles (القواعد الكلية) means generality. Those were not from Imam Azam Abu Hanifa and were removed from the words of the other Imams. However, the judges can not act and can not give judgment with them unless there is an overt substance (Ali Haydar, 1914, p.11 ).

Named “quavaid quoulliya” e.i general principles of Islamic law, some of them have taken place in the first 99 articles of Al-Majalla Al-Ahkam Al-Adliyyah in the Ottoman period<sup>1</sup>. In this study neither giving loss nor responding to damage or loss with loss' principle, whose source is the ‘*la darar ve la dirar fi'l-Islam*’ hadith and related principles are handled accordingly. There were many juridical examples to commentary them. While a significant portion of the samples with the commentary about economic life, it is important in terms of economic thought and market regulation or even public management disciplines. Ali Haydar Efendi<sup>2</sup> and Atif Bey<sup>3</sup>'s books of commentary on this subject are written in Ottoman Turkish. There is also another study<sup>4</sup>. A significant portion of the samples in these commentaries as it is about economic life, they are important in terms of economic thought and market regulation or even public management disciplines. Here, besides the economic-law relations, this relationship is remarkable change over time. It should be noted that Islamic economics studies are closely related to the Islamic law (fiqh). So, below there is a brief opinion on it <sup>5</sup>.

<sup>1</sup> “The Maliki jurists of the Maghrib, or Islamic West, applied the hadith, “no harm shall be inflicted [on anyone] or reciprocated [against anyone](da darar wa-la dirar fi-l-Islam ). This axiom called for the exercise of the mufti’s independent reasoning (ijtihād) in matters that were not explicitly clear from the text (nass) of the Qur’an or sunnah. Maliki jurists used this axiom, which was open to various interpretations, as a basis for rendering legal opinions (fatawa) in domestic conflicts arising from infractions relating to the socio-spatial world”. In the Maghrib, muftis played a pivotal role in resolving issues of space and proximity between neighbors, and, in so doing, gave considerable consideration to the rights of people, their customs and habits (‘urf). The question of individual rights versus public rights was, and continues to be, a very sensitive matter; for this reason the discretion of the jurists in assessing the nature of a conflict involving the use of space was essential. .. Judging from the cases cited above relating to habitat, the neighborhood, the home and the street, inferences of spatial form were implicitly derived from the axiom ‘la darar wa-la dirar’”. (Kahera, A. I. & Benmira, O. 1998: p.162)

<sup>2</sup> Ali Haydar. (1330 Rumi./ 1914 A. D.) Dürerü'l-Hukkam Şerhu Mecelleti'l-Ahkam, Şerhu'l-Kavaidi'l-Külliyeye. İstanbul. (Ottoman Turkish)

<sup>3</sup> Atif Bey (1318 Rumi) Mecelle-i Ahkam-ı Adliyye. Dersaadet (İstanbul). (Ottoman Turkish)

<sup>4</sup> Ali Ulvi (1317 Rumi) Telhisu Kavaid-i Külliye ve İstilahatı Fıkhıyye. İstanbul. (Ottoman Turkish)

<sup>5</sup> Some scholars argue “that fiqh methods are mainly designed to find out whether a certain act is permissible

In this study, because of the close attention to them, the hadith of “Injury may not be met by injury (in Islam)” or ‘there is no damage and there is no harm for the harm’ principle and other principles based on it will be discussed. Malik narrated this hadith in his book *Muvatta*, and Ibn Mace, and Darakutni wrote it in *Sunans*. Although weak as record, it is on the absolute floor in content. For this, it has been called the good (hasen) hadith.

These principles in the *Majalla* were written in a disorganized manner like the other articles. Here, following the book of Ibn Abidin and Mustafa A. Zarqa, who wrote the postscript for the book of Ibn Nuceym, related articles have been studied together. Working within the framework of economic

---

or prohibited for an individual. Islamic economics, on the other hand, is a social science and, accordingly, its proper unit of analysis is society, not the individual. Methodologies of fiqh and Islamic economics also differ as the former focuses on prescriptions. It prescribes what an individual should do or avoid. In contrast, Islamic economics is more concerned with describing economic realities. While fiqh prescriptions are permanent in nature and for all individuals, economic descriptions may change from time to time and from society to society... The methods of reasoning in fiqh and Islamic economics are not necessarily the same. While fiqh is well served by its methodology and methods set out in *usul al-fiqh*, Islamic economics should rely on a methodology and methods that suit its social and descriptive nature... Islamic economics should rely on a methodology and methods of reasoning that would best suit its social and descriptive nature... While studying the descriptive economic realities of the society a Muslim economist should be guided by the objectives of the *Shari'ah* and propose policies that would achieve them. The objectives of the *Shari'ah* in particular when they are group-oriented and not individually focused provide valuable intellectual foundation for the subsequent development of Islamic economic ideas. One of the principal objectives of the *Shari'ah* is the prevention of *fasad*. (p.116) In order to prevent a public harm or evil (*mafsadah ammah*) the Muslim economists should emphasize *Shari'ah*-oriented economic policies (*siyasa shar'iyyah iqtisadiyah*). A *Shari'ah* oriented policy is a policy that is designed to achieve the objectives of the *Shari'ah*. Since prevention of harm or disorder (*fasad*) is one of the principal objectives of the *Shari'ah*, a *Shar'iah* oriented policy should be designed in a way that would achieve this objective. However, a public harm (*mafsadah*) due to the dynamic interaction of socio-economic forces presents itself in a variety of forms. It may also vary in degrees from time to time and differ from one society to another. It is therefore not possible to identify on a permanent basis and enumerate the various forms of *mafsadah* and the corresponding *maslahah* (p.118). It was due to this evolving nature of *mafsadah* and *maslahah* that Muslim jurists did not enumerate them on a permanent basis. Instead they laid down certain general maxims on how to deal with a *mafsadah*. For instance, the *Majalla* states: ‘Repelling an evil is preferable to securing a benefit’. The jurists have also held that a private harm could be inflicted in order to prevent a public harm. Article of the *Majalla* says: “A private injury is tolerated in order to ward off a public injury”. These legal maxims show the priority that Muslim jurists have accorded to the removal of public harm (*mafsadah, darar*) even if it is at the expense of an individual or individuals”. The method for the prevention of public harm and the ways for the realization of public interest would change from time to time and place to place”.

See for Ottoman period arrangement in construction of buildings, urban planning, Old Construction Regulations, Street Regulations etc. (Ergin, Osman N. *Mecelle-i Umur-i Belediyye*. V: I-IX)

relationship with the law, it is designed to address the concept of public administration, and economics and, finance and business.

## 2. The Concept of “Damage”

“Damage” (ضرر) is doing improper business (mefsedet) to another. Idrar or dirar (إضرار ضرار) is the harm in response to damage.

It is forbidden to harm in both verses and hadith. Some of them are; “...No mother should be harmed through her child, and no child through his mother or father ...” This verse (al-Baqara-233) is about damage in succession. The Prophet said that the blackmarketeer (muhteqir) is that who only stumbles. Like this are the urban merchants who sell the goods of villagers, and the prohibition of the use of the right to possess property with intent to harm others. When Samura b. Cündeb, one companion of the Prophet entered someone’s yard without the permission of the owner (from Ensar), the Prophet said to him; “Surely you're hurting”. This includes the elimination of the damage. Once Khalif Omar said to a companion, “Why are you going against to which is useful, which is helpful to you and your brother (neighbor).”. Before and after water your field. Is it your harm?”. Later, as the counterpart insisted, Khalif Omar vowed, and declared; “I swear! Even though I spent it in your nose”. While to marry Christian and Jewish women was still legitimate, He banned this lawful process for fear of general damage to Muslim community. This and other examples are the reflection of these rules. As Shawkani said, this tradition is one of the basic principles of religion (Ed-Dourayni, 2008, p. 119, 124).

Damage (injuriy) is not a desirable matter in the religion. In fact, Allah wishes to ease people (Baqara, 185; Nisa, 38; Maeda,6; Hajj,87). The Prophet also says in the hadith: “Religion means ease”, and “I was sent with permissive policies, proper to human nature”.

This principle is the basis of Islamic law, many verses in the Quran and hadiths show this. Indeed damaging events are prohibited and require compensation for actual and punitive consequences. Again, this principle of Islamic law methodology for the prevention of *mafsadat* and ensuring the *maslahat* (best interests) principle is the basis of the principle of *istislah*.

By showing this hadith as an evidence, at-Toufi (d. 716 h./1316 A.D.) gave it special attention to the goodness (*maslahah*). In his *Maslahah Resalah*, he explained it as “there is no harm to anyone else other than a special case if religion deems necessary”. Here the word "religion" implies that damage is not to absolutely disappear with provision of the divine destiny. So apart from those exceptions based on religion, all damages have been removed. The damage is the source of harm (mafsadat) itself. According to this hadith, it is necessary to expose the goodness and to overcome the harm. Because at-Toufi

gives the goodness a special place: so it brings benefits, like the profit in transactions, or reaches the goal of worship, whether it is the tradition or the worship. How worship is done is understood by ayat (Quranic) and hadith or ijma. In the traditions and customs, the goodness is mainly observed. Discussion is whether maslahat principle would be presented to nass (religious texts) through declaration or not.

God created His servants and, He has not neglected them after giving any blessing, so it is impossible to think that He considers them irresponsible. Indeed, many ayat indicate that: (Baqara, 29; Casiye, 13; Nebe, 6-16; Abese 25-32.) at-Toufi accepts ijma in the worship and measurements, weights etc. In the treatments, he essentially indicates the goodness of human being (*maslahah*). His evidence is the hadith as mentioned. So that, not to refuse the verses and hadiths, he evaluated their properties, such as definiteness and wholeness. He urged that a matter which is consisted of more than benefits, be received as whole, or be sorted amongst themselves. If there were multiple harms, they would be ranked in significance for the prevention of damage; where equality between goodness and harm, choice is would be made or lots would be drawn. He likens them to clarifying the idea of mathematics. However, he stressed that he himself was not one of such philosophers. He achieved this principle from the hadith "la darar ". (Maslahah Resalah of at-Toufi, cited from Khallaf, n.d., p. 108-144).

Ibn Taymiyyah (d. 661 H./1328 A.D.) also used the same meanings good-benefit, goodness and profit; evil, harm and losses. He gave many examples on it related to administrative, political and economic issues (El-Husayn, 2002, p. 225).

### **3. Guiding Principle: Injury (damage) may not be met by injury<sup>6</sup> ((Majalla, Article 19)**

(لا ضرر ولا ضرار في الإسلام)

Occurrence of damage can be "probable" or "real". Possible damage is avoided with proactive measures before they occur. Although all Islamic jurists consider this hadith, the scopes of the Malikis and Hanbalis have held wider. According to the Hanafis, action is taken in reference to istihsan exorbitant damages, not by analogy. If the damage has become "real", it can not be sustained, it has to be corrected and compensated. Not taking this hadith as the exact argument, As-Shafii considers "extreme damage" (darar-i-ashad) in impeding possession of property by its owner. They believe there is no restriction in this hadith. Because the concept of harm is epitome (mucmal). However, if someone else intends to use the right of the owner in harm, this

<sup>6</sup><http://legal.pipa.ps/files/server/ENG%20Ottoman%20Majalle%20%28Civil%20Law%29.pdf>

diagnosis means responsibility for the nature. From this hadith, Abu Hanifa's opinion is that it does not provide the owner's limitation on the right to operate the property's legal care. Because it is the absolute property right. People have the right to do what they want on their property. But in extreme and excess cases, responsibility occurs. Nevertheless, by understanding religious emotions (caused by a sense of morality) it is necessary not to harm others. With the reduction of influence of religious motives on people, latter Hanifis see that the use of the property of the owner must be prevented in "exorbitant damage" cases. Imam Malik and Ahmad b. Hanbal regard this hadith as the main rule for limiting the rights. Thus, it is necessary for connected person to abolish the damage; otherwise the government should not prevent it. "Limitations of the change of time vary depending on the embezzlement of mischief and human behavior" (Ed-Dourayni, 2008, p. 128-132, 136). Ibn Hazm considers this hadith as mursal hadith and his opinion is very close of Abu Hanifa and Shafii. Acting on these principles generally, Jaafaris scholarsihps consider limiting the right of the owner, but as if they do not harm others (Ed-Dourayni, 2008, p. 137,139).

According to Abu Hanifa and as-Shafii, it is *makruh* (hateful) to do shopping during call for Juma prayer and to practice Juma prayer at a userped area, as well as it is for urban traders' to sell countrymen's goods. Ahl-i Dhahir and some Hanbalis consider it false (Ed-Dourayni, 2008, p. 145).

Ibn Taymiyyah is based on "no damage principle" on issues such as urban traders' selling goods brought by the villagers. He connected putting a fixed price on commodity and labor with this rule (El-Husayn, 2002, p. 185-189). Against the concept of fair pricing, Ibn Taymiyya called duly made and damaging price as persecution price. In our opinion, He favoured the price be revealed for fairness in price under the conditions of supply and demand. But his direction was not to keep ahead of market intervention.

Initially, as there is no harm, there is no harming response to damage, either. This principle was pronounced in the hadith. Accordingly, it is damaging to prevent someone from exercising his rightful deeds or using his property or wealth without any legal justification. Islam doesn't accept such applications. Secondly, it is also not permitted to give damaging response to someone who causes damage. However, if someone was suffered by the damage, he/she wants compensation for it by applying to the State. Because nobody even being the underdog has the right to persecute someone else; however, he/she can move so as to compensate his/her losses.

In the 921rst article of the *Majalla*, no one can persecute others even when oppressed by them. So, anyone who faces evil has no right to harm another with cruelty and evil in order to compensate for his loss. Likewise,

whenever a person receives false money he/she can not give it to someone else, either. (Ergünay, 1965: p.39).

This principle is to defend the property status. In addition, it expresses that unlawful reflection and transfer can not be made in financial transactions. However, environmental protection is related to many issues, such as the destruction of order in the market. According to this principle, market monopolisation can not be allowed.

The principle of “No ... damage” puts a ban on absolute private or common injuries. This prevents damage to occur before. Proactive measures in occupational health and safety are examples of this. If damage occurred, the results should be compensated and reoccurrence of the damage should be prevented. Moreover, this principle signifies that if it is necessary to make a choice between two losses or damages, the lighter one is to be chosen.

The second part of the principle “ and no damage is permitted in response to another’s damage”. Thus, revenge which has no other function than increasing the impact of the loss and damage is prevented. Therefore, it is forbidden to give direct or indirect harm to human's personality, property, chastity and other right (Ed-Dourayni, 2008, p. 122).

For example, to destroy someone’s property is harming him. On the contrary, the responding reaction of the injured person is a useless irrational behavior which means to expand the damage. However, the rational behaviour is to make the unjust and illegitimate actor compensate for the damage caused. So the right of the one who lost first is to be protected. Otherwise, to respond damage by damaging is a non-rational behavior, even folly.

Here matters those are provisions of the religion, such as "[retaliation](#)" are kept separate. Because responding the homicide is [retaliation](#). Religion here keeps retaliation ahead on the basis of public order and security.

Islamic jurists have established many provisions on this axiom. Here are some of them:

- In case of expiry of the period prior to the harvest of the product, the person renting a farmland continues to hire the land by paying *similar-charges (ajr-i misl)* until the harvest is complete. Because the tenant would be at loss if lease agreement terminates before the harvest.
- If someone buying a property and then renting it to somebody else, finds a defect that comes from the period before his purchase of the property and wants to return it back to the former owner he/she can terminate the leasing agreement with the tenant.

- Measures are taken to prevent corruption and evil from spreading in society.
- Islamic jurists have given importance to protecting the *ancient rights (kadim huquq)*. Even if the documents of these rights are not present in the hands of the owners, their rights are protected provided that they have been acquired legally and without public harm.

At the present time, some adjustments are made based on this principle. Some of them are; the basis for compensation, the compensation of actual damage and not making compensation a tool for enrichment, the basis of the reinsurance coverage etc. (AAOIFI, 383) Being ill-gotten (haram) for substances that harm human body, and a healthy balance between the interests of the individual and the society are based on this principle (el-Karadavi, 2002, p. 168; Chapra, 1985, p. 49).

Other principles are subject to this axiom:

#### 4. Injury is removed as far as possible (Majalla, article 31)

(الضرر مدفوع بقدر الإمكان)

Here, in the Arabic expression the word (قدر) '*kadr*' or '*kadar*' means the capacity and power. Accordingly, the damage is corrected as far as possible. In the Majalla commentary of Ali Haydar, examples were given from urban settlement, for example the landlord will be forced for establishing a fence between the houses. Also, if the extorted goods was perished, fungible goods (*mislî*) was compensated as fungible, or valued (*kiyemi*) was compensated for its value.

In accordance with public interest (المصالح المرسلية, *al-masalihu'l-mursala*) or legal policy (السياسة الشرعية, *as-siyasatu'shar'iya*), proactive measures must be taken before damage occurs. There is a proverb, "To prevent the disease is better than to cure". Here, it can be remembered especially in terms of proactive approach to occupational health and safety measures.

The expansion of this principle implies; for public interest taking measures to protect the public safety and welfare, in term of private law, protecting pre-emption rights of the neighborhood, putting (an incompetent person) under the care of a guardian to eliminate the losses of the rights of the riotous and negative savings of himself and his family, in case of bankruptcy, division of common divisible goods by the judge on request of a partner, restoration of collective ownerships etc. In a large part of the common ownership of buildings, the structure systems are also common. In particular where earthquake risk is high, complying with these principles as a *maqasid* is directly related to main life and property safety.



Also, some options (*hiyarat*, خِيَارَات) are included into this principle; the provision option (*khiyaru shart*), the eyeshot option (*khiyaru ru'yet*), the indication option (*khiyaru ta'yin*) etc. These have a significant place in the elimination of asymmetric information in the exchanges.

### 5. Injury is removed (Majalla Article 20) (الضرر يزال)

Giving damage is tyranny, so it is obligatory to avoid persecution, and consistently acting and setting it is forbidden by Islam. The principle of ‘*Injury is removed*’ is a secondary one. After all, it is necessary to remove it after occurrence of damage. The damage can be;

- removed without any injury or,
- compensated by less injury or,
- compensated by an equal injury or,
- compensated by more injury.

Above, the first two items are legitimates, and the others are't. Both in the public area like, especillay in urban settlement and in private area there are many issues related to this axiom. Even Ali Haydar has linked the legitimation of pre-emption to ‘the neighbors house prices will change the situation for better or worse’.

According to the Majalla, article 1200, excessive (exorbitant) damage is in any case removed. Harm does not require premeditation and intent. As unfair as it is forbidden to take someone’s goods deliberately, it is also forbidden to take one’s property without his consent (Ergüney).

This principle concerns negative externalities. For example, a person with bees, causing damage to nearby vineyard is prevented from beekeeping (Ali Haydar, 1916: p.75). Here, Atif Bey uses the definition of the exorbitant damage.

Today, including some developed countries some private losses are nationalized in times of crisis, that the private sector losses are financed by the public taxes. It can also be evaluated in the framework of this principle.

### 6. An injury cannot be removed by the commission of a similar injury (Majalla, Article 25)

(الضرر لا يزال بمثلّه)

One damage or loss can not be eliminated in a similar danger/loss. Accordingly, a private damage (*darar-ı khas*) can not be eliminated by other private damages to be selected. Ali Haydar gives such an example: Any handicraftsman or trader can not restrict someone to enter the market in fear that he is reducing their profits or limiting their transactions. This principle is

remarked in the articles 965, and 1288 of the Majalla. Another example is; someone who runs into difficulty is allowed, when someone has more water than he himself needs, somebody else who needs it can get the extra amount of water. However, if the owner needs all the water that he has, others in need cannot take it.

In the description of this article, Ali Ulvi, is al-Majalla's commentator defines art as this; "Art consists of information of industry that is legally set". He divided it into five branches; the first items are substantive mines, surface mines and mine furnace operations; the second are intellectual property rights such as copyright, patent rights and, related rights of art including discovery; the third is the relationship between industrial connoisseur, names, company names, product names and factories; the fourth is the relationship that arise between employers and employees, such as operating costs and mastery contracts; the fifth is the relationship between consumers and industrialists. Commerce is any form of transaction of goods transported from one place to another and or exchanged for benefit. For this, trade is characterized by profits. In trade, reputation, speed and safety are essential requirements. As dignity is the position of the trade spirit, rapidity in the realization of commercial transactions is important. The safety is complementary factors of these two issues. Trade is to change the morality of the society from harshness to serenity, and to support the formation of relationship within society, and to increase the wealth of the nations" (Ali Ulvi, 1901; p.50).

## 7. Severe injury is removed by lesser injury (Majalla, Article 27)

(الضرر الأشد يزال بالأخف)

This principle specifies the limits of the axiom, "damage is removed". Although damage is removed, it is not removed with the same or a greater loss. But rather it can be removed with a smaller loss than itself.

Some examples are;

- Rich relatives must meet their poor family members' necessities. Indeed, such a situation is a slight loss for the rich relatives.
- In case someone purchases a piece of land, and raises a building or plants any crop on it, and later somebody else emerges and proves to be holder of a right over the piece of land, if the value of the building is higher than the land value, it is the customer's right to forcibly get the possession of the land with its appropriate value. This example is particularly important in real estate valuation in the metropolitan area.

In respect of the Holy Koran (Kahf, 65-82), Mustapha az-Zarka gives examples of stories between Moses and al-Khidr. Khidr's slightly. Damaging the orphans' ship is a simpler damage than the King's extorting it.

According to the hadith, that Samura b. Jundab passed on he had a palm tree at the foot of a wall of other companions of Ansari. This companion had been living with his family. While Samura's entering and exiting the palm trees, neighbors were annoyed. They wanted him to move it. But, he refused it. It was explained to the Prophet (pbuh) that condition. The Prophet wanted him to sell it, but he refused. He wanted him to remove that tree, but he refused. Then the Prophet ordered as saying: "Then Grant it to him! It would be the gain (in the Hereafter) for you", but he refused. In contrast, the Prophet Muhammad said "You will be damaged", and turning to the companion "Go and remove his palm tree" (Abu Davoud, 3636). Here, it is pointed out that the protection of the interests' of parties in the physical area, and the preference for the lightest in case of damage are positive spiritual factors (the gain in the Hereafter). Based on the ownership right, Samura was to reject the offers. Indeed, trade is based on mutual consent, and "It is not lawful for Muslims without the property willingly".

### 8. The lesser of the two evils is preferred (Majalla, Article 29)

من ابتلى ببليتين يأخذ بايتهما شاء وإن اختلفا يختار اهنهما لأن مباشرة الحرام لا يجوز الا للضرورة (في حق الزيادة)

The word 'evil' is the opposite of the word 'goodness' (*khayr*), and the evil is not legitimate in religion. If a person is compelled to commit one of the two things that are evil, he should prefer the one that would cause less damage. It is conceivable that this principle is closely related to environment and development issues.

An example: If anyone's ox dangled its head into someone else's earthenware vat, and separating them from one another required damaging one of them, the owner of the one having the higher value would pay the owner of the one with less value and own both. Thus the lesser is preferable.

According to the article 154 of al-Majalla, the value of something is the real worth, not more or less. Thus, the value is the measure of goods. So the goods will be evaluated by the value. But, *the price* in the contract is with the consent of the parties. It may be less or more than the value. Therefore, price and value are different from each other (Ali Ulvi, 1901, p.51).

Abu Hurayra has narrated the following hadith; Prophet (pbuh) said that "if one of you wants (your religious brother) permission to put wall of trees (end) (with walls), you (the request) will not refuse it" (Abu Daoud, 3634). When Abu Hurayra told of this hadith, and hearers were not satisfied with what they heard, they bowed their heads to the right front. Whereupon (Abu Hurayra) said that; "Why does it (from this hadith) turns away I see a state? (Know it well that) I have this (the responsibility of that) I'm putting you on your shoulder".

It is necessary to address the elementary needs of neighbors as legislation (*wajib*). But excessive damage is unthinkable. According Hanafis', and one opinion of Shafii, and Maliki's, the elimination of such damages is *mandub*, i.e. it is evaluated as a social responsibility (Ed-Dourayni, 2008, p. 152).

Here, in the same sense Ibn Taymiyyah has specified such a rule: in case of preference, the highest opinion is selected, and in case of difficulties the least of evils is selected (يقدم عند التزاحم خير الخيرين ويدفع شر الشرين) (al-Husayn, 201). Another principle here is that if the goodness and the evil are faced, the most preferred of two is selected (إذا تعارض المصلحة والمفسدة قُدِّمَ أرجحهما) (El-Husayn, 2002, p. 225). According to Ibn Taymiyyah, the licit fear of God (*vara'*) is to make obligatories (*faraiz*) and to refrain from unlawful. So in terms of goods, it is obligated to give the rights of owners, as well as to observe bans (El-Husayn, 2002, p. 256).

**9. In the presence of two evils, the greater is avoided by the commission of the lesser (Majalla, Article 28)**

(إذا تعارض مفسدتان روعي أعظمهما ضررًا بارتكاب أخفهما)

When faced with two equal damages, either could be chosen on one's will. This principle is to be evaluated within the concept of externalities.

**10. A private injury is tolerated in order to ward off a public injury. The prohibition from practice of an incompetent physician is derived from this principle (Majalla, Article 26)**

(يتحمل الضرر الخاص لأجل دفع ضرر العام)

Many provisions have been removed from this principle: "This principle is the origin of putting a ban on working ignorant surgeon, dotty mouphti, and bankrupt merchant. Also, imposter coachman is prohibited from doing business because of the overall damage to the customers, his/her private loss does not matter. So, personal damages are preferable instead of general damages. This depends on the decision of the Sultan (*irada-i saniyya*, i.e. regulations). Like this, if the food supplier is selling with excessive deception, and making twice harms, the judge can officially put moderate fixed price (*narh, tas'ir*) after the consultation with the experts and specialists. This rationale is to protect the public (general) interest. So, to sell for more than the moderate price is prohibited". As such, if some certain foodstuff were needed by the people in a town, selling it outwardly (to another town) would be prohibited. Here, Atif Bey has taken into account the purchasing power of the poor. Another example is; if someone wanted to operate a cook shop at the clothes market, it would be prohibited because of exorbitant damages.

During the Ottoman period, the fixed-price (*narh*) in the market was interfered with. The reason behind this is the principle mentioned above, namely, the public interest. *Narhs* could only be decided by a commission headed by a judge. In this regard, see many studies on the economics of Ottoman history<sup>7</sup>.

This policy is available in many subjects, such as consumer rights, environmental rights, regulation of markets. Az-Zarka, the Islamic jurist in

---

<sup>7</sup> In the Ottoman, *narh* (fixed price) *system* or *guild system* on price, quality control and standardization regulations were focused on officially. This is seen as crucial for odds or the prevention of monopolization, the elimination of intermediaries, to reach agentless of goods from producers to consumers and the welfare of the people. In fact, this has formed the basis of the classical Ottoman period price policy. This point is also reflected in the documents. Supply and demand were based on still in the Ottoman administration officially, but it was intended to prevent the monopolistic tendencies.

*Narh* was determined by a commission, whose head was a judge. This commission was composed of such as sheikh, *Kethüda*, *Yiğitbaşı*, managers and experts on trades, and representatives of the people. At the price fixing, elements such as the production process of the goods, and labor costs factors were determined. If the determined price left enough profit, there would be no need to *narh*. Depending on the nature of work, average profit ranged from 10-20%. This rate was slightly greater in goods from distant places. After determining the goods were passed to the judges' records (*kadı sicilleri*). When conditions changed so did the price change, for example the *narh* (fixed prices rates were changed ) before the month of Ramadan, in war or natural disaster cases again.

In addition, (judges) and *muhtasibs* (municipality police today) were responsible for the protection of the quality and were also monitoring the markets. *Narhs* would be applied at the prices of goods and services except foodstuffs only when the prices were widely violated. So the market price was revealed first, then the judge and experts were meeting, and the commission were determining the price close to the pre-formed price. Due to economic and social changes, it would have to change the prices several times in a year. The violations of *narhs* were seen as damages to public interests and the elimination of these losses was focused on.

It has been put in prices of all kinds of goods in the Ottoman Empire. In the classical period, the state administration saw the *narh* as one of the important state affairs. The *narhs* sometimes were controlled by the Sultan whether implementation was successful or not (Kütükoğlu, 1983, p. 5).

The *narhs* have been the subject of complaints by the public in time to change the internal and external conditions. According to a report supplied to Sultan III. Selim (d. 1808 A.D.), the main causes of the increased prices were the rights of the monopolization of guild as a result of their extreme abuses. Thus, the *narh* system was abolished with the impact of liberalization in the Ottoman Empire after the Tanzimat Regulations. Here, the factors that were affecting the abolition are the effect of foreign trade with Europe, the imbalance in the foundations-artisans relationship, the effect of Janissaries entering the trades and staying away from *muhtasib* control systems and new factory production etc. (Çelik, et.al., 2013, p.177-181; Ergin, 1995, p. 2/402).

the last period, has adopted the fixed price as permissible (Ez-Zarka, 2012, p. 2/996).

Contrary to this article, it can be considered to abolish private damage instead of general (public) damage. For example, if someone's field is at a higher location than those of others', his irrigation right is given priority against those with lower positions. Their consent is not sought. So personal damages are removed before general damages.

Some principles have been emerged relating to the public interest in the historical process (Uyanık, 2013, p. 37,182). Those are;

- General (public) interest can not be defined without considering the personal benefit of individuals and its content can not be determined without it,
- The existence of public interest, being differentiated from the concepts that have universal moral status such as *common good* and *public welfare*, is instrumental and is an organisational issue.
- Each administration must safeguard the unity of interests between the rulers and the ruled,
- The notion of "benefit" " should be taken into account as best as possible to rather than the basic idea.

### 11. Repelling an evil is preferable to securing a benefit (Majalla, Article 30)

(درأ المفاسد اولی من جلب المصالح فاذا تعارضت مفسدة ومصالحة قدم دفع المفسدة غالباً)

If the interest in a job might involve evil, abandonment of the evil is more preferable to interest. However, if the interest is more, then this side is preferred. But, sometimes goodness is preferred. As al-Baydavi said (Tafsir, 1/68) "Leaving a large charity for some small evil is a bigger evil" This principle can be applied to both positive and negative externalities.

Although some goods and services give some benefits like pork etc., this does not preclude it from being forbidden.

Each person is responsible of his/her capacity. So the Prophet said that "Avoid that which I forbid you to do and do that which I command you to do to the best of your capacity".

Everyone has the right to dispose of their property as they wish, there is no right to act as he wishes in the issues concerning the rights of someone else. Because it's the stakeholder's the right to make his own operations on his property, however he must refrain from actions and operations that harm others. The 1192 article of a-Majalla is about this policy: One upstairs and

other one in the ground floor in a building, property owners can not do anything harmful to each other without the consent of the other.

**12. When prohibition and necessity conflict, preference is given to the prohibition. Consequently, a person may not sell another a thing which he has given to his creditor as security for debt (Majalla, Article 46)**

(إذا تعارض المانع والمقتضى فإنه يقدم المانع)

An example: When a litigious goods is sold together with a certain goods in the same contract because of ignorance, the obstacle gets ahead, and that contract is not applicable. As such, it is not permissible to sell a worthless thing together with a valuable item.

In the goods subject to ownership of partners, one partner has no right to harm another. People living in the same building would not have the right to hurt each other.

With this principle, two opposite concepts loss-benefit, and goodness-evil can be understood by comparing them to each other by using statistical methods.

**13. Things which have been in existence from time immemorial shall be left as they were (Majalla, Article 6)**

(القديم يترك على قدمه)

Due to the religious principles, any thing is left to the same condition unless there is an evidence. For example, if the water of the roof is flowing in the streets and does not harm the environment, it can be left as it is. In contrast, public-damaging situations are being removed even though *auld (kadim)*. In fact, something's being ancient forms presumption on its being justified and legitimate, *seniority (kidam)* can not be relied on where the presumption could not possibly be considered, and can damage others.

**14. Injury cannot exist from time immemorial (Majalla Article 7)**

(الضرر لا يكون قديماً)

Indeed, if somebody had a sewer flowing into the river where public received water from, regardless of its ancientness this process would be prevented. Public roads can not be bought, and sold, and be divided even though the issues are the exclusive rights of the individuals involved. In public water, there is no private right to damage public interests. When the damage is apparent, it should be removed whether it is new or old. However, if a non-transferable loss does not belong to the public it should be left to the ancient seniority (Ali Haydar, 1914: p.47).

These principles can be associated with the business cycles and externalities, as well as in conventional economics.

## 15. Conclusion

The principle of “There is no injury (damage), and injury may not be met by injury in Islam” (Majalla, article 19) is one of the principles of Islamic law, and there are many verses in the Quran and hadith showing it. In fact, damaging actions are to be banned, and compensation of them requires actual and punitive results. Again, this principle of Islamic law methodology for the prevention of *mefsedet* and ensuring the *maslahat* (best interests) principle is the basis of the principle of *istislah*. Therefore, this principle is one of the basic principles of religion.

This principle has changed over time depending on the evaluation of the sects (*mazahib*). For example, the right of property was kept in the foreground by Abu Hanifa, but later Hanafis approached the opinion of the Maliki. Majalla has adopted this opinion. Maghreb and the Ottoman applications have been in this line. The interpretation of the principle is located more legal regulations, and ethical issues are handled implicitly. To be remembered, Abu Hanifa kept ahead the principle of the right of ownership, and argued that preventing damage concerns to the ethical behaviours. But, subsequent applications and opinions made it a principle.

Although the market mechanism is mainly subject to supply and demand rule, due to the market failure *narh* (fixed price) was based on the application of this principle. It has also been included in mechanisms such as monopolization, market control, public or general interest. Today, asymmetric information, externalities and market failures may be considered.

Other articles belonging to this principle are as follows;

- Injury is removed as far as possible (Majalla, article 31): The expansion of this principle implies; for public interest taking measures to protect the public safety and welfare, in term of private law, protecting pre-emption rights of the neighborhood, putting (an incompetent person) under the care of a guardian to eliminate the losses of the rights of the riotous and negative savings of himself and his family, in case of bankruptcy, division of common divisible goods by the judge on request of a partner, restoration of collective ownerships etc.
- Injury is removed (Majalla, 20): This principle especially concerns negative externalities. For example, a person with bees, causing damage to nearby vineyard is prevented from beekeeping



- An injury cannot be removed by the commission of a similar injury (Majalla, 25): Here, someone can not be deprived of his rights in fear that it will damage others.
- Severe injury is removed by lesser injury (Majalla, 27): This principle specifies the limits of the axiom, “damage is removed”. Although damage is removed, it is not removed with the same or a great loss. But rather it can be removed with a smaller loss than itself.
- The lesser of the two evils is preferred (Majalla, 29): The word ‘*evil*’ is the opposite of the word ‘*goodness*’ (*khayr*), and the evil is not legitimate in religion. If a person is compelled to commit one of the two things that are evil, he should prefer the one that would cause less damage. It is conceivable that this principle is closely related to environment and development issues.
- In the presence of two evils, the greater is avoided by the commission of the lesser (Majalla, 28): When faced with two equal damages, either could be chosen on one’s will. This principle is to be evaluated within the concept of externalities.
- A private injury is tolerated in order to ward off a public injury. The prohibition of an incompetent physician from practice is derived from this principle (Majalla, 26): Many provisions has been removed from this principle: This principle is the origin of putting a ban on working ignorant surgeon, dotty mouphti, and bankrupt merchant. Also, imposter coachman is prohibited from doing business because of the overall damage to the customers, his/her private loss does not matter. So personal damages are preferable, instead of general damages. This depends on the decision of the Sultan (*irada-i saniyya*, i.e regulations). Like this, if the food supplier is selling with excessive deception, and making twice harms, the judge can officially put moderate fixed price (*narh, tas’ir*) after the consultation with the experts and specialists. This rationale is to protect the public (general) interest. So, to sell more than moderate price is prohibited
- When prohibition and necessity conflict, preference is given to the prohibition. Consequently, a person may not sell to another a thing which he has given to his creditor as security for debt (Majalla, 46): With this principle, two opposite concepts loss-benefit, and goodness-evil can be understood by comparing them to each other by using statistical methods.
- Repelling an evil is preferable to securing a benefit (Majalla, 30): If the interest in a job might involve evil, abandonment of the evil is more preferable to interest. However, if the interest is more, then this

side is preferred. But, sometimes goodness is preferred. As al-Baydavi said “Leaving a large charity for some small evil is a bigger evil” This principle can be applied to both positive and negative externalities.

- Things which have been in existence from time immemorial shall be left as they were (Majalla, 6): Due to the religious principles, any thing is left to the same condition unless there is an evidence. For example, if the water of the roof is flowing in the streets and does not harm the environment, it can be left as it is. In contrast, public-damaging situations are being removed even though *auld (kadim)*. In fact, something’s being ancient forms presumption on its being justified and legitimate, *seniority (kıdam)* can not be relied on where the presumption could not possibly be considered, and can damage others.
- Injury cannot exist from time immemorial (Majalla, 7): These principles can be associated with the business cycles and externalities, as well as in conventional economics.

## References

- AAOIFI (2012) Finans Kuruluşları İçin Faizsiz Bankacılık Standartları. (Islamic Banking Standards for Financial Institutions) Çeviri: M. Odabaşı, M.E. Aktepe. Türkiye Katılım Bankaları Birliği, İstanbul. (Turkish)
- Ali Ahmed en-Nedvi. Cemheretü'l-Kavâidi'l-Fıkhıyye fi'l-Muâmelâti'l-Mâliyye. جمهرة القواعد الفقهية في المعاملات المالية للندوي
- Ali Haydar. (1330 r./ 1914 m.) Dürerü'l-Hukkam Şerhu Mecelleti'l-Ahkam, Şerhu'l-Kavaidi'l-Küllıyye. (Majalla Commentary) İstanbul. (Ottoman Turkish)
- Ali Haydar. (1330 r./ 1914 m.) Dürerü'l-Hukkam Şerhu Mecelleti'l-Ahkam, Şerhu'l-Kavaidi'l-Küllıyye. Arapça çeviri: el-Muhami Fehmi el-Huseyni. Dur'ul-Alemi'l-Kütüb, Riyad/Dur'ul-Ceyl, Beyrut. 2003 m./ 1423 h. (Arabic)
- Ali Haydar. (1332 r./ 1916 m.) el-Mecmu'atu'l-Cedide fi'l-Kütübi'l-Erbaa. İstanbul (Osmanlı Türkçesi) (Ottoman Turkish)
- Ali Ulvi (1317) Telhis Kavaidi Külliye ve Istılahatı Fıkhıyye. İstanbul. (Ottoman Turkish)
- Atıf Bey (1318) Mecelle-i Ahkamı Adliyye. (Majalla Commentary) Dersaadet. (Osmanlı Türkçesi)
- Chapra, M. U. (1985) Towards a Just Monetary System. The Islamic Foundation,UK.

- Çelik, G.; Tabakoğlu, A. V.d (2013) Osmanlı İktisat Tarihi. (History of the Ottoman Economy) Anadolu Üniversitesi yayını. (Turkish)
- Demir, Abdullah. (2011) Mecelle ve Külli Kaideler. (Majalla and qavaid-i qulliya) İzmir, Işık Akademi. (Turkish)
- Ed-Dourayni, Fathi. (2008) Nazariyyetü't-Teassüf fı İstima'li-l-Hak fı'l-Fıkhı'l-İslami. Beirut, Resalah Publishers. (Arabic)
- El-Husayn, Abdüsselam b. İbrahim. (2002) el-Kavaid ve'd-Davabidu'l-Fıkhıyye li'l-Muamelati'l-Maliyye inde İbn Teymiye, cem'an ve diraseten. Kahire, Daru't-Te'sil. (Arabic)
- El-Kardavi, Yusuf. (2002) Devru'l-Kıyem ve'l-Ahlâk fı'l-İktisadi'l-İslami. Resalah Publishers. (Arabic)
- El-Kardavi, Yusuf. (2014) Sünneti Anlamada Yöntem Sünnetin Teşrii Değeri. (Understanding the Sunnah Method, Its Legislative Value) (translated from Arabic: Bünyamin Erul) Nida yayınları, İstanbul, 6 bası. (Turkish)
- Ergin, Osman N. (1995) Mecelle-i Umur-ı Belediye. (Majalla of the Facilities of Municipalities) C.1-9, İstanbul, İstanbul Büyükşehir Belediyesi yayını. (Turkish)
- Ergünay, Hilmi. (1965) İzahlı ve Mukayeseli Mecelle Külli Kaideleri. (Majalla Commentary) İstanbul, Yenilik Basımevi. (Turkish)
- Ez-Zarka, Mustafa Ahmad. (2012) el-Medhalü'l-Fıkhıyyi'l-Âmm. Üçüncü baskı, Dimeşk, Daru'l-Kalem. (Arabic)
- Hallaf, Abdulvehhab. (n.d.) Masadiru't-Teşrii'l-İslami, fima la nassa fıhi. Daru'l-Kalem. (Arabic)
- <http://legal.pipa.ps/files/server/ENG%20Ottoman%20Majalle%20%28Civil%20Law%29.pdf>
- Ibn Nüceym. (1983) el-Eşbah ve'n-Nezair. Haşiye: İbn Abidin. Tahkik ve takdim: M. Muti' el-Hafız. Daru'l-Fıkr, Dimeşk. (Arabic)
- Ilhan, Cengiz. (2003) Hukukun Doksan Dokuz ilkesi. (Ninety-Nine Principles Of Law) İstanbul, Türkiye Ekonomik ve Toplumsal Tarih Vakfı yayını. (Turkish)
- Kahera, Akel. I. ; Benmira, Omar. (1998) Damages in Islamic Law: Maghribi Muftis and The Built Environment (9th-15th Centuries C.E) Islamic Law and Society, Vol. 5, No. 2, pp. 131-164.
- Kırkağacı, Süleyman b. Abdilllah. Şerhu'l-Hatime fı'l-Kavaidi'l-Fıkhıyye. Şerhu Mecamiu'l-Hakaik li Ebi Said el-Hadimi. Tahkik: Muhammed İmad en-Nablusi. İstanbul, 2014. (Arabic)

- Kütükoğlu, Mübahat S. (1983) Osmanlılarda Narh Müessesesi ve 1640 Tarihli Narh Defteri. (Ottoman Narh Institution and the Book of Narh Dated 1640) İstanbul, Enderun yayınları. (Turkish)
- Saleem, Muhammad Yusuf. (2010) Methods and Methodologies in Fiqh and Islamic Economics. *Review of Islamic Economics. Vol.14, No.1*, International Association for Islamic Economics.
- Şehhate, Hüseyin. El-Kavâidü'l-Fıkhıyye ve'd-Davâbidü'ş-Şer'iyye li'l-Muâmelâti'l-Mâliyyeti'l-Muâsıra, Silsiletü Ehbâs ve Dirâsât fi Fıkhî Ricâli'l-A'mâl. (Arabic)
- Şimşirgil, A.; Ekinçi, E. B. (2008) Ahmet Cevdet Paşa ve Mecelle. (Ahmad Cevdet Pasha and Majalla) İstanbul. [http://www.ekrebugraekinci.com/pdfs/o\\_cevdet.pdf](http://www.ekrebugraekinci.com/pdfs/o_cevdet.pdf) (Turkish)
- Uyanık, Halit (2013) Ekonomik Kamu Yararı Kavramının Türk İdare Hukukundaki Anlam ve İşlevi. (Meaning and Function of Economic Public Interest in the Turkish Administrative Law Concept) İstanbul, 12 Levha yayıncılık. (Turkish)
- Zuhayli, Vehbe. (1993) er-Ruhasu'ş-Şer'iyye Ahkâmüha Davâbituha. Birinci baskı, Daru'l-Hayr, Beyrut. (Arabic)

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

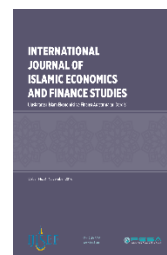
March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407

journal homepage: <http://ijisef.org/>



**An Empirical Analysis of Banking Sector in Pakistan: Islamic Versus  
Conventional Banks**

**Muhammad Mahmood Shah KHAN**

*Director, Institute of Islamic Banking, University of Management and Technology, Lahore, Pakistan*

**Bushra SHAFIQ**

*MS Scholar, Department of Finance, School of Business and Economics, University of Management and Technology, Lahore, Pakistan*

**Farrukh IJAZ**

*Academics Officer, Institute of Islamic Banking, University of Management and Technology, Lahore, Pakistan, Corresponding author email address: [farrukh-ijaz@hotmail.com](mailto:farrukh-ijaz@hotmail.com)*

ABSTRACT

**Key words:** *Banking,  
Service Quality,  
Customer Satisfaction*

**JEL Classifications:** *G21,  
L25, C42*

**Purpose** – The purpose of this study is to determine the impact of service quality being provided by the Islamic and Conventional banks on customer's judgments towards their satisfaction level on different parameters of Islamic banks in the region of Lahore, Pakistan.

