



KARJIEF

KARATAY JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE

İslam Hukukuna Göre Sarf Akdi ve Güncel Değerlendirmesi

The Sarf Contract in Islamic Law and Its Contemporary Evaluation

Hamdi DÖNDÜREN¹

ÖZET

İslâm fıkında, altın, gümüş, para ve döviz satışları özel bir statüye tabi tutulmuş ve bunlar "sarf akdi" içinde incelenmiştir. Sarf akdinde iki bedelin aynı cinsten olması durumunda, denklığın sağlanması için, değişimin "eşit miktarda ve peşin", cinsler değişik olunca, kıymet olarak denkleştirilen farklı cinslerin "peşin" olarak değişim esası getirilmiştir. Böyle bir mal takası para değeri üzerinden yapılacaksa genel alış- veriş hükümlerine tabi olur. Takasta aldanmayı önlemek için teşvik edilen usul de budur.

Bilal-i Habeşi'nin kalite farkı olan iki ölçek hurmayı, bir ölçek karşılığında yaptığı takası, riba olarak niteleyen Hz. Peygamber, aldanmayı önlemek için kendi malını sat, onun parasıyla dilediğin malı al, buyurarak, amacın aldanmayı önlemek olduğunu ifade etmiştir. Altın ve gümüşün, müşterinin cari hesabından ödeme yapılmak üzere, banka kartı ile satın alınması peşin hükmündedir. Çünkü, elektronik havale yoluyla, satın alınan ürünün bedeli satıcının hesabına akit sırasında geçmektedir. Altın ve gümüş için fon oluşturup, emek sermaye yoluyla fonun işletilmesi ve elde edilen gelirin, anlaşma şartlarına göre paylaşılması mümkün ve caizdir.

Türk lirası ile borçlanmalarda, borçlanma sırasında özel bir endeksleme yapılmamışsa, altın piyasasının istikrarlı olduğu dönemlerde altın kuruna, altın piyasasının istikrarlı olmadığı dönemlerde, ülkenin enflasyon oranlarına göre, özellikle temerrüde uğrayan alacaklara "TÜİK enflasyon farkı" eklenmesi uygun olur. Nitekim İmam Ebu Yusuf'a göre, altın ve gümüş para dışındaki para çeşitlerinde, paranın basımı sırasında endekslediği altın, gümüş veya eşya fiyatlarına göre, bir değer farkı olursa, bu riba değil, paranın değer kaybının tazmini sayılır.

Anahtar Kelimeler: Sarf akdi, Altın ve gümüş, Riba, Peşin satış

ABSTRACT

In Islamic jurisprudence, the sale of gold, silver, money, and foreign currency is subject to a special status and is examined within the context of "sarf contract." In a sarf contract, if the two commodities are of the same kind, the exchange must be "equal in amount and immediate." If the commodities are different, the exchange must still be immediate but can be of equivalent value. Such a barter is subject to general trade rules if conducted based on monetary value, which is encouraged to prevent deception.

Prophet Muhammad deemed the exchange of two measures of dates of varying quality for one measure as riba, advocating instead for selling one's commodity and purchasing the desired commodity with the obtained money to avoid deception. The purchase of gold and silver via bank card, where payment is made from the buyer's current account, is considered immediate, as the transfer of funds to the seller's account occurs electronically at the time of the contract. Forming a fund for gold and silver, operating it through labor capital, and sharing the revenue according to agreed terms is permissible.

In cases of borrowing in Turkish lira, if no special indexation is made during borrowing, adding the "TÜİK inflation difference" to claims, especially in case of default, is appropriate based on the gold rate during periods of gold market stability or the country's inflation rates during instability. According to Imam Abu Yusuf, if there is a value difference between types of money other than gold and silver during their issuance, this is considered compensation for the loss of value rather than riba.

Keywords: Sarf contract, Gold and silver, Riba, Immediate sale

¹ Prof. Dr., KTO Karatay Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finans Bölümü. ORCID: 0000-0002-3800-8951

I- SARF AKDİ İLE İLGİLİ TEMEL BİLGİLER

A) Sarf Muamelesi ve Özellikleri

Sarf sözlükte; harcamak, para bozdurmak, geri çevirmek gibi anlamlara gelir. Bir fıkıh terimi olarak ise; altın gümüş veya nakit paraların kendi cinsiyle yahut başka cinsle mübadele edilmesini ifade eder. Yani altının altınla, altının gümüşle, gümüşün gümüşle veya bunların tedavüldeki bir para ile yahut tedavüldeki paraların ya da döviz çeşitlerinin birbiriyle mübadelesine “sarf muamelesi” denir. Günümüzde sarrafların veya döviz alım-satımı yapan kişi veya kuruluşların muameleleri bu konu içinde yer alır. Sarf muamelesinin şartları şunlardır:

1) İki Bedelin Peşin Olarak Ödenmesi

Sarf muamelesinde taraflar birbirinden ayrılmazdan önce her iki bedelin de taraflarca kabzedilmiş olması gerekir. Aksi halde “nesîe ribası” meydana gelir. Hz. Peygamber şöyle buyurmuştur: “Altın altın ile misli misline ve peşin olarak; gümüş gümüş ile misli misline ve peşin olarak satılmalıdır (Buhârî, Büyü, 78; Müslim, Müsâkât, 81, 83, 85, 90; Ebû Dâvûd, Büyü, 12).” “Altın ve gümüşten peşin olmayanı peşin olan karşılığında satmayınız (Buhârî, Büyü, 78; Müslim, Müsâkât, 75, 76; Tirmizî, Büyü, 24).”

Bu duruma göre altın, gümüş veya para mübadelelerinde taraflardan birisi veya her ikisi bedeli teslim almadan akit meclisinden ayrılrsa sarf muamelesi ortadan kalkar. Burada taraflar alış-veriş sürdürmek isterlerse yeniden sarf muamelesi yapmaları gerekir. Zimmet borcunun zimmet borcu (deyn) karşılığında satılarak faize düşülmemesi için bedellerin peşin verilmesi şart koşulmuştur (Kâsânî, 1986, V, 215). Eğer bedellerden birisi vadeli olursa “nesîe faizi” meydana gelir. Sarf akdinde taraflardan birisi bedeli kabzetmeden ayrılırsa satış fasit olur. Bu konuda bedellerin ayrılmış olması yeterli değildir. Fiilen tesliminin gerçekleşmesi gerekir.