**Design/Methodology/Approach** – A questionnaire was formulated to obtained data from the 300 respondents using a convenience sampling technique. T-tests, correlation, ANOVA and regression analysis used to test the extent of relationship among service quality (SQL) and customer satisfaction (CS) for the both banking sectors of Pakistan.

**Findings** – The consequences depicts that there is a strong positive association among SQL and CS in the banking segment. Further results illustrates that the extent of affiliation among SQL and CS is larger in Islamic banks as contrasted to conventional banks.

**Originality/Value/Implications** – In Pakistan, there are fewer studies that raised the issue of SQL and CS in Islamic and Conventional banks within in a single study. Also, as Islamic banking is a new phenomena which is getting increasing market share in terms of market size and deposits, so this comparison is also of great importance. This study has a number of inferences for bankers, policy makers and academicians.

This principle has been applied in many fields such as contiguity relations, urban schemes, and market regulations. Today, asymmetric information, externalities and market failures may be considered in this context.

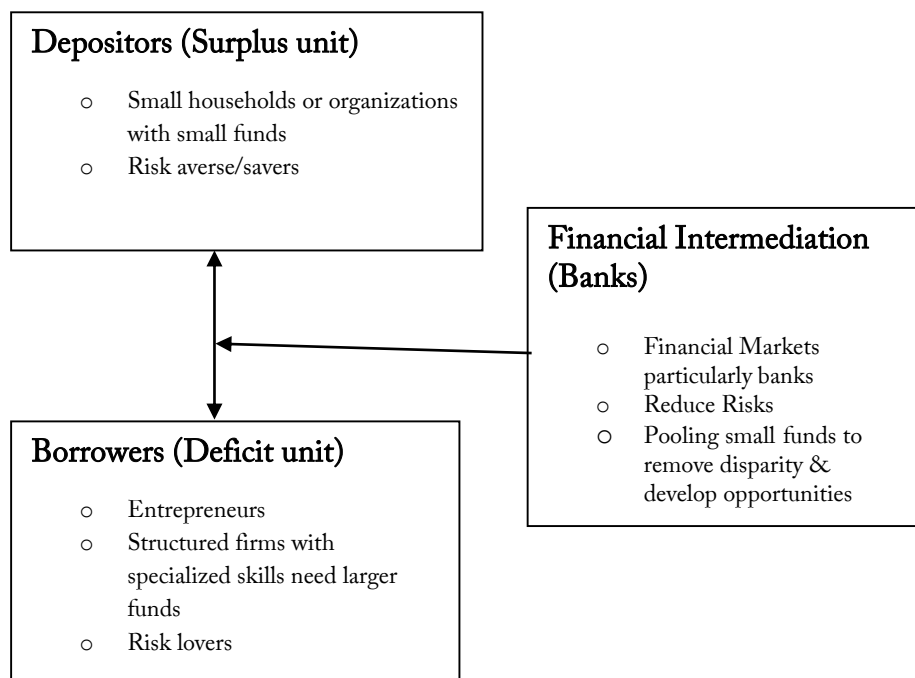
© 2017 PESA All rights reserved

## Introduction

A bank is organization whose basic function is to perform as an intermediary among the clients and the borrowers. Banks play a critical role towards the economic growth and welfare of any civilization. Banking actions are essential for vigorous financial system that directs towards the industrial states of the globe. The banking sector is considered as an important facility to advance the business procedures. The banking procedures are originated after its independence on 14<sup>th</sup> August 1947 in Pakistan. But a major change observed in Pakistan banking industry is due to private sectors having about 80% of banking resources (Economic Survey of Pakistan [ESP], 2007-08).

In today's era, the banks play an important and significant role in organizing finances and exciting speculation for fruitful business enterprises. They take funds from depositors and then give loans to the borrowers to boost outlay and saving procedures that are predictable for a vigorous financial system. Thus, banks create a linkage among depositors (surplus unit) and borrowers (deficit unit) to endorse the commerce and industrial actions. Thus, service quality (SQL) and customer satisfaction (CS) possibly enhance the banks concert for the victorious continued existence (Ahmad & Haron, 2002). The function of bank is revealed in the subsequent Figure 1.

**Figure - 1:** Function of Financial Intermediaries (Banks)



The central bank of Pakistan, that is, State Bank of Pakistan (SBP) standardizes the banking area by formulating financial procedure with respect to environment changes. The sector has revealed exceptional growth and progress in the last decade because of larger contribution of private sector and overseas investors. Pakistan has practiced an extraordinary expansion in banking sector due to its growing participation towards Gross Domestic Product (GDP). In Pakistan, two banking structures, Conventional Banking (CB) and Islamic Banking (IB) exist. The conventional banks are supposed to make profits through buying the funds from the depositors at low interest rate and after that reselling those funds to the borrowers at high interest rate (Santos, 2000). In contrast, Islamic banks execute the same intermediary task but there is no concept of pre-determined interest rate among depositors and borrowers as per the Islamic laws. The profit is depending on the profit sharing contracts among the shareholders and the creditors. This is the reason why the Islamic banking is supposed to be dissimilar from the conventional banking system. The prohibition of interest rate is also found in the principles of Shariah (Ariff, 2006).

The main objective of Islamic banking system is to execute riba free operations and actions, whereas in Conventional banking depositors are assured a fixed rate of interest. IB's are striving in competition with conventional banks, non-banking financial intermediaries and insurance companies. In order to continue to prosper in this global competition, IB's should be aware of customer satisfaction issues under the rights and guidelines given by Shariah (McIver and Naylor, 1986). Many earlier studies criticized that the basic reason behind choosing IB's is the religion, that is, Islam (Ahmad & Haron, 2002). On the other hand, many unspiritual factors like cost-benefit, better returns and profit efficiency have been found in studies done in Malaysia, UAE, Kuwait and UK for preferring an IB (Dusuki & Abdullah, 2007; Kuehn and Bley, 2004; Ahmad & Haron, 2002; Owen & Othman, 2001; Wilson, 1995). IB guarantees established economy, risk sharing, fair allocation of revenue, ease production and trade procedures (Kuehn and Bley, 2004; Ahmad & Haron, 2002). The major variation among Islamic and conventional banks is sum up into the following Table.

<b>Distinction Between IB and CB</b>		
<b>Main Difference</b>	<b>Islamic Bank (IB)</b>	<b>Conventional Bank (CB)</b>
<b>Principle</b>	IB pursue the values of Shariah specified by Allah Almighty	CB follows artificial principles made by humans to execute operations.
<b>Source of Earnings</b>	Return, service charges & consultancy charges are the main foundation of income of IB. Earnings can be pessimistic in case of loss.	Interest is the main source of income for conventional banks i.e. difference among interests charged from borrowers & paid to depositors. It guarantees a fixed rate of interest
<b>Profit Maximization</b>	It intends at profit maximizing but concentrate to the main beliefs of Shariah.	It intends to enhance the profit exclusive of any constraint even at the expenditure of other shareholders.
<b>Risk Sharing</b>	Risk is jointly distributed among borrower, lender & bank.	Risk is wholly shifted to others.
<b>Objectives</b>	IB works as a trading disquiet ( <u>Mudarib</u> or <u>Wakalah</u> ) to produce its earnings.	It produces earnings as monetary intermediary.

Despite the fact, IB's has to face many challenges because of the well-built structure of the CB's. The banking sector practiced an extension because of modernism and diversification of products/services. Every bank attempts to launch modern products and services by attractive combination of customary conveniences and current expertise to deal with each other for larger number of clients that directs to more productivity. Thus, CB's have numerous advantages over IB's such as a long history with experience, accept interest as a main source of bank earnings, large capital & better technology and never share losses with the customers. By keeping in mind all these compensations, it is very appealing to compare both banking streams according to SQL-service quality and CS-customer satisfaction. Few earlier studies recommend that IB's are performing well and considered more proficient than conventional banks. But, there is no convincing proof in this regard (Hassan, 2006). Although, few Western countries have adopted Islamic banking system but still there are some discrepancies between the Western and Eastern countries experiences. For this purpose, both banking streams are providing a number of various products and services for satisfying their customer's needs and day to day financing requirements.

Earlier studies exists on the two banking streams, however, most of studies are presented concerning different features of conventional system whilst exceptional for the other. Similarly, many studies done that compare efficiency in both Islamic and conventional banking in diverse economies but there is scarcity of studies concerning banking industry of Pakistan. Also, the continuation of IB and CB in Pakistan shaped a contest to magnetize a large figure of audience base. Everyone is determined to comprehend larger profits



by offering quality services with respect to customer's requirement. Therefore, a research study is required to study the relationship among CS and SQL with in Pakistan to follow up the gap in the existed literature.

### **1.1 Objective of the Study**

The objective of the study is to determine the impact of SQL on CS for both banking sectors of Pakistan.

### **1.2 Research Questions**

The research questions that are answered in this study are as follows:

1. Is the customers of both banking system has a distinctive perception of SQL on the basis of gender?
2. Is there any association among SQL and CS dimensions concerning IB's?
3. Is there any association among SQL and CS concerning IB's and CB's?
4. Is there any relationship among SQL and CS dimensions concerning IB's and CB's?

### **1.3 Significance of the Study**

Efficiency is the input to the success of banking sector. All banks have to perform efficiently for the successful continued existence in this era of competition. A well performing bank is considered vital for a stable banking society, better service quality and enhanced client contentment as well. Banks make important funds to magnetize bigger customers for superior productivity but these pains are ineffective until and unless appropriate client supervision by stipulation of quality services. This study facilitate the bank managers, decision makers, policy makers, practitioners and academician to discover the most significant elements of service quality that surrenders extra contentment for Pakistani clients satisfaction.

### **Literature Review**

Now a day's, financial institutions are working in an advanced, dynamic and competitive environment at both domestic & international level. Banks are playing a critical role towards economic growth and welfare of any society. In this era of competition, SQL and CS enhance banks performance for their victorious continued existence. IB is one of the rapidly growing industries. Today more than 160 Islamic banks are operating worldwide. This number can be improved, if Islamic banks can perform more efficiently (Dar, 2004). Islamic banking is supposed to be dissimilar from the system of conventional banking as the conventional banking system solely stands on the theory of interest rate (Arif, 2006). Most of the previous studies aimed to evaluate the quality of banking services. Customers became a hub for all banking tricks due to augmented global competition for larger market share. Banks also

concentrate on demographic distinctiveness of consumers to judge their needs. There are only a few studies that made a comparison on Islamic and conventional banking service quality and customer satisfaction (SQL-CS) perspective (Karim, 2008). So it is necessary to conduct a study to inspect bank services and its effect in the form of customer's satisfaction and banking sectors performance.

## **2.1 Service Quality (SQL)**

Service quality has become an enduring research agenda and obtained fame amongst professionals and academia due to enlarged competition. It creates a competitive gain to sustain a long lasting relationship with clients (Zeithaml et al., 2000). It has been disputed that assessment of SQL is tricky as compared to material goods (Parasuraman et al., 1985). Quality is the capacity of any creation to congregate clientele prospects and their necessities. It is a set of features, attributes or characteristics that are predictable by the consumers (Galloway and Ho, 1996). Service quality has been defined as the overall assessment of a service by the customers (Eshghi et al., 2008). Several researchers define SQL as the difference between customer's expectations and the perceptions of the service received (Munusamy et al., 2010). Main issues in any organization victorious continued existence are service quality and customer satisfaction. According to Spreng and Mackoy (1996), customer satisfaction level is greatly enhanced with the better service quality. It was established that particular actions like fast rapidity of processing information have resulted in pleased clients. In the same way, upgrading the reliability of equipment narrowed displeasure (Sweneey et al., 1997). On the other hand, it was observed that service quality is the subjective evaluation among what the customers need and what they get in reality (Gefan, 2002).

### **2.1.1 Dimensions of Service Quality**

Service quality is a multi-dimensional concept which has different meaning and definition among the researchers (Cronin et al., 2000). Gronroos (1982) recognized that there are three dimensions of service quality: technical, functional and corporate image. Lehtinen (1982) defines three dimensions of service quality: physical, corporate and interactive quality. Both schools of thought reveal approximately the identical characteristics of the service quality. Table 2 depicts the five dimensions of service quality derived from the existing literature on the subject matter (Gronroos, 1982; Lehtinen, 1982; Parasuraman et al., 1985; Angur et al., 1999; Cronin et al., 2000).

**Table – 1:** Dimensions of Service Quality (SQL)

Sr. #	Dimension	Explanation
1	Reliability	It demonstrates the regularity/consistency of services towards performance and soundness.
2	Tangibles	It depicts the physical features of the services as physical facilities, appearance of employees and tools or equipment used for stipulation of services.
3	Responsiveness	It shows the willingness or readiness of employees to offer speedy services to its customers.
4	Assurance	It reflects the employees' information, politeness and their ability to integrate trust and assurance.
5	Empathy	It demonstrates the degree of caring, compensation and personal concentration given to customers.

Othman & Owen (2001, 2002) used the SERVQUAL model in exploring the service excellence in Islamic banking system. They also extend an alternative model, called CARTER to get better the service quality. Erol & El-Bdour (1989) established that religious factors have not played a major role in choosing an IB in Jordan. While In Malaysia 40% of Muslims were provoked to choose the Islamic banks due to its compliance with Islamic laws (Haron et al., 1994). The SQL-service quality model is used as a comparison for segregation between the customer awareness and real performance of the services accepted by the customer provided by the entity at a particular time period (Parasuraman et al., 1985). In a study done by Angur et al. (1999), they argued that the SERVQUAL model is multi dimensional and is competent to offer more analytical information due to its superior unpredictability across banks than the SERVPERF model.

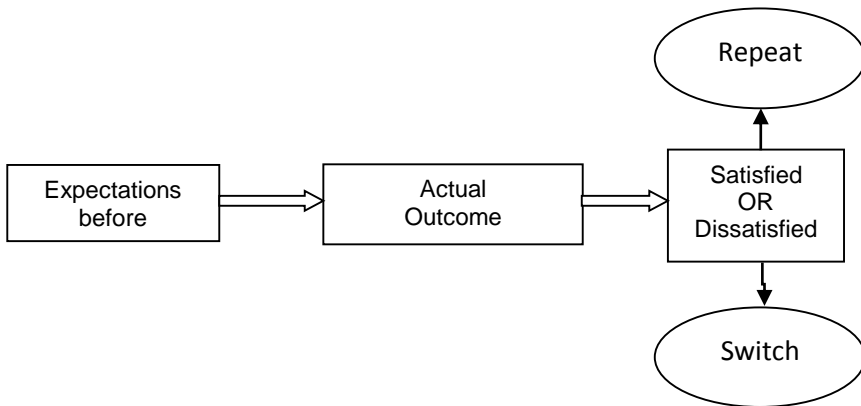
Boller (1992) exposed that the SERVQUAL model appears to experience from a number of methodological and measurement faults. The five dimensions of SERVQUAL failed to build a SQL-service quality measurement and the SERVQUAL model is uni-dimension rather than a five-dimensional construct. They supplementary suggested that the dimensionality of service excellence possibly will depend on the type of industry which is being studied. Cronin and Taylor (1992) suggest that the SERVPERF scale give details & more variation in SQL than that of SERVQUAL and also that the SERVQUAL is one-dimensional. Al-

Tamimi and Al-Amiri (2003) adapted the five SERVQUAL dimensions to gauge SQL-service quality in two IB's (Abu Dhabi Islamic Bank & Dubai Islamic Bank). They established that reliability was the most important factor on their tool. Jabnoun and Khalifa (2005) also studied SQL in the UAE and make a comparison of UAE SQL among conventional and Islamic banks.

Rod, Ashill, Shao & Carruthers (2009) conducted a research study to determine the relationship among the three service quality dimensions and its effect on customer satisfaction in a New Zealand banking context. The findings of the study suggested significant relationships among customer service quality, information system quality, banking service product quality, overall internet banking service quality and customer satisfaction. El Saghier and Nathan (2013) also conducted an analytical study to examine the relation among the dimensions of service quality and customer satisfaction in Egyptian banking sector. A research questionnaire was designed to analyze service quality of banking services provided by banks in Egypt. The questionnaire has been personally administered on a sample size of 150, chosen on a convenient basis from Egyptian banks. The study found that four factors reliability, responsiveness, empathy and assurance, based on a factor analysis, influence users' evaluation of service quality of Egypt banks.

## **2.2 Customer Satisfaction (CS)**

Customer satisfaction requires the full meeting of customer anticipation of the products and services (Oliver, 1980). It has become an enduring research agenda in banking industry. A number of researchers found that satisfied customers repeat their practice to acquire the products and also helpful in creating new clients by word of mouth or communicating a positive message to others. Satisfied or pleased customer directs to happy customers that ultimately generate the good judgment of brand reliability between customers. In Pakistan, due to emergence and rapidly increasing recognition of Islamic banking products increases the competition amongst IB's. Every bank attempts to offer better services to maintain contented consumers. Figure 2 reveals Customer's Experience of Expectation-Outcome with bank customers.

**Figure-2:** Customer's Experience of Expectation-Outcome

Islamic banking studies show the research from less residential countries & emerging markets, conventional banking studies contain the research from both developed and less developed countries. There are very few studies that wrap the whole international banking industry sector. Few well-known studies attempted to contrast the IB's performance with their CB's. Majority of studies focused on comparing performance, particularly profitability, by using financial ratios (Samad and Hassan, 1999). There are also a few numbers of studies that focus on assessing the Profit and cost efficiency of IB's (Yudistira, 2003; Hassan, 2006; Badar et al., 2007).

### 2.2.1 Dimensions of Customer Satisfaction

Customer satisfaction is considerably related with present and prospect monetary presentation. Oliver (1980) simplified that customer contentment requires the full convention of customer anticipation of the products and services. Adams et al. (1992) proposed that there is an optimistic relationship is present and it is applicable to all productivity procedures such as earning per share, net revenues, return on investment and return on assets. In a study of 700 top senior managers in UK, 64% of them articulated that client happiness was their main concern, and the rest said it was amongst their peak preferences (Shoultz, 1989). If the obvious quality or presentation of a product matches or still go away from customer's view of organization services, they are pleased. If it does not assemble, then they are unhappy (De Wulf, 2003). In the real world, unhappy customers are liable to form harmful rumor and communicate their pessimistic emotions to new clients (Caruana, 2002).

A study of customer dimensions in selecting Islamic banks was done in Turkey and found that majority of Muslims prefer their religion irrespective to the banking features like location, cost, revenues & profits (Naser et al. 1999). Another study based on Islamic banking that was conducted in

Singapore observed that no statistically significant divergence has been found among Muslims and non-Muslims in selection of bank. In fact, customers prefer the other features & quality of banking services (Gerrard & Cunningham, 1997). A study has been conducted in Bangladesh in which a total of 400 respondents were inspected and found that there are many other important factors to the customers behind choosing an IB or CB except religion with the multiple regression technique. The study contributes that the other factors like depositors wish to attain maximum return, well-located financial transactions, and reliability in service with consistency and minimum service charges were also significant to customers for selecting a bank (Rashid et al., 2009). The followers of Islamic banking also argue that hypothetically IB's are more reasonable relatively to conventional banks to take up outer shock because the Islamic banks' losses are partly shared by the depositors (Khan and Mirakhor, 1989).

In the banking sector, customers associates satisfaction with service quality provided by their banks. For instance, quick and well-ordered services; kindness of bank workers; privacy of bank; swiftness of dealings are as the input gauge which customers demand from their banks in Malaysia (Haron et al., 1994). A study using a sample of 366 from three Islamic windows of commercial banks in Libya (Gumhouria Bank, Wahda Bank and Sahara Bank) exposed that CS is considerably affected by the factors of SQL. Tangibility, responsiveness, guarantee and sympathy of the banks are important and focused to improve the quality of their services. The study also shows that customers are only aware of some common products of Islamic banking. But about 80.3% of banking customers are not aware of some special products of Islamic banking (Khafafa & Shafii, 2013). The purpose of this paper is to examine the relationships of e-service quality dimensions with overall internet banking service quality, and its effect on customer satisfaction in the USA banking industry. The results show significant relationships among the e-service quality dimensions (efficiency, fulfillment, system availability, privacy, assurance/trust, site aesthetics, responsiveness, and contact), overall internet banking service quality, and customer satisfaction.

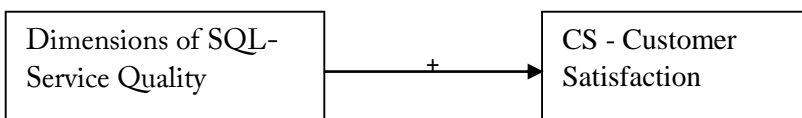
Laroche et al. (1986) study found that two major factors in their selection of bank in Canada were speed of service (responsiveness) and factors relating to the competency and friendliness of bank employees. Another study done by Kaynak and Kucukemiroglu (1992) found that the most important factor of Hong Kong customers in selection of a bank were suitable location, parking services, financial counseling, leap location and loans and mortgages as the peak criteria's in selecting domestic and foreign banks. Furthermore, it is essential to be aware of the behavior of bank customers because the competition in the financial industry is becoming more dynamic & vigorous (Rose & Marquis, 2006). In Pakistan, banking industry is facing a severe

competition by providing a broad range of products & services to magnetize prospective customers. Bank managers also focus on demographic distinctiveness to understand the behavior of their customers. Customers' observation of SQL varies with respect to gender, culture, civilization, learning and level of income (Urban and Pratt, 2000). It is investigated that gender differences have an impact on perceived banking customers SQL and they illustrate a different reaction towards various factors of SQL (Spathis, 2004). Further it was concluded that these determinants are positively related to the CS.

### 2.3 Theoretical Framework

The extension of the banking diligence has need of a study to evaluate the SQL-service quality relative to CS-customers' satisfaction and its impact on bank performance. In Pakistan, banking industry is facing a severe competition by providing a broad range of products and services to magnetize prospective customers. It is investigated that financial services offered by banks are the essential part of services industry with its increased contribution towards CS (Mishkin, 2001). Bank managers also focus on demographic distinctiveness to understand the behavior of their customers. Customers' observation of SQL-service quality varies with respect to gender, culture, civilization, learning and level of income (Urban and Pratt, 2000). It is investigated that gender differences have an impact on perceived banking customers SQL and they illustrate a different reaction towards various factors of SQL (Spathis, Kosmidou & Doumpos, 2002). Further it was concluded that these determinants are positively related to the CS-Customer satisfaction. From this, it can be proposed that different dimensions of SQL are taken as independent variable and CS is chosen as dependent variable to examine the impact of SQL dimensions on CS.

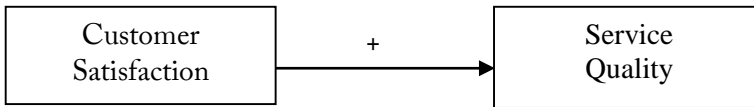
**Figure-3:** Impact of SQL Dimensions on CS



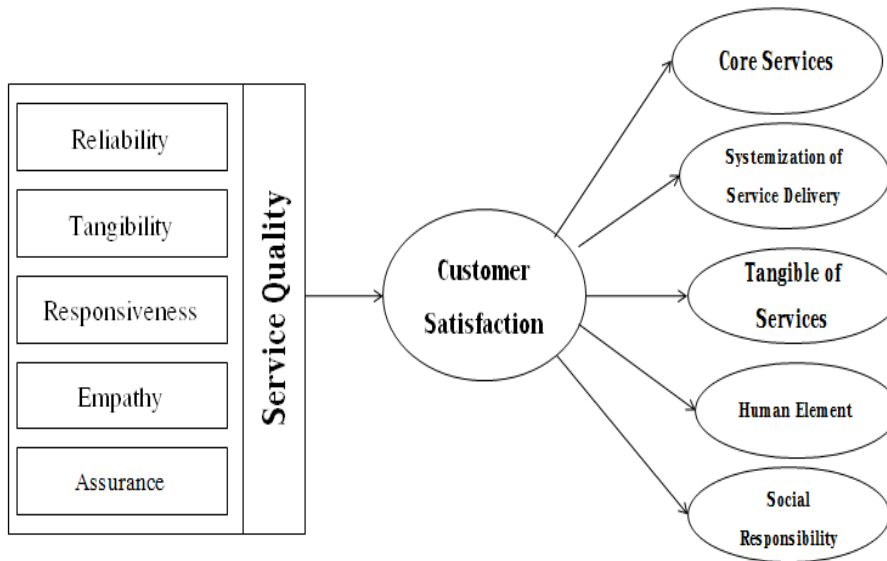
It was found that SQL has a significant impact on CS (Levesque & McDougall, 1996). Oliver (1980) simplified that customer contentment requires the full convention of customer anticipation of the products and services. If the obvious quality or presentation of a product matches or still go away from customer's view of services, they are pleased. If it does not assemble, then they are unhappy (De, Wulf, Kristof, Odekerken-Schroder & Iacobucci, 2001). In the real globe, unhappy customers are liable to form harmful rumor and communicate their pessimistic emotions to new clients (Newman, 2001).

KANO model is a theory of CS-customer satisfaction and product development Introduced by Professor Noriaki Kano in 1980s.

**Figure-4: Relationship between SQL and CS**



## 2.4 Research Model



## Research Methodology

This is an explanatory study that intends to measure the impact of SQL on CS by comparing Islamic and conventional banks of Pakistan. The study population consists of customers that have their accounts with Islamic or conventional bank. The population is varied in demographics but identical in their desires of banking services. Although, no such complete list of bank clients is accessible. Such a complete list would have mandatory all banks to disclose their client's information. This is quite impossible due to competitive causes of the banks. For this reason, the study implemented a non-probability technique of sampling. It is a cross sectional primary data based study in which the data was gathered from the presented clients of chosen banks in Lahore (Pakistan). Ten banks were selected for the survey; five of them were IB's as only 5 fully fledged Islamic banks are operating in Pakistan (SBP, 2014) and other 5 were conventional banks that have been selected on the basis of market capitalization as shown in Table 2.



**Table - 2:** Selected Banks for the Study

<b>Islamic Banks</b>	<b>Conventional Banks</b>
Meezan Bank Limited	National Bank of Pakistan
Dubai Islamic Bank Limited	Standard Chartered Bank
Albaraka Islamic Bank Limited	Habib Bank Limited
Bank Islami Pakistan Limited	Bank Alfalah Limited
Burj Bank Limited	Muslim Commercial Bank Ltd.

Initially, 400 questionnaires were distributed among the customers of chosen IB's branches and CB's branches to collect data on SQL and CS from the respondents by using convenience sampling technique as shown in Table 3. This technique was also used by number of scholars in their studies. A total of 50 branches of selected banks were taken for this study and alienated into two groups according to bank type to record their responses. Customers were selected randomly from each branch of the bank. Out of 400 questioners, only 300 questionnaires were useable for data analysis. The screening procedure resulted in excluding 100 questionnaires from the study because of missing records items. So, final sample size ends at 300 responses that symbolize a valuable response rate of 75% of the whole sample. The data analysis tools used in this study were Microsoft Excel (MS Excel 2007) and SPSS (v16).

**Table - 3:** Details about IB and CB Branches and Respondents (Bank wise)

<b>No.</b>	<b>Islamic Banks</b>	<b>No. of IB branches</b>	<b>Selected branches</b>	<b>Respondents from each branch</b>
1	Meezan Bank Limited	25	05	08
2	Dubai Islamic Bank Limited	17	05	08
3	Albaraka Islamic Bank Limited	8	05	08
4	Bank Islami Pakistan Limited	14	05	08
5	Burj Bank Limited	18	05	08
<b>Total</b>		<b>82</b>	<b>25</b>	<b>200</b>

No.	Conventional Banks	No. of CB branches	Selected branches	Respondents from each branch
1	National Bank of Pakistan	42	05	08
2	Standard Chartered Bank	80	05	08
3	Habib Bank Limited	78	05	08
4	Bank Alfalah Limited	70	05	08
5	Muslim Commercial Bank Ltd.	82	05	08
<b>Total</b>		<b>352</b>	<b>25</b>	<b>200</b>

The study questionnaire comprises of three major sections. The first section consists of dimensions of SQL-service quality as a perceived quality that is studied on 7-Points Likert Scale. The second section tells about the level of CS and dissatisfaction on 7-Points Likert Scale. The last section named as profile, it encloses questions on the common information of the respondents including gender, age, education level, occupation, monthly earnings, marital standing and duration of having a bank account. Using 5-point or 7-point scales layout are the most common (Malhotra & Peterson, 2006). Customers' feedback about the service quality was collected by a customized version of SERVQUAL model. It comprises of 22 items separated into five elements. Each item is evaluated by a 7 point likert scale. Further, customer satisfaction was measured by a tailored version of research tool used by Suresh Chnader et al. (2002). It contained 25 items that separated into five elements. A synopsis of variables and constructs used in this research study are given in Appendix - A. In order to check the consistency, reliability analysis of the research instrument was done. Reliability test i.e. cronbach's alpha is used to test the reliability of the constructs and variables of this study. There are numerous studies presented in the literature that suggested that cronbach's alpha value should be more than 0.60 (Bernstein, 1994). The output of the reliability Statistics is shown in below Table 4 and Table 5.

**Table - 4:** IB Reliability Statistics of the IB Scales

Variables of the Study/Constructs	No. of items	Cronbach's Alpha
<b>IB Service Quality</b>		
IB Tangibility	4	0.772
IB Reliability	5	0.597
IB Responsiveness	4	0.823
IB Assurance	4	0.773
IB Empathy	5	0.881
<b>IB Customer Satisfaction</b>		
IB Customer Satisfaction	4	0.659
IB Human Element	7	0.882
IB Systemization of Service Delivery	6	0.759
IB Tangibility of Services	6	0.778
IB Social Responsibility	2	0.688

**Table - 5:** CB Reliability Statistics of the CB Scales

Variables of the Study/Constructs	No. of items	Cronbach's Alpha
<b>CB Service Quality</b>		
IB Tangibility	4	0.815
IB Reliability	5	0.743
IB Responsiveness	4	0.617
IB Assurance	4	0.654
IB Empathy	5	0.784
<b>CB Customer Satisfaction</b>		
IB Customer Satisfaction	4	0.579
IB Human Element	7	0.753
IB Systemization of Service Delivery	6	0.752
IB Tangibility of Services	6	0.803
IB Social Responsibility	2	0.574

## Results and Findings

### 4.1 Respondent's Demographics

Table 6 (a) and Table 6 (b) present data on respondent's demographics of both IB and CB respectively as shown below. Table 6 demonstrates that male respondents are more than female respondents. In case of IB, 63.3% respondents are male and 36.7% were female respondents. Whereas, the CB shows that 60% respondents are male and 40% are female respondents. From this it can be concluded that male respondents are more tending towards IB as compared to CB. It is consistent with the previous study of Woldie and Adersua (2004) in literature that men and women are distinguished due to awareness and perception in the society.

In this study, 44.7% married bank respondents, 52.7% unmarried bank respondents and 2.7% divorced bank client's are the users of IB products. Whereas 47.3% married and 52.7% unmarried clients are dealing with CB in Lahore, Pakistan. The results reveal that unmarried respondents are more interested in dealing with banks in case both CB and IB. The division of bank customers according to age replicates that young and mature customers falling in age group of (21-30) are more fascinated to work with IB and CB. This is also supported from the earlier studies that the most of major bank customers are male in age group of 20 to 55 years old in Nigeria (Ojo, 1994). While majority clients of the IB's belong to the age group of 25-35 years (Khan et al., 2008).

Educational segment of the bank customers reflects that greater part of bank customers are post graduate (47.3%) in case of IB and (52.0%) in case of CB. Bank customers with income group of Rs. 10,000 to Rs. 40,000 (42.70%) uses IB products while CB clients with the similar income group are 46.70%. It is found that bank customer income and education level have important impact on banks usage (Khan, et al., 2008). Table 6 also depicts the customer's bank usage pattern. Customers are classified on the basis of time duration of having an account in IB or CB. A big part of IB customers are banking from 1 up to 3 years (54.7%) while majority of CB customers (65.30%) are attached with their main bank from 5 years and above. It may be because of the fact that IB's are new rivals in the banking industry of Pakistan and they have started their functions during last few years. Although CB are more recognized and established due to long existence as they have been functioning in Pakistan from the time of the independence of Pakistan (August 14, 1947).

**Table – 6 (a):** Respondents Profile (IB)

	Frequency	%age		Frequency	%age
<b>Age</b>			<b>Industry</b>		
17-21	08	5.3	Student	18	12.0
21-30	74	49.3	Businessman	27	18.0
31-40	59	39.3	Academia	39	26.0
40+	09	6.0	Housewife	10	6.7
			Banker	13	8.7
<b>Gender</b>			Investor	08	5.3
Male	95	63.3	Professional	32	21.3
Female	55	36.7	Other	03	2.0
<b>Income (Monthly)</b>			<b>Marital Status</b>		
Less than10,000	17	11.3	Single	67	44.7
10,001 –40,000	64	42.7	Married	79	52.7
40,001-100,000	55	36.7	Divorced	04	2.7
Above 100,000	14	9.3			
<b>Qualification</b>			<b>Banking with your main bank</b>		
Below High School	03	2.0	Less than a year	16	10.7
High School	57	38.0	1-3 years	82	54.7
Undergraduate	71	47.3	3-5 years	34	22.7
Post Graduate	03	2.0	5 years and Above	18	12.0
Any Other					

**Table – 6 (b):** Respondents Profile (CB)

	Frequency	%age		Frequency	%age
--	-----------	------	--	-----------	------

<b>Age</b>		<b>Industry</b>			
17-21	15	10.0	Student	27	18.0
21-30	73	48.7	Businessman	11	7.3
31-40	57	38.0	Academia	43	28.7
40+	05	3.3	Housewife	08	5.3
			Banker	16	10.7
			Investor	11	7.3
<b>Gender</b>					
Male	90	60.0	Professional	34	22.7
Female	60	40.0	Other	00	0.0
<b>Income (Monthly)</b>		<b>Marital Status</b>			
Less than 10,000	24	16.0			
10,001 – 40,000	70	46.7	Single	71	47.3
40,001 – 100,000	51	34.0	Married	79	52.7
Above 100,000	05	3.3	Divorced	00	0.00
<b>Qualification</b>		<b>Banking with your main bank</b>			
Below High School	01	0.7	Less than a year	11	7.3
High School	13	8.7	1-3 years	98	12.7
Undergraduate	78	52.0	3-5 years	22	14.7
Post Graduate	03	2.0	5 years and Above	19	65.3
Any Other					

## 4.2 Testing Hypothesis

Table 7 demonstrates the outputs for customers' observation of SQL offered by IB's in Lahore, Pakistan. Levene's statistic for equality of variances is 4.96 that are significant as p-value = 0.02 is less than 0.05. So, equal variances across the groups are not assumed. The t-statistic for equality of means is -2.67 and highly significant as two-tailed p-value is 0.008. There is a considerable difference in male and female customers' perception of SQL of IB's in Lahore,

Pakistan. The results prove that male customers have higher level of observations towards quality services of IB's with minor variation as contrasts to female clients. The null hypothesis is accepted. This finding was also supported by Urban and Pratt (2000) who stated that the customers' awareness of SQL varies in expressions of gender, ethnicity, education and income.

**Table - 7:** Independent Samples T-Test for differentiation in the Perception of Service Quality among Customers of IB on the basis of gender (i.e. Male & Female)

Gender	N	M	Std. Dev.	Levene's Test for Equality of Variances		T- test for Equality of Mean		
				F	Sig	t	df	Sig. (2-tailed)
Male	95	- 0.12 7	0.841					
				4.961	.027	-2.669	148	0.008
Female	55	0.21 9	0.604					

Table 8 reveals the output of Independent Sample t-test for customers' observation of SQL offered by CB's in Lahore, Pakistan. Levene's statistic for equality of variance is 1.31 that is not significant ( $p$  value = 0.25). So, variances across the groups are assumed same/equal. The t-statistic for equality of the mean is -0.26 and it is not significant as  $p$ -value is 0.79 (2-tailed). There is no considerable difference in the observation of male and female clients regarding the SQL of CB's. The null hypothesis is not supported. It is suggested that customers' awareness of SQL is significant for administrators to contend in the market (Hoffman and Bateson, 2002).

**Table - 8:** Independent Samples T-Test for Difference in the Perception of Service Quality among Customers of CB on the basis of gender (i.e. Male & Female)

Gender	N	M	Std. Dev.	Levene's Test for Equality of Variances		T- test for Equality of Mean		
				F	Sig	t	df	Sig. (2-tailed)
Male	90	-0.012	0.666					
				1.30 9	.254	-0.267	14 8	0.790

Female	60	0.018	0.744					
--------	----	-------	-------	--	--	--	--	--

Table 9 exhibits the relationship among IBSQL and IBCS. It is set up that there is strong positive relationship ( $r = 0.683$ ) linking IBSQL and IBCS. It holds the hypothesis that SQL-service quality is positively associated to CS-customer satisfaction in case of IB's working in Lahore, Pakistan. It is consistent with the literature as it is accounted that there is a positive association among SQL-service quality and CS-customer satisfaction (Razak et al., 2006).

**Table - 9:** A synopsis of Correlation among Selected Variables

Variables	Pearson Correlation	Sig. (2-tailed)
IBSQL and IBCS	0.683	0.000
CBSQL and CBCS	0.645	0.000

*\*Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).*

Table 10 also demonstrates that there is a strong positive correlation ( $r = 0.696$ ) among CBSQL and CBCS. It holds the hypothesis that SQL is positively connected to CS in case of selected conventional banks that are functioning in Lahore, Pakistan. The consequences replicate that the service quality directs to larger contentment/satisfaction along with bank clients. It is established that there is positive connection among SQL and CS in Pakistan (Jamal and Naseer, 2003). It is accounted that the assembling of customers' anticipation is vital to enlarge customers' pleasure/satisfaction by deliverance of better SQL (Gao, Jia and Zhao, 2006).

**Table - 10:** A synopsis of Pair-wise Correlation among Selected Variables

Variables	Pearson Correlation	Sig. (2-tailed)
IBSQL and CBSQL	0.031	0.710
IBCS and CBCS	0.001	0.993

### 4.3 Regression Model Results

#### 4.3.1 Dimensions of Service Quality and Customer Satisfaction

Table 11 shows the outcome of IBDSQL-IBCS and CBDSQL-CBCS regression functions. The value of F-statistics is 39.99 and 29.32 respectively for both models indicating the goodness of the model as the value is greater than 3.52 at the 5% level of significance. IBDSQL-IBCS R square value



indicates that influence (variation) of independent variable (IBDSQL or CBDSQL) on dependent variable (IBCS or CBCS). A highly and well significant linear association exists among IB and CB dimensions of SQL-service quality and customer satisfaction. Here, four dimensions of service quality name as tangibility, reliability, assurance and empathy have significant ( $p$ -value  $< 0.005$ ) influence on IB and CB customer satisfaction. Whereas, responsiveness has insignificant impact on customer satisfaction as  $p$ -value is greater than 0.005 in case of both banking sectors. This validity of the significance/insignificance of variables is also checked by the  $t$ -stat values of all variables at the 0.05 level of significance. The regression model is as follow:

$$\text{IBCS} = 0.000 - 0.174(\text{Tang}) + 0.190(\text{Reli}) + 0.082(\text{Resp}) + 0.202(\text{Assu}) + 0.229(\text{Empt}) \dots \text{Model (A)}$$

$$\text{CBCS} = -0.000 - 0.014(\text{Tang}) + 0.139(\text{Reli}) - 0.087(\text{Resp}) + 0.246(\text{Assu}) + 0.264(\text{Empt}) \dots \text{Model (B)}$$

**Table - 11:** Regression Analysis Results

Variable	Model A (IBDSQL-IBCS)			Model B (CBDSQL-CBCS)		
	Coefficients	p-value	t-stat	Coefficients	p-value	t-stat
Tangibility	-0.174	0.001	-3.433	-0.014	0.798	-0.256
Reliability	0.190	0.004	2.776	0.139	0.004	2.711
Responsiveness	0.082	0.169	1.384	-0.087	0.184	-1.333
Assurance	0.202	0.014	2.485	0.246	0.000	3.619
Empathy	0.229	0.004	2.936	0.264	0.000	4.599
C	0.000	1.000	0.000	-0.000	1.000	0.000
Adjusted R <sup>2</sup>		0.581			0.504	
F-statistic		39.99			29.32	
Prob(F-stat)		0.000			0.000	
*Dependent Variable		IBCS			CBCS	

#### 4.3.2 Multicollinearity Test

Table 12 illustrates the multicollinearity coefficients for IB and CB to specify the correlation among the independent variables.

**Table - 12:** Multicollinearity Coefficients for IBDSQL-IBCS and CBDSQL-CBCS Regression Function

Dimensions	IBDSQL-IBCS			CBDSQL-CBCS		
	Condition Index	Tolerance	VIF	Condition Index	Tolerance	VIF
(Constant)	1.000			1.000		
Tangibility	1.911	0.606	1.649	1.798	0.532	1.880
Reliability	2.520	0.435	2.984	2.198	0.569	1.757
Responsiveness	3.189	0.426	2.348	2.592	0.444	2.254
Assurance	3.692	0.341	2.151	3.008	0.397	2.521
Empathy	4.996	0.365	2.233	3.530	0.471	2.123

The coefficients are listed in columns of conditions index, level of tolerance and VIF (Variance Inflation Factor). If tolerance statistics are near to '1' then less issue of multicollinearity but if these are near to '0' then more issue of multicollinearity. On the other hand if VIF statistics are '>2' then more issue of multicollinearity but if these are '< or = 2' then less issue of multicollinearity. As the vales are within the acceptable range, the analysis confirms that there is no multicollinearity issue among the predictors.

#### 4.3.3 Service Quality and Customer Satisfaction

Table 13 shows the outcome of IBSQL-IBCS and CBSQL-CBCS regression model. The value of F-statistics indicates that variation of Independent variable (IBSQL or CBSQL) is well clarified and explained in dependent variable (IBCS or CBCS). A highly significant linear association exists among SQL-service quality and CS-customer satisfaction in case of IB's. SQL-Service quality has an important significant ( $p < 0.005$ ) influence on CS-customer satisfaction for both banking streams. So the expected regression model is,

$$\text{IBCS} = 0.000 + 0.581(\text{IBSQL})$$

$$\text{CBCS} = 0.000 + 0.557(\text{CBSQL})$$

**Table - 13:** Regression Analysis Results

Variable	IBDSQL-IBCS			CBDSQL-CBCS		
	Coefficients	P-value	t-stat	Coefficients	P-value	t-stat
IBSQL	0.581	0.000	11.364	-	-	-
CBSQL	-	-	-	0.557	0.000	10.271

C	0.000	1.000	0.000	-0.000	1.000	0.000
Adjusted R <sup>2</sup>		0.466			0.416	
F-statistic		129.14			105.93	
Prob(F-stat)		0.000			0.000	
*Dependent Variable		IBCS			CBCS	

#### 4.4 Comparison between IB and CB Model

This study tends to contrast IB and CB functioning in Lahore, Pakistan with respect to SQL and CS. The results exhibit that there is a significant distinction in the perception of bank clients regarding SQL presented by IB based on gender. While there is no considerable divergence in the opinion of male and female clients concerning SQL presented by CB's. In the same way, there is a strong positive connection among SQL and CS as shown by the respondents of both IB and CB. But, results show that SQL presented by IB directs to greater satisfaction among IB clients as a comparison of CB's clients.

**Table - 14: Hypothesis Summary**

Hypothesis	F Statistic	R Square	Status (Supported/Rejected)
<b>T-Statistics</b>			
H1a	4.961	---	Supported
H1b	1.309	---	Rejected
<b>Correlation and Regression</b>			
H2a	39.990	0.581	Supported
H2b	29.318	0.504	Supported
H3a	129.134	0.466	Supported
H3b	105.496	0.416	Supported

### Conclusion and Recommendations

#### 5.1 Conclusion

Banks are playing a critical role towards economic growth and welfare of any civilization. Banking actions are essential for vigorous financial system that directs towards the industrial states of the globe. In this era of competition, SQL-service quality and CS-customer satisfaction may possibly enhance the banks performance for the victorious continued existence. The continuation

of IB-Islamic banks and CB-conventional banks in Pakistan shaped contest to magnetize a large number of consumers by providing quality services. This study inspects the association among SQL and CS by making a comparison of IB-Islamic banks and CB-conventional banks functioning in Lahore, Pakistan. The findings of the study conclude that SQL observation of IB's customers is considerably dissimilar on the basis of gender. The study also concluded that there is no differentiation in the observation of male and female clients regarding the SQL provided by CB. The consequences demonstrate that there is strong express and optimistic (positive) connection among SQL and CS in Lahore banking sector of Pakistan. The extent of affiliation among SQL and CS is larger in IB as contrasted to CB. Although, this research establishes that three elements of SQL-service quality name as tangibility, reliability, assurance and empathy have significant influence on CS of IB and CB. But responsiveness has no significant impact on customer satisfaction in both banking sectors.

It is found in this research that managers be supposed to advance the quality of bank services to maintain their clients as satisfied and pleased customers for long lasting advantages. Likewise, they must make preparations and planning to expand consciousness and understanding along with customers and employees of banks for development of their products/services to improve efficiency. IB's are supposed to build up money-making products in line to Islamic directions to contend with CB. The study has also established awareness about the association amongst SQL and CS concerning IB and CB in Lahore, Pakistan.

## **5.2 Recommendations**

This study look at the SQL-service quality and CS-customer satisfaction by contrasting a number of selected IB-Islamic banks and CB-conventional banks in Lahore, Pakistan. IB should develop awareness and understanding about its products (services) to contend with CB for long lasting benefits and should initiate new products accordance to rules of Shariah to magnetize larger clients. Financial Institutions particularly banks are mandatory to develop a system to assess their services in relation to CS-customer satisfaction for remedial action by carrying out surveys. In order to congregated necessities of diverse sectors of the economy, bankers should commence innovative diversified and profitable products. Bankers are supposed to advance their services by combination of usual and established (traditional) facilities and contemporary and new (modern) technology to congregated customers' anticipation for better presentation in future as SQL-service quality has strong positive influence on CS-customer satisfaction.

CB-Conventional banks may possibly be changed into IB-Islamic banking practices to take part in an affirmative role for the wellbeing of the

society to transaction on the basis of profit and loss. IB is considered better than CB for the reason that IB-Islamic Bank presents its products in line to rules of Shariah. Whereas CB offers interest based products (services) that are severely forbidden by Allah Almighty and His prophet Muhammad (Peace be Upon Him). Also, it is extremely suggested that equity based conventions are better due to extended benefits towards economy (Wieltzman, 1984; Chapra, 1985). Conversely, profit and loss based equity dealings excite investment (venture) and fruitful activities in the society (Arby, 2003).

### 5.3 Future Research

Future research is required on banking sector that can affect the level of customer satisfaction. The extent of this study is restricted to banking area by contrasting CB-conventional banks and IB-Islamic banks. The model can also be experienced in other areas of Pakistan to ensure the generalizability of the outcomes. The study only considered fledged IB's to contrast with the CB-conventional banks. The investigator does not include the CB's Islamic windows. So IB branches of CB-Conventional banks can also be incorporated in future. For the future investigation, the researchers require enhancing the number of banks considered in the study and the number of bank respondent as well.

### References

- Adams, D. A., Nelson, R. R., & Todd, P. A. (1992). Perceived usefulness, ease of use, and usage of information technology: a replication. *MIS quarterly*, 227-247.
- Ahmad, N., & Haron, S. (2002). Perceptions of Malaysian corporate customers towards Islamic banking products and services. *International Journal of Islamic Financial Services*, 3(4), 13-29.
- Al-Tamimi, H. A. H., & Al-Amiri, A. (2003). Analysing service quality in the UAE Islamic banks. *Journal of Financial Services Marketing*, 8(2), 119-132.
- Angur, M. G., Natarajan, R., & Jahera Jr, J. S. (1999). Service quality in the banking industry: an assessment in a developing economy. *International Journal of Bank Marketing*, 17(3), 116-125.
- Ariff, M. (2006). Islamic banking, a variation of conventional banking. *Monash Business Review*, 4(3).
- Babakus, E., & Boller, G. W. (1992). An empirical assessment of the SERVQUAL scale. *Journal of Business research*, 24(3), 253-268.

- Bader, M. K., Ariff, M., & Taufiq, H. (2007, April). Efficiency of Islamic banks: International evidence. In *14th Annual Global Finance Conference GFC, April* (pp. 1-4).
- Bernstein, D. P., Fink, L., Handelsman, L., Foote, J., Lovejoy, M., Wenzel, K., ... & Ruggiero, J. (1994). Initial reliability and validity of a new retrospective measure of child abuse and neglect. *The American journal of psychiatry*, *151*(8), 1132.
- Bley, J., & Kuehn, K. (2004). Conventional versus Islamic finance: student knowledge and perception in the United Arab Emirates. *International Journal of Islamic Financial Services*, *5*(4), 17-30.
- Caruana, A. (2002). Service loyalty: the effects of service quality and the mediating role of customer satisfaction. *European journal of marketing*, *36*(7/8), 811-828.
- Chapra, M. U. (1985). *Towards a just monetary system* (Vol. 5, No. 2, pp. 331-341). Leicester: The Islamic Foundation.
- Cronin Jr, J. J., & Taylor, S. A. (1992). Measuring service quality: a reexamination and extension. *The journal of marketing*, 55-68.
- Cronin, J. Joseph, Michael K. Brady, and G. Tomas M. Hult. "Assessing the effects of quality, value, and customer satisfaction on consumer behavioral intentions in service environments." *Journal of retailing* 76, no. 2 (2000): 193-218.
- Dar, H. A. (2004). Demand for Islamic Financial Services in the UK: chasing a mirage?
- Dar, H. A., & Presley, J. R. (1999). Islamic finance: a Western perspective. *International Journal of Islamic Financial Services*, *1*(1), 3-11.
- De Wulf, K., & Odekerken-Schröder, G. (2003). Assessing the impact of a retailer's relationship efforts on consumers' attitudes and behavior. *Journal of Retailing and Consumer Services*, *10*(2), 95-108.
- De, Wulf, Kristof, Gaby Odekerken-Schroöder, and Dawn Iacobucci (2001). Investments in Consumer Relationships: A Cross Country and Cross-Industry Exploration. *Journal of Marketing*, *65* (10), 33-50.
- Dusuki, A. W., & Abdullah, N. I. (2007). Why do Malaysian customers patronise Islamic banks? *International Journal of Bank Marketing*, *25*(3), 142-160.
- El Saghier, N., & Nathan, D. (2013, April). Service quality dimensions and customers' satisfactions of banks in Egypt. In *Proceedings of 20th International Business Research Conference* (pp. 4-5).

- Erol, C., & El-Bdour, R. (1989). Attitudes, behaviour, and patronage factors of bank customers towards Islamic banks. *International Journal of Bank Marketing*, 7(6), 31-37.
- Eshghi, A., Roy, S., & Ganguli, S. (2008). Service quality and customer satisfaction: An empirical investigation in Indian mobile Telecommunications services. *Marketing Management Journal*, 18(2), 119-144.
- Galloway, L., & Ho, S. (1996). A model of service quality for training. *Training for Quality*, 4(1), 20-26.
- Gefen, D. (2002). Customer loyalty in e-commerce. *Journal of the association for information systems*, 3(1), 2.
- Gerrard, P., & Barton Cunningham, J. (1997). Islamic banking: a study in Singapore. *International Journal of Bank Marketing*, 15(6), 204-216.
- Grönroos, C. (1982). An applied service marketing theory. *European journal of marketing*, 16(7), 30-41.
- Hanif, M. N., & Arby, M. F. (2003). Monetary and Fiscal Policy Coordination.
- Haron, S., Ahmad, N., & Planisek, S. L. (1994). Bank patronage factors of Muslim and non-Muslim customers. *International Journal of Bank Marketing*, 12(1), 32-40.
- Hassan, M. K. (2006). The X-efficiency in Islamic banks. *Islamic economic studies*, 13(2), 49-78.
- Hoffman, K. D., & Bateson, J. E. (2002). *Fundamentos de marketing de servicios: Conceptos, estrategias y casos*. México: Thomson.
- Jabnoun, N., & Khalifa, A. (2005). A customized measure of service quality in the UAE. *Managing Service Quality: An International Journal*, 15(4), 374-388.
- Jamal, A., & Naser, K. (2003). Factors influencing customer satisfaction in the retail banking sector in Pakistan. *International Journal of Commerce and Management*, 13(2), 29-53.
- Karim, N., Tarazi, M., & Reille, X. (2008). Islam micro finance: an emerging market niche.
- Kaynak, E., & Kucukemiroglu, O. (1992). Bank and product selection: Hong Kong. *International Journal of Bank Marketing*, 10(1), 3-16.
- Khafafa, A. J., & Shafii, Z. (2013). Customer Satisfaction and Islamic Banking Awareness in the Islamic Banking Window System in Libya.

- Khan, M. S., & Mirakhor, A. (1989). The financial system and monetary policy in an Islamic economy. *Journal of King Abdulaziz University: Islamic Economics*, 1(1), 39-57.
- Laroche, M., Rosenblatt, J. A., & Manning, T. (1986). Services used and factors considered important in selecting a bank: an investigation across diverse demographic segments. *International Journal of Bank Marketing*, 4(1), 35-55.
- Lehtinen, U., & Lehtinen, J. R. (1982). *Service quality: a study of quality dimensions*. Service Management Institute.
- Levesque, T. and McDougall, G. H. G. (1996). Determinants of customer satisfaction in retail banking. *International Journal of Bank Marketing*, 14(7), 12-20.
- Malhotra, N., & Peterson, M. (2006). Basic Marketing Research; a decision-making approach. *New Jersey*, 7458.
- McIver, C., & Naylor, G. (1986). *Marketing financial services*. Hyperion Books.
- Mishkin FS (2001). The Economics of Money, Banking Financial Markets, 6th ed., Addison-Wesley, Reading, M.A.
- Munusamy, J., Chelliah, S. & Mun, H. (2010). Service Quality Delivery and Its Impact on Customer Satisfaction in the Banking Sector in Malaysia *International Journal of Innovation. Management and Technology*, 1(4), 398-404.
- Naser, K., Jamal, A., & Al-Khatib, K. (1999). Islamic banking: a study of customer satisfaction and preferences in Jordan. *International Journal of Bank Marketing*, 17(3), 135-151.
- Nathan, D. (2014). The Relationship Among E-service Quality Dimensions, Overall Internet Banking Service Quality, and Customer Satisfaction in the USA. *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(4).
- Newman, K. (2001). Interrogating SERVQUAL: a critical assessment of service quality measurement in a high street retail bank. *International Journal of Bank Marketing*, 19 (3), 126-39.
- Ojo, M. O. (1994). Agricultural performance and policy under the Structural Adjustment Programme in Nigeria. *The Nigerian Journal of Economic and Social Studies*, 36(2), 335-352.
- Oliver, R. L. (1980). A cognitive model of the antecedents and consequences of satisfaction decisions. *Journal of marketing research*, 460-469.



- Othman, A., & Owen, L. (2001). Adopting and measuring customer service quality (SQ) in Islamic banks: a case study in Kuwait finance house. *international journal of Islamic financial services*, 3(1), 1-26.
- Othman, A., & Owen, L. (2001). Adopting and measuring customer service quality (SQ) in Islamic banks: a case study in Kuwait finance house. *international journal of Islamic financial services*, 3(1), 1-26.
- Othman, A., & Owen, L. (2001). The multi dimensionality of Carter Model to measure customer service quality (SQ) in Islamic banking industry: a study in Kuwait finance house. *International Journal of Islamic Financial Services*, 3(4), 1-12.
- Parasuraman, A., Zeithaml, V. A., & Berry, L. L. (1985). A conceptual model of service quality and its implications for future research. *the Journal of Marketing*, 41-50.
- Rashid, M., Hassan, M. K., & Ahmad, A. U. F. (2009). Quality perception of the customers towards domestic Islamic banks in Bangladesh. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 5(1), 109-128.
- Razak, M. R. A., Chong, S. C., & Lin, B. (2006). Service quality of a local Malaysian bank: customers' expectations, perceptions, satisfaction and loyalty. *International Journal of Services and Standards*, 3(1), 18-38.
- Rod, M., Ashill, N. J., Shao, J., & Carruthers, J. (2009). An examination of the relationship between service quality dimensions, overall internet banking service quality and customer satisfaction: A New Zealand study. *Marketing Intelligence & Planning*, 27(1), 103-126.
- Rose, P. S., Marquis, M. H., & Lu, J. (2008). *Money and capital markets*. McGraw-Hill/Irwin.
- Samad, A., & Hassan, M. K. (1999). The performance of Malaysian Islamic bank during 1984-1997: An exploratory study. *International Journal of Islamic Financial Services*, 1(3), 1-14.
- Santos, J. A. (2001). Bank capital regulation in contemporary banking theory: A review of the literature. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 10(2), 41-84.
- Shoultz, D. (1989). Service Firms Are Customer Driven: Study. *American Banker*, 17-18.
- Spathis, C., Kosmidou, K. and Doumpos, M. (2002). Assessing profitability factors in the Greek banking system. *International Transactions in Operational Research*, 9(5), 517-530.

- Spathis, C., Petridou, E., & Glaveli, N. (2004). Managing service quality in banks: customers' gender effects. *Managing Service Quality: An International Journal*, 14(1), 90-102.
- Sprengh, R. A., & Mackoy, R. D. (1996). An empirical examination of a model of perceived service quality and satisfaction. *Journal of Retailing*, 72(2), 201-214.
- Sureshchandar, G. S., Rajendran, C., & Anantharaman, R. N. (2002). The relationship between service quality and customer satisfaction—a factor specific approach. *Journal of services marketing*, 16(4), 363-379.
- Sweeney, J. C., Soutar, G. N., & Johnson, L. W. (1997). Retail service quality and perceived value: A comparison of two models. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 4(1), 39-48.
- Urban, D. J., & Pratt, M. D. (2000). Perceptions of banking services in the wake of bank mergers: an empirical study. *Journal of Services Marketing*, 14(2), 118-131.
- Wielzman, M. (1984). The share economy.
- Wilson, R. (1995), “Marketing strategies for Islamic financial products”, New Horizon.
- Woldie, A., & Adersua, A. (2004). Female entrepreneurs in a transitional economy: Businesswomen in Nigeria. *International Journal of Social Economics*, 31(1/2), 78-93.
- Yudistira, D. (2003). Efficiency in Islamic banking: An empirical analysis of 18 banks. *ISLAMIC FINANCIAL ARCHITECTURE*, 479.
- Zeithaml, V. A. (2000). Service quality, profitability, and the economic worth of customers: what we know and what we need to learn. *Journal of the academy of marketing science*, 28(1), 67-85.

## Appendix – A: Questionnaire

You have account in which bank (please tick)?  Conventional Bank  Islamic Bank

## Part I - Service Quality:

1 = *Strongly disagree*, 2 = *Disagree*, 3 = *Slightly Disagree*, 4 = *Neutral*, 5 = *Slightly agree*, 6 = *agree*, 7 = *Strongly agree*.

SD

SA

Tangibility	1. Your bank uses latest equipment.	1	2	3	4	5	6	7
	2. Your bank's physical facilities are visually appealing.	1	2	3	4	5	6	7
	3. The employees of your bank are neat and clean	1	2	3	4	5	6	7
	4. Service related materials (pamphlets & reports) are visually appealing at your bank	1	2	3	4	5	6	7
Reliability	5. When your bank promises to do something by a certain time, it does so	1	2	3	4	5	6	7
	6. When you have a problem, your bank shows a sincere interest in solving it	1	2	3	4	5	6	7
	7. Your bank performs the service right the first time	1	2	3	4	5	6	7
	8. Your bank provides its services at the time it promises to do so	1	2	3	4	5	6	7
	9. Your bank issues error free bills, statements and other documents	1	2	3	4	5	6	7
Responsiveness	10. Employees of your bank tell customers exactly when services will be performed	1	2	3	4	5	6	7
	11. Employees of your bank give you prompt service	1	2	3	4	5	6	7
	12. Employees of your bank are always willing to help you	1	2	3	4	5	6	7
	13. Employees of your bank are never too busy to respond to your requests	1	2	3	4	5	6	7
Assurance	14. You feel safe in your transactions with your bank	1	2	3	4	5	6	7
	15. The behavior of your bank employees creates confidence in you	1	2	3	4	5	6	7
	16. Employees of your bank are consistently courteous with you	1	2	3	4	5	6	7
	17. Employees of your bank have the necessary knowledge to answer your questions	1	2	3	4	5	6	7
Empathy	18. Your bank gives you individual attention	1	2	3	4	5	6	7
	19. Your bank has business hours convenient to all customers	1	2	3	4	5	6	7

	20. Your bank has employees who give you personal attention	1	2	3	4	5	6	7
	21. Your bank has your best interests at heart	1	2	3	4	5	6	7
	22. Employees of your bank understand your specific needs	1	2	3	4	5	6	7

### Part II - Customer Satisfaction:

1=Very highly Dissatisfaction, 2 = High Dissatisfaction, 3 = Slight Dissatisfaction, 4 = Neutral, 5 = Slight Satisfaction, 6 = High Satisfaction, 7 = Very High Satisfaction.

		VHD						VHS						
Core Services	1. Your bank has diversity & range of services (deposits, retirement accounts, loans for cars, houses, foreign exchange, traveler's cheques, safety lockers, etc.)	1	2	3	4	5	6	7						
	2. Your Bank has innovative services (providing information on regular basis through post: telephonic banking; ATM; room service facility etc.)	1	2	3	4	5	6	7						
	3. Availability of most service operations in every branch/department of the bank.	1	2	3	4	5	6	7						
	4. Operating hours and days are Convenient to you (e.g. working on Saturday and Sunday, extended service hours during evenings, weekdays, etc.)	1	2	3	4	5	6	7						
Human Element of Service Delivery	5. Your bank providing service as it promised	1	2	3	4	5	6	7						
	6. Your bank employees are having proper skills & ability for actions whenever a critical incident takes place (i.e. when a problem arises)	1	2	3	4	5	6	7						
	7. Your bank employees' deals the critical incident takes place confidently & quickly	1	2	3	4	5	6	7						
	8. Your bank prompts service to customers.	1	2	3	4	5	6	7						
	9. Your bank considers customer's feedback seriously & used to improve service accordingly.	1	2	3	4	5	6	7						
	10. Your bank employees encourage confidence in customers by proper behavior.	1	2	3	4	5	6	7						
	11. Customers feel safe and secure in their transactions.	1	2	3	4	5	6	7						
Systematization	12. Your bank employees have the knowledge & competence to answer customers' questions having best interests at heart.	1	2	3	4	5	6	7						

	13. Your bank has a highly standardized & simplified delivery process so that services are delivered without any disturbance.	1	2	3	4	5	6	7
	14. Your bank is enhancing technological capacity (e.g. computerization, networking of operations, etc.) to serve customers more effectively.	1	2	3	4	5	6	7
	15. Degree to which the procedures & processes are perfectly fool proof.	1	2	3	4	5	6	7
	16. Adequate and necessary personnel for good customer service.	1	2	3	4	5	6	7
	17. Adequate and necessary facilities for good customer service.	1	2	3	4	5	6	7
Tangibles of Service	18. The ambient conditions such as temperature, ventilation, noise & smell prevailing in the bank's premises.	1	2	3	4	5	6	7
	19. Extent of the physical layout of equipment & other furnishings being comfortable for customers to interact with employees.	1	2	3	4	5	6	7
	20. Having housekeeping as a priority and of the highest order in the organization	1	2	3	4	5	6	7
	21. Visually appealing signs, symbols, advertisement boards, pamphlets and other artifacts in the bank.	1	2	3	4	5	6	7
	22. Employees who have a neat and professional appearance.	1	2	3	4	5	6	7
Social Responsibility	23. Visually appealing materials and facilities associated with the service.	1	2	3	4	5	6	7
	24. Equal treatment with belief that every one, big or small, should be treated alike.	1	2	3	4	5	6	7
	25. "Service transcendence"- making customers realize their unexpected needs by giving more than what they expect.	1	2	3	4	5	6	7

### Part III – Respondent Profile

Gender	Male		Female		
	Marital Status	Married	Unmarried	Divorced	
Your age	17-21	21-30	31-40		40+
Education Level	Below high school	High school	Undergraduate	Post graduate	Any other_____

<b>Monthly Income</b>	Less Rs. 10,000	Rs. 10,000 to Rs. 40,000	Rs. 40,000 to Rs. 100,000		More than Rs. 100,000	
<b>Occupation</b>	Student	Businessman	Academician	House wife	Banker / Investor	Professional
<b>Banking Tenure</b>	Less than a Year		1 to 3 Years		3 to 5 Years	Above 5 Years

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



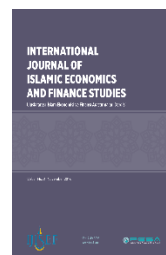
*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407



journal homepage: <http://ijisef.org/>

**Developing Islamic Liquidity Management Instruments: Resolving the  
Impasse between Central Bank of Nigeria (CBN) and Jaiz Bank Plc**

**Shehu U.R. Aliyu**

*Professor of Financial Economics and Director, International Institute of Islamic Banking and  
Finance (IIIBF), Bayero University, Kano, Nigeria, susaliyu.iiibfbuk@buk.edu.ng*

ABSTRACT

**Keywords:** Islamic  
Liquidity Management,  
CAMEL, Islamic  
Finance Institutions  
**JEL Classification:**  
E5, G21, G32

Despite tremendous growth of Islamic finance globally, the phenomenon is relatively new in Nigeria. The first full-fledged Islamic bank, Jaiz Bank Plc, was licensed as a regional bank by the Central Bank of Nigeria (CBN) in 2011 and it started its operations in January, 2012. Over 3 years now, the apex regulatory body is yet to develop robust shari'ah complainant instruments for liquidity management of Islamic banks in Nigeria. This paper assesses the predicaments of Jaiz bank Plc over the last 3 years of its operations in the face of this challenge on the basis of secondary data from the financial statements of the Bank. Evidences on the basis of CAMEL analysis show that while the Bank performs quite well in respect to capital adequacy, assets and management quality, the Bank, however, suffers most, on average, with respect to earning quality and liquidity. The paper recommends that the CBN should, while the shari'ah compliant instruments are being awaited, introduce a measure of deposit-free and loan-free for Jaiz Bank plc and consider lowering the statutory liquidity ratio, all with a view of easing financial constraints of the Bank.

© 2017 PESA All rights  
reserved

## I. Introduction

Islamic banks like their conventional counterparts serve as a bridge between surplus and deficit spending units of the economy. As a unique banking model, Islamic banks operate on the principles of shari'ah, Islamic law. Most distinctively, for instance, while the conventional banks rely on *riba* (interest), as a beacon which influences their lending and credit behavior, Islamic banks hinge on profit and loss sharing (PLS) as enshrined in the shari'ah principles<sup>8</sup>. Islamic banks singularly attract deposits and lend under interest-free arrangements, likely entered into for religious reasons by depositors and borrowers (Baele, Farooq and Ongena, 2012; Khan and Khanna, 2012). Therefore, under the Islamic banking model, reconciling the attitude of savers and borrowers depend not on predetermined interest, but by a pre-agreed PLS ratio. Another distinct feature of Islamic bank is the fact that it discriminates on not only the applications of funds from the standpoint of the shari'ah, but the sources of the funds as well. Although this is critical to the Islamicity of the bank, the discrimination of the funds exposes it to greater danger in deposit mobilization and the battle of maintaining excess/unwarranted liquidity.

An ideal Islamic banking model therefore, is the one which staunchly adheres to the Islamic principles and whose operations reflects, through its balance sheet structure, the dominance of PLS transactions on both the assets and liabilities sides (Chapra, 1985 and 2000; Rosly and Bakar, 2003; Siddiqi, 1985 and 2001). Under this arrangement, it could safely be said that Islamic banks are less exposed to liquidity risk and therefore to instability than their conventional counterparts. In such arrangements, it is believed that the depositors share the risk with the bank on the liabilities side and therefore, naturally absorb any adverse outcomes on the assets side of the bank's balance sheet. According to Zaheer, Ongena and van Wijnbergen (2013) depositors in Islamic banks are, for all practical purposes, shareholders that receive no guarantee with respect to the face value of their deposits, but only share, in principle, profits or losses of the banks.

As the first full-fledged Islamic bank, Jaiz Bank Plc, was licensed as a regional bank by the Central Bank of Nigeria (CBN) in 2011 and started its operations in January, 2012. The Bank came at the peak of high hopes and burning desires for a shari'ah compliant alternative by the teeming Muslim population<sup>9</sup>, and for the policymakers, the hope that it would mitigate the

---

<sup>8</sup> Other important principles include: avoidance of uncertainty (*gharar*), prohibition of gambling/speculation (*maysir*) and prohibition of trading in illegal (*haram*) products (e.g. alcohol, pork/swine, pornography, tobacco).

<sup>9</sup> The size of the Muslim population in the country is put at ...



high incidence of exclusion<sup>10</sup> in the banking industry in the country. Despite these stimulus, the ease with which Islamic banks manage their liquidity to avoid exposure to risks depends on the presence of a buoyant, effective and efficient Islamic money market for deployment of short term shari'ah compliant funds as catalyst to rush in the banks. The role of central monetary authority in this regards is crucial as lender of last resort, especially for Islamic banks that operate under a dual banking structure. Against this background, this paper seeks to assess the operations of Jaiz Bank plc since its inception in view of the protracted impasse, that is, non-development of shari'ah complaint instruments by the apex regulatory body, that is, Central Bank of Nigeria. In particular, the paper appraises the performance of the former over the last three years of its operations in the light this challenge.

## **II. Literature and Theoretical Issues**

The Central Bank as the apex regulator and lender of last resort employs a number of indirect monetary policy instruments to affect the supply of money, cost and availability of credits in line with its macroeconomic objectives; price stability, noninflationary growth, overall financial stability, and the like. Tools like open market operations (OMO), monetary policy rate (MPR), cash reserve ratio (CRR) are usually applied in the short term while government bonds/development stock, security papers, etc., have more long term effect on liquidity level in the economy. The interbank trading arrangements provide a middle bridge for banks to meet their short term financial needs without necessarily resorting to the Central Bank. No doubt, these outlets are all interest-based arrangements which are unsuitable for regulation of Islamic finance funds. For instance, Tariq (2009) posits that treasury bills or other such high quality (conventional) instruments are not acceptable under Shari'ah law. The challenge therefore is for the apex bank to develop these instruments which are in line with the shari'ah principles in order to place the banks in equal competitive position with their counterparts.

It is worthy to note that Islamic banks' assets and liabilities comprise of short and long term financial instruments/obligations of varying maturities over a given financial horizon. Profitability and other competing considerations influence the structure of the banks' portfolios. More than their conventional counterparts, Islamic banks face less liquidity risk. Liquidity risk is one of the several risks which banks, including Islamic ones, are exposed to. It results from the mismatch between maturities of assets and liabilities. The different maturity structure of assets (largely in the medium and long term,

---

<sup>10</sup> According to a survey by Enhancing Financial Innovation & Access (Efina) in 2010 in Nigeria, up to 67.2% (56.9 Million people) of the adult population is unbanked. This was further disaggregated into 78.8% of the rural population and 76.8 of adult females are unbanked. Meanwhile, a total of 22.8 Million adults are likely to use Islamic banking products according to the survey.

and liabilities by and large, in the short term), generates the risk that the bank is unable to respond immediately to requests for payment or forces the bank to quickly dispose high volume of financial assets in its portfolio accepting the price much lower than the market value (Ruozi and Ferrari, 2013).

Dusuki (2007) posits that the importance of liquidity transcends the individual institution because it may invoke systemic repercussion causing harm to the whole financial stability of a country. Insufficient liquidity not only leads to the collapse of one bank but may cause the instability of the whole financial system (Llewellyn, 1999). That many of the incidences of bank failures could be blamed on improper liquidity risk management (Arena, 2008). Hartlage (2012) argues that following the hard lessons from the last financial crises, the Basel Committee was forced to introduce liquidity risk as the element of Basel III framework. Although insufficient liquidity could lead the bank to huge problems, excessive liquidity is not beneficial for the bank either (Sobol, 2013).

Excessive liquidity signals underutilization of financial resources which hurts income/ profitability, raises cost and lowers competitiveness. Thus, between high and loss liquidity is a balance which matches banks desire for higher profit and safety by maintaining some degree of solvency necessary to forestall confidence in the entire financial system. Liquidity refers broadly to the ability to trade instruments quickly at prices that are reasonable in the light of the underlying demand/supply conditions through the depth, breadth and resilience of the market at the lowest possible execution cost (Pervez, 2000). Vento and Ganga (2009) opine that liquidity measures the ability of a financial firm to maintain a balance at all the times between its financial inflows and outflows. Liquidity management therefore, is the livewire of confidence in the banking operation.

Conventional banks have an array of outlets for effective and profitable liquidity management; interbank deposits, foreign exchange swaps, repo operations, treasury bills and commercial papers. Above all, when due lack of trust banks do not want to lend money each other, they have access to the overall lender of last resort, that is, the Central Bank. On the contrary, Islamic banks face a number of challenges in managing its liquidity. Especially in the short term, there is the lack of a developed money market, and especially an interbank market, of the kind seen in conventional finance. The Dubai financial services Authority (DFSA, 2014) adds that the shortage of short term, or highly tradable, investment instruments with limited capital risk and, ideally, predictable returns. Currency risk especially in view of limited hedging instruments available to Islamic firms and location risk further limit the free flow of liquidity from within or between jurisdictions.

For Islamic liquidity management to flourish, analysts have recognized the need for a vibrant, efficient and effective Islamic Inter-bank Money Market (IIMM) for creation of a wide range of innovative Islamic financial instruments and the necessary infrastructure to promote active trading. The availability money market and inter-bank market would meet the short-term cash requirements of banks and other financial intermediaries (Dusuki (2007). In such markets as Rosly (2005) opines, maturities of loans normally range from overnight to one year.

Attempts by shari'ah scholars over the last decade have yielded breakthroughs on development of shari'ah compliant instruments. The Islamic Interbank Money Market (IIMM) first introduced short term instruments in January 3, 1994. Presently, there are twelve different liquidity instruments at IIMM: *Mudarabah* Interbank Investments (MII), *Wadiah* Acceptance (WA) Government Investment Issue (GII), Bank Negara Monetary Notes-I (BNMN-i), Sell and Buy Back Agreement (SBBA), Cagamas Mudarabah Bonds (SMC), When Issue (WI), Islamic Acceptance Bill (IAB), Islamic Negotiable Instrument (INI), Islamic Private Debt Securities (IPDS) *Ar Rahn* Agreement-I (RA-i) and *Sukuk* Bank Negara Malaysia *Ijarah* (SBNMI). Islamic interbank rates are calculated as the day-to-day weighted average rates of the *Mudarabah* interbank investments at the IIMM. However, detailed description of the structure of these instruments is beyond the scope of this paper.

IRTI (2001) filters the wide range of conventional liquidity management instruments in the light of opinion of shari'ah experts. While it explores the need for developing the shari'ah compliant instruments, it at the end suggested wide range of instruments based on profit and loss sharing and deferred trade-based financing arrangements. A decade later, IRTI (2010) observes that in many jurisdictions, Islamic banks suffer from a shortage of Shari'ah compliant interbank instruments. In addition, arrangements for instruments for a financier of last resort for Islamic financial institutions are still unclear in both normal circumstances as well as for emergency periods of stress.

The above challenge still holds despite the attempt by a long standing organization, the Islamic Financial Services Board (IFSB) which crystallizes the formation of the International Islamic Liquidity Management Corporation (IILM) in 2010. IILM composes of eleven central banks and two multilateral organizations whose main mandates are: (a) enhance and coordinate initiatives to develop instruments and procedures for the efficient operations and risk management of Islamic finance institutions; and (b) encourage cooperation amongst member countries in developing the Islamic financial services industry. IILM has the following membership: Iran, Indonesia, Luxembourg, Malaysia, Mauritius, Nigeria, Qatar, Saudi Arabia,

Sudan, Turkey, United Arab Emirate, Islamic Development Bank and Islamic Corporation for the Development of the Private Sector.

Kahf and Madami (2014) lament that although Islamic banking has reached around 24% of the banking sector in Qatar, yet the Qatar Central Bank (QCB) has not developed a Shari'ah compliant financier of last resort. While the authors appraised and distilled existing instruments in the context the shari'ah standards, they proposed three alternative Shari'ah compliant liquidity management instruments for the financier of last resort, as well as the interbank market. These are: short-term *mudharabah* deposits, sell of Islamic banks' leased assets to the Central Bank and open market operations on the basis of tradable sukuk.

Empirical studies show that Islamic financial institutions are almost 50% more liquid as compared to conventional financial institutions. Aijazi (2007) reveals that out of US\$ 13.6 billion total assets of Islamic banks US\$ 6.3 billion were found to be in liquid assets. Identifying the challenges facing IFIs in portfolio management, Munawar, Ahmad and Khan (1998), discover that up to 67% of their assets were in *murabahah* products, while *mudharabah*, *mudharabah* and *ijarah* each accounted for less than 10%. This is despite the fact that *murabahah* transactions are characterized by higher costs, lack of clear standardization, higher counterparty risk due to its bilateral nature, absence of secondary market, and the like.

Evidences in the literature have shown that that on the basis of financial ratios and trend analysis, Islamic banks perform quite well (Deloitte, 2010; Akhter, Raza, Orangzab, and Akram, 2011; The liquidity ratios Net loans to total asset ratio, liquid asset to deposit ratio, short term fund ratio is used for comparison of Islamic and conventional banks of Pakistan for the period 2006-2010. Ismal (2010), for instance, indicates that with respect to liquidity management, the Islamic banks in Indonesia are evaluating themselves on the basis of three factors such as, banks liquidity management policy, liability side and asset side, and they stands in the index of 'good' grade.

Ansari and Rehman (2011) assess the performance of Islamic and conventional banks in Pakistan between 2006 and 2009 by employing 18 different financial ratios among which are: profitability, liquidity, risk and solvency, capital adequacy. Results show that in comparison to conventional banks, Islamic banks were highly liquid and less risky. Similarly, using a sample of 5 banks between 2005 and 2009, study by Jaffar and Manarvi (2011) reveals that Islamic banks performed well in capital adequacy and liquidity while conventional banks performed better in earning and management quality. Asset quality remained the same in Islamic banks and conventional banks.

In a related study in the GCC, Merchant (2012) correlates the performance of Islamic and conventional banks using CAMEL testing factors. Results show that while conventional banks increased their LOAN LOSS RES / GROSS LOANS (LLR) and EQUITY / TOT ASSETS (EQTA) between 2008 and 2011, Islamic banks possessed adequate capital structure but have recorded lower ROAE and poor management efficiency. Asset quality and liquidity for both the modes of banking system have not recorded any significant difference. Other studies on performance analysis of Islamic and conventional banks in the GCC include: Olson and Zoubi (2008) Parashar and Venkatesh (2010), Zeitun (2012).

Zaheer, Ongena and van Wijnbergen (2013) report that until 2008, Islamic banks in Pakistan were forced to hold their cash only to fulfil the statutory liquidity requirement (SLR) which pose higher opportunity cost than in conventional banks. The authors observed that although shari'ah compliant instruments were introduced by the State Bank of Pakistan in 2003, the appetite of the banks could not be met due to high demand.

More recently, Ara and Haque (2014) reveal in their empirical analysis of asset-liability mismatch of some nationalized banks in Bangladesh that while some banks suffer high negative liquidity gap, others like Agrani Bank Ltd, the gap was, in addition highly volatile. Findings also show statistically significant difference among the banks in terms of variation in their liquidity.

A recap of the review of literature reveals that at the operational level, regulatory instruments have array of instruments for effective liquidity management in the economy. Theoretically, excessive profit derive could result in insufficient liquidity and generate huge problems – collapse of the financial system, excessive liquidity is not beneficial for the bank either. Comparatively, Islamic banks, conceptually, are less likely to suffer liquidity problem than their conventional counterparts – a body of empirical literature supports this position. While some studies reveal that Islamic banks outperformed their conventional counterparts in capital adequacy and liquidity others show that conventional banks performed better in earning and management quality. Some others report otherwise and or mixed results in other ratios.

### **III. Research Methodology**

A number of empirical studies have employed ratio analysis to gauge the financial strength or otherwise of financial entities or make comparison between a number of entities over a given financial horizon. The performance parameters usually employed under the ratio analysis are summed up by the acronym known as CAMEL, which stands for the following: capital adequacy, asset quality, management quality, earnings and liquidity.

In line with applications by Ansari and Rehman (2011); Akhter, Raza, Orangzab, and Akram, 2011; Merchant (2012) and Iqbal (2012) in assessing the relative performance of Islamic and conventional banks, this paper employs ratio analysis to analyze the performance of Jaiz bank plc over the 3 years of its operations, that is, from 2012 to 2014. The financial statements of Jaiz Bank Plc were the main sources of information for the analysis. Although the framework does not provide for cropping up of alternative scenarios for analysis of with-and-without effects Islamic liquidity management instruments, inferences would be drawn from the outcome of the analysis. The ratios are interpreted as follows:

**a) Capital Adequacy:**

This is measured by using equity to total assets ratio (EQTA) – Vong and Chan, (2009). EQTA is gauged as the degree of capital adequacy and reflects the safety and financial reliability of the bank. EQTA ratio aids the bank in providing a strong cushion to increase its credit undertakings and lowers the unanticipated risks.

**b) Asset Quality:**

This is measured by loan loss reserves to total loans (LLR), where the LLR is the amount of funds that are set aside/reserved by the banks in event of bad loans. It is therefore a provision made against bad and doubtful loans of the bank. High provision for bad loans signals towards future losses and vice versa.

**c) Management quality:**

The quality of management is measured in terms of its ability to increase productivity at minimum cost. A number of studies have used cost to income ratio (COSR), as a proxy for management quality. COSR is defined as the cost incurred by the organization to generate a naira of income. By controlling the cost, it is meant to control the overhead cost that is sustained to run a bank.

**d) Earnings quality:**

This paper employs two measures for earnings/ profitability and were directly computed from the financial statements of Jaiz Bank Plc. These are return on assets (ROA) and return on equity (ROE). ROA is calculated as net profit of the banks to total assets. This helps to indicate how much a bank generates profit through efficient employment of its resources. ROE on the other hand measures the ratio of net income to total equity. The high ratios indicate the better return to the investments of the shareholders.

### e) Liquidity:

This aids the banks and establishments to evaluate the risk they face in the event of an unprecedented and unforeseen circumstance that could result in insolvency. To assess the liquidity of the banks, the paper uses net loan to total assets (NLTA). NLTA is defined as the amount of assets that have been engaged in loans. Hassan and Bashir (2003) caution that the NLTA should be as low as possible. High NLTA results in inferior liquidity standards, high exposure to risk of insolvency by banks and loan delinquency. Lower ratio although safer for the bank but adversely affects profitability.

## IV. Results and Discussions

This paper seeks to assess the operations of Jaiz Bank plc in the face of lack of shari'ah complaint instruments by the Central Bank of Nigeria. Consequently, on the basis of the methodology outlined in the last section, the paper computes the relevant ratios. However, due to non-availability of 2014 financial statement of the Bank. The analysis, therefore was based on 2012 and 2013 financial statements and is presented in the Table 1 as follows:

**Table 1:** CAMEL Testing Factors

Variable	2012	2013	2014	Average
Capital Adequacy (AC)	77.0%	71.0%	63%	70.3%
Asset Quality (AQ)	0.0%	1.0%	0.0%	0.33%
Management Quality (MQ)	1.01%	3.0%	1.0%	1.67%
Earnings Quality (EQ)	9.11	2.52	0.95	4.19
Liquidity (L)	24%	43%	0.71%	22.6%

**Sources:** Computed by the author using information from the Audited Financial Statements of Jaiz Bank Plc for 2012, 2013 and 2014.

Results from the above show that the Bank's capital adequacy ratio for the two periods records an average of 70.3% which is quite impressive although, comparatively, the Bank performs better in the year 2012 with capital adequacy ratio of 77% and subsequently declined to 71% and 63% in 2013 and 2014, respectively. Generally, Jaiz Bank plc operates as a regional bank in the country until 2015 when it secured an approval in principle from the CBN to operate as a national bank following its strong performance over the years. The ratio is a standard measure used to protect depositors and promote the stability and efficiency of financial systems around the world. Iqbal (2012) discovers that on the average between 2007 and 2010, Islamic banks maintain higher (10%) CAR in Pakistan than their conventional counterparts. This implies that they had abundant capital to manage any shock to the balance sheet. Using a sample of 17 Islamic banks and 10 conventional banks in the Gulf Cooperation Countries (GCC), Merchant (2012) shows that between 2008 and 2011, taking into account the effects of crisis and the

recovery phase, Islamic banks were well capitalized with EQTA of 24.4% as against 13.9% recorded by conventional banks.

The Bank's asset quality in line with evidences in the literature was measured as the ratio of loan loss reserves to total loans. A lower, preferably zero ratio, is desired. Result from the Table shows that while the ratio was 0% in 2012, it slightly inched up to 1% in 2013 and returns back to naught percent in 2014 and an average of 0.33% for the three periods. This is also very remarkable. It is worthy to note that Islamic Banks grant *qard hasana loan*, that is, gratuitous loan to its customers which is only unique to it. Using somewhat different measure, Iqbal (2012) shows that while Islamic banks record an average of 3.5% of non-performing loan ratio (NLR) between 2007 and 2010, conventional banks' ratio soars on an average of 11%. Merchant (2012) found no statistically significant difference in NLTA, LLR and ROAA of Islamic banks and conventional banks in the GCC. However, high COSR for Islamic banks – 53.6% as against 34.9% for conventional banks, was reported. This indicates that Islamic banks have not been able to control the cost which can be seen as one of the management inefficiencies.

The ratio of loans to total deposits was employed as a measure of management quality in the absence of appropriate indices for measurement of cost and income of Jaiz Bank Plc. This was especially so because the Bank, in succession, closed its financial statements with losses in two out of the three periods under review. Result shows that the ratio for the 2012 stood at an impressive level of 1.01% which is better than that of 2013 at 3.0%. The ratio was 1.0% in 2014, when for the first time, the Bank declared a positive profit. The average was 1.67% for the three years. Lower ratio signifies better management quality and vice-versa. Furthermore, the quality of Jaiz Bank's earnings quality was gauged using ratio of total expenses to total revenue and result shows that the Bank recorded the least ratio of 0.95% in 2014 followed by a ratio of 2.52% in the year 2013 while the highest was 9.11% in the year 2012. The result shows that over the three years, the Banks earning quality improved consistently in the period under review. This indicates that the Bank is more capable of controlling its cost and increasing productivity which results in higher profitability as evidenced by the Bank in 2014. Empirical studies in the area, however, employed double barrel measure; return on assets (ROA) and return on equity (ROE), which due to lack of information could not be computed. Merchant (2012), in the GCC, reports lower ROA of 0.89% and 1.7% and ROE of 6.6% and 11.8% for Islamic and conventional banks, respectively. Iqbal (2012) reports similar results using a sample of both Islamic and conventional banks in Pakistan.



Liquidity as the most critical variable was measured using ratio of net loans to total assets. By its position, Jaiz Bank is barred from operating in the interbank transactions with other conventional banks. Coupled with lack of shari'ah compliant investment instruments, the Bank, all things being equal, is expected to be faced with excess liquidity, which although is safer, but delivers lower profit. Accordingly, the ratio was higher in the year 2013 at 43% than in 2012 which stood at 23%. However, the ratio falls to as low as 0.71%. This follows the Bank's strong desire to open more branches in the Northern region, its investment in the Osun State *Sukuk* to the tune of N2.4billion, and its strong derive towards achieving positive profit. In comparison with conventional banks Becl, Demircuc-Kunt and Merrouche (2013) found that Islamic banks have higher fraction of their assets in cash and balances with Treasury (shari'ah compliant) instruments and are less likely to disintermediate during crises. Zaheer, Ongena and van Wijnbergen (2013) reported similar findings in Pakistan and added that in view of the opportunity cost of holding excess cash, State Bank of Pakistan (SBP) lowered the statutory liquidity rate (SLR) to 9% which is 10% lower than the ratio observed by conventional banks. Jaiz Bank in the contrary still face 30.0% liquidity ratio in 2014. Notwithstanding, the Bank still faces non-availability of desired liquidity management instruments in the market, (Nurul Islam, 2014).

## V. Conclusion and Recommendations

The paper on entitled developing Islamic liquidity management instruments: resolving the impasse between Central Bank of Nigeria (CBN) and Jaiz Bank Plc assesses the impact of lack of shari'ah compliant liquidity management instruments on the operations of latter covering the periods of 2012, 2013 and 2014.