2) Cins Birliğinde Eşit Miktarların Mübadelesi Esası

Altın altınla, gümüş gümüşle, Türk lirası Türk lirası ile, bir cins döviz, kendi cinsi ile değiştirilmek istendiğinde eşit miktarlar değiştirilebilir. Bu konuda yeni veya eski olma sonucu etkilemez. Çünkü yukarıda zikredilen hadis-i şerifte “Altın altınla, gümüş gümüşle misli misline ve peşin olarak alınıp satılır” buyrulur, bu konuda cins birliği olunca “eşit ağırlık” esası getirilmiştir. Bu duruma göre, araya bir bedel girmeksizin kullanılmış altın yeni altınla değiştirilecekse ancak eşit ağırlıkta değiştirilebilir. Çünkü bunlar öz madeninde eşittir. Sarraf kârsız olarak böyle bir mübadeleyi yapmak istemezse, önce kullanılmış altını satın alır, alıcı bunların bedeli ile ister o sarraftan, dilerse başka bir yerden yeniden ziynet alabilir. Burada iki satım muamelesi yapılmış olmaktadır. Ancak Şafiilere göre sarraf böyle bir değişimde kâr olarak yalnız “işçilik” alabilir. Bunun dışında bir fark ekleyemez.

Diğer yandan ayarları aynı olan altın türlerini bir cins kabul etmek gerekir. Meselâ; 22 ayar altınla 14 ayar altını birbirine denk sayma imkânı bulunmaz. Durum böyle olunca, 22 ayar 100 gram altına, 14 ayarın kaç gramı karşılık oluyorsa bunlar birbirine denk sayılmalıdır. Fazlalık başka cins bir madenin karışımından ibarettir ki, onun çok düşük olan değeri çoğu zaman dikkate alınmaz. Nitekim Hayber’in fethinden sonra ganimetlerden altın ve boncuk dizili bir gerdanlık, altın para olan dinarla satılmak istenince, Hz. Peygamber gerdanlıktaki altınların çıkarılmasını emretti ve şöyle buyurdu:

"Altın altına karşılık tartı iledir (Müslim, Müsâkât, 17)." Burada gerdanlığın boncuk ve benzeri süsleri için ayrıca değer konulur.

Değerini öz cevherinden alan ve insanlık âleminin tanıdığı devirlerden itibaren eşyaya bedel olarak kullanılabilen altın ve gümüşün kendi cinsleri arasında bir fiyat farkının kabul edilmemesi, bu değerli madenleri standart hale getirmiştir. İşçilik bir yana bırakıldığı takdirde meselâ; 100 gram ağırlığındaki altın para ile 100 gram bilezik, Reşat altını ya da bir altın tablo öz cevherinde eşit sayılır. Bunlar eritilince yeni altınla özde eşit hale gelirler. Ziyet eşyasının farklı şekiller alması bunların farklı kalıplara dökülmesinden ya da el işleminin ilave edilmesinden ibarettir.

Piyasada standart olup sayı ile işlem gören her para çeşidi de kendi içinde bir cins oluşturur. Türk parası, ABD doları veya Japon yeni gibi. Kâğıt paraların kâğıt, mürekkep ve darphane masrafları birbirine denk veya çok yakın olduğu halde aralarında büyük satın alma güçlerinin meydana gelmesi onu çıkaran ülkenin ekonomik gücü, bütçe dengeliği ve dış ödemeler dengesi ile yakından ilgilidir. Bu yüzden belli bir tarihte birbirine tam olarak denk olan iki ülke parası, bunlardan birisinin ekonomisinin bozulması, bir savaşa girmek zorunda kalması veya verimli çalışan bir idare sistemi kuramaması gibi nedenlerle diğerine göre kimi zaman 50-100 katı değer kaybettiği olabilmektedir. Kâğıt paranın kendi öz cevherinin bulunmayışından ileri gelen bu farklılığı giderecek ekonomik alternatiflerin üretilmesi gerekir.

3) Şart Muhayyerliğinin Bulunmaması

Sarf muamelelerinde iki tarafın veya tek tarafın şart muhayyerliği öne sürmesi caiz değildir. Meselâ; sarraftan peşin para ile 100 gram altın alan kimsenin üç gün süreyle muhayyerlik öne sürmesi gibi. Sarf akdinde karşılıklı kabz şart olduğu için böyle bir seçim hakkının bulunması mülkiyetin intikaline engel olur. Böyle bir sarf akdi fasit olur. Ancak taraflar akit meclisinden ayrılmadan önce muhayyerlik hakkını düşürürlerse muamele geçerli hale gelir. İmam Züfer aksi görüştedir.

Görme ve kusur (ayıp) muhayyerliği mülkiyetin sabit oluşuna engel teşkil etmediği için bunlar bir sarf muamelesinde bulunabilir. Ancak karşılıklı peşin olarak teslim edilmesi gereken bedellerde görme muhayyerliği hakkının devam etmesi seyrek olur. Meselâ, o anda sökülüp iç kısmı görülemeyen bir ziynet eşyasını, iç kısmını da görmek şartıyla satın almak gibi. Kusur muhayyerliği ise her muamelede konuşulmasa bile hükmen var olan bir haktır. 22 ayar diye alınan bir bileziğin, sonradan 18 ayar olduğunun anlaşılması gibi. Bu durumda alıcının akdi bozma hakkı doğar (Kâsânî, 1986, V, 219).

4) Vadeli Satışın Yapılamaması

Sarf muamelesinde her iki taraf veya bir taraf için vadenin söz konusu olmaması gerekir. Aksi halde akit fasit olur. Çünkü vade kabzı erteler. Hadiste şöyle buyrulmuştur. "Riba ancak nesîdedir (Buhârî, Büyü', 79; Müslim, Müsâkât, 86, 102, 103, 105)." Bu hadis sarraflık işlemlerinde, veresiye satışların başlı başına birer riba işlemi olduğunu gösterir. Eğer lehine vade konuşulan kişi akit meclisinden ayrılmazdan önce vadeyi düşürür ve gereken bedeli öderse sarf akdi geçerli hale gelir. İmam Züfer aksi görüştedir. Son iki şart, bedellerin peşin ödenmesi prensibinin tabii sonucudur. Çünkü kabz bunlarla birlikte bulunmaz (Döndüren, 2010, 374).