Evidences on the basis of CAMEL analysis show that while the Bank performs quite well in respect to capital adequacy, assets and management quality, the Bank, however, suffers most, on the average, with respect to earnings quality and liquidity. These explain, to a large extent, why the Bank, except for the year 2014, suffered huge losses in the 2012 and 2013 financial years. These findings fall within the purview of other empirical studies in the area especially in Asia and the GCC.

In the light of the foregoing, the paper recommends the followings:

- a) The CBN should, while the instruments are being awaited, introduce a measure of deposit-free and loan-free in order to ease financial constraints of Islamic banks in the country in general, especially during period of stress;
- b) The CBN should consider lowering the statutory liquidity ratio of Islamic banks in line with what was reported in the case of State Bank of Pakistan (SBP), and

- c) Ultimately, CBN should strive to finalize and bring to full implementation, the proposed shari'ah compliant instruments without further delay.

## References

- Akhter, W., Raza, A., Orangzab & Akram, M. (2011). Efficiency and performance of Islamic Banking: The Case of Pakistan. Lahore: *Far East Research Centre*
- Ansari, A. and Rehman, A. (2011) "Financial Performance of Islamic and Conventional Banks in Pakistan: A Comparative Study", *8th International Conference on Islamic Economics and Finance - Doha*. 1 (1), pp. 1-19 4.
- Ara, U.H.A. and Haque, E. (2014). Asset Liability Mismatch- An Empirical Study on Nationalized Commercial Banks in Bangladesh, *Asian Business Review*, 4(2), (Issue 8), ISSN 2304-2613 (Print); ISSN 2305-8730 (Online).
- Baele, L., M. Farooq, and S. Ongena. (2012). "Of Religion and Redemption: Evidence from Default on Islamic Loans." *Mimeo*, Center – Tilburg University.
- Becl, T., Demirguc-Kunt, A. and O. Merrouche (2013). Islamic vs. Conventional Banking: Business Model, Efficiency and Stability, *Journal of Banking and Finance*, vol. 37(2), pp. 433-447.
- Dusuki. A.W. (2007). Commodity Murabahah Programme (CMP): An Innovative Approach to Liquidity Management, Paper presented at the *5th International Islamic Finance Conference*, organized by Monash University, Kuala Lumpur, 3rd – 4<sup>th</sup> September 2007.
- Hassan, M. and Bashir A. (2003), "Determinants of Islamic Banking profitability", *Paper Presented at the Economic Research Forum (ERF) 10th Annual Conference*, Marrakesh, Morocco, 16-18 December. 5.
- Iqbal Munawar, Ausaf Ahmad & Tariqullah Khan (1998), Challenges Facing Islamic Banking, *Islamic Research and Training Institute (IRTI)*, Jeddah, Kingdom of Saudi Arabia.
- Jaffar, M., & Manarvi, I. (2011). "Performance comparison of Islamic and Conventional Banks in Pakistan", *Global Journal of Management and Business Research*. Vol. 11(1), pp 1-7 6.
- Kahf, M. and Madami, C. (2014). An Attempt to Develop Shari'ah Compliant Liquidity Management Instruments for the Financier of Last Resort: With Reference to Qatar Development Plan, *Islamic Economic Studies* Vol. 22, No. 1, May, 2014 (109-138), DOI No. 10.12816/0004132
- Khan, A. K. (2010). "God, Government and Outsiders: The Influence of Religious Beliefs on Depositor Behavior in an Emerging Market." *Mimeo*, Harvard.
- Khan, O. (2012) "An Examination of the Underlying Rationale of the Profit and Loss Sharing System, With Special Emphasis on the Mudarabah and Musharakah Within the Context of Islamic Law and Banking", *Journal of Finance, Accounting & Management*, 3(1), pp. 23-31 7.

- Khan, A. K., and T. Khanna. (2012). "Is Faith a Luxury for the Rich? Examining the Influence of Religious Beliefs on Individual Financial Choices." In *Building Bridges across Financial Communities: The Global Financial Crisis, Social Responsibility, and Faith-Based Finance*, ed. S. N. Ali. Cambridge, MA: Harvard Law School.
- Mohamad, S., Hassan, T. & Bader, M. (2008) "Efficiency of conventional versus Islamic Banks: International Evidence using the Stochastic Frontier Approach (SFA)", *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 4(2), pp. 107-130. 8.
- Merchant, I.P. (2012). Empirical Study of Islamic Banks versus Conventional Banks of GCC, *Global Journal of Management and Business Research*, 12(20), Version 1.0, pp. 32-42, Online ISSN: 2249-4588 & Print ISSN: 0975-5853
- Nurul Islam, M. (2014) Jaiz Bank Annual Report and Accounts, a publication of Jaiz Bank Plc. [www.jaizbankplc.com](http://www.jaizbankplc.com)
- Olson, D. and Zoubi, T. (2008). Using Accounting Ratios to distinguish between Islamic and Conventional Banks in the GCC Region, *The International Journal of Accounting*, 43, pp 45-65 9.
- Ruozi, R. and Ferrari P. (2013). Liquidity Risk Management in Banks, *Economic and Regulatory Issues*, Springer, Heidelberg.
- Samad, A. (2004) "Performance of Interest-Free Islamic Banks vis-a-vis Interest-Based Conventional Banks of Bahrain", *IIUM Journal of Economics and Management*, 12(2), pp. 1-15 11.
- Sobol, Iwona (2013). Liquidity Management Practices in Islamic Banking, *Journal of Management Finance*, 11(2/1), pp. 566-76, ICID 1101337
- Tariq, M. (2009). Treasury Management in an Islamic Financial Institution, *Treasurer Islamic Development Bank*, Jeddah, KSA, 14 April, 2009.
- Vento, G.A. and Ganga, P.L. (2009). Bank Liquidity Risk Management and Supervision: Which lessons from Recent Market Turmoil? *Journal of Money, Investment and Banking*, (10), pp. 79-126.
- Zaheer, S., S. Ongena, and S.J.G. van Wijnbergen (2013). The Transmission of Monetary Policy through Conventional and Islamic Banks, *International Journal of Central Banking*, Vol. 9(4), pp. 175-224.
- Zeitun, R. (2012). Determinants of Islamic and Conventional Banks Performance in GCC Countries Using Panel Data Analysis, *Global Economy and Finance Journal*, 5 (1), pp. 53-72

**Appendix I:**

Measurements used to present the Explanatory Variables/Ratios

<b>Variables</b>	<b>Measurements</b>
Capital Adequacy	Total Equity/Total assets (ETAR)
Asset Quality	Loan Loss Reserves/ Total Loans (LLR)
Management Quality	Loans/Deposits (LDR)
Earnings Quality	Total expenses/Total revenue (COSR)
Liquidity	Net loans/Total Assets (NLTA) or liquid assets to total deposits (including <i>mudarabah</i> funds in the case of Islamic banks)

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

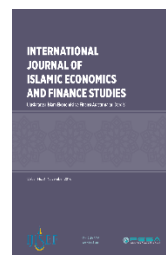
March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407

journal homepage: <http://ijisef.org/>



**Comparative Risk and Return Analysis of Islamic and Conventional  
Financial Institutions in Pakistan**

**Saud Ahmed Khan**

*Ph. D. Econometrics, Pakistan Institute of development Economics, Islamabad.*

**Muhammad Khaleequzzaman**

*Ph. D. Islamic Banking and Finance, International Institute of Islamic Economics, International Islamic University, Islamabad.*

**Muhammad Ishfaq**

*Corresponding author, PhD Finance scholar, School of Finance, Central University of Finance and Economics, Beijing, China. Email: muhammadishfaqiu@gmail.com*

**Shahan Zeb Khan**

*PhD scholar, Faculty of Management Science, International Islamic University Islamabad, Pakistan.*

ABSTRACT

**Key words:** *Islamic finance, Risk, and Return, GARCH Modeling, Karachi Stock Exchange*

This paper aims to investigate whether the Islamic financial institutions perform better in terms of risk and return as compared to conventional financial institutions. To make an appropriate comparative study comprises banks, mutual funds, and Modaraba companies from 2006 to 2012. The risk and return series are oriented from stylized GARCH models and average return to risk ratio is used for potential comparison. This paper finds no difference in the performance of Islamic and conventional banks. However, large banks performed better than small banks on the basis of an average return to risk ratio. Islamic mutual funds are found riskier and provide fewer returns as compared to conventional mutual funds. Further, the performance of most Modaraba companies is found unsatisfactory. The study suggests that Islamic financial institutions need to resolve their liquidity problems, sort out new investment avenues and focus on developing short financing instruments. Islamic banks are also required to finance in risk sharing products other than fixed income.

© 2017 PESA All rights reserved

## 1. Introduction

Islamic financial institutions offer a unique set of financial products that are distinct in theory and practice from conventional finance. Each Islamic financial product is backed by a particular real asset. One may consider that Islamic financial products are less risky and robust to risky conditions. It is evident from recent global financial crises that Islamic financial institutions performed better than their conventional counterparts. According to International Monetary Fund's study, Islamic financial institutions performed better than conventional counterparts in 2008 in profitability, credit and asset production while the financial industry was shattering. The Islamic Financial Institution's (IFIs) profitability crisis was minimum 10 percent, while the conventional Financial Institution's (CFIs) profitability dropped down by 35 percent in 2008 (Dridi J. and Maher H. 2010). Sharia'h-compliant assets worldwide approaching \$1.6 trillion and have grown at a rate of 20.4 percent per year between 2008 and 2012 (Grewal, B. K. 2013).

Islamic finance encourages active participation of financial institutions and investors in achieving the goals and objectives of growing economy. The Islamic stock market has been established based on five main principles of operations; preventing any practice of usury, sharing risks, preventing widespread speculation, compliance with the stated contracts and the activity implemented must be legal in the Sharia'h aspect (Bacha, 2002). The conventional financial system is based on speculative contracts and these contracts lead to the inefficiency. The recent credit crunch of 2007-08 is a recent example of the inefficiency of the speculative system. The Islamic financial contracts are backed by real assets. In the case of any default, underlying asset acts as lender of last resort. Profit or loss is dependent on the underlying asset. A loss could occur when the market price of an asset devaluates, but usually, prices show an upward trend. IFI's are safer, as principal plus profit is conditional in Islamic financial contracts. Depositors or investors are obliged to share losses with IFI's. Therefore, it is expected that risk of Islamic financial industry may be lower (particularly in crisis period) than conventional financial industry. Some studies analyzed that screening criteria provide low diversification, which may lead IFI's to lower returns for given portfolio risk. Raditya and Kholid (2011) suggested that the Shariah screening process is important not only it eliminates the Non-Sharia'h stocks but also it provides less risky kind of investment, which is in line with the nature of Islamic value of small uncertainty (Gharar saghir).

Most studies documented different results on the performance of Islamic and conventional stocks. Some studies found that Islamic stocks performed better than conventional stocks, gave higher returns and well diversified (Hussein, 2004; Hussein and Omran, 2005). On the other hand, findings of Francisca et al (2011) show that Islamic fund has higher volatility than the market portfolio. A rational investor invests in those stocks, which give higher possible returns and less risk. In last two decades, volatility in stock prices has increased due to Asian and global financial crises. Therefore, most investors are concerned with return and risk in stocks. The studies in Pakistan usually consider the only risk of both types of stocks, ignoring the returns, which also play very important role in investment decisions. This highlights the need to estimate risk and return of both types of stocks simultaneously. Simultaneous comparison of risk and return of both Islamic and conventional financial institutions may guide investors to invest in less volatile and higher returns generating stocks. This study adds to existing literature in more comprehensive way because most studies focus only one type of institution e.g. banks. However, our study is more comprehensive covering all Islamic and conventional banks, Islamic and conventional mutual funds and Modaraba companies in Pakistan. This study helps individual and Institutional Investors to choose best-performing stocks and policy makers to stabilize the financial industry.

## **2. Literature Review**

Islamic investments being screened faced a lot of criticism that stem from the modern portfolio theory or efficient portfolio theory of Markowitz (1952). According to Kettell (2001), an efficient portfolio comprises a small component of risk for a given expected returns or the maximum returns at a given risk level. D'Antonio, Johnsen, and Hutton (1997) argued that the main objective of the investor is to seek maximum expected returns with minimum risk. The minimization of risk is achieved by investing in a group of assets rather than a single asset which is commonly known as diversification. The process of diversification is a traditional mechanism that produces the desired risk-return tradeoff. The lower correlation among the securities is the key for a well-diversified portfolio (Hickman, Teets & Kohls, 1999, p. 73). Even a well-diversified portfolio is also affected by market risks or economy-wide risks. However, the existing empirical literature has not been able to draw a distinct line between screened and non-screened investment portfolio.

Numerous studies have compared the risk and return behavior of Islamic and conventional funds by using various econometric techniques in



different regions. However, the literature can be categorized with respect to different outcomes. One stream of literature suggests that Islamic investments are more stable, generate greater returns bearing less risk, hence well diversified. The second stream of the literature concludes that Islamic investments are less stable, generate lower returns, bear more risks and Islamic screens affected their range of diversification. The third section of literature indicates that there is no significant difference in the performance of both investments. The last section of literature deals with Modaraba companies. The outcomes of some of these studies are presented below.

Boumediene and Caby (2009) employed GARCH model and resulted that Islamic banks are more stable than conventional banks, which may be due to their links with the real economy. Further, they revealed that the Islamic banks are not subject to same risks as conventional banks. Similarly, Hakim and Rashidian (2002) employed co-integration and causality analysis to examine the risk and returns of Islamic stock market index in the US. They suggested that Islamic index exhibit unique risk-return characteristics, which are known as unsystematic risks.

[Sukmana](#) and [Kholid](#) (2013), investigated that Islamic stock index is less risky than the conventional index in Indonesia. Irfan Ullah et al (2012) empirically analyzed the comparative performance of Islamic and Conventional Mutual Funds in Pakistan. The results indicate that Islamic mutual funds performed better, well diversified and gave higher average returns than conventional mutual funds. Salah and Fouzia (2012) compared Islamic and conventional indices in Morocco using GARCH models. The results reveal that volatility persistence of both indices is very significant and Islamic index remained less volatile than conventional index at a long run and it presents less risk at crisis period. Statman (2000) analyzed the performance mutual funds of the Domini social index (DSI) against the performance of S&P500 companies in the US for the period of 1990-98. He concluded that the raw returns and risk for DSI were higher than S&P500 and vice versa for the returns adjusted risk. On the other hand, social funds found to be less risky and to have lower returns than the DSI and the S&P500.

Hussein and Omran (2005) analyzed the performance of the Islamic index in the Dow Jones against the Dow Jones index for the period of 1995-2003. The results suggested that the Islamic index outperformed the conventional index both in the entire and bull periods. Another study by Hussein (2005) investigated the effect of screening on the performance of FTSE Global Islamic Index and DJIMI in both the short and long-run

against the Dow Jones World Index and FTSE All-World Index. His study shows that the Islamic index tends to outperform against its all counterpart during the entire period. Moreover, the Islamic index earns significant positive returns in the bull period. Therefore, he concludes that the Islamic screening does not have unfavorable effects on the performance index. Elfakhani, Hasan, and Sidani (2005) suggest that screening criteria do not affect the performance of Islamic investments.

Annur, Shamsheer and Ngu (1997), Shamsheer et al. (2001), Hanafi (2002) and Mahreen & Nawazish (2011) reported that Islamic funds performed better than the market and risk-free investments, but failed to provide diversification in investment. On the other hand, Mueller (1994), Zaidi et al. (2003), Abdullah et al. (2006) and Nik Muhammad & Mokhtar (2008) found that Islamic funds were not only underperformed the market but also showed a low level of diversification and lack of stock selection skills. Hoepner et al. (2009) used data set of 262 Islamic equity funds from 20 countries and concludes that Islamic funds significantly underperformed in eight western economies and over performed their respective market benchmarks in only three economies. Likewise, Adam (2012) also found that Islamic banks are riskier than conventional banks in Kenya. Also, Islamic banks face losses during the study period and negative returns lead them to higher risk.

Elfakhani, Hasan, and Sidani (2005) investigated the performance of the Islamic mutual funds in several emerging countries. They find that there is no statistically significant difference between Islamic and conventional funds. Therefore, the screening mechanism does not affect the performance of Islamic investments. Similarly, Albaity and Ahmad (2008) analyzed the performance of Kuala Lumpur Shariah Index (KLSI) and the Kuala Lumpur Composite Index (KLCI) on the basis of risk and return for the period of 1995-2005. Their results provide that there is no statistically significant difference in risk-adjusted returns between conventional and Islamic indices.

Some empirical studies reported the efficiency of Modaraba companies in Pakistan. Khan (1996) analyzed the efficiency of Modaraba companies during the period of 1991-1994 by using Sharpe and Treynor ratios. The results reveal that Modaraba companies underperformed average KSE returns and failed to reward higher return to investors as compared to banks. On the other hand, Jam-e-Kausar et al. (2013) investigated that Modaraba companies remained cost efficient than leasing companies during

the period 2005-2010. Leasing companies remained technically more efficient than Modaraba companies.

Conclusively, there is no clear evidence that screened investments tend to under or over-perform than conventional investments, particularly in Pakistan. This study may be a gateway for investors who are willing to invest in the financial sector of Pakistan.

### 3. Data and Methodology

The following categories of active Islamic and conventional financial institutions listed at Karachi Stock Exchange (KSE100 index) are taken; Islamic and conventional banks, Islamic and conventional mutual funds and Modaraba companies. The data of daily stock prices and Net Asset Values (NAVs) are taken from Karachi Stock Exchange (KSE) and Mutual Funds Association of Pakistan (MUFAP) for the period of 2006-2012. The data set includes the period of global financial crises of 2007, national political changes through general elections of 2008, national unrest (assassination Benazir Bhutto), high inflation and uncertainty in the stock market.

ARMA-GARCH-in-Mean model is employed to determine the risk of financial time series, which are subject to ARCH effect. There are many univariate GARCH type models we employed GARCH in Mean model to capture risk premium if exists. Then the average Return on Risk Ratio (RRR) is calculated to evaluate the performance of Islamic and Conventional financial institutions.

#### 3.1 Descriptive Statistics and Pre-Estimation Test for Model Specification

Empirically it is found that asset or stock prices are non-stationary but their log differences are stationary. The series at the level are transformed into the rate of return series.

$$x_t = \log P_t - \log P_{t-1}$$

Where  $P_t$  is stock/asset price at the end of day 't' and  $X_t$  returns series.

Descriptive statistics of return series revealed stylized properties of financial time series (see Table 2&3 in the appendix). Higher positive excess kurtosis indicates a leptokurtic property of financial return series; which reveals distinct responses of market players for same information. Jarque-Bera test indicates non-normality, which is due to the higher probabilities of extreme values. KPSS test shows the stationarity of return series. The LM-ARCH test and Q-stat of squared return series clearly indicate the presence

of ARCH effect. GARCH-type models are considered to best estimate risk and return in the presence of ARCH effect. There are various GRACH-type models, we employed GARCH-in-Mean model to capture any risk premium.

### 3.2 Mean Equation

The first step in modeling is to select an appropriate mean equation to estimate return. The equation can take the form of an Autoregressive (AR) or/and Moving Average (MA). Following are some of the ARMA (p, q) equations<sup>1</sup>;

$$x_t = u + \varepsilon_t \quad (4.1)$$

Here  $x_t$  is return series,  $u$  is a constant and  $\varepsilon_t$  is error series. This is ARMA (0,0) equation.

General model of ARMA (p, q) is presented below;

$$x_t = U + \sum_{i=1}^p x_{t-i} + \sum_{j=1}^q \varepsilon_{t-j} + \varepsilon_t \quad (4.2)$$

The results of mean equations are shown in Table 4 (Appendix). The specified model is then tested for autocorrelation employing Q-statistics on raw series. The evidence of autocorrelation is removed by adding different lags of the dependent variable on the right-hand side of equation (4.1). The best model is considered best fitted if it eliminates serial autocorrelation.

### 3.3 Univariate GARCH-M

It is assumed that the greater returns are associated with risky assets as compared to less risky assets (Brooks, 2002). Engle, Lilien, and Robins (1987) suggested the use of the ARCH-M specification in which conditional variance of asset return enters into the conditional mean equation it let the return of the security be partly determined by its risk. An example of a GARCH-M model is given by the following specification.

$$x_t = \mu + \delta \sigma_{t-1}^2 + \varepsilon_t \quad (4.3)$$

<sup>1</sup> As will be seen in Chapter 5, the mean equation with an AR (0,1,2) component and MA (0,1,2) components were found to be most appropriate.

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta \sigma_{t-1}^2 \quad (4.4)$$

The above-illustrated equation is GARCH-M (1,1) where  $\alpha_1$  is the coefficient of lagged squared residuals,  $\varepsilon_{t-1}^2$  is the lagged squared residual from the mean equation and  $\beta$  is the coefficient of the lagged conditional variance. It is important to note that  $\alpha + \beta < 1$  ensures the stationarity of conditional variance.

The coefficient  $\delta$  is interpreted as time varying risk premium. The GARCH-M model relaxes the basic assumption of constant risk premium over sample period to allow the effect of volatility (Brooks, 2002). If the coefficient  $\delta$  is found positive (negative) and significant, then increased risk presented by conditional variance leads to high (low) mean returns. The positive and significant relationship implies that investor on the Karachi Stock Exchange (KSE) is compensated for considering greater risk.

### 3.4 Post-Estimation Tests

After specifying the model and distributional assumption, diagnostic tests are necessary to confirm that the model is correctly specified. Three tests are employed in the residuals of estimated model. Namely, Lagrange Multiplier (LM-ARCH) test, Ljung-Box on squared and Ljung-Box on raw residuals<sup>2</sup>. These tests are used to check any leftover ARCH effect and autocorrelation in residuals respectively.

### 3.5 Return to Risk Ratio

After calculating conditional risk and the conditional return of each firm, return/risk ratio is calculated by dividing returns over the risk of the entire period. After that average of RRR is taken for the analysis.

$$RRR_i = \sum \frac{r_{it}}{\sigma_{it}^2} / n \quad (4.5)$$

Where I denote it's firm. The firm with a higher return to risk ratio (RRR) is considered as performing better.

<sup>2</sup>Q-Stat:  $H_0 = \text{noautocorrelationinrawseries}$ ,  $H_1 = \text{thereisautocorrelation}$

Q<sup>2</sup>-Stat:  $H_0 = \text{noautocorrelationinsquaredseries}$ ,  $H_1 = \text{thereisautocorrelation}$

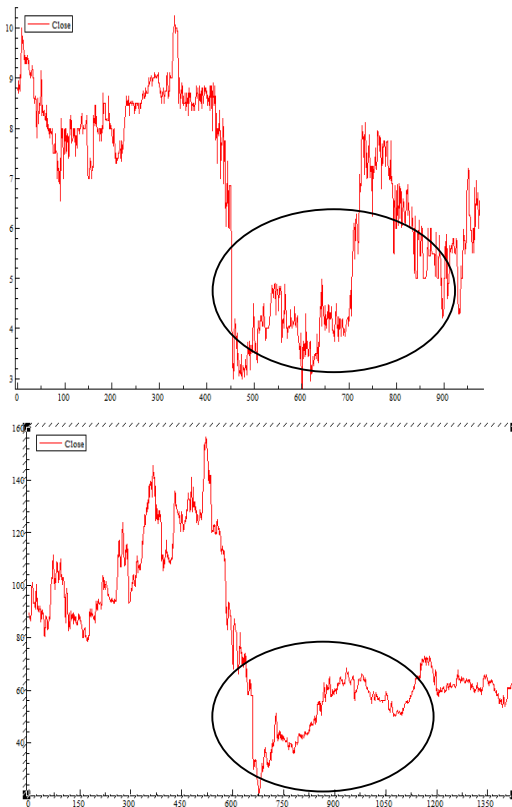
This implies that no ARCH effect left in residuals.

## 4. Empirical Analysis

### 4.1 Descriptive Statistics and Pre-Estimation Tests

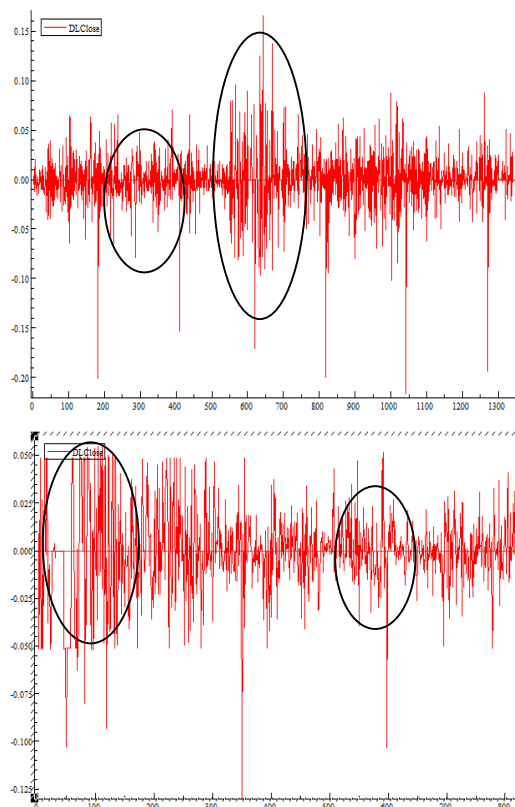
Table 2 (Appendix) provides the basis for our analysis as it contains the descriptive statistics and stationary tests for specified data used in the study. The KPSS test is employed to test the presence of stationary.

The graphical plots of raw series indicate that financial sector marked its highest level in 2006-07. The financial crises of 2007 affected the financial industry of Pakistan at the end of 2008 and start of 2009 (in a circle). The financial industry is still at growing stage but not reached at its highest level as it was in 2006-07.



### Level series of FNB Modaraba and NBP

Graphical plots of return series do not exhibit trend as it is eliminated by taking log difference to execute the deterministic assumption of “no trend”. The return series below are showing volatility clustering and ARCH effect (in a circle).



### Return series of Standard Chartered Modaraba and UBL

KPSS test is used to check the stationary of the data. The rejection of null suggests that series is non-stationary. KPSS results as reported in Table 2 (Appendix) indicate that return series are stationary at its usual level of significance.

The descriptive statistics (Appendix, Table 2) permit to analyze the theoretical relationship that highest returns to be coordinated with the highest standard deviation (risk or volatility). With the exception of Muslim Commercial Bank (MCB), First UDL Modaraba, IGI stock fund and HBL Money Market Fund, it is found that mean returns are negative. The volatility estimates of standard deviation range between 2-4% for Islamic and conventional banks. It shows a higher trend in Modarabas from 2-18%, in which Crescent Standard Modaraba contain highest value (0.1881) and Standard Chartered Modaraba with the lowest value (0.028957). But, its value is very high in Islamic mutual funds such as Al-Meezan Islamic equity fund up to 64%. In Mutual Funds, volatility estimates prevail from 0.5-64%, in which Al-Meezan Equity Fund (Islamic Fund) indicates the highest volatility

(0.64213). Volatility estimates of standard deviation tell that volatility in Islamic and conventional banks is low and comparatively similar as compared to other financial industry. It is found higher in Modaraba companies but Islamic Mutual Funds are most volatile among all Mutual Funds and other financial industry.

If we apply volatility as common price factor, we can expect that higher standard deviation is to be coordinated with higher mean returns. This relationship is not apparent from descriptive statistics. It is evident that highest positive mean returns are in First UDL Modaraba (0.00010977) and lowest in Al-Meezan Equity Fund (-0.63583). Conversely, the highest standard deviation is present in Al-Meezan Equity Fund (0.64213) and lowest in HBL Money Market Fund (0.0058527). These casual statistics show a negative relationship between risk and return. It is evident that Islamic Mutual funds bear highest risk and lowest returns, while Conventional Mutual Funds bear the lowest risk in the financial industry.

The descriptive statistics exhibit common financial characteristics like fat tails. The descriptive statistics indicate that mean returns are non-normal. We reject the null hypothesis of Jarque-Bera test for normality at its usual significance level. The descriptive statistics of kurtosis and skewness also indicate non-normality of data. The excess kurtosis ranges from (2.0845) to (609.82). Excess Kurtosis of all firms is greater than zero. The statistics of skewness indicate that 3 firms are positively skewed and other 28 firms are negatively skewed. The negative skewness of majority returns directly that the probability of losses is greater than gains.

The Ljung-Box statistics of raw series (Q-stat) and Ljung-Box statistics of squared (Q<sub>2</sub>-stat) of return series are statistically significant (Appendix, Table 3). Therefore, we reject the null hypothesis of no autocorrelation in returns and squared returns. The LM-ARCH is found significant as it rejects the null hypothesis of no ARCH effect. The significance of Q-stat (5) indicates that investors would rely strongly on historical data to earn gains. The Q<sub>2</sub>-stat also validates the presence of ARCH effect. Thus, it confirms the use of GARCH type model with ARMA specifications of the mean equation.

A simple comparison of standard deviation and mean returns does not specify the clear relationship between risk and returns. So, we proceed to proper modeling risk and returns by employing GARCH model.



## 4.2 Model Specification Analysis

Having confirmed the presence of ARCH effect in each return series, now we specify the ARMA and GARCH models to estimate mean and variance respectively by adding lag on right side of equations as appeared in Chapter 4. Diagnostic testing helps in choosing an appropriate model. Table 5 (Appendix) presents diagnostic tests of the fitted model indicate that all the lag and estimation models are correctly specified.

The univariate GARCH model is estimated. The values of ARCH ( $\alpha_1$  and  $\alpha_2$ ) and GARCH ( $\beta_1$ ) terms (Appendix, Table 4) recognize the volatility persistence, which is significant in determining the relationship between returns and volatility because it justifies the alteration in risk premium (Devaney 2001). The summation of  $\alpha$  and  $\beta$  ( $\alpha + \beta < 1$ ) in the GARCH model is generally less than one which shows that returns generating process are featured by the high level of persistence of shock. Therefore, as the value becomes closer to one, a shock will persist for a longer period. A high value of  $\beta$  suggests that any shock to conditional variance takes a long time to vanish, so volatility is persistent. A small value of  $\alpha$  indicates that large market shocks induce comparatively small revision in future volatility. Results of Table 4 (Appendix) report that one Islamic bank, three conventional banks, one Modaraba and one conventional Mutual Fund show  $\alpha$  and  $\beta$  less than one. The summation of  $\alpha$  and  $\beta$  greater than one show that a new shock will effect on returns and will endlessly grow into the future.

According to finance theory, conditional expected returns should be positively and statistically significant in relation to conditional variance (Campbell and Hentschell 1993). In this regard, the coefficient  $\delta$  or ARCH-in-Mean determines the risk and return premium. Table 4 (Appendix) reports eight companies with the negative and insignificant relationship; this includes two conventional banks, four Modaraba, and two conventional Mutual Funds. Out of these, one conventional Mutual Fund and one conventional bank show negative and significant relation which means that return decreases with increasing risk. Contrary, seventeen companies, in which one Islamic bank, five conventional banks, seven Modaraba, one Islamic Mutual Fund and three conventional Mutual Funds, exhibit a positive and insignificant relation between risk and return. Remaining four companies, in which Bank Islami, MODAM Modaraba, and First Capital Modaraba Fund & IGI conventional Mutual Fund, showed the positive and significant relation between risk and returns, it indicates higher risk leads to a higher return. The coefficient  $\delta$  insignificant means that time-varying risk does not directly affect the returns.

### 4.3 Analysis of Return to Risk Ratio

As reported in Chapter 4, this ratio suggests the relationship between returns to risk (Appendix, Table 6). Banking sector results suggest that only three conventional banks; which are ABL (0.56194419), UBL (0.63945534) and MCB (1.499549893), present positive ratio, which means that average returns are positive and higher as compared to risk. Above mentioned banks are enjoying positive returns after absorbing all systematic and unsystematic risks. Bank Islami Ltd (-2.42896278) is facing highest negative returns to risk ratio on the average in the banking sector.

In the financial sector of Modaraba, the return series of 12 companies are estimated using GARCH modeling. It is found that five companies indicate a positive return to risk ratio. First National Bank Modaraba possess highest positive ratio (0.455446885). Other seven Modaraba companies show average negative ratio. Out of these, First Equity Modaraba shows highest negative returns, which means that its returns are negative and risk is high.

Mutual Funds indicated the best performance amongst financial industry, all firms show positive ratio. HBL Money Market Fund (27.55667033) suggest the highest ratio, which means that it contain highest positive returns and lowest risk. Al-Meezan Equity Fund as an Islamic Fund has second last lowest mutual fund (0.103610807). While IGI Stock Fund (0.023430625) is the lowest positive return's earning mutual fund. This demonstrates that conventional Mutual Funds performed better holding highest positive returns and bearing lower risk.

## 5. Summary and Conclusions

This study analyzed the risk-return relationship between Islamic and Conventional financial institutions listed at Karachi Stock Exchange (KSE). The daily data of 10 banks, 12 Modaraba companies and 9 mutual funds including Islamic and conventional funds has been used from 2006-2012. The GARCH-M model was estimated under the assumption of student-t distribution.

The prime step in our analysis was to review the theoretical and empirical literature, aiming to analyze relevant models on the risk-return relationship. The empirical literature proved that GARCH family models performed better in analyzing risk and return. But, none of the studies were found to compare the performance with respect to risk and return of Islamic and conventional financial institutions as a whole.

### 5.1 Islamic and Conventional Banks

In order to address our objectives, we employed GARCH-M model with the assumption of student-t distribution. The descriptive statistics analysis described that the Islamic and conventional banks showed almost similar pattern regarding standard deviation and kurtosis. The GARCH model specifications indicated the summation of  $\alpha$  and  $\beta$  of few banks is less but close to one, which means the volatility, was persistent or long memory is present in its conditional variance (risk) except JASBL. The return to risk ratio (RRR) of Islamic and conventional banks is mostly negative except for Allied Bank, United Bank, and Muslim Commercial Bank. Only one conventional bank is containing positive RRR i.e. Muslim Commercial which suggests that bank returns are higher than its risk and other two banks contain high risk as compared to their returns. The RRR of Islamic banks is negative which means that their returns are negative on the average.

### 5.2 Modaraba Companies

The descriptive statistics Modaraba companies exhibited that standard deviation, mean and kurtosis was found higher as compared to the banking sector. The GARCH model specifications indicated that the summation of  $\alpha$  and  $\beta$  is mostly greater than one, which means that the effect of a new shock on returns would continue to grow into the future except for First Prudential Modaraba. The statistics of RRR indicated that five firms contain positive ratio and seven firms with a negative ratio. In most cases, the RRR is found negative which suggested that at average risk is higher as compared to returns of Modaraba companies. It was also found that investors do not assume the risk as common price factor (higher risk leads to higher returns).

### 5.3 Islamic and Conventional Mutual Funds

The descriptive statistics indicated that Islamic mutual funds possess highest standard deviation (highest risk) and lowest mean (lowest returns) as compared to conventional mutual funds and other financial sectors. This suggested that risk was not common price factor as higher risk leads to lower returns. The GARCH model specifications suggested that the summation of  $\alpha$  and  $\beta$  was mostly greater than one, which means that the volatility is persistent, and the effect of a new shock on returns would continue to grow into the future in all-Islamic and conventional mutual funds except for HBL money market fund. The RRR of conventional mutual funds was found positive which means that on average returns were positive and higher than risk except for IGI Stock Fund. The RRR of Islamic Mutual Funds was found

almost less than conventional Mutual Funds, which suggest that risk was higher than returns. These analyses suggested that conventional Mutual Funds were performing better than Islamic Mutual Fund regarding risk and return.

In conclusion, the financial crises of 2007 approached the financial industry of Pakistan in 2008-2009 and it was still at growing stage but not reached at its highest level as it was in 2006-07. Volatility is persistent in both Islamic and conventional financial institutions. The performance of banking (Islamic and conventional) and Modaraba sector was not satisfactory except few large conventional banks and firms with respect to their risk and return. The study revealed that Islamic banks did not differ in risk and return from conventional banks as it was expected due to their unique features. This may be possible that Islamic banks were exposed to dual risks, lack of investment opportunities etc. Large banks fared better than small ones. In most cases, risk cannot be considered as common price factor in banks, Modaraba companies, and mutual funds. The performance of Mutual Funds was comparatively better amongst the financial industry. However, Islamic mutual funds were exposed to highest risk and lower returns as compared to conventional mutual funds.

## **6. Policy Recommendations**

The conclusive points of this study have important investment implications and policy recommendations.

The financial crisis of 2007 had led to the greater identification of the importance of liquidity risk and the need for well-organized bank resolution framework as weak risk management practices had led to a greater decline in profitability. Hence, building an able functioning liquidity management framework is priority key. Large banks have fared better than small ones. This might be attributed to economies of scale, better diversification, and good reputation. This suggests that development in industry through increasing competition should be achieved through establishing large and well managed Islamic banks that can compete with existing conventional banks.

Three factors are primarily responsible for the bad performance of weak Modaraba companies. Low level of equity makes it difficult for Modaraba managers to enter in large businesses. Secondly, high operating cost and expensive borrowing yield lower profits. The later factor challenges the performance of efficient Modaraba companies. This problem could be overcome by injecting foreign investments or foreign credit line. The Islamic

Development Bank (IDB) can also be requested to issue grants for Modaraba business. New Modaraba certificates should be launched, so that, Modaraba companies could raise funds from domestic markets. Modaraba companies should extend their business beyond financial products (Ijarah& Diminishing Musharaka). There is also need to extend branch network and invest in Shariah compliant manufacturing and small trading businesses. Lastly, Modaraba companies invested in conventional leasing instead of Islamic leasing which established a bad image for Islamic stock investors.

Islamic and conventional mutual funds though operating in similar economic conditions but Islamic funds held higher risk and lower returns than conventional funds. Lower returns reflect that investment portfolio of Islamic funds generated low yield and contained higher risk that is crucial for their sustainability. The Islamic funds already have limited investment portfolio due to screening criteria, therefore investment skills of fund managers and quality of individual stocks are crucial factors that are required to be reviewed.

It is also pertinent to mention that Islamic financial institutions should hold awareness seminars to neutralize the understanding of general public and the corporate functionaries against Islamic finance. More particularly, the prevalent misconceptions are addressed to enhance the reputation of Islamic financial institutions. There is also need to subsidize the Modaraba scandal, which, in fact, has no relation to the operations Modaraba companies. In this respect, the Modaraba companies and Registrar's office can extend coordinated efforts to achieve the desired results.

Islamic banks, in general, experience short to medium term excess liquidity. Over the past years, a substantial part of this liquidity was being parked in commodity Murabaha, a synthetic transaction that invited Sharia'h objections from various quants. In response, the banks have decreased their investments in commodity Murabaha and holding liquidity reserves. It is advisable if financial institutions, with patronization of State Bank of Pakistan (SBP), develop Shariah-compliant instruments to enhance the productivity of their investments, enabling to raise profitability.

In general, the volatility showed increasing trend in almost entire financial sectors. The policy makers and investors are required to be aware of. For investors, it would be useful to invest in large banks and less volatile stocks. The policy makers should seriously consider the persistent increase in volatility, which would be problematic, it may cause an outflow of capital. Hence, it could lead to financial instability and might shake the roots of the economy as a whole. Greater Sharia'h convergence and efficient management

of products as well as efficient regulation are required to facilitate the competent and sustainable growth of the industry.

**Appendix:****Table 1:** List of Institutions**List of Institutions****Islamic Banks:**

1. Meezan Bank Limited
2. Bank Islami Limited

**Conventional Banks:**

1. Allied Bank Limited
2. United Bank Limited
3. Habib Bank Limited
4. Bank of Punjab Limited
5. Bank of Khyber Limited
6. Muslim Commercial Bank
7. Bank Al-Falah Limited
8. JASBL

**Modaraba's:**

1. Crescent Standard Modaraba (CSM)
2. First Elite Capital Modaraba (FECM)
3. First Equity Modaraba (FEM)
4. First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)
5. First Habib Bank Modaraba (FHBM)
6. First Punjab Modaraba (FPJM)
7. First UDL Modaraba (FUDLM)
8. Modaraba Al - Mali (MODAM)
9. First Pakistan Modaraba (PAKMI)

10. First Prudential Modaraba (PMI)
11. Standard Chartered Modaraba (SCM)
12. First National Bank Modaraba (FNBM)

**Islamic Mutual Funds:**

1. Al-Meezan Islamic Equity

**Conventional Mutual Funds:**

1. PICIC Growth Fund
  2. Atlas Fund of Funds
  3. First Capital Modaraba Fund
  4. Pakistan Strategic Allocation
  5. Askari Asset Allocation Fund
  6. Crosby Dragon Fund
  7. IGI Stock Fund
  8. HBL Money Market Fund
-



**Table 2:** Descriptive Statistics and Pre-Estimation Tests

Companies	Mean	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis	KPSS	JB	CV	Observations
<b>Islamic Banks:</b>										
1. Meezan Bank Limited	- 0.0000757 5	0.09527 8	- 0.25738	0.02643 5	- 0.91379	8.4023	0.11051 5	4414.8	- 348.9 7	1434
2. Bank Islami Limited	- 0.0010271	0.19283	- 0.14551	0.03433 9	0.48585	3.1391	0.12047	619.08	- 33.43 3	1377
<b>Conventional Banks:</b>										
1. Allied Bank Limited (ABL)	- 0.0002673 2	0.09520 3	- 0.40959	0.02733 8	-2.8906	38.126	0.08254 34	88292	- 102.2 7	1426
2. United Bank Limited (UBL)	- 0.0003297 4	0.05524 1	- 0.12938	0.02350 9	- 0.44747	2.234	0.15668 2	197.88	- 71.29 6	821
3. National Bank Limited (NBP)	- 0.0010192	0.09530 3	- 0.28292	0.02774 9	-1.6848	13.732	0.08877 55	12054	- 27.22 6	1448
4. Habib Bank Limited (HBL)	- 0.0010187	0.09531	- 0.20915	0.02540 1	-1.4214	11.248	0.31540 8	6006.4	- 24.93 5	1072

IJISEF

5.	Bank of Punjab Limited (BOP)	- 0.0018606	0.17746	- 0.32914	0.03431 2	- 0.87402	9.6269	0.12789 3	5759.9	- 18.44 1	1445
6.	Bank of Khyber Limited (BOK)	- 0.0012807	0.33142	- 0.23484	0.0389	1.0071	10.021	0.28503 4	6028.8	- 30.37 4	1386
7.	Muslim Commercial Bank (MCB)	0.0000531 76	0.09531	- 0.15382	0.02690 9	- 0.49006	2.0845	0.11365 4	318.35	506.0 37	1441
8.	Bank Al Falah Limited (BAFL)	- 0.0012262	0.09531	- 0.28811	0.02868 2	-1.0813	10.502	0.18442 4	6898.7	- 23.39 1	1441
9.	JASBL	- 0.0013614	0.31113	- 0.28768	0.04293 1	0.53125	7.8994	0.13582 4	3049.4	- 31.53 4	1153
<b>Modaraba's:</b>											
1.	Crescent Standard Modaraba (CSM)	- 0.0016064	1.273	-1.6614	0.1881	- 0.78641	19.83	0.02854 95	18037	- 117.0 9	1095
2.	First Elite Capital Modaraba (FECM)	- 0.0004055 8	0.57982	- 0.67513	0.09831	- 0.44547	6.3049	0.00958 25	1822.8	- 242.3 9	1080
3.	First Equity Modarba (FEM)	- 0.0018339	0.35534	- 0.66498	0.07464 8	- 0.23933	8.7037	0.07148 82	4438.7	- 40.70 5	1403

4. First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)	- 0.0011398	0.35055	-0.4385	0.07379 6	- 0.33979	4.7013	0.02383 56	1171.5	- 64.74 5	1247
5. First Habib Bank Modaraba (FHBM)	- 0.0002301	0.25131	- 0.28768	0.04178 3	- 0.04247 9	5.2404	0.10809 3	1443.3	- 181.5 9	1262
6. First Punjab Modarba (FPJM)	-0.002349	0.63488	- 0.69315	0.1002	- 0.38853	9.9145	0.02146 2	4471.2	- 42.65 6	1086
7. First UDL Modarba (FUDLM)	0.0001097 7	0.21869	- 0.30874	0.05230 9	- 0.67461	5.1325	0.06415 78	1202.8	476.5 33	1026
8. Modaraba Al - Mali (MODAM)	- 0.0021172	0.65743	- 0.74444	0.12237	- 0.41622	5.3969	0.01802 67	1348.1	- 57.79 8	1086
9. First Pakistan Modarba (PAKMI)	- 0.0005071	0.70272	-1.0658	0.14736	- 0.42441	6.5535	0.24843	4002.1	- 290.5 9	1023
10. First Prudential Modarba (PMI)	- 0.0007246	0.35667	- 0.49784	0.06646	- 0.50314	6.8516	0.05908 25	2721.6	- -91.72	1363
11. Standard Chartered Modaraba (SCM)	- 0.0005044 4	0.16551	- 0.21585	0.02895 7	-1.016	9.9146	0.13351 6	5731.7	- 57.40 4	1344
12. First National Bank Modarba (FNBM)	- 0.0003028 6	0.21958	- 0.25453	0.05764 9	- 0.19308	2.5895	0.05439 33	278.47	- 190.3 5	1035

**Islamic Mutual Funds:**

1. Al-Meezan Islamic Equity	-0.63583	0.64213	-0.63583	0.64213	-0.2948	181.57	0.09464 06	154950 0	-1.009 9	1129
-----------------------------	----------	---------	----------	---------	---------	--------	---------------	-------------	-------------	------

**Conventional Mutual Funds:**

1. PICIC Growth Fund	-0.0004933 6	0.97148	-0.98042	0.04981 3	-0.27961	335.68	0.02413 76	814590 0	-100.9 7	1736
2. Atlas Fund of Funds	-0.0001882 2	0.08769	-0.15221	0.01421 3	-2.7329	28.616	0.23864	51773	-75.51 3	1466
3. First Capital Modaraba Fund	-0.0002095	1.2721	-1.2822	0.04940 1	-0.29154	609.82	0.02781 76	225920 00	-235.8	1459
4. Pakistan Strategic Allocation	-0.0001025 5	0.14354	-0.19906	0.01590 5	-3.0332	39.456	0.10473 9	117530	-155.1	1771
5. Askari Asset Allocation Fund	-0.0007458 5	0.9772	-0.9738	0.04408 4	-0.94202	415.53	0.03371 99	848250 0	-59.10 6	1182
6. Crosby Dragon Fund	-0.0001288 7	0.31041	-0.30468	0.02389 3	-3.7935	76.75	0.07784 8	400760	-185.4	1788
7. IGI Stock Fund	0.0000694 21	0.32057	-0.30191	0.02320 1	-2.9982	117.96	0.12969 5	469070	334.2 07	1725

8. HBL Money Market Fund	0.0000430 41	0.04037 9	- 0.03911 1	0.00585 27	-1.0463	24.288	0.04492 18	8815.4	135.9 8	1144
--------------------------	-----------------	--------------	-------------------	---------------	---------	--------	---------------	--------	------------	------

Sources: Author's own estimates.

**Note:** KPSS test; H0: series is I(0), Asymptotic critical values of KPSS (1% , 5%, 10%) = (0.739, 0.463, 0.347).

JB (JarqueBera) test H0: series is normal.

**Table 3:** Descriptive Statistics and Pre-Estimation Tests

Companies	Q-Stat (5)	Q-Stat (10)	Q2-stat (5)	Q2-stat (10)	LM-ARCH(2)	LM-ARCH(5)
<b>Islamic Banks:</b>						
1. Meezan Bank Limited	21.1043 (0.0007)	28.9722 (0.0012)	20.3615 (0.0010)	25.5352 (0.0044)	5.7456 (0.0033)	3.3721 (0.0049)
2. Bank Islami Limited	12.8874 (0.0244)	25.2543 (0.0048)	197.662 (0.0000)	259.537 (0.0000)	34.713 (0.0000)	29.92 (0.0000)
<b>Conventional Banks:</b>						
1. Allied Bank Limited (ABL)	47.6914 (0.0000)	56.2655 (0.0000)	14.5042 (0.0127)	16.4651 (0.0870)	6.3713 (0.0018)	2.5963 (0.0240)
2. United Bank Limited (UBL)	31.0852 (0.0000)	49.8274 (0.0000)	201.726 (0.0000)	342.895 (0.0000)	36.946 (0.0000)	24.916 (0.0000)
3. Habib Bank Limited (HBL)	29.6891 (0.0000)	33.6884 (0.0002)	47.4411 (0.0000)	61.4518 (0.0000)	8.526 (0.0002)	7.2015 (0.0000)

**IJISEF**

4.	Bank of Punjab Limited (BOP)	21.2046 (0.0007)	34.8242 (0.0001)	12.234 (0.0317)	17.2663 (0.0686)	3.4877 (0.0308)	2.1312 (0.0593)
5.	Bank of Khyber Limited (BOK)	6.44225 (0.2655)	7.74746 (0.6534)	68.8384 (0.0000)	90.9815 (0.0000)	17.001 (0.0000)	10.194 (0.0000)
6.	Muslim Commercial Bank (MCB)	79.0922 (0.0000)	88.2642 (0.0000)	547.553 (0.0000)	620.656 (0.0000)	179.86 (0.0000)	74.874 (0.0000)
7.	Bank Al Falah Limited (BAFL)	32.3869 (0.0000)	41.9724 (0.0000)	12.7787 (0.0255)	21.7468 (0.0164)	3.2486 (0.0391)	2.1616 (0.0560)
8.	JASBL	8.86824 (0.1144)	25.5218 (0.0044)	304.774 (0.0000)	369.222 (0.0000)	100.73 (0.0000)	69.931 (0.0000)
<b>Modaraba's:</b>							
1.	Crescent Standard Modaraba (CSM)	123.234 (0.0000)	141.087 (0.0000)	294.862 (0.0000)	466.024 (0.0000)	84.943 (0.0000)	39.244 (0.0000)
2.	First Elite Capital Modaraba (FECM)	182.168 (0.0000)	222.683 (0.0000)	167.712 (0.0000)	221.283 (0.0000)	83.468 (0.0000)	39.171 (0.0000)
3.	First Equity Modarba (FEM)	96.9154 (0.0000)	123.88 (0.0000)	80.8002 (0.0000)	268.929 (0.0000)	16.041 (0.0000)	14.403 (0.0000)
4.	First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)	168.696 (0.0000)	183.697 (0.0000)	226.169 (0.0000)	270.763 (0.0000)	46.071 (0.0000)	36.752 (0.0000)
5.	First Habib Bank Modaraba (FHBM)	53.5309 (0.0000)	65.8267 (0.0000)	237.989 (0.0000)	355.191 (0.0000)	70.541 (0.0000)	32.627 (0.0000)

**IJISEF**

6. First Punjab Modarba (FPJM)	114.206 (0.0000)	129.129 (0.0000)	103.089 (0.0000)	267.091 (0.0000)	25.242 (0.0000)	16.95 (0.0000)
7. First UDL Modarba (FUDLM)	93.1607 (0.0000)	94.909 (0.0000)	98.4315 (0.0000)	112.164 (0.0000)	31.003 (0.0000)	13.809 (0.0000)
8. Modaraba Al - Mali (MODAM)	129.916 (0.0000)	143.69 (0.0000)	193.847 (0.0000)	208.881 (0.0000)	73.133 (0.0000)	34.614 (0.0000)
9. First Pakistan Modarba (PAKMI)	163.175 (0.0000)	175.076 (0.0000)	200.353 (0.0000)	314.033 (0.0000)	56.55 (0.0000)	28.69 (0.0000)
10. First Prudential Modarba (PMI)	49.7846 (0.0000)	55.2859 (0.0000)	211.694 (0.0000)	212.891 (0.0000)	116.32 (0.0000)	47.512 (0.0000)
11. Standard Chartered Modaraba (SCM)	62.2428 (0.0000)	68.7817 (0.0000)	23.6134 (0.0002)	48.1774 (0.0000)	5.7739 (0.0032)	3.8753 (0.0017)
12. First National Bank Modarba (FNBM)	49.2485 (0.0000)	57.2363 (0.0000)	116.537 (0.0000)	232.914 (0.0000)	38.811 (0.0000)	18.868 (0.0000)
<b>Islamic Mutual Funds:</b>						
1. Al-Meezan Islamic Equity	166.085 (0.0000)	166.443 (0.0000)	270.344 (0.0000)	2 (0.0000)	260.61 (0.0000)	138.96 (0.0000)
<b>Conventional Mutual Funds:</b>						
1. PICIC Growth Fund	342.366 (0.0000)	344.17 (0.0000)	431.787 (0.0000)	431.827 (0.0000)	430.08 (0.0000)	243.84 (0.0000)
2. Atlas Fund of Funds	25.208 (0.0001)	26.6418 (0.0029)	46.2975 (0.0000)	72.6898 (0.0000)	14.049 (0.0000)	7.1397 (0.0000)

3. First Capital Modaraba Fund	294.644 (0.0000)	294.768 (0.0000)	364 (0.0000)	364.019 (0.0000)	362.45 (0.0000)	205.94 (0.0000)
4. Pakistan Strategic Allocation	20.7254 (0.0009)	24.8942 (0.0055)	21.458 (0.0006)	22.6503 (0.0121)	9.9239 (0.0001)	4.153 (0.0009)
5. Askari Asset Allocation Fund	180.456 (0.0000)	180.593 (0.0000)	278.572 (0.0000)	278.603 (0.0000)	262.9 (0.0000)	136.34 (0.0000)
6. Crosby Dragon Fund	25.7247 (0.0001)	32.3498 (0.0003)	83.7995 (0.0000)	83.81 (0.0000)	46.859 (0.0000)	18.763 (0.0000)
7. IGI Stock Fund	25.6488 (0.0001)	28.4269 (0.0015)	82.0526 (0.0000)	82.1154 (0.0000)	51.045 (0.0000)	20.539 (0.0000)
8. HBL Money Market Fund	49.5273 (0.0000)	58.0744 (0.0000)	53.7569 (0.0000)	58.7351 (0.0000)	39.178 (0.0000)	16.273 (0.0000)

Sources: Author's own estimates.

**Note** Q-stat (n) Ljung-Box statistics for up to nth order autocorrelation in residuals series H0: no serial correlation.

Q2-stat (Q-stat on Squared Residual series) H0: no serial correlation.

LM-ARCH (n) Lagrange multiplier test for ARCH effect up to order n, its H0: series is not subject to ARCH effect.



**Table 4:** GARCH Model Specifications

Companies	Model	Cst (M)	AR (1)	AR (2)	MA (1)	MA (2)	Cst (V)	ARC H (Alpha 1)	GARCH (Beta1)	$\alpha+\beta$	Student (DF)	ARCH -in-mean(v ar)	Log Like-lihood
<b>Islamic Banks:</b>													
1.Meezan Bank Limited	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	-0.000098 (0.8787)	-	-	-	-	1.110141 (0.0004)	0.34738 (0.0000)	0.555944 (0.0000)	0.903324	4.238602 (0.0000)	0.175563 (0.8499)	3374.49
2.Bank Islami Limited	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	-0.001226 (0.1824)	-	-	-	-	0.405539 (0.0120)	0.207343 (0.0000)	0.799190 (0.0000)	1.006533	4.091515 (0.0000)	0.909973 (0.0000)	2882.24
<b>Conventional Banks:</b>													
1.Allied Bank Limited	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	0.000151 (0.7972)	0.333337 (0.0144)	-	-0.282246 (0.0333)	-	0.255557 (0.0953)	0.224951 (0.0057)	0.764218 (0.0000)	0.989169	4.98966 (0.0000)	0.217275 (0.7940)	3443.936

2.United Bank Limited	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	0.000362 (0.5354)	-	-	-	-	0.14811 (0.0273)	0.27346 (0.0001)	0.755706 (0.0000)	1.029166	4.300681 (0.0000)	-0.566292 (0.6902)	2060.896
4.Habib Bank Limited	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	-0.000102 (0.3698)	0.048458 (0.1871)	-	-	-	0.01463 (0.0000)	1.0000 (0.0000)	0.666637 (0.0000)	1.666637	2.493706 (0.0000)	-0.421562 (0.0945)	2732.35
5.Bank of Punjab Limited	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	-0.001781 (0.0078)	0.073974 (0.0157)	-	-	-	1.5281 (0.0094)	0.524136 (0.0000)	3.464877 (0.0000)	3.989013	3.464877 (0.0000)	0.492783 (0.2830)	3087.58
6.Bank of Khyber Limited	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	-0.002754 (0.0000)	0.340919 (0.0009)	-	-0.514412 (0.0000)	-	3.172329 (0.0058)	0.674767 (0.0011)	0.515788 (0.0000)	1.190555	2.581322 (0.0000)	0.087235 (0.7653)	2893.24
7. Muslim Commercial Bank	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	0.000409 (0.5143)	0.09979 (0.0013)	-	-	-	0.41594 (0.0117)	0.345536 (0.0000)	0.659154 (0.0000)	1.00469	5.423883 (0.0000)	0.613936 (0.5362)	3378.169

8. Bank Al Falah Limited	ARMA(2, 2)-GARCH(1,1)	0.000463 (0.5579)	1.192344 (0.0000)	-0.7186 (0.0086)	-1.14927 (0.0000)	0.702733 (0.0474)	0.96551 (0.0396)	0.294615 (0.0006)	0.62384 (0.0000)	0.918455	4.986609 (0.0000)	-1.046321 (0.2945)	3275.99
9. JASBL	ARMA(2, 0)-GARCH(1,1)	-0.002135 (0.1097)	-0.070728 (0.0402)	-0.064122 (0.0338)	-	-	1.23661 (0.0076)	0.249853 (0.0000)	0.231807 (0.0570)	0.48166	4.544434 (0.0000)	0.023073 (0.9810)	2210.29
<b>Modaraba's:</b>													
1. Crescent Standard Modaraba (CSM)	ARMA(1, 1)-GARCH(1,1)	-0.001665 (0.2094)	0.223309 (0.0023)	-	0.632886 (0.0000)	-	0.000673 (0.0074)	0.211564 (0.0002)	0.796374 (0.0000)	1.007938	3.233976 (0.0000)	0.000170 (0.9978)	909.76
2. First Elite Capital Modaraba (FECM)	ARMA(1, 1)-GARCH(1,1)	-0.000982 (0.1929)	0.229438 (0.0002)	-	-0.678092 (0.0000)	-	6.252123 (0.1402)	0.753035 (0.2157)	0.667029 (0.0000)	1.420064	2.442542 (0.0000)	0.177418 (0.1882)	1365.97
3. First Equity Modaraba (FEM)	ARMA(1, 1)-GARCH(1,1)	-0.004101 (0.0000)	0.231207 (0.0411)	-	-0.526413 (0.0000)	-	2.217267 (0.4376)	0.298952 (0.2016)	0.794983 (0.0000)	1.093935	2.745819 (0.0000)	0.235100 (0.1805)	1998.3

4. First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	-0.000469 (0.4980)	0.188837 (0.0018)	-	-0.584677 (0.0000)	-	2.353165 (0.1246)	0.555903 (0.1163)	0.754031 (0.0000)	1.309934	2.447537 (0.0000)	-0.066057 (0.5596)	1852.17
5. First Habib Bank Modaraba (FHBM)	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	-0.000162 (0.8009)	-0.282083 (0.0000)	-	-	-	0.470432 (0.0460)	0.291613 (0.0004)	0.788334 (0.0000)	1.079947	3.032075 (0.0000)	-0.180550 (0.6889)	2529.31
6. First Punjab Modarba (FPJM)	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	-0.000327 (0.4318)	0.206024 (0.0517)	-	-0.574879 (0.0000)	-	1.513594 (0.6858)	1.751739 (0.6736)	0.752582 (0.0000)	2.504321	2.128258 (0.0000)	-0.003026 (0.8830)	1619.91
7. First UDL Modarba (FUDLM)	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	0.001476 (0.0518)	0.213741 (0.0518)	-	-0.491840 (0.0000)	-	3.881982 (0.3468)	0.613865 (0.1961)	0.699583 (0.0000)	1.313448	2.346672 (0.0000)	-0.004648 (0.9767)	1825.63
8. Modaraba Al - Mali (MODAM)	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	-0.002146 (0.1052)	-0.301185 (0.0000)	-	-	-	0.000653 (0.1470)	1.000000 (0.0001)	0.651809 (0.0000)	1.651809	2.330920 (0.0000)	0.192519 (0.0129)	1164.28

9. First Pakistan Modarba (PAKMI)	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	-0.000028 (0.9736)	0.037044 (0.5895)	-	-0.403742 0.0000	-	0.000465 (0.5495)	1.000000 (0.0410)	0.727823 (0.0000)	1.727823	2.239493 (0.0000)	0.039153 (0.2643)	944.479
10. First Prudential Modarba (PMI)	ARMA(2,1)-GARCH(1,1)	-0.000416 (0.8448)	0.057264 (0.3016)	19.946577 (0.0935)	0.320457 (0.2371)	-	0.059911 (0.9026)	-0.000416 (0.8448)	0.057264 (0.3016)	0.056848	19.946577 (0.0935)	0.320457 (0.2371)	2055.86
11. Standard Chartered Modaraba (SCM)	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	-0.000025 (0.9562)	-0.250586 (0.0000)	-	-	-	1.415506 (0.0235)	0.513122 (0.0056)	0.543566 (0.0000)	1.056688	2.857527 (0.0000)	0.067154 (0.8958)	3185.32
12. First National Bank Modarba(FNBM)	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	0.000474 (0.4583)	0.211930 (0.1016)	-	-0.503814 (0.0000)	-	0.149725 (0.2742)	0.205177 (0.0011)	0.864962 (0.0000)	1.070139	3.019146 (0.0000)	0.025835 (0.9091)	1665.88
<b>Islamic Mutual Funds:</b>													
1.Al-Meezan Islamic Equity	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	0.000642 (0.0109)	-	-	-	-	0.774275 (0.0559)	1.000000 (0.0000)	0.381125 (0.0062)	1.381125	2.430863 (0.0000)	0.526024 (0.4583)	3336.15

Conventional Mutual Funds:													
1.PICIC Gowth Fund	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	0.000564 (0.0025)	0.054282 (0.0469)	-	-	-	0.393964 (0.3952)	1.000000 (0.0000)	0.484260 (0.0270)	10.48426	2.473764 (0.0000)	0.176483 (0.3077)	5107.56
2.Atlas Fund of Funds	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	0.000739 (0.0000)	-	-	-	-	0.116267 (0.1225)	0.852085 (0.1327)	0.666881 (0.0000)	1.518966	2.322498 (0.0000)	-0.303597 (0.4202)	4995.03
3.First Capital Modaraba Fund	ARMA(1,0)-GARCH(1,1)	0.000134 (0.2688)	0.093399 (0.0019)	-	-	-	0.030949 (0.0000)	1.000000 (0.0018)	0.658254 (0.0000)	1.658254	2.491540 (0.0000)	0.086912 (0.0038)	4485.02
4.Pakistan Strategic Allocation Fund	ARMA(1,1)-GARCH(1,1)	0.000934 (0.0000)	0.429479 (0.0710)	-	-0.333262 (0.1763)	-	0.086278 (0.0027)	0.490638 (0.0000)	0.650867 (0.0000)	1.141505	3.114163 (0.0000)	0.503153 (0.2696)	5602.05
5.Askari Asset Allocation Fund	ARMA(0,0)-GARCH(1,1)	0.0001017 (0.1727)	-	-	-	-	0.040289 (0.0000)	1.000000 (0.0000)	0.593234 (0.0000)	1.593234	2.354413 (0.0000)	-0.118495 (0.0007)	4013.62

6.Crosby Dragon Fund	ARMA(1, 0)- GARCH( 1,1)	0.00046 8 (0.0275 )	0.0256 51 (0.224 5)	-	-	-	0.0111 46 (0.879 1)	1.0000 00 (0.000 0)	0.8348 61 (0.000 0)	1.8348 61	2.11245 9 (0.0000 )	- 0.0378 50 (0.4585 )	4781.5 6
7. IGI Stock Fund	ARMA(1, 1)- GARCH( 1,1)	- 0.00000 93 (0.7893 )	- 0.9925 17 (0.000 0)	-	0.9831 88 (0.000 0)	-	0.0000 00 (1.000 0)	1.0000 00 (0.000 0)	0.8727 02 (0.000 0)	1.8727 02	2.08853 1 (0.0000 )	0.0820 35 (0.0667 )	2595.7 1
8.HBL Money Market Fund	ARMA(1, 0)- GARCH( 1,1)	0.00029 2 (0.2070 )	0.0564 25 (0.927 7)	-	-	-	0.0110 28 (0.929 2)	0.6174 23 (0.871 3)	0.2274 36 (0.943 2)	0.8448 59	2.00193 6 (0.0000 )	2.3591 31 (0.8395 )	2310.7

Sources: Author's own estimates.

**Note:** Q-stat (n) Ljung-Box statistics for up to nth order autocorrelation in residuals series H0: no serial correlation.

Q2-stat (Q-stat on Squared Residual series) H0: no serial correlation.

**Table 5:** Post-Estimation Tests through Residual Analysis

Companies	Q-Stat (5)	Q-Stat (10)	Q2-stat (5)	Q2-stat (10)	LM-ARCH(2)	LM-ARCH(5)
<b>Islamic Banks:</b>						
1. Meezan Bank Limited	2.47024 (0.7809)	5.75177 (0.8356)	0.839804 (0.8399)	1.21893 (0.9964)	0.22486 (0.7987)	0.17349 (0.9725)
2. Bank Islami Limited	6.18137 (0.2889)	16.0704 (0.0976)	3.22009 (0.3589)	10.5198 (0.2304)	0.06347 (0.9385)	0.64243 (0.6674)
<b>Conventional Banks:</b>						
1. Allied Bank Limited (ABL)	4.83084 (0.1846)	9.41293 (0.3086)	3.40224 (0.3336)	5.21645 (0.7342)	0.9131 (0.4015)	0.6726 (0.6443)
2. United Bank Limited (UBL)	6.65192 (0.2478)	8.69958 (0.5608)	1.71353 (0.6339)	3.29425 (0.9145)	0.20904 (0.8114)	0.34869 (0.8832)
3. Habib Bank Limited (HBL)	1.41359 (0.8418)	2.35113 (0.9846)	0.189914 (0.9792)	0.414216 (0.9999)	0.039464 (0.9613)	0.037432 (0.9992)
4. Bank of Punjab Limited (BOP)	4.51682 (0.3405)	9.62457 (0.3817)	0.95549 (0.8120)	1.30123 (0.9955)	0.27851 (0.7569)	0.19983 (0.9626)
5. Bank of Khyber Limited (BOK)	1.83355 (0.6076)	6.87807 (0.5498)	0.87315 (0.8319)	1.20251 (0.9966)	0.21023 (0.8104)	0.18131 (0.9697)
6. Muslim Commercial Bank (MCB)	9.27998 (0.0544)	11.5447 (0.2402)	1.96539 (0.5796)	3.83841 (0.8714)	0.2535 (0.7761)	0.40093 (0.8484)



7.	Bank Al Falah Limited (BAFL)	4.47055 (0.0344)	9.48279 (0.1481)	1.80961 (0.6128)	2.49051 (0.9621)	0.56126 (0.5706)	0.38531 (0.8591)
8.	JASBL	5.82397 (0.1204)	14.6232 (0.0669)	8.84966 (0.0313)	10.3444 (0.2416)	3.7037 (0.0249)	1.7315 (0.1245)
<b>Modaraba's:</b>							
1.	Crescent Standard Modaraba (CSM)	3.70233 (0.2954)	7.31738 (0.5028)	2.25666 (0.5208)	3.52087 (0.8975)	0.52665 (0.5907)	0.43695 (0.8229)
2.	First Elite Capital Modaraba (FECM)	5.00834 (0.1711)	13.6112 (0.0924)	5.45832 (0.1411)	6.52198 (0.5889)	1.6151 (0.1994)	1.1931 (0.3104)
3.	First Equity Modarba (FEM)	4.21107 (0.2395)	11.8436 (0.1583)	0.693368 (0.8747)	2.1815 (0.9749)	0.15419 (0.8571)	0.14307 (0.9821)
4.	First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)	5.91461 (0.1158)	13.6809 (0.0904)	6.90754 (0.0749)	10.9599 (0.2039)	1.7068 (0.1819)	1.4426 (0.2061)
5.	First Habib Bank Modaraba (FHBM)	8.00779 (0.0912)	12.2352 (0.2003)	0.444727 (0.9308)	0.719136 (0.9994)	0.003572 (0.9964)	0.088744 (0.9940)
6.	First Punjab Modarba (FPJM)	6.09298 (0.1071)	7.76936 (0.4563)	0.409606 (0.9382)	0.706462 (0.9995)	0.081095 (0.9221)	0.08215 (0.9950)
7.	First UDL Modarba (FUDLM)	4.55249 (0.2076)	7.36496 (0.4978)	3.3254 (0.3441)	5.47049 (0.7063)	0.85906 (0.4239)	0.71389 (0.6131)
8.	Modaraba Al - Mali (MODAM)	8.14691 (0.0863)	10.1936 (0.3350)	2.17676 (0.5365)	3.62138 (0.8895)	0.50835 (0.6016)	0.4473 (0.8154)

**IJISEF**

9. First Pakistan Modarba (PAKMI)	4.65447 (0.1989)	10.8896 (0.2080)	5.64428 (0.1302)	13.0968 (0.1085)	1.3115 (0.2699)	1.2841 (0.2684)
10. First Prudential Modarba (PMI)	4.32781 (0.1148)	7.12343 (0.4161)	1.61274 (0.6565)	2.33149 (0.9691)	0.38346 (0.6816)	0.32686 (0.8970)
11. Standard Chartered Modaraba (SCM)	5.18698 (0.2686)	10.0675 (0.3450)	1.58463 (0.6628)	3.9453 (0.8620)	0.37909 (0.6846)	0.32856 (0.8959)
12. First National Bank Modarba (FNBM)	2.1705 (0.5377)	5.30199 (0.7248)	2.69403 (0.4412)	4.62835 (0.7964)	0.19564 (0.8223)	0.54925 (0.7390)
<b>Islamic Mutual Funds:</b>						
1. Al-Meezan Islamic Equity	1.66837 (0.8928)	2.51609 (0.9906)	0.033633 (0.9983)	0.07213 (0.9999)	0.0072224 (0.9928)	0.0066924 (1.0000)
<b>Conventional Mutual Funds:</b>						
1. PICIC Growth Fund	0.732999 (0.9471)	2.9019 (0.9680)	0.0292509 (0.9986)	0.0543021 (1.0000)	0.0047341 (0.9953)	0.0058444 (1.0000)
2. Atlas Fund of Funds	6.46039 (0.2639)	9.17479 (0.5155)	0.255471 (0.9681)	0.655089 (0.9996)	0.027575 (0.9728)	0.051268 (0.9984)
3. First Capital Modaraba Fund	0.51586 (0.9719)	0.667076 (0.9998)	0.00396 (0.9999)	0.008433 (1.0000)	0.00083 (0.9992)	0.000787 (1.0000)
4. Pakistan Strategic Allocation	3.28193 (0.3501)	7.45203 (0.4887)	0.204837 (0.9768)	0.411946 (0.9999)	0.030746 (0.9697)	0.041129 (0.9991)
5. Askari Asset Allocation Fund	0.219175 (0.9988)	0.227388 (0.9999)	0.005885 (0.9998)	0.0123919 (1.0000)	0.0010773 (0.9989)	0.0011676 (1.0000)

---

**IJISEF**

---

6. Crosby Dragon Fund	1.25405 (0.8691)	3.32168 (0.9501)	0.0140749 (0.9995)	0.0260466 (1.0000)	0.002696 (0.9973)	0.0028055 (1.0000)
7. IGI Stock Fund	0.77856 (0.8545)	1.90038 (0.9839)	0.154649 (0.9845)	0.263326 (0.9999)	0.028239 (0.9722)	0.031108 (0.9995)
8. HBL Money Market Fund	5.18266 (0.2690)	16.2744 (0.0613)	1.08557 (0.7805)	11.7045 (0.1648)	0.16124 (0.8512)	0.22823 (0.9501)

---

Sources: Author's own estimates.

**Table 6:** Statistics of Return to Risk Ratio (RRR)

List of Institutions	Return/Risk
<b>Islamic Banks:</b>	
1. Meezan Bank Limited	-0.01543402
2. Bank Islami Limited	-2.42896278
<b>Conventional Banks:</b>	
1. Allied Bank Limited	0.56194419
2. United Bank Limited	0.63945534
3. Habib Bank Limited	-0.987195399
4. Bank of Punjab Limited	-1.752583393
5. Bank of Khyber Limited	-1.904863717
6. Muslim Commercial Bank	1.499549893
7. Bank Al Falah Limited	-0.362255842
8. JASBL	-1.848990025
<b>Modaraba's:</b>	
1. Crescent Standard Modaraba (CSM)	-0.181580114
2. First Elite Capital Modaraba (FECM)	0.070356137
3. First Equity Modarba (FEM)	-0.683951194
4. First Fidelity Leasing Modaraba (FFLM)	-0.174941109
5. First Habib Bank Modaraba (FHBM)	-0.340246286
6. First Punjab Modarba (FPJM)	-0.033644304
7. First UDL Modarba (FUDLM)	0.433094149
8. Modaraba Al - Mali (MODAM)	-0.007973902
9. First Pakistan Modarba (PAKMI)	0.033306215
10. First Prudential Modarba (PMI)	-0.057815656

11. Standard Chartered Modaraba (SCM)	0.010722533
12. First National Bank Modarba (FNBM)	0.455446886

**Islamic Mutual Funds:**

3. Al-Meezan Islamic Equity	0.103610807
-----------------------------	-------------

**Conventional Mutual Funds:**

1. PICIC Growth Fund	2.847670111
2. Atlas Fund of Funds	6.20337721
3. First Capital Modaraba Fund	1.358936996
4. Pakistan Strategic Allocation	10.42218966
5. Askari Asset Allocation Fund	1.832831709
6. Crosby Dragon Fund	1.177338496
7. IGI Stock Fund	0.023430625
8. HBL Money Market Fund	27.55667033

---

---

**References**

- Abdullah, F., Hassan, T. Mohamad, S. (2007). "Investigation of the performance of Malaysian Islamic Unit Trust Funds: Comparison with Conventional Unit Trust Funds". *Managerial Finance*, 33(2), 142-153.
- Abdullah, M., Shahimi, S., & Ismail, A. G. (2011). Operational risk in Islamic bank: an examination of issues. *Qualitative Research in Financial Markets*, 3(2), 131-151.
- Adam, D. B. (2012), A Comparative Analysis of the Risk in Islamic and Conventional Banks in Kenya, Master project submitted at School of Business, University Of Nairobi.
- Albaity M. and Ahmad R. (2008), Performance of Sharia'h and Composite Indices: Evidence from Bursa Malaysia, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, Vol. 4, No. 1, 23-43.
- Annuar, M. N., Shamsher M. and Ngu, M.H. (1997), Selectivity and Timing: Evidence from the performance of Malaysian Unit Trusts, *Pertanika* 5(1), 45-57.
- Bacha, O.I. (2002), "New Issues in Islamic Capital Market Development: Risk Management and Islamic Capital Markets", Islamic Capital Markets Conference, Securities Commission, March 2002, Kuala Lumpur, Malaysia.
- Bollerslev, T. 1986. Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity. *Journal of Econometrics*, 31, 307-327.
- Bollerslev, T. 1990. Modeling the coherence in short-run nominal exchange rates: A multivariate generalized ARCH model. *Review of Economics and Statistics*.72, 498.
- Boumediene, A. (2011). Is credit risk really higher in Islamic banks? *The Journal of Credit Risk*, 7(3), 97-129.
- Brooks, C. (2002), *Introductory Econometrics for Finance*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Campbell, J. Y., and Hentschel, L. (1992). No News Is Good News: An Asymmetric Model of changing volatility in Stock Returns, *Journal of Financial Economics*, 31: 281-318.

- D'Antonio, L., Johnsen, T., & Hutton, R. B. (1997). Expanding socially screened portfolios: An attribution analysis of bond performance. *Journal of Investing*, 6(4), 79–86.
- Devaney, M. (2001), Time-varying Risk Premia for Real Estate Investment Trusts: A Garchm Model, the *Quarterly review of Economics and Finance*, 41- 335-346.
- Dridi, J., and Maher, H. (2010), the Effects of the Global Crisis on Islamic and Conventional Banks: A Comparative Study, IMF- WP/10/201.
- Elfakhani, S., Hasan, M. K., & Sidani, Y. (2005). Comparative performance of Islamic versus secular mutual funds. Paper presented at the 12th Economic Research Forum, University of New Orleans, US.
- Hakim, S., & Rashidian, M. (2002). Risk and return of Islamic stock market. Paper presented at the Presentation to Economic Research Forum Annual Meetings, Sharjah, UAE, 2005.
- Hanafi, A. (2002), The Performance of Islamic Unit Trusts in Malaysia, Unpublished project paper, Serdang, Malaysia: Universiti Putra Malaysia.
- Hassan, A., (2009). Risk management practices of Islamic banks of Brunei Darussalam, *The Journal of Risk Finance*, Vol. 10 No. 1, 2009 pp. 23-37.
- HOEPNER, A. G. F. & MCMILLAN, D. G. 2009. Research on 'Responsible Investment': An Influential Literature Analysis comprising a rating, characterization, categorization & investigation. Available: [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1454793](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1454793) [Accessed 2009, September, 6].
- Hickman, K. A., Teets, R., & Kohls, J. J. (1999). Social investing and modern portfolio theory. *American Business Review*, 17(3), 72–78.
- Hussein, K. and Omran, M. (2005). "Ethical Investment revisited: Evidence from Dow Jones Islamic Indexes", *The Journal of Investing*, 105-124.
- Hussein, K. (2005). Islamic investment: Evidence from Dow Jones and FTSE indices. Paper presented at the International Conferences on Islamic Economics and Finance, Indonesia. Retrieved on June 2006, from <http://islamiccenter.kaau.edu.sa/arabic/>

- Ahdath/Con06/\_pdf/Vol1/15%20Khaled%20A.%20Hussein%20Islamic%20Investment.pdf/.
- Hussein, K. (2010). Bank-level stability factors and consumer confidence – A comparative study of Islamic and conventional banks' product mix. *Journal of Financial Services Marketing*, 15(3), 259-270.
- Jam-e-Kausar, M. Asghar, A. and Afza, T. (2013), Efficiency of Modaraba and Leasing Companies in Pakistan, *Middle-East Journal of Scientific Research* 17 (3): 305-314, 2013, ISSN 1990-9233.
- Kettell, B. (2001). *Financial economics: Making sense of market information*. London: Financial Times Prentice Hall.
- Khan, S. A. (2013), Hedging, an Islamic approach, Thesis Submitted in partial fulfillment Ph.D. in Econometrics, International Islamic University, Islamabad.
- Khan, T. (1996). *Practices and Performance of Modaraba Companies: A Case Study of Pakistan's Experience*, Working Paper, Islamic Research and Training Institute, Islamic Development Bank, Jeddah, Saudi Arabia.
- Khan, T. (2003), *Credit Risk Management: A Framework for Islamic Banking*. Paper Presented at the Islamic Banking: Risk Management, Regulation, and Supervision, Jakarta, Indonesia.
- Khan, T., & Ahmed, H. (2001), *Risk Management: An Analysis of Issues in Islamic Financial Industry*, occasional Paper Islamic Research, and Training Institute 5.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *Journal of Finance*, 7(1), 77–91.
- Mueller, S. A. (1994), "Investment Returns on an Islamic-Principle Mutual Fund in the United States: Further evidence for the Cost-of-Discipleship Hypothesis". *Sociology of Religion*, 55(1), 85-87.
- Muhammad, N.M.N. And Mokhtar M. (2008). "Islamic Equity Mutual Fund Performance in Malaysia: Risk and Return Analysis". *Proceedings of the Malaysian Finance Association (MFA) Conference 2008*.
- Shamsher, M., Annuar, M. N. and Taufiq, H. (2001), "Investment in Unit Trusts: Performance of Active and Passive Funds". *Proceedings of FEP Seminar 2001: Issues in Accounting, Finance, Management, and*



- Economics. Serdang, Malaysia: Universiti Putra Malaysia, 2001, pp. 155-174.
- Statman, M. (2000). Socially responsible mutual funds. *Financial Analysts Journal*, 56(3), 30–39.
- [Sukmana R.](#) and [Kholid M.](#) (2013), “An assessment of liquidity policies with respect to Islamic and conventional banks: A case study of Indonesia”, [Qualitative Research in Financial Markets](#) 5(2).

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



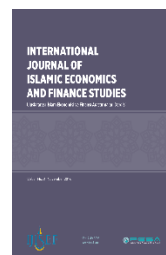
*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407



journal homepage: <http://ijisef.org/>

**Micro-foundations of Economic Behaviour in Islamic Economic  
Framework**

**Salman Ahmed SHAIKH**

*PhD Scholar in Economics at Universiti Kebangsaan Malaysia [salman@siswa.ukm.edu.my](mailto:salman@siswa.ukm.edu.my).*

ABSTRACT

***Key words:** Islamic  
Economics, Consumer  
Theory, Producer Theory*

This paper discusses Islamic principles and how they can help in achieving efficiency along with equity in a market system. We start with the concept of 'human welfare' in Islam and show that how it is distinct from the concept of welfare in western social sciences. The difference comes from the worldview. This difference is not trivial. It has important implications on human behavior and choices. Belief in perfect accountability and absolute justice helps in achieving ethical behavior even when it cannot be codified or made compulsory by law. After presenting the basic framework of welfare, we present how Islamic principles can systematically help to achieve equitable distribution of resources within a market system. We discuss the institution of Zakat and how it will incorporate diminishing marginal utility of wealth and also achieve the objective of circulation of wealth and utilization of idle resources. We also present labor market dynamics in an Islamic economic framework. We show how labor force participation, human capital development and technical progress can be achieved in an Islamic economic framework. Lastly, we discuss the effects of Zakat in the Islamic economic framework.

© 2017 PESA All rights reserved

## 1. Introduction

Purpose behind human existence is one of the basic questions in philosophy. Centuries ago, pioneer philosophers used to study and discuss 'why we exist', but after renaissance in Europe and revolt against Church, social philosophers came to the front and raised issues of society and left study of 'why we exist'. Descartes said: "I exist, therefore I am". Then, modern science developed, material life improved and economics became just the study of material progress and how we can achieve it.

However, the world today represents stark realities about material progress. On one hand, there are millions of people in abject poverty whereas; a small minority has majority ownership over resources. Recklessness caused in the overall buildup of financial system in particular and socio-economic systems in general by individuals' self-centric economic choices is not considered possible in large body of rational expectations based modern economic theory and literature. We ignored the greed of individuals working inside financial institutions and the consumers who may fall prey to excessive advertising, consumerism and interpersonal material comparisons. All these tendencies are naturally present in any human. The problem is caused by the void which exists in a self-centric pursuit guided by material rationality alone. This problem becomes more complex since this material self-pursuit is bounded only by some particular legal restrictions.

Calling for stronger institutions could be a right policy advice. But, achieving that would necessarily involve strengthening the value system and a binding force that encourages ethical behavior in society. That is where, role of a conditioning mechanism is very important. It could be law or belief in a shared philosophy that can give birth to a credible social contract. What will further help is having such a comprehensive doctrine that not only helps in coming up with a stable social contract but that can also define the purpose of human existence so that the social contract and its values/principles will not be operative only in particular situations, rather they will become part of society's core values at the micro level. Islam as a comprehensive doctrine not only offers basis of such a social contract, but also defines the purpose of human existence. However, we confine the discussion in this paper to only analyze its economic principles which is a component of its social philosophy.

Islam does not necessarily define mutually exclusive ethical principles in contrast with the secular ethics. However, the set of ethical principles in Islam is mutually exhaustive because of its worldview and belief system. Secular ethics is not absolute, rather it is relative. Unless it is codified, a secular society has no reason or guiding mechanism to nurture the good virtues among human beings. Hence, it is no surprise that famine, death from hunger and debt enslavement is a fact of life for the people in poor countries. It is not

because we have scarce resources as a whole, but because the distribution of resources is inequitable. Nobel Laureate, Sen (1983) did research on famine in Bengal and he argued that the famine was not caused from the lack of resources. It is also striking to note that the world agriculture produces 17% more calories per person today than it did 30 years ago, despite a 70% increase in the population (Pingali, 2002).

In this backdrop, we attempt to show how Islamic principles in the Islamic economic framework can help in achieving egalitarian economic objectives by influencing and guiding the preferences and choices of humans who believe in and embrace the value system of Islam. The paper proceeds as follows. In Section 2, we present the human welfare function in Islamic episteme. Section 3 discusses the income function of an individual household in an Islamic economic framework. Section 4 discusses the consumption function and how different functional forms can incorporate self-interest with socially desirable and ethical choices. Section 5 discusses the labor market in Islamic economic framework with equilibrium and comparative static analysis. In Section 6, we present the profit function for equity financed firms in Islamic economic framework. Finally, Section 7 presents Zakat function and its economic effects.

## 2. Human Welfare Function in Islamic Framework

Sadeq (1987) explains that Islam emphasizes the achievement of human welfare which is more comprehensive than economic welfare. Chapra (1999) also explains that while economic development is indispensable, it is not sufficient to realize overall human well being by default.

In recent years, even the western concept of development has recognized the wider dimensions of human development and the role of institutions (Mirakhor & Askari, 2010). However, human welfare in Islam encompasses economic welfare, but comprises much more than that. The achievement of human welfare is sought in both aspects of human life, i.e. worldly life and eternal life hereafter. Hence, the human welfare function can be represented by:

$$W_h = f(\alpha W_t, \alpha^m W_e) \quad \text{--- (1)}$$

Here,  $W_h$  is total human welfare in both aspects of human life,  $W_t$  is human welfare in worldly life and  $W_e$  is human welfare in eternal life hereafter.

We can further explain this function to define  $W_t$  and  $W_e$ . Both these functions are defined as follows:

$$W_t = f(Z_t) \quad \text{--- (2)}$$

Here,  $Z_t$  is a vector of variables which belong to the category of 'individual specific positive utility gaining choices'.

The constraint set which is a union of three sets is defined as follows:

$$C_S = \{ C_{\text{worship}} \} \cup \{ C_{\text{self}} \} \cup \{ C_{\text{society}} \} \cup \{ C_{\text{people}} \} \quad \text{--- (3)}$$

$C_{\text{worship}} = \{\text{five times prayers, one month fasting, obligatory charity, hajj pilgrimage once}\}$

$C_{\text{self}} = \{\text{Acts which harm a person's own ethical and spiritual existence}\}$

$C_{\text{society}} = \{\text{Acts which harm society and its institutions}\}$

$C_{\text{people}} = \{\text{Acts which harm other people, their rights, freedom or property}\}$

Hence, Islam does not deny individuals to fulfill their specific desires which they can achieve in career, marriage, family life, business, eating variety of food, wearing variety of clothes, travelling and fine arts, for instance. It also does not deny temporary indebtedness to achieve these things which can help smooth the intertemporal consumption in this world.

Where Islam does intervene is in identifying for our own benefits the ills in potential acts which may harm us and/or the society and hence reduce the overall human and societal welfare. It is possible that we feel temporary satisfaction in some potential acts, but their long term impact on our spiritual and ethical existence and collective impact on society may reduce the overall human and societal welfare. We can define the eternal life welfare function as follows:

$$W_e = f(Z_e) \quad \text{--- (4)}$$

Here,  $Z_e$  is a vector of variables which belong to the category of 'following Allah's commands which will bring non-decreasing positive utility gain in life hereafter'. These commands do not segregate a human's life in two compartments. Rather, these commands help the humans to live this worldly life in the best possible manner of obedience to Allah and while being responsive and sensitive to the duties that they have to carry out in different roles of life.

Eternal life has no constraint set. Hence, unlike the usual constraints in economics which limit the optimum value of a function, our constraint sets in the worldly life are welfare maximizing in the long run for individuals. The worship set also reinforces the commitment not to violate the other three sets of constraints. The last three constraints which belong to the category of Huquq-ul-Ibaad are necessary conditions for welfare maximization of an individual. When they are not violated by individuals, the society also benefits. Islam emphasizes that humans should embrace spiritual rationality as a compliment to material rationality so as to achieve total human welfare.

The achievement of lasting happiness and non-decreasing positive utility will only happen through maximizing both the functions, especially the eternal life function. For ensuring no corner solution, we shall have both  $W_t > 0$  and  $W_e > 0$ .

Plus, Islam requires people to live modest but decent lives and fulfill their own needs and family needs. Islam does not permit monasticism and does not encourage celibacy. Hence,  $W_t$  not only shall be positive, but also achieve a threshold 'w' where the 'w' represents welfare from minimum level of standard of living that qualifies as balanced standard of living within bounds of Islamic injunctions without lavishness and violating the constraint sets.

The constraints of the life may sometimes require a tradeoff between the two functions. In such instances, the trial is to choose the right path ordained by Allah so as to achieve the maximum human welfare in the eternal life. This concept is captured by the condition ' $\alpha^m > 1$ '. Things that we enjoy in this world will be replaced by similar things in afterlife, but they will provide much more utility and they will neither be finite nor will our satiation at any time will have binding constraints.