II- SARF AKDİNİN GÜNÜMÜZ ALTIN VE DÖVİZ PİYASASI İLE İLİŞKİSİ

Altın ve gümüşün gerek ziynet ve gerekse sikkeli para olarak birbiriyle mübadelesi caiz olduğu gibi, diğer madeni paraların veya temsili para olarak kullanılan kâğıt paraların ya da satın alma gücünü devletlerin ekonomik gücünden alan kâğıt paraların birbiriyle mübadelesi caizdir. Ancak bu konuda birtakım esaslara uyulması öngörülmüştür. Kısaca altın, gümüş veya fels adı verilen bakır, nikel karışımı paraların alım-satımı ile ilgili hükümler bunların yerine geçen diğer para birimlerine de uygulanmıştır. Buna göre döviz alım-satımının peşin yapılması gerekir. Eğer vadeli satış yapılırsa “neşie faizi” meydana gelir. Ashab-ı kiramdan Mâlik b. Evs (r.a) yüz dinar altın parayı, gümüş para dirhemle değiştirmek istemişti. Talha b. Ubeydillah ile pazarlık yapıp anlaştılar ve Mâlik, dinarları ona teslim etti. Diğer yanında dirhem bulunmadığı için bedelini akşam üzeri verebileceğini bildirdi. Bu alış-verişi izleyen Hz. Ömer tarafların birbirinden ayrılmadan önce bedelleri peşin vermesi gerektiğini söyledi ve Hz. Peygamber’in “Altın altınla, gümüş gümüşle peşin olarak ve misli misline (alıp-satılır) (Buhârî, Büyü’, 53, 76).” hadisini nakletti.

İslâm para mübadelesinde ve faiz cereyan eden diğer malların kendi cinsiyle veya başka cinsle mübadelesinde “peşin değişim” esasını getirmekle bunların ticaretini sınırlamayı ve bunların haksız kazanç aracı haline getirilmesini önlemeyi amaçladığı söylenebilir. Döviz ticareti yapan kimse teslim aldığı bir paranın döviz karşılığını ertesi gün verebileceğini söylemişse, alıcının parayı geri alıp ertesi gün alım yapması gerekir. Ancak satıcıya kolaylık göstermek için parayı onda bırakmak istiyorsa, “emanet” veya “karz-ı hasen” hükümlerine tabi olarak bırakabilir. Döviz hesabı ertesi günün kur fiyatı üzerinden hesaplanarak sonuçlandırılmalıdır. Adam göndererek veya telefonla döviz bağlantısı kurulmasında eğer iki tarafın bedelleri karşılıklı teslim aldıkları gün veya saatte bir kur değişikliği olmamışsa, İslâmî açıdan bir sakınca söz konusu olmaması gerekir. Fakat bu arada kur değişmişse asıl iki bedelin teslim alınıp, sarf işleminin gerçekleştiği gün veya saatteki kurun esas alınması gerekir.

Altın ticareti için de aynı esaslar söz konusudur. Emanetçinin götürdüğü kullanılmış altın teslim edildikten sonra, darphaneden veya kuyumcudan yeni altının alınması, bir mecliste gerçekleşiyorsa, o saatteki altın fiyatları üzerinden işlem yapılır. Yeni altına standart bir işçilik takdir edilerek bunun başka cins bir para ile değerlendirilmesi, altın piyasasında fiyat standardına yardımcı olabilir. Altın, gümüş veya para mübadelelerinde günlük rayiç bedel üzerinden işlem yapılıncaya borçların ödenmesinde bunlardan birisinin yerine diğerinin verilmesi mümkündür. Meselâ; bin dolar borcu olan kimse ödeme sırasında bunun yerine o günkü kurda denk olan başka cins bir para ile ödemede bulunabilir. Karşılıklı rıza bulununca bu mümkün ve caiz olur.

Abdullah b. Ömer’in şöyle dediği nakledilmiştir: Hz. Peygamber’in yanına vardım ve şöyle dedim: Ben Bakî’de deve satıyorum. Dinar karşılığında satıp dirhem alıyorum; dirhem karşılığında satıp dinar alıyorum.” Allah elçisi şöyle buyurdu: “Ayrılrken aranızda alacak verecek kalmamak üzere günün (kur) fiyatı ile (dinar veya dirhem) almanda bir sakınca yoktur.” (Ebû Dâvûd, Büyü’, 14; Nesâî, Büyü’, 43).

III- ALTININ PARA VEYA MAL OLMA DURUMU

A) Altın- Gümüş Satışları ve Riba İlişkisi

Riba, sözlükte; artma, çoğalma, şişme gibi anlamlara gelir. Türkçede faiz ve riba eş anlamlıdır. Bir fıkıh terimi olarak; ölçü veya tartı ile alıp satılan mislî malların, altın gümüş ve nakit paranın aynı cinsten miktarını, ziyade bir ivazla mübadele etmektir. Riba üç kısma ayrılır. Cahiliye, fazlalık ve nesîe ribası.

Cahiliye ribası: Vade dolduğu halde borcun ödenmemesi durumunda borcun arttırılarak sürenin uzatılmasıdır.

Fazlalık ribası: Aynı cinsten ribevî malların (ölçü veya tartı ile alıp satılan mallar) birbiriyle mübadelesi halinde taraflardan birinin diğerinden fazla olmasıdır. Meselâ; on iki kilogram yemelik buğdayı, on kilogram tohumluk buğdayla değiştirmek gibi. Aynı buğdayların para değeri üzerinden değişimi ise alım-satım sayılır ve faizle ilgisi kalmaz. Buradaki yasağın sebebinin, mal takaslarının para değeri üzerinden yapılmasını sağlamak olduğu konusunda açıklık vardır. Çünkü kalite farkını başka türlü belirlemek taraflardan birinin aldanmasına yol açabilir.

Nesîe ribası: Vade karşılığında şart koşulan fazlalıktır. Aynı cinsten ribevî malların birbiriyle mübadelesi halinde taraflardan birinin veresiye olması bu çeşit ribayı doğurur. Aynı ribevî malların peşin değişimi ve cinsler bir olunca değişimin eşit miktarda yapılması halinde riba söz konusu olmaz. Usulüne uygun “mal takası” yapılmış olur.

İslâm’ın çıkışı sırasında ödünç verilen asıl borca “re’sü’l-mal” (anapara), vade sonunda ödenecek ziyadeye ise “riba” denilirdi. Borçları ertelerken eklenecek fazlalık da bu niteliktedir. İslâm’da ve önceki semavî dinlerde, faizcilik, üretime dayalı olmayan, emek veya ticaret riski de bulunmayan bir “haksız kazanç” yolu sayılarak yasaklanmıştır. Mekke’de inen bir ayette ribanın sevap kazandıran bir amel olmadığına işaret edilirken, (Rûm, 30/39). Miraç’la ilgili hadislerde de ribanın kötülendiği ve azaba sebep olabileceği bildirilir (İbn Mâce, Ticârât. 58).

Medine’de konuyla ilgili olarak ilk inen ayette Yahudilerin başına gelen sıkıntıların nedenleri arasında, kendilerine yasaklandığı halde faiz yemeleri gösterilir (Nisâ, 4/160, 161). Hıristiyanlıkta, kilise 13. yüzyılın ortalarına kadar faizli krediler aleyhine tavr almıştır. Bu olumsuz yaklaşım ve “paranın para doğurmayacağı” ilkesi, Aristo’ya (M.Ö.384-322) kadar dayanır. Ancak, Hıristiyanlıkta faizin meşru ilân edilmesi, Katoliklerin büyük simalarından Saint Thomas d’Aquin’in (M.S.1225-1274); “Ticaret ve kredi rizikosunu göze almış ve parasını tehlikeye atmış kimseler lehine kâr ve kazanç hakkı tanımanın gerektiğini” söylemesiyle gerçekleşmiştir (Ergin, 1964, 38-39.)

Ancak, Saint Thomas’ın sözlerinde yer alan, “sermaye riski, kâr ve kazanç” kavramları, sermayeyi kâr-zarar ortaklığı çerçevesinde işletmeyi içerir. Böyle bir işlem ise İslâm’da, sermayenin ya “sermaye ortaklığı” ya da “emek sermaye ortaklığı (mudarebe)” sözleşmesiyle yahut da Osmanlı Dönemi para vakıflarında ve günümüz faizsiz finans kurumlarında uygulandığı gibi “murabaha” yöntemiyle işletilmesi anlamına gelir ki artık elde edilecek kazancın adı faiz değil, kâr (ribh) olur.

İslâm’da ilk faiz yasağı 3. Hicret yılında “katlanmış faizin yasaklanması” ile başlamıştır (Âl-i İmran, 3/130). Bundan sonra Hayber’in fethi yılında (7/629) inen Bakara suresi 275-279 arası ayetlerle uygulama genelleştirilmiştir. Faiz ayetlerin sonu şöyle biter: “Ey iman edenler! Allah’tan korkun! Eğer gerçekten inanıyorsanız, faiz alacaklarınızı bırakın. Eğer böyle yapmazsanız Allah ve resulü tarafından size bir savaş açıldığını bilin! Eğer tövbe edip, vazgeçerseniz anaparalarınız sizindir. Böylece ne

haksızlık etmiş ne de haksızlığa uğramış olursunuz. Eğer borçlu darlık içindeyse, eli genişleyinceye kadar ona süre vermek vardır. Eğer bilerseniz, bunu sadakaya saymanız, sizin için daha hayırlıdır” (Bakara, 2/278-280).

Kur’an’da sözü edilen riba, o gün piyasada kullanılan altın veya gümüş para borçlarından doğan ve adına “cahiliye ribası” denilen çeşittir. Hz. Peygamber’in hadisleri faizin kapsamını genişletmiş ve uygulama şartlarını ortaya koymuştur. Aşağıdaki hadis-i şerifte bütün standart (misli) malların mübadele şartları şöyle belirlenir “Altın altınla, gümüş gümüşle, buğday buğdayla, arpa arpayla, hurma hurmayla ve tuz tuzla misli misline, eşit ve peşin şekilde trampa edilir. Bunlardan farklı cinsler birbiriyle mübadele edilirse, peşin olmak şartıyla dilediğiniz gibi satış yapınız (Müslim, Müsâkât, 81; Ebû Dâvûd, Büyû’, 18).” Bu hadisin Tirmizî’deki rivayetinde şu ilâve vardır: “Her kim bu şekildeki mübadelede fazla verir veya alırsa şüphesiz riba yapmış olur (Tirmizî, Büyû’, 23).”

Cins birliği olan mallar arasındaki mübadele konusunda Bilal el-Habeşî’den (r.a) şu olay nakledilir: Bilal’ın, Allah’ın elçisine ikram etmek üzere iki ölçek adî hurmayı, bir ölçek kaliteli hurma ile değişim yaptığını haber alan Hz. Peygamber: “Vah vah ribanın ta kendisi. Bunu böyle yapma, fakat hurma satın almak istersen, kendi hurmanı sat, onun satış bedeli ile istediğin hurmayı satın al” (Buhârî, Vekâle, 11).

Kur’an-ı Kerim’de sözü edilen riba ile ilgili olarak İbn Rüşd (ö.520/ 1126) şöyle der: “Cahiliye ribası, üzerinde ittifak edilen riba çeşidi olup yasaklanmıştır. Onlar fazlasını almak üzere ödünç verirler ve vade tanırlardı. Bu işlem şöyle oluyordu; borçlu alacaklıya, “bana vade tanı, ben de sana olan borcumu arttırırım” diyordu. İşte Hz. Peygamber’in Veda haccındaki sözlerinde kastettiği riba çeşidi budur”. Riba yasağının illet ve hikmeti, zayıf durumda olan borçluyu korumak ve haksız kazanca engel olmaktır. Darda olanın ribaya razı olması ancak “irade fesadı sonucu” olur. Bu da faiz anlaşmasını, serbest iradeyle yapılan “satım akdi”nden ayırır. Kur’an’da riba ile satım akdinin farklı akitler olduğunun bildirilmesi irade fesadı yüzünden olmalıdır (İbn Rüşd, Bidâyetü’l-Müctehid, II, 111).

B) Altın ve Gümüşün Para ve Mal Olma Durumu

Kur’an-ı Kerim’de daha önceki toplumların altın ve gümüş gibi değerli madenleri mübadele aracı olarak kullandıklarına dair bazı işaretler vardır. Hz. Süleyman’ın göz kamaştırıcı serveti (Neml, 36/44), Karun’un anahtarlarını bile taşıyamadığı hazineleri (Kasas, 28/76), Hz. Yusuf’un Mısır Melik’inin hazinelerini yönetmesi (Yusuf, 12/55, 56) ve Ashab-ı Kehf denilen gençlerin para ile alışveriş yapması bunlar arasında sayılabilir (Kehf, 18/9-22). Tefsircilerin verdiği bilgiye göre Kehf Ashâbı denen bu gençlerin elinde üç asır önceden kalma gümüş paralar (dirhemler) vardı (İbn Kesîr, Tefsir, II, 410).