### Income Function in Islamic Economic Framework for Households

Income function of an individual 'i' can be represented by:

$$I_t = wL_t + E(\pi_t) + rA \quad \text{--- (5)}$$

Here, 'r' is rent on physical asset holdings 'A'. Market wage is 'w' and labor supply is  $L_t$ .  $L_t$  is expected to be higher than in a capitalist economy as we show later. The reason is that the feasible income sources in an Islamic economic framework will not allow a perpetual income source which is a direct function of past accumulated wealth.

$E(\pi_t)$  is income from direct and indirect participation in entrepreneurial activities for individual 'i' in time period 't'. For an individual,  $E(\pi_t)$  can be functionally represented as:

$$E(\pi_t) = \sum_{j=1}^k p_j \pi_j \quad \text{--- (6)}$$

Provided that  $0 < p_j \leq 1$ .

Here,  $p_j$  is the ex-ante profit sharing ratio in project 'j' agreed for time period 't' at time period 't-1'.  $\pi_j$  is the profit in project 'j'. If a person is sole entrepreneur in some project 'j', then,  $p_j$  will be equal to unity.

Following will be the welfare constraints on income sources to avoid.

- a) Bribery (Al-Baqarah: 188).
- b) Usurping others' property (Al-Baqarah: 188).

- c) Fraud (Al-Imran: 161).
- d) Stealing and robbery (Al-Maida: 38).
- e) Income from sources of vulgarity (Al-Noor: 19).
- f) Gambling (Al-Maida: 90).
- g) Wine and through analogical deduction all such businesses (Al-Maida: 90).
- h) Interest (Al-Baqarah: 275).

### **3. Consumption Function in Islamic Economic Framework**

As per the human welfare function given above, the consumption function will be a part of overall human welfare function. It is an empirical observation that people desire to have smooth consumption through their lifetimes. Lifecycle income hypothesis by Modigliani & Brumberg (1954) and permanent income hypothesis by Friedman (1957) try to explain this. Both negate the argument by Keynes (1936) that average propensity to consume falls as income rises. The observed and logical preference for intertemporal consumption smoothening, balanced consumption bundles, variety and aspiration to have better and more consumption possibilities with rise in purchasing power are things that do not go against Islamic principles. But, rather than complimenting humans in their animalistic instincts to keep having one-eyed focus on material well-being only, Islam inculcates piousness, kindness, cooperation and communal responsibility in humans. In some instances, Islam guides explicitly to avoid extravagance, lavishness and using certain products and services which harm a human's ethical existence and well being either individually and/or harm the society in the process.

Functional representation of this discussion can make use of the following functional forms:

1. Leontief Perfect Compliments
2. Second Party Preferences
3. Family or Relational Utility
4. Lexicographic Utility

Using Leontief function, we may have a composite choice representing some socially desirable behavior like altruism and other consumption choices representing material goods bundles. Unless the person spends on socially desirable activities along with spending for own consumption, his/her utility will not move to higher indifference curve. Mathematically,

$$U(x, y) = \min(\alpha X, \beta Y) \quad \text{--- (7)}$$

Here, 'x' may represent 'material consumption bundles' and 'y' may represent 'socially desirable choices'.

In second part preferences, utility function may be represented as:

$$U = U_i(x_i, y_i, U_j) \quad \text{--- (8)}$$

Here, person 'i' and 'j' are different. We can include scores of other people's utility as parameters. This functional form is richer as it can help in endogenizing the utility functions of others. Even if scarcity in material resources is a problem to cope up with, one way is to selfishly choose consumption bundles to the extent of seeking exclusivity and satisfying self-esteem with Veblen goods. The other way is to cope up with scarcity in a shared and socially responsible way. Doing this requires incentives which our human welfare function incorporates.

In family or relational utility, we can express utility as:

$$U = U_i(x_i, y_i) + \sum_{j=1}^n r_j U_j \quad \text{--- (9)}$$

Here again, person 'i' and 'j' are different. We can include scores of other people's utility function as parameters. 'r<sub>j</sub>' measures closeness of relation. This closeness will depend upon relational, emotional, social and communal closeness between person 'i' and 'j'. Islamic principle of brotherhood and equality can further boost the value of 'r' beyond just family relations.

Family system of Islam brings social capital into existence. It ensures empathy and responsibility. It brings a lasting and durable social safety net. Islamic injunctions regarding how to treat orphans ensure social security for individuals with special circumstances. Furthermore, the inheritance laws ensure that the wealth of the deceased is distributed widely among the members of the family of the deceased and this permanently and systematically ensures doing away with concentration of wealth in every generation.

Finally, in lexicographic utility function, Zaman (2005) gives a proposal to take the basic utility function of human beings as a lexicographic ordering. In his model, every bundle of goods x, is evaluated using two functions (U(x), V(x)). Given bundles of goods x and y, comparison between them is done first on the basis of U(x) and U(y). If U(x) > U(y), then x is preferred to y. If U(x) = U(y) then comparison is done by looking at the second component of the utility function, with x being preferred to y if V(x) > V(y).

According to Zaman (2005), 'U' is interpreted as the basic needs function. 'U' will have certain properties to conform to this interpretation. It should have satiation points beyond which additional goods will not add utility. In addition, it should be sensitive only to certain types of goods (basic



needs) and insensitive to other types (luxuries). In his framework, a person is poor when he has a commodity bundle  $x$  such that  $U(x) < U^*$ . He states Pareto Principle in Lexicographic form as follows:

An allocation  $(x_1, x_2, \dots, x_n)$  of commodity bundles to individuals with utility functions  $(U_i, V_i)$  for  $i=1, 2, \dots, n$  is socially preferable to an alternative allocation  $(y_1, y_2, \dots, y_n)$  if either (a)  $U_i(x_i) > U_i(y_i)$  for all  $i$ , with strict inequality for at least one  $i$ , or (b)  $U_i(x_i) = U_i(y_i)$  for all  $i$ , and  $V_i(x_i) > V_i(y_i)$  for all  $i$  with strict inequality for at least one  $i$ .

### 3.1. Welfare Constraints on Consumption

Islamic principles discourage *Israaf* (extravagance even in lawful things) and *Tabzeer* (consumption in unlawful things like liquor, for instance). Islamic principles encourage modesty and balance. Islam encourages spending on society with directives for charity. Allah promises great rewards for charity. Belief in afterlife expands the decision making horizon for a consumer and the consumer is promised compound increase in utility for forgone consumption and charity payments in this world after fulfilling one's own needs.

In addition to that, Islamic principles discourage indebtedness unless it is 'necessary'. That is why; provision of a loan is a non-compensatory act in Islam. However, for consumption smoothening motive, the consumer could borrow if needed. Apart from functional distribution of income from the production process, the purchasing power of the poor is complimented with Zakat and Waqf. Inheritance distribution and public sector transfer receipts from Waqf will also play the role of providing income support to the deserving people in society. A person will be eligible for these income support programs provided:

$$C_i > I_i + W_i \quad \text{--- (10)}$$

Here,  $C_i$  consumption of individual 'i',  $I_i$  is income of individual 'i' and  $W_i$  is wealth of individual 'i'.

## 4. Labor Market Equilibrium in Islamic Economic Framework

### Labor Supply Function

Now, we take labor supply function. Let the labor supply function be represented by:

$$NS = a_0 - NW + w - TR \quad \text{--- (11)}$$

Here,  $NS$  is labor supply,  $NW$  is net wealth after Zakat payment,  $w$  is market wage per unit of labor employed,  $TR$  is transfer receipts and  $a_0$  is the catch all term for all other variables.

We can see that  $\frac{\partial NS}{\partial NW}$  is negative. Hence, increase in wealth will decrease labor supply. We will show later how  $NW$  will be a decreasing function because of Zakat and hence, labor supply is expected to be positively influenced by Zakat. Increase in labor force participation will also increase the total income accruing to laborers. It will also increase consumption and saving as both are function of income along with other factors.

#### 4.1. Labor Demand Function

Now, we move to labor demand function. Let the labor demand function be represented by:

$$ND = a_1 - w \quad \text{--- (12)}$$

Here,  $ND$  is labor demand,  $w$  is market wage per unit of labor employed and  $a_1$  is the catch all term for all other variables like productivity and capital stock.

#### 4.2. Labor Market Equilibrium & Comparative Statics

Now, we show what happens in equilibrium. In equilibrium,  $ND=NS$ .

$$a_0 - NW + w - TR = a_1 - w \quad \text{--- (13)}$$

$$2w = a_1 - a_0 + NW + TR \quad \text{--- (14)}$$

$$w = \frac{1}{2}\{a_1 - a_0 + NW + TR\} \quad \text{--- (15)}$$

Equation for equilibrium level of employment is obtained by:

$$N = a_1 - w \quad \text{--- (16)}$$

$$N = a_1 - \frac{1}{2}\{a_1 - a_0 + NW + TR\} \quad \text{--- (17)}$$

$$N = \frac{2a_1 - \{a_1 - a_0 + NW + TR\}}{2} \quad \text{--- (18)}$$

$$N = \frac{a_1 + a_0 - NW - TR}{2} \quad \text{--- (19)}$$

$$N = \frac{a_1 + a_0 - NW - TR}{2} \quad \text{--- (20)}$$

It can be seen that  $\frac{\partial N}{\partial NW}$  is negative. Hence, decrease in wealth will increase the equilibrium level of employment. While  $\frac{\partial N}{\partial a_1}$  is positive. Hence, increase in productivity and capital stock will increase the equilibrium employment as well. Also note that  $\frac{\partial w}{\partial a_1}$  is positive.

Hence, the Islamic economic framework will have the incentive in the form of higher wages for productivity enhancement from human capital development. Firms will also be encouraged in that system to invest in human capital because the barriers to entry in industries will be removed by

disallowing fixed compensation to money capital. It will enhance the circulation of wealth and encourage widespread entrepreneurial culture. It will increase the numbers of firms and boost competition.

## **5. Producer Behavior in Islamic Economic Framework**

### **5.1. Firms in Islamic Economic Framework**

Amin et al. (2003) explains that in Islamic framework, it is assumed that economic agents are guided by Islamic values. Thus, an Islamic producer would be expected to treat the resources at his command as a trust and the production of goods as a duty and he will base his production decisions on the concept of 'Maslaha'. The author opines that a producer in an Islamic market could still be profit-driven; but, being governed by the Islamic principles, the producer's valuation of economic costs will be modified. Hence, the producer will internalize the externalities in its utility and cost functions.

Discussing the goal of the firm in an Islamic economic framework, Hasan (2002) argues that it is important to understand what is being maximized, how, and for what purpose. He cites examples and concludes that maximizing survival, employment, equity, or the pleasure of God would probably be welcome to most of the people. Hence, according to the author, maximizing behavior in Islamic economics is admissible.

The author opines that if the firms fulfill their Islamic duties towards the consumers, the employees, and the society in general in arriving at their total revenue curves, then profit maximization is not objectionable. He argues for internalizing social costs and benefits.

In mathematical modeling of a firm's behavior, Metwally (1997) describes an Islamic firm as one that would seek the maximization of utility which is a function of the amount of profits and the amount of spending on charity or good deeds. The author suggests using utility as a broad function which includes net profits as well as charity as parameters. However, the amount of profit would, after the payment of all imposed taxes (Zakat and other dues) be no less than a minimum level which is 'safe' to keep the firm in business.

In another mathematical formulation, Bendjilali & Taher (1990) argue that even in imperfect market structures like monopoly, if the monopolist is concerned about the social welfare, then he will be willing to partially sacrifice his profits in order to attain efficiency and minimize social welfare loss.

Hence, it could be appreciated that several authors have emphasized on the ethical and spiritual rationality in the firm's behavior. In a value neutral framework, there is no cap or mechanism to solve problem of a human's greed.

In fact, a value neutral framework provides a cover to follow, pursue, harness and practice greed. On the other hand, Islam addresses hearts and first of all, it purifies the heart, encourages compassion, responsibility and gives concepts of shared responsibility and afterlife accountability.

## 5.2. Debt Versus Equity Financing: Condition of Preference

### 5.2.1. User Cost of Capital

Mainstream economics defines physical capital stock as things that are 'produced means of production'. In a market economy, physical capital stocks are either traded or rented. But when it comes to the price of capital, the user cost of capital is used, which is credited to Jorgenson (1963).

$$uc = p_k(r + d) \quad \text{--- (21)}$$

Here,  $uc$  is user cost of capital,  $p_k$  is purchase price of capital stock,  $r$  is real rate of interest and  $d$  is the depreciation rate.

In the intertemporal transfer of money in the loanable funds market, interest is legally regarded as the price of capital. However, it does not answer the philosophical and deep question of Thomas Aquinas as to what is the right price of money.

The contemporary view takes interest based financial intermediation as a given and exogenous. Given the existence of interest based financial intermediation, real interest is used as price of use of physical capital stock with opportunity cost concept. If \$1,000 earns 10% rate of interest in bank account, then \$1,000 invested in machinery should yield at least 10% for justification of efficient allocation of resources. But, the legal, moral and philosophical basis of 'interest based financial intermediation' still needs justification.

### 5.2.2. Condition of Preference for Leverage

Modigliani & Miller (1963) argued that value of a levered firm is greater than the value of an unlevered firm. The difference in value comes from the tax benefit accruing to a levered firm. But, they ignored the bankruptcy costs and the case where even if a company is solvent, the economy may go through a recession. Furthermore, if this tax benefit is provided to an unlevered firm by treating dividends to be tax deductible; then, value of a levered firm may cease to have any greater value than an unlevered firm.

In a financial system which allows interest based debt finance, firm's condition of preference for debt over equity financing will be given by the following rules.

Over the planning horizon, prefer debt if:

$$k_d D < \{p_j \pi_j\} \quad \text{where } j = 1, 2, \dots, n.$$

Prefer equity financing if:

$$k_d D > \{p_j \pi_j\} \quad \text{where } j = 1, 2, \dots, n.$$

### 5.3. Profit Function of a Non-Leveraged Firm in Islamic economic framework

Next, we discuss the profit function of a typical equity financed firm. Here, it is important to mention that  $\pi_j$  will not include explicit and contractually stipulated cost of capital.

Let  $\pi_T$  represent total profits for firm 'i'. It can be functionally represented as:

$$\pi_T = pq - wL - C_f \quad \text{--- (22)}$$

Here,  $p$  is the price of output determined in the market,  $q$  is output produced,  $w$  is wage per unit of labor employed,  $L$  is the number of labor units employed and  $C_f$  is the fixed cost including rent paid for the use of physical capital.

Let us say there are two partners, 'A' and 'B' in a particular project. Then,

$$\pi_A = p_A \pi_T \quad \text{--- (23)}$$

$$\pi_A = p_A (pq - wL - C_f) \quad \text{--- (24)}$$

$$\pi_B = p_B \pi_T \quad \text{--- (25)}$$

$$\pi_B = p_B (pq - wL - C_f) \quad \text{--- (26)}$$

Here,  $p_A$  and  $p_B$  are respective profit sharing ratio agreed between A and B. Also,  $\pi_T$  will be equal to:

$$\pi_T = p_A \pi_T + p_B \pi_T \quad \text{--- (27)}$$

Since there are only two partners,  $p_A + p_B = 1$ . Alternatively, we can also express it by:

$$\pi_A = p_A \pi_T \quad \text{--- (28)}$$

$$\pi_A = \pi_T - p_B \pi_T \quad \text{--- (29)}$$

Hence, it can be seen that non-labor entrepreneurial income for a typical household will rest on total profits accruing to the firm and that in turn will depend on factors that are commonly faced by all other households and hence this will ensure equity and distributive justice.

Furthermore, with regards to externalities, we would like to mention another important point. A producer in an Islamic market could still be profit-driven;

but, being governed by the Islamic principles, the producer's valuation of economic costs will be modified. Hence, the producer will internalize the externalities in its utility and cost functions to maximize the overall human function, which was presented in section 2.

### 6. Zakat Function in an Islamic Economic Framework

Zakat is a religious obligation to pay a part of wealth and production to the government. In its economic character, Zakat is a combination of a net worth levy and a production levy. Lifetime wealth Zakat function for an individual 'i' can be represented as:

$$Z_i = \sum_{t=1}^n 0.025 (NZW_t) \quad \text{--- (30)}$$

Here,  $Z_i$  is Zakat liability of an individual 'i'. Time period 't' runs from  $t=1$  (current time period) to 'n' (terminal point of life).  $NZW_t$  represent net Zakat wealth. It is computed as  $(W_t - N_t)$ . Here,  $W_t$  is gross amount of wealth and  $N_t$  is value of *Nisab* amount. *Nisab* is minimum threshold of wealth which is not subject to Zakat. Zakat function of an economy can be represented as:

$$Z_T = \sum_{i=1}^n 0.025 (NZW_i) \quad \text{--- (31)}$$

For a particular individual 'i', net Zakat wealth at a point in time is given by:

$$W_t = I_t - 0.025(NZW_{t-1}) + W_{t-1} - C_t \quad \text{--- (32)}$$

Here,  $I_t$  is income of individual 'i' in time period 't'.  $NZW_{t-1}$  is the base of wealth that will be used for Zakat deduction.  $W_{t-1}$  is the wealth of individual 'i' in previous time period.  $C_t$  is the consumption in time period 't'. Simplifying the above equation, we get:

$$W_t = I_t - 0.025(W_{t-1} - N_{t-1}) + W_{t-1} - C_t \quad \text{--- (33)}$$

$$W_t = I_t - 0.025W_{t-1} + W_{t-1} + 0.025N_{t-1} - C_t \quad \text{--- (34)}$$

$$W_t = I_t + 0.975W_{t-1} + 0.025N_{t-1} - C_t \quad \text{--- (35)}$$

Expanding it iteratively forward, we get

$$W_{t+1} = I_{t+1} + W_t - 0.025(W_t - N_t) - C_{t+1} \quad \text{--- (36)}$$

$$W_{t+1} = I_{t+1} + 0.975W_t + 0.025N_t - C_{t+1} \quad \text{--- (37)}$$

$$W_{t+1} = I_{t+1} + 0.975(I_t + 0.975W_{t-1} + 0.025N_{t-1} - C_t) + 0.025N_t - C_{t+1} \quad \text{--- (38)}$$

$$W_{t+1} = I_{t+1} + 0.975I_t + 0.95W_{t-1} + 0.024375N_{t-1} + 0.025N_t - 0.975C_t - C_{t+1} \quad \text{--- (39)}$$

It can be seen that the wealth function will decumulate base year wealth and overall wealth can only increase with increase in income, labor plus non-labor.

Table 1 provides a simulation example. Suppose in an economy, there are two individuals, A and B. Let us assume that both earn fixed income from labor. Both have same level of wealth, i.e. \$1,000,000 initially. In an interest based system, there is 10% rate of interest offered on deposit, net of taxes. In an Islamic economic framework, there is no such possibility of earning fixed return on accumulated wealth. After 20 years, the last row shows the wealth disparity between two individuals. Wealth multiple initially is 1:1 whereas, wealth multiple after 20 years is 11.16 and it is going to increase exponentially. Another interesting thing is that Islamic system is able to incorporate diminishing marginal utility of wealth through resource transfer from the rich to the poor. A cut in marginal wealth from the rich is more valuable in utility terms to the poor who is initially endowed with less wealth. On the other hand, the capitalist system ensures more wealth share to bigger and bigger capitalists by default by giving legal validation to interest.

### **Conclusion**

In this paper, we discussed the distinct nature of the concept of 'human welfare' in Islam. We discussed how Islamic worldview and beliefs solve the problem of greed and encourage ethical behavior in absolute sense. We presented how Islamic principles can systematically help to achieve equitable distribution of resources within a market system. We discussed the institution of Zakat and how it will incorporate diminishing marginal utility of wealth and also achieve the objective of circulation of wealth and utilization of idle resources. We also presented labor market dynamics and equilibrium in an Islamic economic framework. We showed how labor force participation, human capital development and technical progress can be achieved in an Islamic economic framework. Our analysis suggests that the Islamic principles can foster competition, efficiency, investment and employment without compromising on equity.

**Table 1: Wealth Concentration – A Simulation Example**

A			B		
Period	Wealth	Interest	Period	Wealth	Zakat
0	1,000,000		0	1,000,000	
1	1,100,000	100,000	1	975,000	25,000
2	1,210,000	110,000	2	950,625	24,375
3	1,331,000	121,000	3	926,859	23,766
4	1,464,100	133,100	4	903,688	23,171
5	1,610,510	146,410	5	881,096	22,592
6	1,771,561	161,051	6	859,068	22,027
7	1,948,717	177,156	7	837,592	21,477
8	2,143,589	194,872	8	816,652	20,940
9	2,357,948	214,359	9	796,236	20,416
10	2,593,742	235,795	10	776,330	19,906
11	2,853,117	259,374	11	756,921	19,408
12	3,138,428	285,312	12	737,998	18,923
13	3,452,271	313,843	13	719,548	18,450
14	3,797,498	345,227	14	701,560	17,989
15	4,177,248	379,750	15	684,021	17,539
16	4,594,973	417,725	16	666,920	17,101
17	5,054,470	459,497	17	650,247	16,673
18	5,559,917	505,447	18	633,991	16,256
19	6,115,909	555,992	19	618,141	15,850
20	6,727,500	611,591	20	602,688	15,454



---

**References**

- Amin, M. R. & Yusof, A. S. (2003), "Allocative Efficiency of Profit Maximization: An Islamic Perspective", *Review of Islamic Economics*, No. 13, pp. 5 – 21.
- Bendjilali, B. & Farid B. T. (1990) "A Zero Efficiency Loss Monopolist: An Islamic Perspective", *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 7(1), pp. 219 – 232.
- Chapra, M. U. (1999). *Islam and Economic Development: A Discussion within the Framework of Ibn Khaldun's Philosophy of History*, Proceedings of the Second Harvard University Forum on Islamic Finance: Islamic Finance into the 21<sup>st</sup> Century Cambridge, Massachusetts, Center for Middle Eastern Studies, Harvard University, pp.23 – 30.
- Friedman, M. (1957). "A Theory of the Consumption Function", Princeton University Press.
- Jorgenson, D. W. (1963). "Capital Theory and Investment Behavior," Chapter 1 in Dale W. Jorgenson (1996a), pp. 1 – 16.
- Keynes, J. M. (1936), "*The general theory of Employment, Interest and Money*", London: Macmillan.
- Modigliani, F. & Brumberg, R. (1954). "Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross-section data," in Kenneth K. Kurihara, ed., *Post Keynesian Economics*, New Brunswick, NJ. Rutgers University Press, pp. 388 – 436.
- Modigliani, F. & Miller, M. (1963). "Corporate income taxes and the cost of capital: a correction", *American Economic Review*, 53(3), pp. 433 – 443.
- Mirakhor, A. & Askari, H. (2010). "Islam and the Path to Human and Economic Development", New York: Palgrave Macmillan.
- Hasan, Z. (2002). "Maximization Postulates and Their Efficacy for Islamic Economics", *The American Journal of Islamic Social Sciences*, 19(1), pp. 95 – 118.
- Metwally, M. M. (1997). "Economic Consequences of Applying Islamic Principles in Muslim Societies", *International Journal of Social Sciences*, 24(7-9), pp. 941 – 57.
- Pingali, P. (2002). "Reducing Poverty and Hunger: The Critical Role of Financing for Rural Development, Food & Agriculture", *International Conference on Financing for Development*.

Sadeq, A. H. M (1987). "Economic Development in Islam", *Journal of Islamic Economics*, 1(1), pp. 35 – 45.

Sen, A. (1983). "Poverty and Famines: An Essay on Entitlement and Deprivation". Oxford University Press.

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407



journal homepage: <http://ijsef.org/>

## İslami Finansal Kurumlarda Ahlak Ve Kurumsal Yönetim

**Parvez Ahmed**

*The University of North Florida, ABD*

**Çeviren: Yrd. Doç. Dr. Mustafa Kenan Erkan**

*Sakarya Üniversitesi, İşletme Fakültesi*

### ÖZET

#### *Anahtar Kelimeler:*

İslami finans 1963 yılında Mısır'daki Mitt Ghamar Tasarruf Bankasının kurulmasıyla gerçekleşen mütevazı başlangıcından bu yana şaşırtıcı derecede büyüme gösterdi. 2011 yılının sonuna gelindiğinde global İslami finansal hizmetler endüstrisi son 5 yılda sergilenen yüzde 150 artış ile 1.357 trilyon dolar seviyesinde değerlendirilmekteydi. Bu büyümeye rağmen yaklaşık 50 yıllık bir mevcudiyeti içerisinde İslami finans, finans sektöründeki global pazar payının sadece yüzde birini elde edebildi. Bu durum kısmen endüstrinin itibari yeniliğine yorulabilirse de problemlerin büyük bir çoğunluğu muğlak, belirsiz kurumsal yönetim modellerinden ve ahlaki değerlere mükemmellikten uzak bağlılıktan kaynaklanmaktadır. İslâm Şeriatı bu endüstriye amaçlarındaki ikilikten kaynaklanan vekalet problemlerini azaltmaya yardımcı olacak kılavuzlar sunmaktadır-finansal etkinliğin artırılması ve Şer'i kurallara bağlılık. Ayrıca Şeriatın yüksek amaçlarına daha güçlü bir bağlılık bu endüstrinin; İslami finansın konvansiyonel finanstan şeklen farklı olduğu fakat temelde yani özünde aynı olduğu şeklindeki ihtilaflardan kaçınmasını sağlayabilir.

© 2017 PESA All rights reserved

## I. Giriş

2011 yılının sonuna gelindiğinde global İslami finansal hizmetler endüstrisi son 5 yılda sergilenen yüzde 150 artış ile 1.357 trilyon dolar seviyesinde değerlendirildi (Dar, et. al. 2012). Standard & Poor's İslami finansal hizmetler endüstrisinin 2015 yılına kadar pazar değerini ikiye katlama potansiyeline sahip olduğunu tahmin etmektedir.<sup>1</sup>

Askari, Iqbal ve Mirakhor (2009) İslami finansı; Müslümanların peygamberin öğretisi ve uygulamalarını içerdiğine inandıkları hadis ve Allah'ın sözleri olduğuna inandıkları Kur'an gibi iki temel kaynaktan beslenen İslâmî değerler ve kanunlardan mürekkep İslam Şeriatının prensiplerine bağlı ticari ve finansal işlemler olarak tanımlamaktadır. İslami finansal hizmetler ve ürünler sıklıkla Şer'i uyumlu olarak markalandırılmaktadır.<sup>2</sup> El-Gamal (2006) İslami finans ibaresinin İslami sıfatı ve finans isminden oluştuğunu açıklamaktadır. Bu ibaredeki finans ismi İslami veya Şeriat uyumlu finansal kuruluşların geleneksel konvansiyonel emsalleri gibi finansal kredi ve riskin etkin tahsisi ile ilgilendiklerini ifade etmektedir. Bununla beraber İslâmî sıfatı, Şeriat uyumlu finansal pazarların İslâm'ın ahlaki ve legal değerlerinde kökleşerek ayrıştıklarını ileri sürmektedir. (Vogel ve Hayes, 1998).

İslami finans, etkinliği vurgulayarak konvansiyonel finansa benzer olduğunu göstermeye çabalama ve fakat uygulamalarında Şer'i kanunlardan ilham alarak farklılaştırmaya gitmek şeklinde aynı anda birden fazla şey yapmak gibi zor bir durumla karşı karşıya kalmaktadır. Ahlakilik hakkında hüküm vermekten çekinen konvansiyonel finanstan farklı olarak İslami finans para ve ahlakiliğin mecz edilmesini benimsemektedir. Bu durum İslami finansın kurumsal yönetimine ve ahlaki temellerine yönelik özgün sorunlar ortaya çıkarmaktadır. Bu makalenin ikinci kısmı Şeriat uyumlu ve konvansiyonel finasta kurumsal yönetim normlarını mukayese ederek ve

<sup>1</sup> Standard & Poor's global İslami finansın 2015'e kadar ikiye katlanacağını belirtmektedir. (20 Eylül 2012).

AMEinfo.com. Şu adresten ulaşılabilir <http://www.ameinfo.com/global-islamic-finance-set-double-2015-312272>

<sup>2</sup> Şeriat, Oxford İslam Çalışmaları Online tarafından "Allah'ın insanlık için ebedi ve kat'i değişmez iradesi; Kuran'da ve Hz. Muhammed (SAV) örneklerinde (sünnetlerinde) ifade edildiği gibi tüm inananlar için uyulması zorunlu bağlayıcı ideal İslâmî kanunlar olarak tanımlanmaktadır. Kur'an doğrudan ve belirli bir biçimde kanuna dair suallere yönelik yaklaşık 90 ayet içermektedir. İslam hukukunun geri kalanı içtihad biliminin (fıkıh) İslâmî normları uygulamaya ve sistemleştirmeye yönelik beşeri çabalarının Kur'an ve sünnette özellikle değinilmeyen durumlara ilişkin yasallaştırma gayretlerinin bir sonucudur" Oxford Üniversitesi Yayinevi, şu adresten ulaşılabilir: <http://www.oxfordislamicstudies.com/article/opr/t125/e2168>

karşılaştırarak İslami finanstaki bazı noksanlıklara dair tavsiyeler ileri sürmektedir. Üçüncü kısım İslam'daki normatif ahlaki yapıyla paralellik kurmak için erdem ahlaki prensiplerini kullanmakta İslami değerleri daha iyi yansıtır diyerek bir çerçeve önermektedir. Dördüncü kısım İslami finansın daha geniş bir kabul elde etmeye çabalarken bugün karşı karşıya kalmış olduğu bazı sorunları ana hatlarıyla belirterek nihayetlenmektedir.

## II. Konvansiyonel Ve İslami Finanstaki Kurumsal Yönetim

### A. Konvansiyonel Finans

Modern firma sadece “kanun mülhazası” içerisinde var olur.<sup>3</sup> Kurumsal yönetim büyük ölçüde bir firma içerisinde kaynakların tahsisini kimin kontrol hakkına sahip olduğu ile ilgilidir. Şekil 1 de gösterildiği gibi modern firma görüşü; firmanın “mukavelelerin bağlantı noktası” olarak nitelendirildiği mukaveleler seti teorisine dayanır. Coase(1937), Alchian ve Demsetz (1972), Jensen ve Meckling (1976) ve Fama ve Jensen (1983) bu firma teorisini asil-vekil ilişkileri fikrini kullanarak geliştirdiler. Mukavelelerin bağlantı noktası bakış açısı altında çalışanlar müşteriler, tedarikçiler, yatırımcılar vb. gibi her bir firma paydaşı, firmayla firmanın elde ettiği her bir varlığa istinaden tarafların kazanımlarının belirlendiği bir mukavele yükümlülüğüne sahiptir.

Mukavelelerin bağlantı noktası olarak firmanın rolü aksi halde çelişen amaç ve menfaatlerinin işbirliğini caydırarak vekalet problemlerine yol açacağı çeşitli birey gruplarını bir araya getirmektir. Jensen ve Meckling (1976) vekalet ilişkisini “bir veya daha fazla kişinin (asil) diğer bir kişiye (vekil) kendileri namına karar alma otoritesini kısmen delege ettiğini içeren bir mukavele ilişkisi olarak tanımlamıştır. Şayet bu ilişkinin tarafları fayda maksimizasyonu saiki ile hareket ediyorsa, vekilin her zaman için asilin en iyi menfaatlerine göre hareket etmeyeceklerine inanmamızı gerektiren iyi bir neden vardır”.<sup>4</sup> Asil, vekilin amaçlarını kendi amaçlarına göre düzenlemek için kontrol faaliyetlerinde bulunarak vekalet maliyetlerine katlanacaktır.

Mukavele teorisi; neden bir firmanın hisse sahiplerinin uygulamada ve kanunen firmanın ortakları olarak değerlendirdiklerine dair bir gerekçe sunar. Finans ders kitapları genellikle finansal yönetimin amacının hissedar

<sup>3</sup> . Dartmouth College mütevelli heyetinden baş yargıç John Marshall v. Woodward, 4, Wheaton 636 (1819).

<sup>4</sup> “Kar maksimize edenler” yerine fayda maksimize edenlerin kullanılması; bireylerin faydayı veya tatmini artırmak için sadece parasal karlarını (parasal faaliyetler) artırmaya çalışmadıklarını fakat ayrıca parasal olmayan (gayri nakdi) faaliyetlerini de artırmaya çabaladıkları gerçeğini vurgulamak içindir.

servetinin maksimize edilmesi olduğunu dile getirirler.<sup>5</sup>Hissedar servet maksimizasyonu; en yüksek net bugünkü değeri elde edebilmek için sermayeyi en verimli kullanım alanlarına tahsis ederek kaynak tahsisinde etkinliği gözeten faydacı bir argümandır Faydacı felsefe, uzun vadede çalışanlar, müşteriler vb. gibi paydaşların almış oldukları riskler ve yerine getirdikleri hizmetlere istinaden tamamen kompanse edildiğini iddia etmektedir. Firmanın bakiye/son faydalanıcıları olarak alıcıları olarak hissedarlar sadece diğer hak sahiplerinin firmayla olan açık mukavelelerine binaen elde ettiklerinden sonra arta kalan servete iştirak edebilirler.

Mukavele teorisi hissedarlara mutlak kontrol hakkı tanımaz. Bilakis Boatright (2002) hissedarların; yöneticilerin seçimi, vekil önerileri, imtiyaz değerlendirmeleri ve birleşme ve satın alma gibi konularda hukuki yetki veren bazı belirli yasal haklara sahip olduklarını iddia etmektedir. Yönetici (vekil) hissedarlar (asil) nâmına hareket eder ve ticaret hukuku<sup>6</sup> kurallarına uygun olarak hissedarlara hukuki davalardan korunurlar. Diğer paydaşlar çoğunlukla karar alma konularında söz sahibi değillerdir. Bununla beraber zaman zaman söz sahibi olabildikleri durumlar da varittir. Örneğin tahvil sözleşmeleri tahvil sahiplerine belirli müdahale yetkileri vermektedir. Kontrol etme hakkı ve bakiye/artık gelirlere yönelik hak hissedarları gözeten faydalardır fakat bu faydalar yöneticileri denetleme, karar alma uygulamalarını kolektif hale getirme ve risk yükleme maliyetlerini de beraberinde getirir (Hansmann, 1996).

## B. Şeriata Uyumlu Veya İslami Finans

Bir önceki bölümde nitelendirildiği gibi kanunen ayrı bir yasal statü verilen günümüz modern firmasına ilişkin İslami içtihat kıttır. Şariat ve onun açıklayıcı gerekçesi fikhî; kuruluş müesseseleri (vakıf), limitet ortaklık (şirket) ve güven finansmanı (mudarabah) gibi klasik kurumların yönetimi için

<sup>5</sup> Ross, Westerfield ve Jaffe (2011); “ finansal yönetimin amacı mevcut sermayenin hisse başına bugünkü değerini maksimize etmektir.”Brealey, Myers veAllen (2011), “ hissedar servet maksimizasyonu amacı teori ve pratikte büyük ölçüde kabul edilmektedir”.

<sup>6</sup> . Ticaret hukuku kuralları mahkemelerce firmanın direktörlerinin ve yönetiminin güvene dayalı görevlerini ihlal edip etmediklerini değerlendirmek için kullanılır. “Mahkemeler ticaret hukuku kurallarına dayanarak vakayı değerlendireceklerdir. Bu standart altında mahkeme; bir direktör kararlarını (1) iyi niyetle (2) makul derecede ihtiyatlı bir kimsenin sergileyeceği özenle (3) firmanın en iyi menfaatlerine uygun hareket edildiğine yönelik makul bir inançla aldığı sürece direktörün bu kararlarının mahiyetini sorgulamayacak, tahmin etmeye çalışmayacaktır” şeklinde ifade edilmektedir. Cornell Üniversitesi Hukuk Fakültesi, şu adresten ulaşılabilir: [http://www.law.cornell.edu/wex/business\\_judgment\\_rule](http://www.law.cornell.edu/wex/business_judgment_rule) accessed 3 March 2013.

kurallar sağlamaktadır fakat fıkıhın günümüz modern firmasına ilişkin perspektifleri analogik çıkarıma (kıyas) bırakılmaktadır.

Anglo-Amerikan ekonomilerinde hissedar tezi üstünken Almanya, Fransa ve Japonya'da yöneticiler firmayı tüm paydaşlara ait olarak telakki etmektedirler.<sup>7</sup> İslam Şeriatı hissedarlara karşın paydaşlar tartışmasında taraf olmamaktadır. Hem dinlerin eşitlikçi doğası ve özellikle İslâm, hissedarlara nazaran paydaşlar modelinin daha uygun olduğunu ileri sürmektedir. Iqbal ve Mirakhor (2004) İslâmî ekonomik sistemin firmanın faaliyetlerinden kaynaklanan herhangi bir riske maruz kalan tüm tarafların (paydaşlar) haklarını korumak üzere tasarlandığını iddia etmektedirler. Paydaş modeli daha holistik ve büyük ölçüde normatif olmakla birlikte hissedar modelindeki faydacı argümanın basitliğine sahip değildir. Bununla beraber şayet firmanın mukavelelerin bağlanımı görüşü ahlaki gerekçeleri dahil eder (sadece faydacı argümanları değil) ve faydacılığı parasal/maddi olmayan faydaları (mutluluk gibi) içerecek şekilde genişletirse o taktirde böyle bir bütünsellik hissedar üstünlüğünü ikame edici bir argüman haline getirilebilir. Fakat böyle bir durum genellikle varit değildir. İslami finansın İslam'da ahlaki iddianın görünmeyen bir Allah'a bağlılıktan kaynaklanmasından ötürü zimni mukavelelere gereken önemi vermesi gerekmektedir.<sup>8</sup> Tüm paydaşların genel refahı Hz. Muhammed (SAV)'in Kur'an'da tarif edilen misyonu vesilesi ile gerçekleşir. "(Resûlüm!)Ve biz seni, ancak âlemlere rahmet olarak gönderdik" (Kur'an 21: 107).

Bir İslami düşünür İbn Rüşd (1198) Aristoteles'in mutluluğun sadece ölçülebilir şeylerin (servet, varlıklar vb.) elde edilmesini değil fakat ayrıca ahlaki fazilet ve pragmatik bilgeliği içeren insan hayatı ve faaliyetlerinin tüm alanını kapsadığı yönündeki görüşünü benimsemiştir (Leaman, 2002). İbn Rüşd Kur'ani öğretiyi kullanarak mutluluğu hem dini fazilet ve hem de entelektüel sezgi ile ilişkili görmektedir. 2012 yılında yapılan Birleşmiş Milletler Sürdürülebilir Kalkınma Konferansı, insan refahının ölçümünde

7. Yoshimori (1995); Japonya'da yöneticilerin yüzde 97'si Almanya'da yüzde 83 ve Fransa'da yüzde 78' inin firmanın tüm paydaşlara ait olduğuna inandıklarını göstermektedir. Bununla beraber İngiltere'de ankete katılan yöneticilerin yüzde 71'i ve Amerika Birleşik Devletleri'nde yüzde 76'sı firmanın hissedarlara ait olduğuna inanmaktadır.

8. Kur'an, bu bağlılık ve sadakati tarif ederken gayet açık ve kesindir. "Ve ben, cinleri ve insanları, ancak bana kulluk etsinler diye yarattım" (51: 56). Kur'an'daki başka pek çok ayette insan hayatının temel amacına ilişkin benzer noktalara temas edilmektedir. (Bakınız 7: 59, 7: 65, 7: 73, 7: 85 11: 50, 11: 61, 11: 84;23: 23 ve 23: 32). Ayrıca dikkat edilmesi gereken, Kur'an'a göre Allah, insanlar ve cinler şeklinde ilki topraktan ikincisi ateşten olmak üzere iki paralel canlı türü yaratmıştır. Görünmez cinlere ilişkin inançlar Müslüman kültürü ve diniyle derinden bütünleşmiştir (El-Zein, 2009). Alaaddin ve sihirli lambası gibi popüler folklor cin özelliklerini barındırmaktadır ve İngilizce bir kelime genie (cin, peri) buradan türetilmiştir.

gayri safi milli hasıla (GSMH) gibi geleneksel ölçümlerden ziyade daha kapsamlı ölçütlerin kullanılmasına yönelik çağrıda bulunmaktadır. Yeni bir endeksin işletme faaliyetlerinin çevresel ve sosyal etkilerini de dikkate alarak ekonomik çıktıyı ölçmesi beklenmektedir. Küçük bir ülke Bhutan tarafından geliştirilen gayrisafi mutluluk indeksi ciddi ölçüde dikkat çekmektedir (Koch, 2012).Mutluluk servetle ölçülemezle birlikte servetle ilişkisiz değildir. Hayattan elde edilen tatmin, kişisel ve milli gelir artışı ile artmaktadır (English, 2010).<sup>9</sup>

İslam, kişisel servetin elde edilmesini cezalandırmamakta fakat istif/birikirmeden kaçınılmasını öğütlemekte (Kur'an 9: 34-35), özellikle fakir ve ihtiyaç sahiplerine yönelik olmakla birlikte servetin dolaşımını teşvik etmektedir (Kur'an 59: 7).Servetin sarf edilmesi/elden çıkarılması da ayrıca servetin kullanım ve dağıtımına ilişkin şeriat kanunlarına tabi olmaktadır. Resim ve vergiler; servet, nisab adı verilen belirli bir minimum tutarı geçtiği takdirde mümkün olabilmektedir. Bir kimse tüm temsil yükümlülüklerini yerine getirdikten sonra fazlalık servetini savurganlık ve suistimalin men edildiği yollarda kullanılmalıdır (Kur'an 2: 190; 2: 195; 9: 34). Böylece şeriatın başlıca amaçlarından biri özel ve kamusal servetin muhafazasını ve büyümesini sağlamak fakat bunu Allah'ın nihai hesap verilebilir merci olduğu inancıyla bu nihai mercinin uyarı ve öğütlerine göre yapmaktır.

Bu bakımdan İslami bakış açısı Sunstein ve Thaler (2003) tarafından geliştirilen “özgürlükçü himayecilik” konseptiyle yakından örtüşmektedir. Bu düşünce; insanların özellikle paranın kullanımı gibi karmaşık karar alma durumu ile karşı karşıya kaldıklarında tercihlerinde tamamen rasyonel olmadıkları fikri üzerine dayanmaktadır. Bir özgürlükçü himayeci; Allah'ın “yol gösterici elinin” ve peygamber Hz. Muhammed (SAV)'in öğretisinin daha iyi tercihler yapılmasını sağlayacağını ileri süren Şeriatın temel dayanaklarını yansıtan bir fikir olarak “tercih hürriyetini ortadan kaldırmaksızın insanların tercihlerini refahı destekleyici istikamete yönlendirilecektir. Hal böyle iken Kur'an özgürlükçü prensipleri aksettirecek şekilde inanca yönelik hiçbir konuda baskı yapılamayacağını açıkça ifade etmektedir. (Kur'an 2: 256) konvansiyonel finansın kurumsal yönetim modeli daha çok özgürlük prensipleriyle yönlendirirken Şeriatın yönetim modeli himayeci sosyal refah istikametindedir.

9 . Dünya Gallup Anketi 2005 ten 2006 ya kadar 132 ülkeden 136.000 temsili örneklem kullanılarak yapılmıştır.



Şeriat-uyumlu kurumlar için yöneticiler (vekiller) servet maksimizasyonuna ilaveten Şeriatın amaç ve kurallarıyla uyumun muvaffak olmasını gerektiren ek bir temsil yükümlülüğüne sahip olacaktadırlar (Archer, Ahmed ve Al-Deehani, 1998).Konvansiyonel finansta vekalet sorunları çıkar çatışmasının hissedar servet maksimizasyonunu engellediği durumlarda ortaya çıkar. İslami finasta buna ek olarak Şer'i kanunlara uygunluk iç ve dış denetim şeklinde ilave temsil maliyetleri gerektirir. Amaçtaki bu ikilik (ekonomik etkinlik ve Şeriata uygunluk); paydaşlara İslami finans kuruluşlarının Şer'i kurallara riayet ettikleri güvencesini vermek üzere ihdas edilen Şer'i Denetleme Kurulunun (SSB) getirilmesiyle yönetimde önemli bir inovasyon sonucunu doğurur.