Hz. Peygamber döneminde altının para birimi Dinar (yaklaşık 4 gr.), gümüşün dirhem (yaklaşık 2,8 gr.) idi. Bunlar kendi cinsinden olan altın veya gümüş ziynet eşyası alım satımında kullanılacaksa, aynı ağırlıkta işlem yapılması gerekiyordu. Böyle bir değerli madenin, işçilik dışında fazlalıkla değişiminin reel faizi oluşturduğunda şüphe yoktur. Burada faiz yasağı, değerini öz madeninden alan “sağlam para”nın ortaya çıkmasını sağlamıştır. Nitekim Hayber ganimetleri arasında bulunan altın ve boncuk dizili bir gerdanlığı 12 dinara (yaklaşık 48 gr. altın para) satın alan Fudâle İbn Ubeyd (r.a), bu alış-verişten şüpheye düşünce, durumu Allah’ın elçisine sormuştur. Hz. Peygamber gerdanlıktaki altın

kısımının diziden çıkarılarak ayrıca tartılmasını ve altın parayla ağırlık olarak denkleştirilmesini, geri kalan kısım için de fiyat takdiri yapılmasını bildirmiştir (Müslim, Müsâkât, 17).

Buna benzer bir uygulama gümüş para ile ilgili olarak da nakledilir. Muaviye'nin, Şam valisi olduğu sırada, savaş ganimeti olan gümüşlerin, gümüş para olan dirhemle tartılmadan mübadele edildiğini gören sahabeden Ubâde İbn Sâmit (r.a) buna itiraz etmiş ve yukarıdaki altı maddenin zikredildiği hadisi rivayet ederek muameleyi bozdurmuştur (Müslim, Müsâkât, 80). Hz. Ömer'in, altın ve gümüş parayı birbiriyle mübadele etmek için o günün kuru üzerinde anlaşılan Malik İbn Evs ile Talha İbn Ubeydillâh'ın alış-verişine müdahale ettiği nakledilir. Çünkü Talha, değişimini yaptığı paranın bedelini peşin değil, birkaç saat gecikmeli olarak teslim edebileceğini söylemişti. Bu olayla ilgili olarak Hz. Ömer şöyle demiştir: “İki cins parayı mübadele ederken, alıcı bedeli almak üzere, senden eve girip çıkıncaya kadar izin istese bile izin verme. Çünkü sizin için “ramâ” dan yani faize düşmenizden korkuyorum.” (Buhârî, Büyû', 76; Mâlik, Muvatta', Büyû', 33). Günümüzde altın veya döviz satışlarında günde birkaç kez değişen kur fiyatları yüzünden, böyle bir vadenin taraflardan birisi için haksız kazanca yol açabildiği sıkça görülmektedir. Bu yüzden altın, gümüş veya döviz satışlarının peşin yapılması gereklidir. Veresiye satış yapıldığı takdirde, vade farkı eklenmese bile “nesîe ribası” na düşülmüş olur.

C) Altın Kuruna Endeksli Kâğıt Para sistemine Geçiş

Yukarıda da belirtildiği gibi Hz. Peygamber döneminde, hicazda yalnız altın veya gümüş para kullanılıyordu. Mısır, Suriye ve Irak'ın fethinden sonra, bu bölgelerde kullanılmakta olan ve fels adı verilen bakır, nikel, kalay karışımı madeni paraların kullanımı da yaygınlaştı. Altın ve gümüş para, gerçek maden değeri ile piyasada dolaşırken, madeni paralar itibarî değerle işlem görür oldu. Bu yüzden Ebu Yusuf, bu paraları o bölgedeki altın veya gümüş paraya endeksleyerek meydana gelen değer kaybının faiz olmayacağını söylemiştir.

Kâğıt paranın tarihi çok eskilere dayanır. Avusturyalı iktisatçı Dobretsberger Mısır'da M.Ö. 1600 yıllarında kâğıt para tedavül edildiğinin belirlendiğini söyler. Bu ülkede halk elindeki altın, mücevherat ve zahireyi saklanmak üzere devlet hazine ve depolarına teslim eder, buna karşılık kendisine emanet bıraktığı şeylerin değerini bildiren bir makbuz verilirdi. Ticaretle uğraşanlar bu makbuzları mal ve para yerine kabul ediyordu. Hatta bu belgeler Fenike ve Mezopotamya'da da dolaşıyordu. Bu uygulama Kur'an-ı Kerim'de Yusuf suresinde açıklanan Hz. Yusuf'un, devletin hazine ve ekonomik işlerini üstlendiği devreye rastlamaktadır. Yusuf (a.s) yedi bolluk yıllarında halkın elindeki fazla ürünleri depolamış kıtlık yıllarının sıkıntısı bu şekilde atlatılmıştır. Arkasında mislî (standart) mallar bulunan makbuzlar da temsili para olmaktadır. Kâğıt paranın yaygınlaşması XVII. yüzyılda İngiltere ve İsveç'teki uygulamalarla olmuştur. Halk elindeki altın ve kıymetli eşyayı devlet depolarına ve daha sonra sarraflara vermeye başlamış, sarrafların emanet bırakanlara verdiği “Golds- mith's notes” denilen makbuzlar para yerine kullanılmıştır (Ergin, 1964, 569-570).

Osmanlı İmparatorluğu'nda 19. yüzyılın ikinci yarısında, bir altın lira (yaklaşık 7 gr.) yüz kuruş itibar edilerek kâğıt para “kaime” basıldı. Ancak kısa sürede kaime altın karşısında değer kaybetmeye başlayınca borçlular gerek devlete gerekse şahıslara olan borçlarını altın yerine, bu kaime ile ödemeyi

tercih etmeye başladılar. Bunun üzerine fetva ve kararnamelerde, borç altın lirayla ödenecekse tam miktarınca, kaime ile ödenecekse, o günün altın kuru üzerinden ödenmesi istenmiştir. Burada kaimelerin altın lira karşısındaki değer kaybından doğan fark, faiz sayılmamıştır (Bayındır, 1983, 27).

Başlangıçta üzerinde temsil ettiği altın miktarı yazılı bulunan kâğıt paraya, altın hükümlerini uygulamakta açıklık vardı. 20. yüzyılın ikinci yarısından itibaren kâğıt paranın altınla bağı koparılmış ve merkez bankalarında tonlarca altının bloke edilmesine gerek olmadığı, çünkü kâğıt paranın değerini devletin ekonomik gücünden aldığı esas kabul edilmiştir. Enflasyon endekslerinin sağlıklı olmaması, bölgeden bölgeye hatta şehirden şehre değişiklik göstermesi sebebiyle, kâğıt para için belirsizlik dönemi başlamıştır. Ebu Yusuf’a (ö.182/798) göre piyasada gerçek değeri dışında itibarî bir değer kazanan paralarla (fels) yapılan borçlanmalarda, borç ödenirken, paranın değerinde meydana gelen düşme veya yükselmenin (enflasyon ve deflasyonun) dikkate alınması gerekir. Bu fark, ödünç para borcunda “teslim tarihi”, alış- verişten doğan borçta ise, “malın satım tarihi” esas alınarak “istikrarlı bir para” ya endeksleme yoluyla hesaplanır. Ebû Yûsuf kendi döneminde felslerin darphanede altın veya gümüş paraya endekli olarak basıldığını dikkate alarak, daha sonra meydana gelen kur farkını faiz niteliğinde görmemiştir. Hanefilerde fetvaya esas alınan görüş budur (Döndüren, 2010, 374).

IV- VADELİ ALTIN SATIŞI VE FIKHÎ YÖNDEN DEĞERLENDİRİLMESİ

A) Sarrafın Vadeli Altın ve Gümüş Satışı

Altın, gümüş ve para hükmünde olan nakit değerlerin birbiriyle değişiminin peşin olarak yapılması asıldır. Burada değerli madenin takı, külçe, süs eşyası, kap kacak şeklinde oluşu ile para olarak piyasada bulunması arasında bir fark gözetilmemiştir. Çünkü altın ve gümüş piyasada ağırlık ölçüsü (veznen) ve ayarı ile işlem gördüğü için, para ile külçe altın aynı nitelikte değerlendirilmiş ve fıkıh kaynaklarında bunların işlemleri “kitabü’l-büyu” başlığı altında değil, “kitabü’s-sarf” başlığı altında incelenmiştir.

Nitekim Ubâde b. Sâmit (r.a)’ten nakledilen yukarıda zikredildiği gibi: “Altın altınla, gümüş gümüşle, buğday buğdayla, arpa arpayla, hurma hurmayla ve tuz tuzla misli misline, eşit ve peşin şekilde trampa edilir. Bunlardan farklı cinsler birbiriyle mübadele edilirse, peşin olmak şartıyla dilediğiniz gibi satış yapınız (Müslim, Müsâkât, 81).” Bu hadisin Tirmizî’deki rivayetinde şu ilâve vardır: “Her kim bu şekildeki mübadelede fazla verir veya alırsa şüphesiz riba yapmış olur (Tirmizî, Büyü’, 23).” Hadiste altın ve gümüş para yerine doğrudan bunların “altın ve gümüş” olarak zikredilmesi bunu gösterir. Altın satışlarının kredi kartı ile satışını değerlendirmeden önce kredi kartı ile ilgili genel bir değerlendirme yapılmıştır.

B) Kredi Kartı ve Pos Cihazı Kullanımı Hakkında Genel Bilgiler:

Kredi kartları adından da anlaşılacağı gibi, kullanıcıya belli limitlerde finans kurumu veya banka kredilerinden yararlanma imkânı sağlamaktadır. Bu çeşit bir kartla bankadan nakit para çekilir ve fazlasıyla birlikte geri ödenirse, bunun “faizli bir işlem” olduğunda şüphe yoktur. Ancak bu kartlar büyük ölçüde mal alımında kullanılmaktadır. Pos da kredi kartı kullanımını sağlayan cihazlardır.

Günümüzde Pos Cihazı Uygulaması

1) Kredi kartıyla mal alan müşterinin, mal bedelini ödemediği, işlemin yapıldığı günün sonrasındaki ilk iş gününde bedelin pos kullanıcısına banka/ finans kurumu tarafından peşin ödenmesi uygulaması. Bu durumda banka/ finans kurumu pos kullanıcısından komisyon adı altında bir bedel tahsil etmektedir.

2) Müşterinin kart bedelini ödeme günü birebir hesaplanmadan tüm işlemler için belli süreli (meselâ 30 gün- 40 gün gibi) anlaşma yapıp, bu anlaşmaya dayanarak; işlemin gerçekleşmesini müteakip, anlaşmada belirlenen gün sayısı sonunda banka/ finans kurumu tarafından pos kullanan esnafa ödeme yapılması uygulaması. Bu durumda da kredi kartı kullanıcısı bazen -ödeme tarihi gelmediği için- ödemesini yapmamış ya da daha erken yapmış olabilmektedir.

Bu usulle yapılan işlemlerde de banka/ finans kurumu pos kullanıcısı ile anlaşma yaparak taksit yapılmasına imkân sağlıyorsa, pos kullanıcısından komisyon adı altında bir bedel tahsil etmekte, pos kullanıcısı da bu bedeli bazen tamamen veya kısmen müşterisine yansıtmaktadır.

Günümüzde Tercih Hangi Yönde Olmalıdır?

a) Kredi kartı kullanıcısı, satın alacağı ürünün bedelini tek çekimle ödeme yapar ve kredi kartı borcunu günü geldiğinde öderse, kendisi bakımından en ehven olan bir işlemle krediden yararlanmış olur. Bu durumda banka bir hizmet bedeli alabilir.