Tablo-1 İslami finansal kuruluşların yönetiminde SSB' nin rolünü ana hatlarıyla belirtmektedir. SSB' nin rolü, ürünlerin İslamiliğinin uyumunu sağlamak ve bu İslamiliğin ardındaki hukuki mantığı açıklayan fetvalar (hukuki görüşler) yayınlamaktır. Buna ek olarak SSB hesap sahiplerinin gerekli İslami hayır ve zekatlarını hesaplayarak yayınlanan fetvalarla uyumluluğunu tahkik etmek ve Şeriat-uyumlu olmayan gelirlerin münasip tanzimini denetlemekle yükümlüdür (Saidi, 2011).<sup>10</sup> SSB finansal işlemlerin kendi Şer'i anlayışlarına uygunluğunu tasdiklemek üzere raporlar yayınlar ve bu raporlar genellikle yıllık raporların ayrılmaz bir parçası telakki edilir.Şekil2karakteristik bir İslami finans kurumunun organizasyonel şemasını göstermektedir. SSB'nin rolü yönetimde açıkça merkezi bir durumdadır. Şekil 3 Malezya'daki en eski İslâmî finansal kurumlardan birinin organizasyonel şemasını Şer'i denetimin aynı zamanda birçok yerde mevcut olma durumunu göstererek burada tekrarlamaktadır.

İslami finans için uluslararası standart belirleyici bir kurum olarak İslami Finans Denetim Kurulu (IFSB); Şer'i uyumlu kuruluşların sadece hemen hemen tüm ülkelerde milli yasalarca zorunlu tutulan yönetim kuruluna dair bilgilerin değil fakat ayrıca ilgili finansal işlemlere dair tüm fetvalar dahil olmak üzere SSB hakkındaki bilgilerin de kamuya açık hale getirilmesini

<sup>10</sup>. Oxford İslâm Çalışmaları zekatı üç şekilde tanımlamaktadır. "İslam'ın 5 şartından biri olan mecburi sadakadır. Finansal imkanlara sahip Müslümanlar yıllık olarak net servetlerinin yüzde 2.5' ini zekat olarak vermekle yükümlüdürler. Vebelerini yerine getiren Müslümanlar için zekat safiyete giden bir yola, maddi yükümlülüklerin kavranmasına ve yüksek maneviyat duygusuna delalet eder. Zekat; ihtiyaç sahipleri, inancın yayılması için, kölelerin azad edilmesi için, borçluların rahata erdirilmesi, yolculara yardım, zekat müessesesinin yönetimi ve dini otoriteler tarafından onaylanmış diğer çabalara yönelik olarak kullanılır. Zekâta tâbi ana servet formları altın, gümüş, canlı hayvan, tarımsal ürünler, ticari eşyalar, döviz, hisse ve tahviller ve diğer paraya çevrilebilir varlıklardır".[http://www.oxfordislamicstudies.com/article/opr/t125/e2556?\\_hi=0&\\_pos=16](http://www.oxfordislamicstudies.com/article/opr/t125/e2556?_hi=0&_pos=16). Accessed 12 May 2013

tavsiye etmektedir.<sup>11</sup>IFSB'nin İslami Finansal Hizmetler sunan kurumların Şer'i Yönetim Sistemlerine İlişkin Yol Gösterici Prensipleri; kanunen firmaları temsil makamı olarak tanınan Yönetim Kurulunun (BOD) kanunen temsiliyet statüsü muğlak fakat paydaşlar nazarında statüsü kritik olan SSB ile ihtilafa düştüğü durumlarda açık değildir.<sup>12</sup>Örneğin Kur'an (5: 2)'den aktaran Prensip 1.2 Madde 22 "tüm yönetim organlarının birbirine karşı değil birlikte çalışmasını istemekte, bununla beraber kaçınılmaz çatışmaların çözüme kavuşturulması mekanizmalarına dair yol göstermemektedir.

Grais ve Pellegrini (2006) çeşitli Müslüman çoğunluklu ülkelerde SSB' yi yöneten kanunları belgelendirmektedirler. Bahreyn 'de SSB hissedarlar tarafından atanmakta ve Yönetim Kurulunun (BOD) tavsiyesi üzerine hissedarlarca görevden alınabilmektedir. Ürdün ve Birleşik Arap Emirlikleri'nde İslami Finansal Kuruluşlar İçin Muhasebe Ve Denetim Organizasyonunun tavsiyeleri ile uyumlu olarak bu kuralın bir değişimini uygulamaktadır. Endonezya 'da SSB, İslam bilginlerinden oluşan otonom bir kurul olan Milli Şariat Kurulu tarafından atanmaktadır. Pakistan 'da Pakistan Devlet Bankası'na onaylanmaları gerekmektedir. Bununla beraber ülkelerin çoğunda SSB üyelerinin atanması ve görevden alınması milli kanunlar altında açıkça belirtilmemiştir. Bu durum Müslümanların belirgin olarak azınlıkta bulunduğu ülkelerde özellikle göze batmaktadır. Bu standartsızlık durumu inovasyonu teşvik edebilir fakat özellikle hissedar olmayanların (Endonezya ve Pakistan'daki ulusal kurullar gibi) bir kurumun ürün portföyünün belirlenmesinde olağandışı bir nüfuza ulaştığı durumlarda SSB' nin rolü ile ilgili kafa karışıklıklarına da sebebiyet verebilir. Bir pazarda şariat-uyumlu kabul edilen bir ürünün diğer bir pazarda yaptırımlarla karşılaşma ihtimali hali hazırda meydana gelen bir durumdur.<sup>13</sup>

İslami finansın en büyük yönetim sorunlarından biri SSB' deki vekalet maliyetlerinden kaynaklanmaktadır. SSB' nin birincil amacı mukavele

<sup>11</sup> . İslami Finansal Hizmetler Kurulu (2005), sadece İslami Finansal Hizmetler Sunan (sigorta kuruluşları dışındaki) Kurumlar İçin Risk Yönetimi temel ilkeleri şu adresten ulaşılabilir.

<sup>12</sup> . Chapra ve Ahmed (2002) anket verilerinin kullanarak; Bahreyn İslami Bankalarında müdilerin yüzde 86'sının ve Sudan'da yaklaşık yüzde 95'inin şayet bankalarının Şariat kurallarına uygun faaliyette bulunurken başarısız olduklarını fark ettikleri takdirde fonlarını çekmeye hazır olduklarını rapor etmektedirler.

<sup>13</sup> . Karim (2013): Mısır Finans Bakanlığı'nın ve devletçe işletilen yönetim kurullarını İslam Şeriatı ile uyumlu İslami tahviller (sukuk) ihraç etmesine imkan veren kanun tasarısının ihtilafına neden olmaktadır. Muhalefet çevreleri bu kararı eleştirmekte ve Mısırın Sünni dini otoritesi El-Ezher Üniversitesi de ayrıca karşı gelmektedir. Taraftar olanlar, bununla birlikte, kanun tasarısının Mısır'ın sendelemekteki ekonomisini kurtaracağını iddia etmektedirler.

kurallarının Şeriatça belirlenen şekilde sürdürmektir. Bu uyumsuzluğun çözüm süreci SSB ve Yönetim Kurulu tartışmanın karşıt taraflarında konumlandıkları zamanlarda açık ve net değildir. Yönetim Kurulunun servet maksimize edici kabul ettiği bir ürünün SSB İslami olmadığına hükmederse ne olacaktır? SSB üyelerinin genellikle yönetilen fon başına baz puanlarla ücret aldıkları gerçeği (Farook ve Farooq, 2011); bağımsızlığın muhafazası ve hizmetler karşılığında ücret alınması ihtiyacı arasında diğer bir ciddi çıkar çatışmasının doğurur.

Unal (2011); dünya genelinde toplam 1500 kurul mevkilerinde hizmet eden 440 SSB üyeleri arasındaki ilişkiyi analiz ederek diğer bir karmaşık vekalet sorununu ortaya çıkarmıştır. SSB üyelerinin çoğu eş zamanlı olarak birden çok kurulda hizmet vermektedir. En azından bir SSB üyesi 85 kurulda kaydedilmişti. 2010 yılında sadece 20 İslâm âlimi SSB pozisyonlarının yüzde 54 ünden fazlasını işgal etmekteydi (1141 pozisyondan 621).IFSB prensipleri SSB üyelerinin birden çok konuda hizmet vermesinden kaynaklanan aşikar vekalet çatışmalarını sınırlayıcı hiç bir prensip sağlamamaktadır. Garas (2012)bu türden menfaat uyumsuzluklarının Körfez İşbirliği Konseyinde faaliyette bulunan firmalar için rutin bir durum olduğunu göstermektedir.

Bir muhtemel çare tahvil derecelendirme kuruluşları modeli gibi harici Şeriat derecelendirme kurumları oluşturulmasıdır. Son finansal krizdeki derecelendirme kuruluşlarının etrafındaki skandal göz önüne alındığında bunların yararlılıklarına dair haklı bir şüphe oluşmaktadır (Mullard, 2012). Fakat bununla beraber harici değerlendirme kuruluşlarının riski yeterli derecede yansıtmada başarısızlık, hesap verilebilirlik eksikliği ve çıkar çatışması gibi bilinen problemleri azaltılabilir. Duan ve Van Laere (2012) bilginin geniş ve açık yayılımı ile görevli bir kamusal mal olarak derecelendirme kuruluşlarının geliştirilmesini önermektedir. Bu önerileri halen “dünya genelinde borsaya kote olmuş 30.000 firmaya ait günlük borç temerrüdü tahminleri” üreten Singapur Milli Üniversitesi Risk Yönetimi Enstitüsünce geliştirilen bir modele dayanmaktadır. Şeriat uyumunun derecelendirilmesine uygulandığı takdirde böyle bir sistem SSB modelinden daha şeffaf olmakla kalmayacak; Şeriatla uyumun, uyum ve Şeriata riayetsizlik arasında bir dikotomi (ikilik) olmaktan ziyade uygunluk seviyelerinde granüler olduğu gerçeğini de teslim edecektir. Farklı uyum durumlarını dikkate alarak harf tahsis etmek gibi bir granüler bir sistem, müşterileri ve yatırımcıları daha iyi bir tercih mimarisi sağlayarak güçlendirecektir.

Şeriatın harici derecelendirme kuruluşlarının kamusal mal konsepti Şeriatın hesap verilebilirlik ve güvenilirlik prensiplerinden yararlanabilir. Bhatti ve Bhatti (2010); İslami Hisbah (ombudsmanlık) konseptinin veya

İslami prensiplerin tahkiki için gözetim ve kontrolün Abbasi halifelerinin pazar yerleri normlarının Şeriatla uygunluğunun sağlanması için bir muhtesip görevlendirmesi örneğinden hareketle tarihsel olarak da etkin olduğunu açıklamaktadır.<sup>14</sup>Harici Şeriat derecelendirme kuruluşları Hisbah (ombudsmanlık) konseptini kamusal mallar gözetim rolü için bir temel olarak kullanabilirler.<sup>15</sup>Bu İslami finansın etkinliği ve İslâmiliğine ilişkin pek çok Müslümanın kafasında oluşan şüphelerin dağılmasına yardımcı olacaktır (Pak, 2012).

Bununla beraber derecelendirme kuruluşları her derde deva değildir. İslâmî finans kurumlarında kurumsal yönetim ahlaki sorumluluktan bağımsız olamaz. İşletme ahlakçısı MacIntyre (1984)yüksek amaçları gerçekleştirmeye motivasyonunu, “doğru” şeyleri yapmak için içsel bir iyilik olarak tanımlamaktadır. Bir sonraki bölüm erdem ahlakı dayanaklarının İslami finansla nasıl bağdaştırılacağını tartışmaktadır. İlahi emirlerin din alimlerinin çok geniş ölçüde yorumuna açık olduğu hallerde çatışmaların çözümüne özellikle dikkat edilmelidir.<sup>16</sup>

### III. Konvansiyonel Finansın ve Şeriat-Uyumlu Finansın Ahlaki Temelleri

#### A. Konvansiyonel Finans

1919 yılındaki Dodge v. Ford Motor Co. davası Amerikan şirketler yasasında hissedar önceliği lehine verilmiş ufuk açıcı bir mahkeme kararı olarak halen güncelliğini korumaktadır.<sup>17</sup>Berle ve Means (1932) den hemen hemen 70 yıl sonra hissedar önceliği teorisinin uygulamaya ve kanuna yerleştiği görülmektedir. Hansmann ve Kraakman (2001)bu zaferi “şirketler hukuku

<sup>14</sup> .Tarihsel olarak Abbasi İslâm Halifeliği altında (750) Hisbah (ombudsmanlık) pazar için bir müfettişin atanması ile yürütülmekteydi. Atanan bu kişi pazaryeri normlarının Şeriatla uyumlu olmasını sağlamakla yükümlüydü. Hisbah (ombudsmanlık) devlet memuru muhtesip bu düşmanlık devlet memuru muhtesip olarak adlandırılmaktaydı ve görevi “ağırlık ve ölçüleri düzeltmek, adil ticaret kurallarını tatbik etmek, ticari hile karlıkları kontrol etmek, kanunsuz mukaveleleri denetlemek, pazarı tekelleşmeden muhafaza etmek ve ihtiyaç maddelerinin istiflenmesini engellemekti” (Lewis, 2005, p. 17).

<sup>15</sup> .Kur'an tüm insanların Allah'a karşı hesap vermekle yükümlü olduklarını belirtmektedir (2: 284, 65: 8, 84:8, 39:47, 59:2 ve 65:3). Kur'an ayrıca Allah'ın nihai hesap sorucu olduğunu hatırlatmaktadır (Hasiban) (4:6, 4:86, 17:14, 33:39, 6:62 ve 21:47).

<sup>16</sup> .Alwani ve Al-Shaikh-Ali (1993), Arapça bir kelime ihtilafın bir kimsenin diğer bir kimseden fikir, ifade veya faaliyetlerinde farklı bir yol veya pozisyon almasını ifade ettiğine dikkat çekmektedir. İnsanlar arasında dini hususlarla ilgili konularda bile fikir ayrılıkları beklenmelidir. Kur'an'ın ifadelerinin evrensel olarak Müslümanlar tarafından mutlak olduğuna inanılmakla birlikte yorumlanması yanılabilir beşeri gayretlerdir. İslam düşüncede tek biçimliliği tavsiye etmez fakat bunun yerine kaçınılmaz görüş ayrılıklarının tezahürünün yerleşik ahlak ve normlar içerisinde oluşmasını teşvik etmektedir. Rabbin dileseydi insanları bir tek ümmet haline getirirdi, fakat onlar, aykırılığa düşmekten bir türlü kurtulamazlar... (Kur'an 11: 118).

<sup>17</sup> . Dodge v. Ford Motor Co., 170 N.W. 668, 684 (Mich. 1919).

için tarihin sonu” olarak nitelemektedir. Hal böyle iken hissedar önceliği aşikâr olarak geniş ölçüde kabul görmekte birlikte hissedar önceliği argümanının kökenlerini tesis eden temel karakteristiklerinden kaynaklanan sorunlardan azade değildir:

1. İkinci Derecede Hak Sahipleri -hisse sahiplerinin bakiye (residual) kazancın yegâne hak sahibi olması için bakiye (residual) riskin tamamını üstlenmeleri gerekir .Bu durum sadece diğer tüm paydaşların “eksiksiz” mukaveleler yoluyla kompanse edildiği takdirde gerçekleşebilir (Weide, 1996). Bununla beraber, eksiksiz mukavele yapma gerçek hayatta mevcut olmayan ideal bir dünyada var olabilir.<sup>18</sup>

2. Vekalet İlişkileri- asiller (hissedarlar) kendi çıkarları ile yöneticilerin (vekiller) menfaatlerini bağdaştırmak için vekalet maliyetlerine maruz kalırlar (Jensen ve Meckling, 1976; Fama ve Jensen, 1983).Fakat ABD ve İngiltere’deki kanuni mülahazalar direktörlerin sorumluluklarının hissedarlara değil firmaya karşı olduğunu ifade etmekte ve bu da mukaveleler seti teorisindeki asil-vekil ilişkilerinin yoğunluğunun azaltılmasını önermektedir.<sup>19</sup>Kanun, direktörleri hissedarların değil firmanın vekilleri olarak görmektedir

3. Etkinlik- Etkinlik argümanı; hissedar servet maksimizasyonunun maliyetlerin kontrol edilmesinde özellikle vekalet maliyetlerinin kontrolünde en etkili olduğunu ileri sürmektedir. Fakat tüm paydaşlar mükemmel mukavele yapma yoluyla kendilerini hissedar önceliğinin kaçınılmaz zararlı etkilerinden koruyamazlar. Çok sayıdaki firma skandalı hissedar bağıntısı ve önceliğinin paydaşlara zarar verdiği gerçeğini kanıtlamaktadır (Zona, Minoja ve Coda, 2013).

Hissedar önceliği büyük ölçüde etkin olma isteğine dayanmaktadır. Adalet açıkça bir değerlendirme değildir. Hal böyleyken hissedar önceliğinin etkili olabilmesi için ahlakın önemli bir rol oynaması gerekmektedir. Shefrin ve Statman (1993), hissedar önceliğinin adaletsiz bir şekilde dengesiz olmasını önlemek için kurumsal yönetimin bir parçası yapılması gereken 7 adalet türü belirtmektedir 1- baskıdan muafiyet 2- yanlış temsilde muafiyet 3- eşit bilgi

<sup>18</sup> McNeil (2001); “şayet fiili anlaşma koşullarının performansının, bu performansın gerçekleştiği zaman taraflara açık olan bilgi göz önüne alınacak olursa, ticari faaliyetlerin tahakkuk etmemiş kazanç bırakacak olursa mukavelelerin güdük kalacağına işaret etmektedir.

<sup>19</sup> .LonrhoLtd v Shell Petroleum Co Ltd [1980] 1 Weekly Law Reports 627 at 634 (HL).United States v Byrum 408 US 125 at 138 (1972). United Teachers Associations Insurance Co v Mackeen and Bailey 99 F 3d 645 at 650-651 (5th Cir, 1996)

4- eşit süreçleri süreçleme gücü 5- dürtü ve tepkilerden muafiyet 6- fiyatta etkinlik 7- eşit pazarlık gücü.

Ahlakı sadece finansal-ekonomik teorinin katı kategorisi içerisinde görmek ahlakı “bazı temel materyalist amaçların desteklenmesine yarayan muğlak ve itaatkar bir role hapseder”(Dobson, 1993). MacIntyre (1984)ahlaka dair “bütün meselenin hem teorik ve hem de pratik bir disiplin olarak insanın mevcut halinden bu hakiki ve doğru nihayetine geçmesini sağlamak olduğuna” işaret etmektedir. Ahlakı ütopya; ideal prensiplere, bu prensiplere uymanın ve muhafaza etmenin neticelerine bakmaksızın bu ideal prensiplere dayanan bir ahlak yasasıdır. Adam Smith bunu “kamil manada erdemli, mükemmel manada basiret, mutlak adalet ve münasip bir iyilikseverlik kurallarına göre hareket eden insan” şeklinde tanımlamaktadır (Smith1790).Narsızmin felç edici etkilerini azaltmak için Bowie (1991) diğergamlığın toplumsal destek ve bakıma ihtiyaç duyacağına işaret etmektedir. Bir sonraki bölüm İslâm Şeriatına erdem ahlakı bağlamı içerisinde servet maksimizasyonundan ödün vermeksizin nasıl böyle bir diğergamlığı teşvik edebileceğini gösterecektir.

## B. Şeriat-Uyumlu Finans

İslam Şeriatı bir amaç olarak Yunancada eudaimonia (saadet ahlakı) olarak ifade edilen insanlığın refahına odaklanın erdem ahlakı mülahazaları ile uyumlu görünmektedir. Erdem ahlakının Şeriatla uyumlu 4 özelliği bulunmaktadır. Birincisi tüm paydaşların refahını güdüleyen içsel iyilik olarak adlandırılan genel kabul görmüş erdemler üzerindeki vurgu ve tarif. Bu yaklaşım ahlakiliği; dışsal maddelerin maksimizasyonuna periferik (çevresel) bir kısıt olmaktan ziyade sahnenin ilgi odağına konumlandırır. Erdem ahlakı ikinci olarak ahlaki hükmün rolünü vurgular. Bunun anlamı erdem ahlakının doğru/mantıklı değerlendirme ve sağlıklı kararlarda kurallara kör bir itaat olmadığıdır. Erdem ahlakının üçüncü özelliği ahlaki timsallerin rolüdür. Goldman (1993)ahlakı öğrenmenin kuralları bilmek değil fakat yerinde timsallerin ve örneklerin iktisap edilmesi olduğunu ileri sürer. “Ahlakın münasip rol modellerinin didaktik (öğretici) olarak davranışsal kurallardan daha fazla etkili olacağını öne sürmektedir. Son olarak erdem,, bu erdemleri besleyen uygulayıcı bir topluluğun mevcudiyetini vurgular.

Lafzî kurallara bağlılığa karşın daha yüksek amaçları veya Şeriatın maksatlarının peşinden koşmak Şeriata-uyumlu kurumların kurumsal yönetimlerinin erdem ahlakında kökleşmelerine imkan verecektir.<sup>20</sup>Kur’an

<sup>20</sup>.Şeriatın yüksek amaçları (Makasid al- Shariah- Şeriatın maksatları) İslam yasalarının ardındaki gerekçe ve irfani sağlayan prensiplerdir. Maqasid geleneksel tasnifi yüksek amaçları 3 seviyeye ayırmaktır- zorunluluklar (darurat), ihtiyaçlar (hajiyat) ve lüks (tahsinyat). Zorunluluklar imanın, ruhun, servetin, aklın

khuluq (bir insanın ahlaki ve davranışsal özelliklerini gösteren kapsamlı bir terim) kelimesini manevi ve ahlaki davranışları tarif etmek için kullanmaktadır. Hz. Muhammed (SAV) Kur'an'da en yüce karaktere sahip olarak tanımlanmaktadır.<sup>21</sup>O'da takipçilerine gelince imanın zirvesine erişiminin bir yolu olarak ahlakının mükemmelleştirmelerini istemiştir.<sup>22</sup>Dolayısıyla Şeriat ahlaki ideallere dayanmaktadır ve ahlak bilimi ilmü'l ahlak (İslâm'ın ahlaki temellerinin bilgisi) olarak tarif edilebilir.

Erdem ahlakının ilk dayanağı içsel iyinin veya erdem' in tanımlanmasını gerektirir. Fakhry (1991)İslam'da erdem'in khayr (iyilik), birr (doğruluk), qist (eşitlik), adl (adalet), haqq (doğruluk ve hakikat) ve taqwa (Allah şuurunu) gibi kelimeler ve tüm fikri mülahazalar kanalıyla taşındığını ileri sürmektedir. Hayr (iyilik) fikri Kur'an'da tüm dinlerden insanların iyilik yapmaya teşvik edilmesiyle örneklenmektedir.<sup>23</sup>Erdem ayrıca doğruluk, dürüstlük (birr) kavramı ile de ifade edilmektedir.<sup>24</sup> Doğruluk, dürüstlük yalnızca imana (Allah'a, Meleklerine, Vahye, Peygamberlerine, Hesap Gününe ve Kaza ve Kadere İman) bağlanmaz fakat ayrıca akrabalara, yetimlere, ihtiyaç sahiplerine, yolculara ve yardım arayanlara bakmak gibi toplumsal faaliyetlerle de ilişkilendirilir. Buna ilaveten doğruluk, dürüstlük sözünü yerine getirmeye ve zorluk hallerinde sabırlı olmaya da bağlanır (Kur'an 2: 177). Dürüst davranışın, renklerine, milliyetlerine, etnik kimliklerine, dinlerine bakılmaksızın tüm insanlara yönelik olması beklenir.

Erdemli davranış adalet ve tarafsızlık anlayışına bağlanır. Kur'an örneğin, "adalete tüm tedbir ve ağırlığın verilmesini" ve sevilen biri ile alakalı olsa bile şahitlik yaparken adil olunmasını vurdular (Kur'an 6: 152).<sup>25</sup> Adaletin

---

ve nefsin muhafazasıyla sınırlandırılır (Auda, 2008). Altıncı bir kategori olarak haysiyetin muhafazası da eklenebilir.

<sup>21</sup> .Kur'an 66. Suresi 4.Ayet: "İkiniz de tövbe ederseniz Allah'a; çünkü gerçekten de gönülleriniz suça meyletmıştır; ve fakat Peygamberin aleyhine, birbirinize arka verirsiniz artık o Allah'tır onun yardımcısı ve Cibril' dir ve inananların en temiz ve melekler de bunlardan sonra ona arkadır, yardımcısıdır."

<sup>22</sup> .Hz. Muhammed (SAV) in "imani mükemmel olanlar iyi ahlaklı karaktere sahip olanlardır dediği rivayet edilmektedir." Al-Tirmidhi 1162 ve Abu Daud 4682

<sup>23</sup> . "Herkesin yöneldiği bir yönü ve yöntemi vardır ki, ona doğru yönelir. Ey Muhammed ümmeti! Siz de hayırlara

yönelip bu hususta birbirinizle yarışın. Nerede olursanız olun, Allah sizi kendi huzurunda toplayacaktır. Çünkü

Allah'ın her şeye gücü yeter".(Kur'an 2: 148).Kur'an' da iyi ahlakı, karakteri örneklediren ayetler 3: 114, 5: 48, 21: 73, 21: 90, 23: 61 ve 35: 32.

<sup>24</sup> . "İnsanlara birr'i (tezkiye ve teslim olmayı) emrediyorsunuz da siz kendinizi unutup musunuz? Ve siz, Kitab'ı okuduğunuz halde hâlâ akıl etmiyor musunuz?" (Kur'an 2: 44)

<sup>25</sup> . "Yetimin malına, o en kuvvetli çağına gelinceye kadar, en güzel şekliyle olmadıkça yaklaşmayın. Ölçü ve tartıyı adaletle yerine getirin. Kimseyi gücünün dışında (bir şey ile) sorumlu tutmayız. Söylediğiniz zaman, yakınınız olsa bile, artık

yerine getirilmesi sadece birr (doğruluk) konseptiyle değil ayrıca adl (adalet) anlayışı aracılığıyla da sağlanır.<sup>26</sup> Doğru sözlülük Kur'an'ın övdüğü bir diğer erdemdir.<sup>27</sup> Son olarak İslam'da erdem Allah şuurunda olmakta köklemiştir. Allah şuurunun en yüksek mertebesine ulaşan insan muttaqin (Allah yolunda) olarak yüceltir.<sup>28</sup>

“Ahlaki hüküm” konsepti İslami finans mukavelelerinin sadece kutsal metinlerin aslına uygunluğuna bağlı kalmasını sağlayarak değil fakat belki de daha önemlisi Şeriatın yüksek amaçlarına veya maksatlarına (imanın, ruhun, servetin, aklın zürriyetin, haysiyetin muhafazası) erişerek en iyi şekilde uygulanabilir. Auda (2008) amaca talip bir sistem olarak Şeriatın yüksek amaçlarını; fizyolojik ihtiyaçlardan başlayarak kademeli olarak güvenlik, sevgi, saygı ve nihayetinde kendini gerçekleştirilmeye kadar uzanan Maslow' un ihtiyaçlar hiyerarşisi ile uyumlu olduğunu belirtmektedir. İslami finans endüstrisinin mevcut uygulamaları Şeriatın yüksek amaçlarına veya maksatlarına istikrarlı bir şekilde sadık kalındığına dair bir güven vermemektedir.

Erdem ahlaki timsal/modelin rolünü vurgulamaktadır. Müslümanlar için en iyi timsal/model Hz. Muhammed (SAV)'dir fakat bu vekil olmadaki bireysel sorumluluğu reddetmez. Normatif ( kural koyucu) İslam'da tercih edilen liderlik modeli; İslami finans endüstrisinin kurumsal uygulamalarında sosyal sorumluluğu vurgulayarak ulaşılabileceği hizmet liderliğidir.<sup>29</sup> Son olarak erdem ahlaki; ahlaklı davranışın elde edilmesinde uygulayıcı topluluğun rolünü vurgular. Uygulayıcı topluluk İslâm'da ümmet olarak nitelendirilir. Ümmetin bir parçası olmak sadece Müslümanlarla sınırlı değildir fakat doğruluk ve dürüstlüğün uygulanmasında müşterek amaçları olduğu müddetçe

---

adaletle söyleyin. Allah'ın ahidini yerine getirin (ifa edin). Böylece tezekkür edersiniz diye, (Allah) işte böyle, size onunla vasiyet (emir) etti” (Kur'an 6: 152).

<sup>26</sup> . “Muhakkak ki Allah, adaletli olmayı ve ihsanı ve akrabalara vermeyi emreder. Ve fuhuştan, münkerden (Allah'ın yasakladığı şeylerden) ve azgınlıktan (hakka tecavüzden) sizi nehy eder. Böylece umulur ki siz, tezekkür edersiniz diye size öğüt veriyor” (Kur'an 16: 90).

<sup>27</sup> . “Bunları açıkladığı gibi, Allah size âyetlerini, ibadetleri, Şer'i hükümleri de açıklıyor ki, aklınızı kullanarak düşünebilirsiniz, Şer'i hükümlerin hikmetini anlayıp, size emr olunanları uygulayalım” (Kur'an 2: 242).

<sup>28</sup> . “İşte bu Kitap ki, O'nda hiçbir şüphe yoktur. Takva sahipleri için bir hidayettir” (Kur'an 2: 2). Muttakin'i nitelendiren benzer değimmeler Kur'an'da 49 sefer bulunmaktadır.

<sup>29</sup> . Abdullah (r.a.) Allah Resulü-sallallahu aleyhi ve selem- şöyle buyurdu: “Hepiniz çobansınız ve sürünüzden sorumlusunuz. İmam insanların yöneticisidir, onlardan sorumludur. Erkek ev halkının reisidir onlardan sorumludur. Kadın kocasının ve çocuklarının çobanıdır ve onlardan sorumludur. Köle efendinin malının bekçisidir ve ondan sorumludur. Hepinizin çoban olduğunu sakın unutmayın. Hepiniz de sürünüzden sorumlusunuz.” Buhari (2416) ve Muslim (1829) hadiste rivayet etti.



insanlığın tümünü kapsar.<sup>30</sup> İslami finans ürünleri öncelikli olarak Müslümanların küçük bir dilimine hitap etmekte ve dolayısıyla tüm belirli dini kimlikleri aşan müşterek ahlaki ideallerde kökleşmiş daha geniş bir uygulayıcı topluluklar koalisyonunun oluşturulması fırsatını kaçırmaktadır.

Dean (1992) finansal uygulayıcılar için erdem ahlaki prensiplerini uygun bir bağlama yerleştiren 8 temel erdemi ana hatlarıyla ifade etmektedir. 1. Profesyonel faaliyetlerde başkaları için gerekli özen ve ilgi; 2. Saygı, gereken durumda mahremiyet/gizlilik; 3. Özel sorumluluklarına sadakat 4. Çıkar çatışmasından kaçınma; 5. Kanunlara gönüllü uyum; 6. Müzakerelerde iyi niyet ve samimiyetle davranma; 7. İnsan refahına saygı; 8. Başkalarının özgürlüklerine ve anayasal haklarına saygı. Bu ahlaki prensipler İslami finansal kurumlara kolayca intibak ettirilebilir ve bu kurumlarca benimsenebilir çünkü birlikte ele alındıklarında erdem ahlakının temelinde yatan 4 prensibi aksettirmektedir: içsel iyi (hayr), ahlaki hüküm (şeriatın maksatlarına erişme), ahlaki timsal (uswatunhasana) ve uygulayıcı topluluk (ummatankhayr). İslâm'ın ahlaki temellerine rağmen mevcut uygulamalarıyla İslami finans; özellikle çıkar çatışmalarından kaçınma ve insan refahı için pozitif bir vizyon bağlamında bu eşitlikçi ruhu layıkıyla aksettirmemektedir.

İslami finasta büyüme öncelikle; mukavele şartlarının esasen değil fakat şeklen farklı olduğu yasaklamalarla sağlanmaktadır. Bu; Müslümanların ticari işlemlere dini değerlerini aşılama gayretlerinde konvansiyonel finansal piyasalarda satılan özünde aynı ürünlerin kullanımı için bilerek veya bilmeyerek daha yüksek bir fiyat ödediği, esasen düzenleyici arbitrajın bir şekli olan Şeriat-arbitraji fırsatlarını doğurmaktadır. El-Gamal (2008), günümüz finansal mühendislik çağında uygulayıcıların iki Şeriat-uyumlu ürünü birleştirerek müsaade edilmeyecek konvansiyonel finansal ürünün ödemelerini üretmelerinden dolayı konvansiyonel finanstaki belirli bazı mukavele şekilleri üzerindeki Şeriat-temelli yasaklamaların etkisiz kılındığına işaret etmektedir. Ahlakla yönelik daha büyük bir vurgu bu şekilde kurallara uygun ama haksız bir kazancı engelleyebilir.

Harvard Üniversitesi'ndeki İslami finans projesi İslami finans mukavelelerinin Şeriatın lafzî yorumlamaları uyarınca teknik olarak caiz/meşru/helal olmakla birlikte ahlaki olmayabileceğini bildirmektedir. İslami finans; ürünleri Şeriat-uyumlu (pasif yasal uyumu aksettirmektedir) şeklinde etiketlemekten uzaklaşıp, sadece Şeriatın kanunlara riayetini değil

<sup>30</sup> . Kur'an 6: 108, 7: 34, 10: 47, 10: 49, 16: 93, 22: 34, 45: 28.

fakat ayrıca yüksek amaçlarına da erişmeyi hedefleyen Şeriat-tabanlı ürünler yaparak meşru/caiz/yasal olandan faziletlilik alanına geçmesi gerekmektedir.

İslami finansın karşı karşıya olduğu bir diğer sistemik ahlaki problem Şeriat uyumlu yatırım fonları (mutual funds) alanındadır. İslami yatırım fonlarındaki Şeriat-uyumluluğu; her ikisinin de ahlaken veya dinen duyarlı, hassas sayılan müşterileri olan firmalara yatırım yapmamak gibi negatif eleme kullanmaları bakımından sosyal yönden sorumlu fonlara (Ahmed ve Adams, 2013) benzerdir. Bununla beraber Nienhaus (2011) sosyal yönden sorumlu fonların toplumsal kalkınmayı, fakirliğin giderilmesini veya yenilenebilir enerjiyi (sürdürülebilirlik) destekleyen firmaları tercih etmek gibi pozitif elemeyi kullanırken İslami fonların borç oranlarında düzey tespit etmek veya elenmeden önce firmaların ne kadar çok duyarlı faaliyetlere iştirak ettiğine önem vermek gibi negatif ikincil eleme kullandığına işaret etmektedir. İslami fonlar yasaklar bakımından hukuken Şeriat-uyumludur fakat Şeriatın yüksek amaçlarını veya maksadını aksettirmek bakımından hiç denecek kadar az teşebbüste bulunmalarından dolayı ahlaki değillerdir. İslami fonlar; çevresel, sosyal ve kurumsal yönetime odaklanan 6 prensibe bağlı kalmak yoluyla sürdürülebilir yatırımları teşvik etmeyi amaçlayan Birleşmiş Milletler Sorumlu Yatırım Prensipleri (PRI) gibi saygın uluslararası standartları benimseyebilir.<sup>31</sup> Bugün (PRI)' yı imzalayan 1100 finansal varlık sâhibi, yatırım yöneticisi ve profesyonel finansal hizmet sağlayıcısından bir tanesi bile İslami finans endüstrisinden gelmemektedir.

#### IV. Sonuçlar

İslami finans 1963 yılında Mısır'da Mit Ghamar tasarruf bankasının açılışı ile başlayan mütevazı kökenlerinden bugüne çok yol katetmiştir. 2011 yılında global finans piyasasının sadece yüzde biri olmasına rağmen global İslami finansal hizmetler endüstrisi 1.357 trilyon dolar olarak değerlendirilmiştir. Bu başarıya rağmen bu niş pazarın sürdürülebilirliğine dair endişeler biriktirmektedir.

Şeriat-uyumlu ürünler amaçlarını, ağırlıklı olarak riba (faiz) ve gharar (aşırı spekülasyon) gibi belirli tür yasaklardan kaçınma ile sınırlamaktadır. İslami finans endüstrisi şimdiye kadar uygulamalarını, İslam'ın kutsal metinlerinden kaynaklanan ahlaki temelleri ile aşılama fırsatını kaçırmıştır.

<sup>31</sup> . Sorumlu Yatırım Prensipleri. 6 prensip-şu adresten alındı <http://www.unpri.org/about-pri/the-six-principles/>

Şeriat arbitraj fırsatlarının mevcut olması İslami finans ürünlerini haksız ve taraflı yapmakta dolayısıyla Şeriatın yüksek amaçlarını ihlal etmektedir.

İslami finanstaki inovasyonların çoğu konvansiyonel bankaların İslami pencerelerinden kaynaklanmaktadır. Bu bankaların çoğu tasarrufa yönelmeye ve personel sayısını düşürmeye başlamaktadır. The Banker dergisi dünyadaki ikinci büyük İslami pencere olan HSBC Amanah' ın İngiltere, Birleşik Arap Emirlikleri, Bahreyn, Bangladeş, Singapur ve Mauritius' da faaliyetlerini durdurmakta olduğunu ve HSBC' nin İslami finans gelirlerinin yüzde 83'ünü teşkil eden üç ülkede Malezya, Endonezya ve Suudi Arabistan'da da ticari faaliyetlerini kısıtlamakta olduğunu bildirmektedir.<sup>32</sup> UBS Bahreyn'deki İslami bankasını çekmiştir. Aynı şekilde BNP Paribas ve Societe Generale' da aynı şekilde tasarrufa yönelmekte ve personel sayısını azaltmaktadır. Ayrıca 24 adet tamamıyla Şeriat-uyumlu yatırım bankasının hemen hemen yarısı 2011 yılında zarar etmektedir.

İslami finans sahası an itibariyle esas olarak Körfez İşbirliği Konseyi ülkeleri ve Malezya ile sınırlı bulunmaktadır. Muhasebe firması Ernst and Young'a göre en üstün 4 Pazar, endüstri varlıklarının yüzde 84'ünü teşkil etmektedir.<sup>33</sup> Rapor, "İslami finans, ölçek altı faaliyetler, varlık kalitesi, çekirdek faaliyetlerden negatif faaliyet geliri, ve zayıf risk kültürü ile ilgili çok yönlü sorunlarla mücadele etmektedir" şeklinde devam etmektedir. Fakat bu sorunlara çözüm yolları belirlerken adı geçen rapor; mukavele temelli inovasyonu, kurumsal yönetimde vekalet sorunları gibi büyük resmi gözden kaçırarak problemleri, güçlü olmayan ahlak odaklılığı vurgulamaktadır. Kırk yılın üzerindeki varlığına rağmen İslami finans Müslümanlar arasında bile kuşkuyla üstesinden gelmek zorundadır. Ahmad (2007) Bangladeş'te İslami finans bankacıları ve müşterilerine yönelik bir anket uygulamış ve yaklaşık olarak her 10 kişiden 7 sinin İslâmî bankaların talep ettiği kâr oranı veya sabit karın konvansiyonel finans tarafından sunulan faiz temelli işlemlerden çok da farklı olmadığını inandıklarını tespit etmiştir. Her 10 potansiyel müşteriden yedisi şeriat uyumlu ürünlerle işlemde bulunmaya gönüllü bulunmamaktadır çünkü bu ürünleri konvansiyonel finans ürünlerinden pek de farklı görmemektedirler.

Bu çalışma İslami finansın gelişmesi gereken iki alana işaret etmektedir. Şeriat denetleme kurullarının mahal verdiği vekalet maliyetleri somut ve gerçektir ve

<sup>32</sup> . Hancock, M. (30 Ocak 2013), "2013'te İslami finans: Büyümenin ötesinde," The Banker Dergisi şu adresten ulaşılabilir: <http://www.thebanker.com/Markets/Islamic-Finance/Islamic-finance-in-2013-beyond-the-growth>

<sup>33</sup> . Ernst and Young Dünya İslami Bankacılık Rekabet Edebilirlik Raporu 2013

onların şeffaflık eksikliği endüstri hakkında ihtilaf kaynağı olmaktadır. Bu çalışma kamu yararı olarak harici Şariat derecelendirme kuruluşlarının oluşturulmasını önermektedir. Ayrıca İslami finans endüstrisi daha çok ahlaki standartlar oluşturmalıdır. Mevcut İslami finans endüstrisi Şariat arbitrajına dayalı inovasyonlar üzerindeki vurguyu kaldırır ve bunun yerine bariz bir şekilde ve açıkça Şariatın yüksek amaçlarına bağlılığı bünyesinde barındırırsa daha iyi hizmet edilmiş olacaktır.

**Tablo 1:** İslami Finans Kurumlarında Yönetim Roller

Bu tablo İslami finansal kurumlarda temel yönetim kurullarının rol ve sorumluluklarını göstermektedir. Üçüncü sütun bu rollerin konvansiyonel finansal kurumlardan farklı olup olmadığını göstermektedir.