Kredi kartı sahibi taksitli mal alımı yapmış olur ve taksitlerini gününde öderse, borcunu banka/ finans kurumu aracılığı ile ödemiş olur. Burada da banka/ finans kurumu, satıcı ile alıcıyı buluşturduğu için bir hizmet bedeli (komisyon) alabilir. Bunun faizle bir ilgisi bulunmaz. Kredi kartı sahibi için en güzel uygulama budur. Borcunu gününde ödemezse, yüklü faiz ödemek zorunda kalacağı için, bu duruma kendisi sebebiyet vermiş olur.

b) Taksitle mal alma durumunda, pos kullanıcısı esnaf çoğu zaman kredi kartının peşin bedelini ertesi gün bankadan çekmektedir. Kredi kartı sahibinden habersiz olarak gerçekleşen böyle bir işlemde ötürü onun ve satıcının durumu nedir? Faiz işlemi gerçekleşmekte midir? Konu pos cihazı kullanıcısı esnaf bakımından aşağıdaki şekilde değerlendirilebilmektedir:

Banka/ finans kurumu, pos kullanıcısı esnafa yaptığı “pos cihazı kullanım sözleşmesi” ile esnafın kredi kartıyla mal satışına yetki/ vekâlet vermektedir. Esnaf bu yetkiye dayanarak tek çekimle satış yapacağı gibi, vade farkı ekleyerek taksitli satış da yapabilmektedir. Taksitli satışta eklenecek “vade farkı” miktarları, malın bedeline eklendiği için faiz niteliğinde olmaması gerekir. Bunların miktarını, çoğu zaman serbest pazarlık veya ticaret örfü belirler. Buna göre kredi kartı ve pos cihazı kullanımında dikkat edilecek hususları şu şekilde tespit edebiliriz:

Birincisi: Müşterinin kredi kartıyla yaptığı bütün satışlarda, banka/ finans kurumunu sadece, taksitleri tahsil için aracı olarak kullanması. Bu takdirde müşteri, banka/ finans kurumuna taksitleri yatırınca, müşteriye ait para hemen pos cihazı kullanıcısı olan esnafın hesabına nakledilirse esnaf, müşterisine ait parayı almış olur. Banka da bu hizmeti karşılığında “hizmet bedeli (komisyon)” alacaktır. Mal bedeli taksitlerinin, gününde alınmasına dayanabilen esnaf için, en uygun olan uygulama bu olmalıdır.

İkincisi: Pos cihazı kullanıcısı esnafın, kredi kartı yoluyla yaptığı bütün satışlarda, banka/ finans kurumunu, kendisiyle murabaha muamelesi yaptığı kredi kuruluşu olarak kabul etmesi. Bu takdirde esnaf kredi kartı işlemiyle, sattığı bütün malları, peşin bedelle banka/ finans kurumuna satmış ve yine onun verdiği yetkiye dayanarak vadeli bedelle müşteriye devir yapmış olmaktadır. Günümüzde sözünü ettiğimiz bu işlemler, bilgisayar ve internet ortamında çok kısa sürede gerçekleşmekte, kayıtlara da bu şekilde geçmektedir. “İnternet ortamında hızlı murabaha” olarak isimlendirilebilecek bu uygulama, finans kurumlarında birkaç günde yapılabilen, peşin mal alıp vadeli satma modeli olan “murabaha” nın çok kısa süre içinde, daha küçük meblağlar için yapılmasından başka bir şey değildir.

Kredi kartlarıyla satış yapıldıktan sonra, esnafın devreden çıkması, banka/ finans kurumunun doğrudan müşteriye muhatap alması, hatta müşterinin borcunu ödememesi durumunda, pos kullanıcısı esnafın kefil olarak bile devrede olmaması, yukarıdaki değerlendirmeyi güçlendirmektedir. Murabaha işlemi, pos cihazı kullanım sözleşmelerinde açık olarak ifade edilmese bile, Mecelle'nin “akitlerde itibar lafza değil manayadır.” ilkesine uygun düşer. Bu işlemin, pos sözleşmelerine ve dosya kayıtlarına daha açık ifadelerle işlenmesi halinde, bu konudaki zihin karmaşasının ortadan kalkacağı beklenir.

C) Kredi Kartı ile Altın Satışı ve Fıkhî Değerlendirmesi

Yukarıda altın, gümüş ve döviz satışlarının peşin bedelle yapılması gerektiği açıklanmıştı. Altın veya gümüşün vadeli olarak satılması durumunda, muameleye “nesîe ve fazlalık ribası” nın karışacağına şüphe yoktur. Diğer yandan sarraf kredi kartı ile satış yaptığı altının peşin bedelini bankadan alma imkânı bulduğu için, işlemin sarraf açısından “peşin bir sarf işlemi” kabul edilmesi mümkün görünmektedir. Çünkü sarrafın hesabına geçecek peşin satış bedellerini banka ile yapacağı sözleşme gereği, peşin alma hakkı olabilir. Ancak bedeli çekme hakkını bir-iki gün geciktirip topluca çekmesi peşin satış ilkesiyle çelişmemesi gerekir. Çünkü satıcının tasarruf alanına giren bedel peşin hükmünde sayılmalıdır. Günümüzde pek çok peşin ödemelerin, bankaya talimat verilerek, hesaba bedel aktarma yoluyla gerçekleştiği bilinmektedir. Ancak banka ile müşteri arasında altının vadeli işleminin devam ettiği düşünülürse, zemin ve uygulama alt yapısını hazırlayan sarrafın da aynı faizli işlemin içinde yer aldığını kabul etmek gerekir.

D) Foreks ve Forward Vadeli Döviz Piyasası

Bu piyasalar, en kısa ifadesiyle vadeli işlem sözleşmelerinin alınıp satıldığı organize piyasalardır. Bu piyasada aracı üyeler vasıtasıyla herkes, borsa tarafından belirlenmiş miktar veya oranda teminat yatırarak vadeli alım veya satım yapabilmektedir. Yapılan tüm işlemler borsa takas merkezinin garantisi altındadır. Bu çeşit vadeli işlemler yüz yüze veya elektronik ortamda bilgisayar vasıtasıyla yapılabilmektedir. Bununla birlikte foreks denilen ve internet aracılığı ile yapılabilen vadeli döviz işlemleri de günümüzde tahminlerin üzerinde bir artış kaydetmiştir.

a) Foreks: Ülkelerin para birimlerinin değişim piyasasıdır. Yani bir ülkenin para birimi karşılığında diğer ülkenin para biriminin alındığı veya satıldığı piyasadır. Bütün dünyada döviz parite fiyatları bu piyasada belirlenir. Piyasanın ana katılımcıları bankalar ve broker şirketleridir. Dünyanın büyük bankaları birbirlerine özel iletişim ağı ile bağlantılı olup, işlemler bu ağ üzerinden gerçekleşmekte, dünyadaki döviz fiyatları serbest piyasa kuralları içinde belirlenmektedir. Günlük işlem hacmi 1,5-3 trilyon dolar arasında değişir. Bir hesaplama göre vadeli döviz işlemleri dünyada tüm hisse senedi

piyasaları toplamının 32,5 katına ulaşmıştır. İşlem hacmi o kadar büyüktür ki, meselâ George Soros’un 20-30 milyar doları aşan tüm varlığını bu piyasayı etkilemek için kullansa, fiyatları çok küçük miktarda ve çok kısa süreli olarak etkileyebileceği hesaplanmaktadır. Foreks piyasası haftada 5 gün ve 24 saat çalışır ve işlem hacmi olarak dünyanın en büyük finansal piyasasıdır.