Yönetim Organı	Roller Ve Sorumluluklar	Konvansiyonel Finansal Kurumlarla İlişkisi
Yönetim Kurulu (BOD)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Etraflı politikaları ve stratejilerin belirlenmesi ve onaylanması</li> <li>Kurumsal amaçlara yönelik ilerlemenin izlenmesi</li> <li>Yönetimin hesap verilebilirliğinin sağlanması</li> <li>Hissedar haklarının korunması</li> </ul>	Benzer kapasitede uygulanabilir
Şariat Denetim Kurulu	<ul style="list-style-type: none"> <li>Şariatla ilgili kural ve prensiplerini belirlenmesi</li> <li>Tüm ürünlerin şariatla uyumluluğunun açıklığının sağlanması</li> <li>Şariatla uyumluluk açısından güvenin oluşturulmasına dair uyum ve bununla ilgili hükmün denetlenmesi</li> </ul>	Uygulanamaz
Denetim Kurulları	<ul style="list-style-type: none"> <li>Finansal raporlamanın gözden geçirilmesi ve denetlenmesi</li> <li>İç ve dış denetçilerin gözetiminin sağlanması</li> <li>Bilgi miktar ve kalitesinin doğruluğunun sağlanması</li> <li>Yönetim kurulu tarafından belirlenen politikaların yöneticiler tarafından takip edilmesinin sağlanması</li> </ul>	Uygulanabilir, Şariat uyumluluğu hariç olmak üzere

	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Finansal raporların genel kabul görmüş raporlama standartlarına göre hazırlanmasının sağlanması</li> <li>• Karın şeriat ve etsin ihlal etmeden elde edilmesinin sağlanması</li> </ul>	
Ücret Komitesi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Üst yönetim ve kritik personel ücret politikasının izlenmesi</li> </ul>	Benzer kapasitede uygulanabilir
Atama Tayin Komitesi	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Yönetim kurulunun performans değerlendirmesinin sağlanması</li> <li>• Yönetim kurulu üyelerinin değiştirilmesi</li> </ul>	Benzer kapasitede uygulanabilir

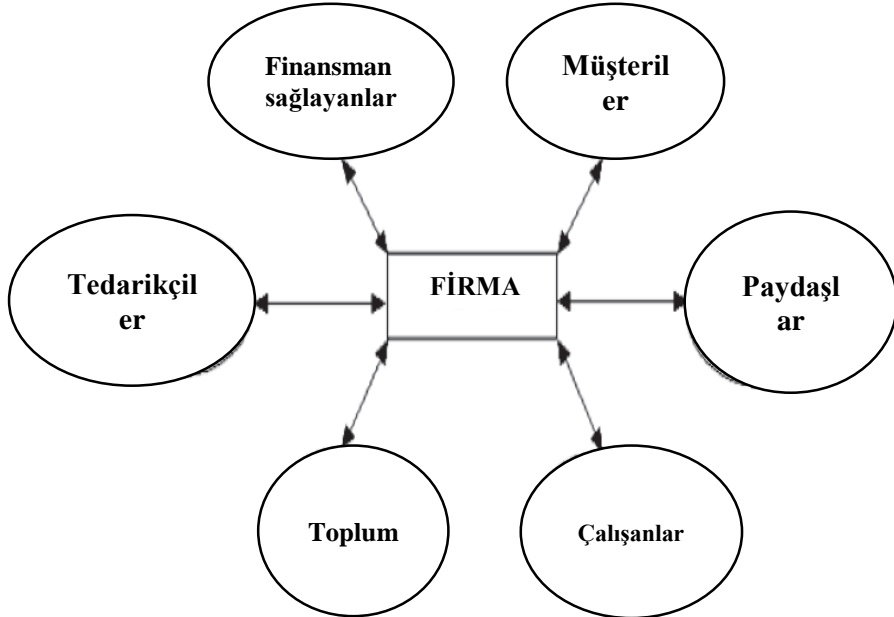
Kaynak: Safieddine (2009)

**Tablo 2:** Erdem Ahlakı Ve Ahlak İlminin (İslam'ın Ahlakı Temelleri) Uyumluluğu

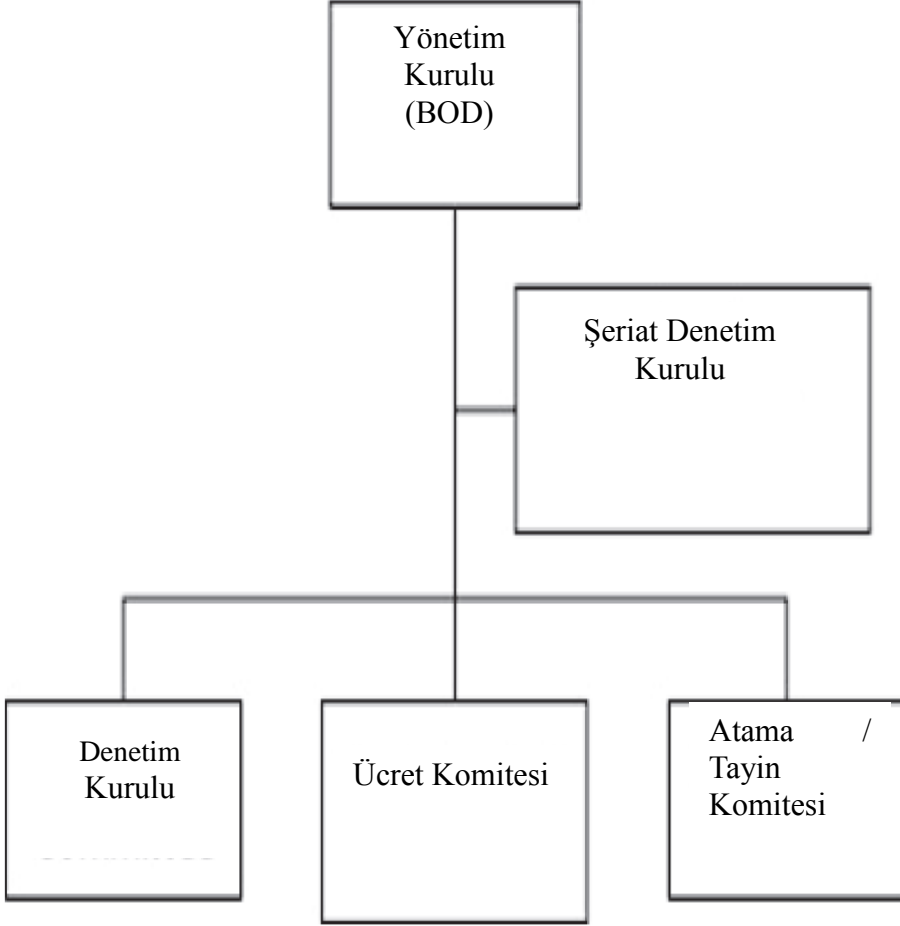
Erdem Ahlakının Dayanakları	İlm-ul-Akhlaq (İslamın Ahlakı Temelleri)
<b>İçsel İyi:</b> Tüm paydaşlar için iyiyi sağlayan erdem	Ahlak (Etik): İslâm'da erdem geniş ve çok sayıda kelime ile ifade edilir- khayr (iyilik), birr (doğruluk), qıst (eşitlik), adl (adalet), haqq (hak ve doğruluk) ve ma'ruf (bilinen ve onaylanan) ve taqwa (Allah şuurunu ve zühd)
<b>Ahlaki Hüküm:</b> Sağlıklı hüküm vermek ve kuralların lafzına bağlı kalmamak	Şeriatın Maksatları (İslam Kanununun Yüksek Amaçları): Servet maksimizasyonu peşinde koşmak; insanların Kuran'da Allah'ın yeryüzündeki vekilleri olarak görüldüğü ve bu itibarla kaynakların her tür kullanım veya tanziminin doğruluk, eşitlik ve tüm paydaşlara yönelik adalet anlayışıyla yerine getirilmesi gerektiği idrakiyle tadil edilmelidir. Bu doğruluk, eşitlik ve adalet anlayışı en iyi şekilde Şeriatın yüksek amaçlarına bağlılıkla sağlanabilir- insanların imanını, ruhunu, servetini, aklını, zürriyetini ve haysiyetini muhafazası.

<p><b>Ahlaki Timsaller/Modeller:</b> Ahlakın uygulamalı tatbikatının vurgulanması, bir davranışsal düstur setinin ezberlenmemesi</p>	<p><i>Uswatun Hasan</i> (Mükemmel Örnek): İslam Peygamberi Hz. Muhammed (SAV) Kur'an'da en iyi timsal olarak tarif edilir. İslam ehlinin ellerinden geldiği kadar peygamberin ayak izini takip etmesi gereklidir. İslam ahlak ve etiği sadece kutsal metinlerdeki kelimeler değildir fakat ayrıca Müslümanların günlük davranış ve muamelelerinde aksettirilmelidir.</p>
<p><b>Uygulayıcı Topluluk:</b> Ahlaki değerleri besleyen bir topluluk</p>	<p><i>Ummatan Khayr</i> (İyi Toplum): Müslümanlar Kuran'da iyiliği emredip kötülüğü, fenalığı yasakladıkları sürece en iyi topluluk olarak tarif edilmektedir.</p>

Şekil 1: Mukavelelerin Bağlantı Noktası Olarak Firma

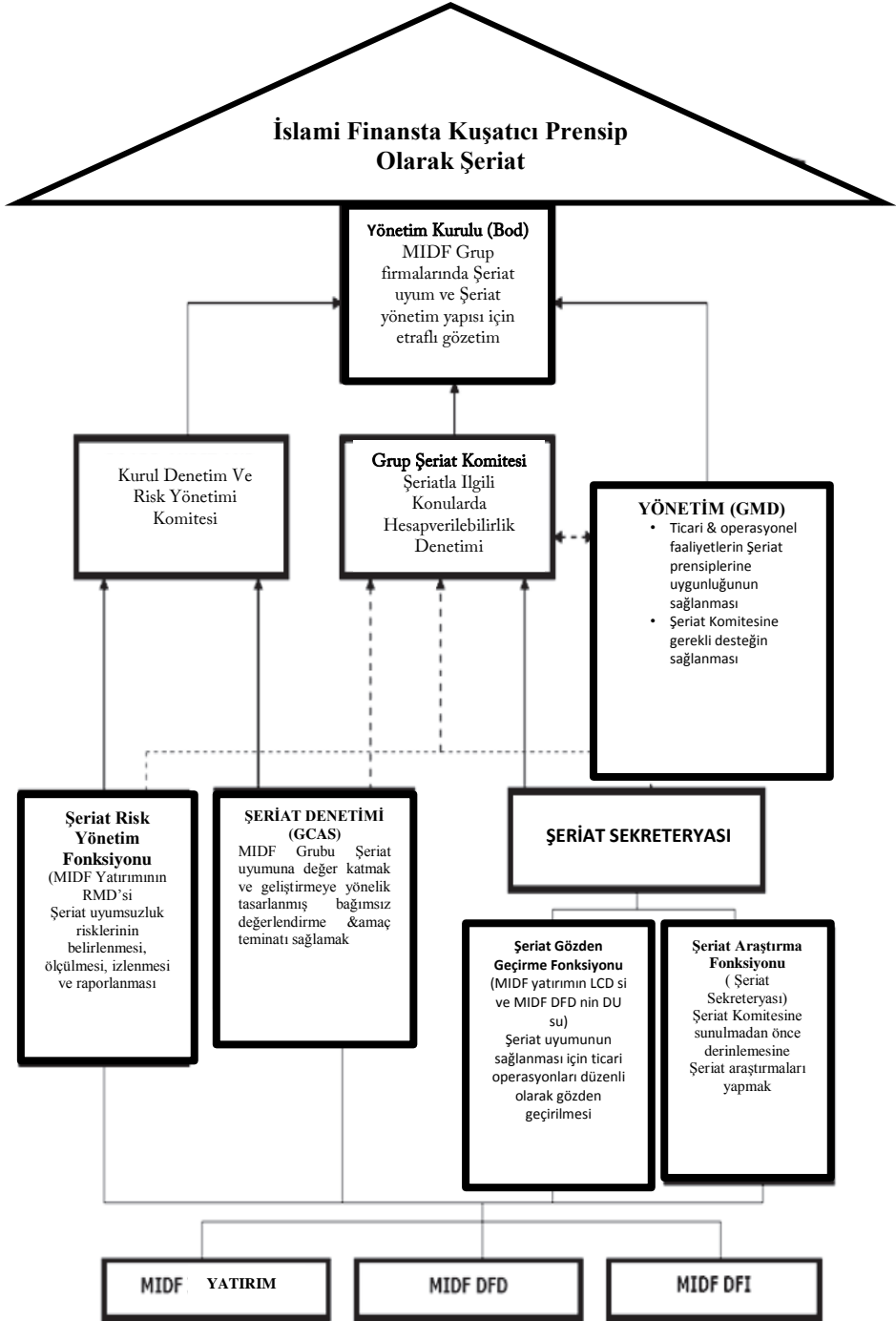


**Şekil 2:** Şeriat Denetim Kurulunun Özgün Rolünü Gösteren Örnek Organizasyon Şeması



**Şekil 3:** Bir Malezya İslami Finans Firmasında Şeriat Yönetim Yapısı

Malezya Endüstriyel Kalkınma Finans Berhad (MIDF)'da Şeriat yönetim yapısı 3 ana kurul tarafından yönetilmektedir- Yönetim Kurulu, Şeriat Denetim Kurulu ve Yöneticiler. Her bir organ MIDF ticari faaliyetlerinin her zaman için Şeriat-uyumlu olduğunu sağlamak için birbirine bağlıdır. Bu organlar; Şeriat gözden geçirme, Şeriat denetimi ve Şeriat risk yönetim fonksiyonundan oluşan Şeriat uyum fonksiyonlarıyla desteklenmektedir. Şeriat uyum fonksiyonu Şeriat ehliyeti olan görevli tarafından yürütülen araştırma komisyonu ile desteklenir.





**Notlar:**

**MIDF:** Malezya Endüstriyel Kalkınma Finans Berhad

**MIDF Yatırım:** MIDF Amanah Yatırım Bankası Berhad

**MIDF DFD:** MIDF Kalkınma Finansı Departmanı

**MIDF DFI:** MIDF DFI Bhd.

**BARMC:** MIDF Kurul Denetim ve Risk Yönetimi Komitesi

**GCAS:** MIDF Grubu Kontrol Teminat Hizmetleri Departmanı

**RMD:** MIDF Yatırım Risk Yönetim Departmanı

**LCD:** MIDF Yatırım Legal & Uyum Departmanı

**DU:** MIDF DFD Dokümantasyon Birimi

**GMD:** Grup Yönetim Direktörü

**RC&F:** MIDF DFD Dönen kredi & Faktoring

**Şeriat Yönetim Yapısı**

Şuradan Ulaşılabilir.

<http://www.midf.com.my/islamic-finance/profile/if-profile/shariah-governance-contr ol/shariah-governance-structure>

**Kaynakça**

Ahmad, M., (2007) "The attitude of bank customers and professional bankers towards Islamic and conventional banks in Bangladesh," in *Islamic Banking and Finance: Fundamentals and Contemporary Issues*, Islamic Development Bank, Saudi Arabia.

Ahmed, P., and Adams, J., (2013), "The Performance of Faith Based Funds," *Forthcoming Journal of Investing*.

Alchain, A.A. and Demsetz, H. (1972), "Production, information costs, and economic organization," *American Economic Review*, Vol. 62, pp. 777-95.

Alwani, T. J., and Al-Shaikh-Ali, A. S., (1993), *The ethics of disagreement in Islam*, International Institute of Islamic Thought, Herndon, VA.

- al-Qurtubi, A.A., (2008), *al-Jami li ahkam al-Quran*, Vols. 13-14, Dart al-kutub al-ilmiyyah, Beirut, Lebanon.
- Archer S., Ahmed, R. and Al-Deehani, T., (1998), "Financial contracting, governance structures, and the accounting regulation of Islamic banks: An analysis in terms of agency theory and transaction cost economics," *Journal of Management and Governance*, Vol. 2, pp. 149–710.
- Askari, H., Iqbal, Z., and Mirakhor, A. (2009). *New issues in Islamic finance and economics: Progress and challenges*. John Wiley and Sons (Asia), Singapore.
- Auda, J. (2008), *Maqasid Al-Shariah as Philosophy of Islamic Law: A Systems Approach*, International Institute of Islamic Thought, Herndon, VA.
- Berle, A. A., and Means, G.C., (1932), *The Modern Corporation and Private Property* Harcourt, Brace and World, New York, NY.
- Bhatti, M., and Bhatti, I. (2010), "Toward Understanding Islamic Corporate Governance Issues in Islamic Finance," *Asian Politics and Policy*, Vol. 2, No. 1, pp. 25-38.
- Boatright, J.R., (2002), "Ethics and corporate governance: justifying the role of shareholder," in Bowie, N.E. (Ed), *Business Ethics*, Blackwell, Malden, MA.
- Bowie, N.E., (1991), "Challenging the egoistic paradigm," *Business Ethics Quarterly*, Vol. 1, No. 1, pp. 1-21.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., and Allen, F., (2011), *Principles of Corporate Finance*. McGraw-Hill, New York.
- Chapra, M. U. and Ahmed, H., (2002), "Corporate governance in Islamic financial institutions," *Islamic Development Bank-Islamic Research and Training Institute Occasional Working Paper No. 6*, Jeddah, Saudi Arabia.
- Coase, R.H. (1937), "The nature of the firm," *Economica*, Vol. 4, pp. 386-405.
- Dar, H., Rahman, R., Malik, R., and Kamal, A. A., (2012). *Global Islamic Finance Report, 2012*. Available at <http://gifr.net/>

- Dean, P.J., (1992), "Making codes of ethics real," *Journal of Business Ethics*, Vol. 11, No. 4, pp. 285-290.
- Dobson, J., (1993), "The role of ethics in finance," *Financial Analysts Journal*, Vol. 49, No. 6, pp. 57-61.
- Duan, J., and Van Laere, E., (2012), "A Public Good Approach to Credit Ratings—From Concept to Reality," *Journal Of Banking and Finance*, Vol. 36, No. 12, pp. 3239-3247.
- El Gamal, M, (2008), "Incoherence of contract-based Islamic financial jurisprudence in the age of financial engineering," *Wisconsin International Law Journal*. Vol. 25, No. 4, pp. 605-623.
- El-Gamal, M. A. (2006). *Islamic finance: Law, economics, and practice*. Cambridge, UK. Cambridge.
- El-Zein, A., (2009). *Islam, Arabs, and the Intelligent World of the Jinn*. Syracuse, NY: Syracuse University Press.
- English, C. (2010), "Global Wellbeing Surveys Find Nations Worlds Apart," Gallup, Available at <http://www.gallup.com/poll/126977/global-wellbeing-surveys-find-nations-worlds-apart.aspx>. Accessed 27 March 2013.
- Fakhry, M., (1991), *Ethical theories in Islam*, E.J. Brill, Leiden, The Netherlands.
- Fama, E. F., and Jensen, M. C., (1983), "Agency problems and residual claims," *The Journal of Law and Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 327-349.
- Farook, S. Z. and Farooq, M. O. (2011), "Shariah governance for Islamic finance: challenges and pragmatic solutions," Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1813483>
- Goldman, A.I., (1993), "Ethics and cognitive science," *Ethics*, Vol. 103, pp. 337-360.
- Garas, S.N., (2012), "The control of the Shari'ah Supervisory Board in the Islamic financial institutions," *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, Vol. 5, No. 1, pp. 8-24.

- Grais, W. and Pellegrini M., (2006), "Corporate governance and Shariah compliance in institutions offering Islamic financial services," World Bank Policy Research Working Paper 4054.
- Hansmann, H., and Kraakman, R. H., (2000), *The End of History for Corporate Law*, Harvard Law School, Cambridge, MA.
- Hansmann, H., (1996), *The Ownership of Enterprise*, Harvard University Press, Cambridge.
- Iqbal, Z., and Mirakhor, A. (2004), "Stakeholders model of governance in Islamic economic system. *Islamic Economic Studies*, Vol. 11, No.2, pp. 43-63.
- Islamic Finance Project, (2011), *Reappraising the Islamic Financial Sector: A Short Report*, Harvard Law School, Harvard University, Cambridge, MA.
- Jensen, M.C., and Meckling, W.H. (1976), "Theory of firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure," *Journal of Financial Economics*, Vol. 3, pp. 305-360.
- Juhasz, A., (2012), "Investigation: Two Years After the BP Spill, A Hidden Health Crisis Festers," *The Nation*, Available at <http://www.thenation.com/article/167461/investigation-two-years-after-bp-spill-hidden-health-crisis-festers> 18 April 2012, Retrieved 5 April 2013.
- Karim, H., (2013), "'Islamic' bonds draft law ignites controversy," *Ahram Online*, 15 Jan 2013. Available at <http://english.ahram.org.eg/NewsContent/3/12/62583/Business/Economy/Islamic-bonds-draftlaw-ignites-controversy-.aspx>. Accessed 20 March 2013.
- Khniifer, M., Baig, A., and Winkler, F., (2010), "The Rise and Fall of Gulf Finance House," Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1712059>
- Koch, W., (2012), "Is the USA moving toward a 'happiness index'?" *USA Today*, 8 Aug. 2012.

Available at

<http://usatoday30.usatoday.com/news/health/wellness/story/2012-06-20/gross-national-happin-ess/56669830/1>. Accessed 3 March, 2013.

Leaman, O., (2002). *An Introduction to Classical Islamic Philosophy*. Cambridge University Press, Cambridge, UK.

Lewis, M. K., (2005), "Islamic corporate governance," *Review of Islamic Economics*, Vol. 9, pp. 5–29.

MacIntyre, A., (1984), *After Virtue*, University of Notre Dame Press, Notre Dame, IN.

McNeil, I., (2001), "Company law rules: An assessment from the perspective of incomplete

Mullard, M., (2012), "The Credit Rating Agencies and Their Contribution to the Financial Crisis," *Political Quarterly*, Vol. 83, No. 1, pp. 77-95.

Neinhaus, V., (2011), "Islamic ethics and Shariah law: in the aftermath of the crisis: concept and practice of Shariah compliant finance," *Ethical Perspectives*, Vol. 18. On. 4, pp. 591-623.

Pak, J., (2012), "Islamic finance faces growth challenges," *BBC News*, 12 May 2012. Available at <http://www.bbc.co.uk/news/business-20405292>. Accessed 27 March 2013.

Ross, S. A., Westerfield, R., and Jaffe, J. F., (2011), *Corporate finance*, McGraw-Hill/Irwin, Boston, MA.

Roxburgh, C., Lund, S., and Piotrowski, J. (2011), "Mapping Global Capital Markets 2011," available at

[http://www.mckinsey.com/insights/global\\_capital\\_markets/mapping\\_global\\_capital\\_markets](http://www.mckinsey.com/insights/global_capital_markets/mapping_global_capital_markets) 2011 (accessed 26 March 2013).

Safieddine, A., (2009), "Islamic Financial Institutions and Corporate Governance: New Insights for Agency Theory," *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 17, No. 2, pp. 142-158.

Saidi, N. (2011), "Policy Brief on Corporate Governance for Islamic Banks and Financial Institutions in the Middle East and North Africa

- Region,”Hawkamah: The Institute for Corporate Governance.  
Available at <http://www.scief.es/publications/publication16.pdf>  
[Accessed 27 March 2013.](#)
- Shefrin, H., and Statman, M., (1993), “Ethics, fairness and efficiency in financial markets,” *Financial Analysts Journal*. Vol.49, No. 6; pp. 21-29.
- Smith, A., (1790), *The Theory of Moral Sentiments*, Library of Economics and Liberty. Available at  
<http://www.econlib.org/library/Smith/smMS6.html>
- Sunstein, C., and Thaler, R. (2003), “Libertarian paternalism is not an oxymoron,” *The University of Chicago Law Review*, Vol. 70, No. 4, pp. 1159-1202.
- Unal, M., (2011), “The Small World of Islamic Finance,” *Funds@Work*. Available at [http://www.funds-at-work.com/uploads/media/Sharia-Network\\_by\\_Funds\\_at\\_Work\\_AG.pdf](http://www.funds-at-work.com/uploads/media/Sharia-Network_by_Funds_at_Work_AG.pdf). pdf. Accessed 26 March 2013
- Vogel, F. E., and Hayes, S. L., (1998), *Islamic law and finance: Religion, risk, and return*. Kluwer Law International, Boston, MA.
- Weide, van der M., (1996), “Against Fiduciary Duties to Corporate Shareholder,” *Delaware Journal of Corporate Law*, Vol. 21, No. 1, pp. 27.
- Yoshimori, M. (1995), “Whose company is it? The concept of the corporation in Japan and the West,” *Long RangePlanning*, Vol. 28, No. 4, pp. 33–44.
- Zona, F., Minoja, M., and Coda, V., (2013), “Antecedents of Corporate Scandals: CEOs' Personal Traits, Stakeholders' Cohesion, Managerial Fraud, and Imbalanced Corporate Strategy,”*Journal of Business Ethics*, Vol. 113, No. 2, pp. 265-283.

INTERNATIONAL JOURNAL  
OF ISLAMIC ECONOMICS  
AND FINANCE STUDIES



*Uluslararası İslam Ekonomisi ve  
Finansı Araştırmaları Dergisi*

March 2017,  
Vol:3, Issue:1

Mart 2017,  
Cilt:3, Sayı: 1

e-ISSN: 2149-8407

p-ISSN: 2149-8407

journal homepage: <http://ijisef.org/>



**“İslâm’da Bankacılık ve Finansman” Adlı Kitabın Tanıtım ve Tahlili**

**Yrd. Doç. Dr. Abdülkadir Atar**

*Karabük Üniversitesi, İ.İ.B.F., İktisat Bölümü, abdulkadirat@karabuk.edu.tr*

**ÖZET**

**Anahtar Kelimeler:** İslâmi finans, Faizsiz finans, İslâmi bankacılık, Faizsiz bankacılık.

**JEL Sınıflaması:**  
G21

© 2017 PESA All rights reserved

Bu çalışmada, Dr. Yahia Abdul-Rahman’ın “The Art of Islamic Banking and Finance” ismiyle yazdığı ve Prof. Dr. Salih Tuğ ve Abdullah Tuğ tarafından “İslâm’da Bankacılık ve Finansman” adıyla Türkçe’ye çevrilen kitabın tanıtım ve tahlili yapılmıştır. İslâmiyet ve öncesinde gelen semavi dinlerin hepsinde faiz şiddetle kınanmış ve yasaklanmıştır. Günümüzde küresel boyuta ulaşmış olan iktisadi yaklaşımların, faizi ve faizli (konvansiyonel) bankacılığı sistemin merkezine yerleştirmiş olması ise faizden sakınmayı oldukça güç hale getirmiştir. Kapitalizmin etki alanı küresel boyutta geliştiği için doğal olarak Müslüman toplumlarda da faizsiz finans kurumları konusu gündeme gelmiştir. Faizsiz bir şekilde insanların ticarî işlemlerini nasıl yürütebilecekleri, bireylerin günlük ihtiyaçlarını (konut edinme, taşıt edinme vs. gibi ihtiyaçları da bu gruba dâhil edilebilir) nasıl giderebilecekleri, yeni bir iş açacak olanların ya da işlerini büyütme isteyenlerin ne şekilde ve nasıl bir finansman sağlayabilecekleri konusunda birtakım yaklaşımlar ileri sürülmüş, bu konuda ilmî tartışmalar yapılagelmiştir. Bu ilmî tartışmalar çerçevesinde faizsiz finans temin etme yönündeki geçmişteki uygulamalar mercek altına alınmakta, İslâm dininin temel kaynakları da yeniden tetkik edilerek günümüzde yaşanan faizsiz finans sağlama problemlerine dair çözüm önerileri sunulmaya çalışılmaktadır. Çalışmada tanıtım ve tahlili yapılan bu eser, faizsiz finans sistemi konusunda yapılan çalışmaların son halkalarından birisi hükmündedir.

## I. “İslâm’da Bankacılık ve Finansman” Adlı Kitabının İçeriğine İlişkin Genel Bilgilendirme

Tanıtımını yaptığımız eserin adı “İslâm’da Bankacılık ve Finansman” (Abdul-Rahman, 2015) olup müellifi Dr. Yahia Abdul-Rahman’dır. Eserin özgün adı “The Art of Islamic Banking and Finance”, 2010 yılında Amerika Birleşik Devletleri’nde neşredilmiştir (Abdul-Rahman, 2015). Tanıtımını yaptığımız eseri Türkçe’ye kazandıranlar İslâm Hukuku alanında çalışmalarıyla mâruf olan Prof. Dr. Salih Tuğ ile İslâmi bankacılık alanında gerek teorik ve gerek pratik yönleriyle tecrübeli olan Abdullah Tuğ’dur.

Kitap on dokuz bölümden müteşekkil olup Birinci Bölüm’de konuya girizgâh mahiyetinde giriş bilgileri bulunmakta, İkinci Bölüm’de “Yahudî-Hıristiyan-İslam İnanç Temelli Faiz Yasağı ve Faizsiz Bankacılık Sistemi” anlatılmakta, Üçüncü Bölüm’de “Faizsiz Disiplinlerde Değerleme Yapılırken Emtianın Endekse Göre Fiyatlandırılması ve Piyasaya Fiyatına Göre Ayarlama”, Dördüncü Bölüm’de “İslâm Bankalarında Şeriat Kurulları: Bir Açıklama ve Gelecek İçin Bir Görüş”, Beşinci Bölüm’de “Para ve Paranın Meydana Getirilmesi”, Altıncı Bölüm’de “Faizsiz Parasal Disiplin: Faizsiz Mal Endekslleme Disiplini”, Yedinci Bölüm’de “Faizsiz Bankacılık Sisteminde Sosyal Sorumluluk ve Birlikte Medeni Yaşama Kuralları”, Sekizinci Bölüm’de “Faize Dayalı Konvansiyonel Bankacılık Sistemi”, Dokuzuncu Bölüm’de “İki Tür Banka Arasında Mevcut Farklar”, Onuncu Bölüm’de “Yirminci Yüzyılda İslâmi Bankacılık”, On birinci Bölüm’de “Yirmi Birinci Yüzyıl İçin Faizsiz Bankacılık Modeli”, On ikinci Bölüm’de “Faizsiz Finansman Hareketini ve Disiplinini Bir Araya Toplamak”, On üçüncü Bölüm’de “Amerika Birleşik Devletleri’nde Faizsiz Bankacılığa Başlamak”, On dördüncü Bölüm’de “Faizsiz Sermaye Piyasaları”, On beşinci Bölüm’de “Bazı İncelemeler ve Analizler”, On altıncı Bölüm’de “Faizsiz Kredilerin (Borç Vermenin) Faize Dayalı Kredilerle Karşılaştırılması”, On yedinci Bölüm’de “Sıkıntılı ve Kredi Sözleşmesindeki Ödeme Şartlarının Yerine Getirilmediği Krediler İçin Faizsiz Yaklaşım ve Muamele Tarzı”, On sekizinci Bölüm’de “Faizsiz Bankacılığın Geleceği Hakkında Bazı Vizyonlar” ve son bölüm olan On dokuzuncu Bölüm’de ise “21. Yüzyıl İçin Yeni Bir Bankacılık Markası ve Bankacılık Hizmetleri Vizyonu” başlıklı konular ele alınmıştır.

Kitapta yukarıda başlıkları zikredilen tüm konular oldukça mufassal ve derinlemesine işlenmiş olup (761 sayfa hacme sahiptir) kitabın konuya ilgi duyanlar nezdinde tanınması gâyesini taşıyan bu çalışmamızda her bir başlıkta belirtilen hususlara değinmek yerine ana hatlarıyla bir değerlendirmede bulunulacaktır.

Eser öncelikle İslâm ve diğer semâvi dinlerin iktisadî konularına bakış açılarını yansıtmakta, özellikle faiz yasağının kutsal kitaplardaki yer alış



şekillerini derinlemesine incelemektedir. İslâmî düşünürler, batılı din adamları ve felsefecilerin bu konulardaki görüşlerini incelemekte ve gözler önüne sermektedir. Eserin ilk kısmını oluşturan hususlar genel itibariyle bunlar olup, ikinci kısımda ise modern iktisat teorisinin para, bankacılık, merkez bankasının rolü ve işlevleri gibi iktisadî olgulara temas etmekte ve ışıkt tutmaktadır. Ayrıca eser, A.B.D.’deki konvansiyonel bankacılığın mevzuatı hakkında bilgi vermektedir. Bir sonraki aşamada faizsiz banka modeli ile konvansiyonel banka arasındaki mevcut farkları sıralamakta, devamında ise İslâmî bankacılığın temelleri üzerine bilgiler sunmaktadır. LARİBA modeliyle ilgili bilgilerin verildiği bir bölümden sonra ise bunun A.B.D. yasalarına uyumlaştırılmasına dair yazarın tecrübeye dayanan görüşleri ifade edilmektedir.

## **II. Kitabın Müellifi Dr. Yahia Abdul-Rahman: RF (Ribâ Free) Hareketinin Kurucusu**

Kitabın müellifi Dr. Yahia Abdul-Rahman, Kâhire/Mısır doğumlu olup İslâmî bankacılığın kurulmasında ve yaygınlaşmasında aktif görevler icrâ etmiş, LARİBA adını verdiği akımın öncüsü olmuştur. Kahire Üniversitesi’nde Kimya Mühendisliği lisans eğitimi alan Dr. Abdul-Rahman, 1968 yılında Mısır’dan Wisconsin (Madison) Üniversitesi’nde yüksek lisans ve doktora eğitimi için A.B.D.’ye gelmiştir. 1971 yılında doktora çalışmalarını tamamlamış olan Abdul-Rahman bir enerji şirketindeki araştırma merkezinde görev almıştır. Abdul-Rahman’ın bankacılık ve finans alanına geçişi ise A.B.D. Dallas’ta bir İslâm Merkezi inşa edilmesi gayretlerinde kredi temin edilmesi gerektiğinde, İslâm’daki faizin haramlığı mevzuunun gündeme gelmiş olması ve kendisinin o güne kadar bu alanda bilgi ve görüşü olmaması üzerine dikkatini yavaş yavaş bu alana kaydırmış olması ileldir. Bunu daha sonra çalıştığı firmanın ihtiyaçları doğrultusunda bir ekonomi eğitimi alma ihtiyacı perçinlemiştir. Böylelikle Dr. Abdul-Rahman, para, para teorileri, finansal muhasebe, kredi analizleri ve uluslararası ekonomi alanlarında kendisini yetiştirme imkanı elde etmiştir. Sonraları ise tüm bu müktesebâtı nedeniyle “Industrial Bank of Kuwait (IBK)’nın kurucu heyetinde olmak üzere kendisine gelen teklifi kabul etmiş ve finans dünyasına böylece adım atmıştır. 1987 yılına gelindiğinde ise “Amerikan Finance House LARİBA” kurulmuştur. “LARİBA” aslında Arapça “faizsiz, faiz yok” anlamına gelse de bunun açılımını “Los Angeles Reliable Investment Bankers Associates” yani “Los Angeles Güvenilir Yatırım Bankacılar Birliği” şeklinde zikredilmekte olduğu görülmektedir. Kitap incelendiğinde Dr. Abdul-Rahman’ın A.B.D. yasalarına son derece saygılı olduğunu, konvansiyonel bankacılıkla ilgili tenkidî bir tutum takınmadığını, kendi gayretlerinin yalnızca A.B.D.’de yaşayan Müslüman azınlığın istifadesi için bir imkân sunmak olduğunu görmekteyiz. Dr. Abdul-Rahman, hissî değil, realist bir tutum takınarak, Müslüman cemaatin (kendisi dindar Hristiyan ve Yahudilerin de bu

imkanlardan yararlanabileceğini ifade ederek İslâm bankacılığında ziyade semâvi dinlere inanlara yönelik daha kapsayıcı bir vurgu yapıyor) günlük hayattaki özel ve iş ihtiyaçlarını faizsiz kredi temini için gayret sarf etmektedir. Ayrıca ileri bölümlerde ele alınacağı ve anlaşılacağı üzere uygulamacılığının yanı sıra kendisi derin bilgi-birikime sahip bir ilim adamıdır. (Abdul-Rahman, 2015, s. 32-35)

### III. LARİBA Modeli Nedir?

Bu model, yazarın ifadesiyle İngiltere'deki "Al Baraka Bank (Londra)"nın modeli üzerine inşa edilmiştir. Dr. Abdul-Rahman'ın birtakım eklemeleri ile model geliştirilmiş ve bu suretle faiz, finansman işlemlerinde dışarıda tutulmaya çalışılmıştır. Modelin temel olarak uygulandığı unsur gayrimenkul (konut ve işyeri) finansmanı ile menkul (taşıt) alanıdır. "Mal endeksleme disiplini" ile "piyasa fiyatı ile fiyatlama" yaklaşımlarını içermektedir. Modelin uygulama alanındaki süreci şu şekildedir;

a) Modele göre RF (Ribâ free/ faizsiz) faizsiz banka veya RF finansman kuruluşu, alıcıyı kendi mümessili (vekil) olarak atar ve faizsiz banka adına satın alım fiyatının pazarlığını ve diğer koşulları görüşmesi için görevlendirir.

b) Faizsiz banka, müşteri ile mülkü satın almak için kavramsal olarak bir ortaklık oluşturmayı aşağıdaki şartlarla kabul eder: Finansmanı gerçekleştirecek olan mülkün ruhsatının veya tapusunun (örneğin konut tapusu) aradaki güvene dayanarak Şeriat tarafından müsaade edilen sözleşmenin imzalanmasında itibaren ortağın adına kayıt ettirilmesi. Mülkün ruhsatının veya tapusunun bu şekilde kayıt ettirilmesi, üzerinde anlaşılan sözleşmeye aykırı değildir. Özellikle ortağın bu evi kendi başına satabilmesi, bu evin tam olarak sahibi olana kadar sınırlanmıştır. Bu bakımdan, âlimler standart bir evrak olan tapunun bu şekilde kaydedilmesinin mülk üzerinde resmî olarak tesis edilen ipotek tarafından güvence altına alındığını ve bunun da ortak tarafından kabul edilen şartlardan birisi olduğu şeklinde değerlendirmişlerdir.

c) Banka satın alma işlemini alıcı ile birlikte "müştereken ortak girişim (müşareke)" şeklinde finanse eder. Detayları şöyledir:

i) RF faizsiz banka, kendi hisselerini aynı anda alıcıya devreder ve mülkü (konutu ya da otomobili) alıcının adına kaydettirir.

ii) RF faizsiz banka eksiksiz ve tam bir ipoteği tesis eder ve RF faizsiz bankayı ipotek sahibi yapar. Aynı zamanda müşteriden bankanın hisselerini belli bir zaman süresi içinde satın almak üzere (geri satın alma şartları) sözleşmeye dayalı bir söz alınır. Bu adımda alıcı artık mülkün tapusunu sahibidir (milk'ur-rakabe). Müşteri mülkün tapusunu aynı gün kendi adına tescil ettirebilir.

iii) RF faizsiz finansman şirketi veya RF faizsiz banka, mülkün kullanılmasından dolayı oluşacak faydaları yıllara yayın olarak paylaşır (hakk'ul-menfaa) -Bir otomobil olması halinde aracın kiralama oranı ve bir konut olması durumunda ise evin kiralama oranı- Yıllar içerisinde yapılan bu paylaşım değişen “zımnî sahiplik” oranlarına göre yapılır. (RF faizsiz bankanın ipotek vasıtasıyla tesis etmiş olduğu “zımnî sahiplik” ve böylelikle bankanın menfaat hakkı giderek azalır ve alıcı satın alım fiyatı üzerinden kendi sahibi olduğu kısmı gittikçe arttırır ve geri öder.)

iv) RF faizsiz Banka veya RF faizsiz finansman şirketi, yerel kanunlara uyabilmek amacıyla mülkün payı üzerinden ödenen kirayı tarif etmek üzere “faiz” kelimesini kullanabilir. Fakat bunun tersine yani (yani faiz alıp bunu kâr olarak adlandırmaya) müsaade edilmez (Abdul-Rahman, 2015, s. 515-516).

Süreçleri ve modeli incelediğimizde LARİBA modeli ile örneğin Türkiye’de faaliyet gösteren Katılım Bankaları arasındaki farklılıkları şöyle sıralayabiliriz;

1. Türkiye’de faaliyet gösteren Katılım Bankaları’nda finansman tekniği olarak kâhir ekseriyetle murabahanın kullanıldığını, LARİBA modelinde ise satın alınan konut/işyeri ya da taşıt için anapara üzerine müşteri ile antant kalınan bir kira bedelinin uygulanarak müşareke usulü ile finansman yapıldığını görmekteyiz.

2. LARİBA’nın uygulandığı ABD’de yasal mevzuat “faiz” ibaresi dışında bir ibareyi kabul etmediği için anlaşma metinlerinde zarurî olarak bu ifade sözleşmelere ilave edilmektedir. Türkiye’de yasal zemin uygun hale getirildiği için kredi sözleşmelerinde “faiz” ibaresi yerine “kâr payı” ifadesi kullanabilmektedir (BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) Web Sitesi).

3. LARİBA finansman uygulaması olarak yalnızca konut, işyeri, ticarethâne gibi gayrimenkulleri konu edilebilmektedir. Türkiye’deki Katılım Bankaları ise gerek zikredilen bu gayrimenkul ve menkulleri, gerekse de bunlar dışında kalan ve İslâmî ilkelere hâle getirmeyecek tüm emtia ve hizmetleri finanse edebilmektedir.

4. LARİBA modelinde konut/işyeri finansmanı 30 yıla kadar uzun vadeye yayılabilmekte iken Türkiye’de en uzun vadeli finansman (konjonktürel olarak daha da kısalabilmektedir) 10 yıldır.

5. LARİBA’nın fonladığı sermaye halktan toplanan mevduat ile değil, Freddie Mac ve Fannie Mae adlı iki yatırım şirketi ile sağlanmaktadır (Abdul-Rahman, 2015, s. 535-537), yani LARİBA bir mevduat bankası değildir. Türkiye’deki Katılım Bankaları ise mevduat bankacılığı icra ederek, kendi öz sermayelerinin yanında halktan kâr-zarar ortaklığı ile topladığı paraları piyasaya plase etmektedirler. Kredilerden murabaha tekniğiyle elde ettikleri kârları da bir havuzda toplayarak fon temin ettikleri mevduat müşterilerine

önceden belirlenmiş kâr paylaşım rasyosuna göre (örneğin %80 müşteri, %20 banka gibi) kârı paylaşılmaktadır.

6. LARİBA modelinde banka/finans kurumunun geliri müşteriyle belirlenip üzerinde mutabık kalınan kira bedeli olduğu için yatırıma/finansmana konu olan emtia (konut, işyeri ya da taşıt) piyasa fiyatının doğru tespit edilmesi konusunda daha dikkatli davranılmaktadır. Âdil kiralama değerini tespit edebilmek için müşteriden en az üç farklı emlakçıyı arayarak bir fiyat araştırmasında bulunması beklenir, bu uygulamanın aynısını banka da yapar ve taraflar (banka ve müşteri) toplamda altı adet fiyat teklifinin bulunduğu fiyatlar üzerinde müzakerede bulunarak ortak bir kira fiyatı tespitinde bulunmuş olurlar (Abdul-Rahman, 2015, s. 522).

LARİBA bir finansman şirketi olarak American Finance House LARİBA olarak 1987 yılında Dr. Yahia Abdul-Rahman tarafından arkadaşlarıyla beraber 200.000 USD gibi mütevazı bir sermaye ile kurulmuştur. Ancak bu küçük sermaye ile ayda ancak bir veya iki finansman işlemi yapabilmekteydi. Dolayısıyla talebin fazla olması ancak yeterli kaynağa sahip olunmaması sebebiyle gelen talepler karşılanamamaktaydı. Petrol zengini Arap ülkelerinden bu fonun temin edilmesi girişimi ise sermaye sahiplerinin beklentilerine uygun bir kârlılık ile plasman işleminin yapılamaması sebebiyle akamete uğramıştı. Olumsuz bir tablonun ortaya çıktığı bu zamanlarda Freddi Mac adlı bir yatırım şirketinden gelen teklif ile kaynak arayışında müspet bir gelişme yaşandı. Bu yatırım firmasının LARİBA'ya yaptığı kaynak aktarımı ile plasmanlar artmaya başladı. Bunun ardından bir diğer yatırım firması olan Fannie Mae de aynı şekilde LARİBA'ya yatırım yaparak gerekli olan kaynak desteğinde bulundu. Böylece LARİBA plasman yapabileceği kaynağa sahip olabilmıştır (Abdul-Rahman, 2015, s. 535-536).

## Sonuç

Tanıtım ve tahlilini yaptığımız eser, İslâmî bankacılık ve finans alanında gerek tecrübeye dayalı bir birikimin yansıtılması gerekse teorik alanda doyurucu bilgileri içermesi açısından önemli bir çalışmadır. Eserin ön plana çıkardığı hususlar, faizsiz finans modelinin salt İslâmî bir bakış açısıyla ele alınmasından ziyade semavi dinlerde de faiz yasağının bulunmasından dolayı daha kapsayıcı bir şekilde ele alınıp sunumunun da buna göre yapılmasının belirtilmesidir. Eser, faiz yasağına dair kutsal kitapların ilgili bölümlerine atıflarda bulunmakta, din adamları ve filozoflardan da alıntılar yaparak tüm semavi dinlere mensup olanları (daha doğrusu dindar olanlarını) ilgilendiren bir bankacılık türü olarak faizsiz bankacılığın gelişmesi argümanını desteklemektedir. Eserin okuyuculara sağladığı diğer bir katma değer, İslâm bankacılığının gelişimine dair tarihi bilgileri de içeriyor olmasıdır. Müellif gerek kişisel deneyimlerini aktararak gerekse akademik anlamda sağladığı veriler ile okuyucuları bu konuda bilgilendirmektedir. Dr. Abdul-Rahman'ın eserinde kıymeti haiz olan bir diğer husus ise hem günümüz iktisat teorisinin temel kavramlarını okuyucuya sunarak faizsiz bankacılık konusunda meraklı bireyleri temel ekonomi bilgileri ile de donatarak bu bireylerin konuya bütüncül bir bakış açısına sahip olmalarını sağlamasıdır. A.B.D.' de cârî olan bankacılık mevzuatını da kitabında ele alan müellif, bu konuyla ilgili çalışma yapanlar için de bir kaynak sağlamış olmaktadır.

İslâmî finans ya da faizsiz finans alanında çalışmalar yapanlar için oldukça doyurucu bilgiler içeren eser, aslında yalnızca İslâmî bankacılık (müellifin ifadesiyle faizsiz bankacılık) açısından değil, genel itibariyle İslâm ekonomisi için bütüncül bakış açısını sağlamaya yetecek kadar bilgileri içermektedir. Konuya ilgi duyanlar, bu eserde faizsiz bankacılığın dinî boyutunu, modern iktisat teorisinin temel konularını, konvansiyonel bankacılık sistemine ilişkin bilgileri ve faizsiz bankacılık ile arasındaki farkları görebilecek, hakkında malumat edinebileceklerdir. Eserin Türkçe'ye kazandırılarak konunun Türk araştırmacıların istifadesine sunulması ise ayrı bir takdiri hak etmektedir. Çevirisi yapılan eser dil ve üslûp olarak son derece yalın ve anlaşılır şekilde olup, takip edilmesi oldukça kolaydır. Bu nedenle henüz lisans seviyesindeki öğrencilerin bile istifade edebileceği bir eser hükmündedir. Kitabın, ülkemizde gün geçtikte daha çok ilgi duyulan ve hatta üniversitelerde lisans ve yüksek lisans/doktora seviyesinde kürsüleri açılan İslâm ekonomisi sahası için üniversitelerde kaynak kitap olarak istifade edileceği kanaatindeyiz.

**Kaynakça**

Abdul-Rahman, Y. (2015). İslâm'da Bankacılık ve Finansman (1. ed.). (S. T. Tuğ, Trans.) İstanbul : İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi.

BDDK (Bankacılık Düzenleme ve Denetleme Kurumu) Web Sitesi. (n.d.). Retrieved Kasım 18, 2016, from [http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik\\_Kanunu/15405411\\_sayili\\_bankacilik\\_kanunu.pdf](http://www.bddk.org.tr/WebSitesi/turkce/Mevzuat/Bankacilik_Kanunu/15405411_sayili_bankacilik_kanunu.pdf)