b) Forward vadeli döviz piyasası: Dövizin gelecekte belirli bir tarihte, sabit bir fiyat üzerinden alınıp satılacağına dair sözleşmelerin yapıldığı piyasadır. Bankalarla müşteriler arasında, kararlaştırılan bir fiyattan ileri bir tarihte teslim edilmek üzere, bugünden yapılan bir döviz alım satımı işlemidir. Satılacak ya da satın alınacak döviz de karşılığı olan para da sözleşmede belirlenen ileriki bir tarihte teslim edilmektedir.

İslâm’ın öngördüğü piyasada altın ve döviz satışlarının peşin bedelle yapılması gerektiği için, vadeli döviz sözleşmesi, belki büyük döviz ödemelerini planlama ve büyük meblağları vadesinde hazır bulundurma bakımından bir ön anlaşmayı gerektirebilir. Bu bir satımdan çok “vaad sözleşmesi” olabilir. Tarafların, bağlayıcı olmamakla birlikte bu konuda verdikleri sözde durmaları onları faize düşürmez. Ancak çok büyük fiyat dalgalanmaları olması durumunda bundan büyük zarar görecektir olan tarafın cayma hakkı bulunur.

Günümüz foreks işlemlerinin bir döviz ihtiyacını karşılamak amacıyla yapılmaması ve işin başlangıcında konulan teminatın kaldıraç sistemiyle, risk altında tutulması yüzünden bu işlem “kumar ve faiz” karışımı bir oyundan ibarettir. Nitekim döviz kuru aşağıya inerse, bu zarar sayılarak, aradaki farkın teminattan düşülmesi yoluyla, teminatın sürekli olarak artırılması ve her durumda foreks merkezinin en kötü ihtimalle komisyonunu alarak sürekli kazanç sağlaması ve üye oyuncunun tek yanlı risk altında bulunması bu oyunun kurallarındandır. Vadeli altın piyasası da vadeli döviz piyasası benzeridir. Gerçek satışlardan çok pozisyon satın alınarak oynanan bir “kumar ve faiz” karışımı bir işlemdir.

Bir Foreks İşlemi Örneği

Menkul değerler alım satımı yapan bir şirketin internet sitesinde verdiği “Altın Kontratları” bilgisine göre, kuruluşun komisyon bedeli olarak: Yurt dışı vadeli işlemler için 15 dolar, yurt içi vadeli vob için on binde üç ve hisse senetleri için on binde beş komisyon bedeli ile çalışmaktadır. Örneğe ait diğer bilgiler aşağıdaki gibidir:

“1 altın kontratının büyüklüğü 100 troy ons (1 troy ons= 31.1 gr.) yani yani 3,110 gram = 3 kilo 110 gram eder.

1 gram altın 60 lira ise 1 kiloya tekabül eden altın $60 \times 1000 = 60.000$ TL. eder.

Bizim kontratımız 3 kilo 110 gram olduğu için $3,110 \times 60.000 = 186.600$ TL. eder.

Yani müşteri 5739 dolar vererek 186.600 TL’lık altın pozisyonu açmış olur.

Altın fiyatlarının değer kazanacağını düşünüyorsanız alır (long).

Altın fiyatlarının değer kaybedeceğini düşünüyorsanız satış yönünde (short) pozisyon açabilirsiniz.

Kâr/ zarar hesaplaması:

Altının ons fiyatı 1.317 dolar. Her onar cent artışta 10’ar dolar kâr, düşüşte ise 10’ar dolar zarar hesaba işlenir. Bunun sonucunda 1 ons altın kuru 1317 dolardan 1318’e yükselirse 100 dolar kâr hesaba geçerken, doların ons kuru 1316’ya düşerse 100 dolar zarar meydana gelir ve bu meblağ, pozisyon açılırken yatırılan 5739 dolar teminattan düşer. Yeniden teminat artırmak için hesaba 100 dolar eklemek gerekecektir.”

Fiilen altın veya döviz alım satımı yapılmaksızın, sadece altın ve döviz kurları izlenerek oluşturulan böyle bir havuzun “kumar ve faiz havuzu” olarak değerlendirilmesi gerekir. Diğer yandan sanal alım satım talimatları ile altın ve döviz piyasasını ve kurlarını olumlu veya olumsuz olarak etkilemek yoluyla, kur yükselmeleri veya düşmeleri yüzünden pek çok alacaklı ve borçlunun bundan etkilendiği, zarara uğradığı ya da haksız kazanç elde ettiği düşünülürse, bu yolla kul haklarının yenmesine sebep olunduğu da dikkatten uzak tutulmamalıdır.

V- ALTININ BOZDURULMADAN AYNÎ OLARAK KİRALANMASI

A) Kira Akdi (İcâre) ile İlgili Temel Bilgiler:

İcâre; kiraya vermek, bir şeyden yararlanma hakkını satmak, yararlanılması mubah olan bir şeyden bir bedel karşılığında belli bir süre yararlanmak üzere, kira sözleşmesi yapmak anlamlarına gelir. Aynı kökten gelen isti’car “kira ile tutmak”, müste’cir ise “kira ile tutan, kiracı” demektir.

Kira akdinin konusu “yararlanma” olup ikiye ayrılır.

1) Bir menkul veya gayri menkulden yararlanmak üzere yapılan “kira sözleşmesi”. Bir iş yerini, daireyi, araziyi, nakil aracı veya hayvanı kiralamak gibi.

2) Bir kimsenin emeğini başkasına kiralaması. Buna “iş akdi” veya “hizmet sözleşmesi” denir. Ücret veya maaş karşılığında işçi veya memur çalıştırmak, sanatkâra ücretle iş yaptırmak gibi. Çalışmanın konusu kira akdi olduğu için iş akdi ayrıca açıklanmamıştır.

Kira sözleşmesi, bir mal üzerinde yalnız yararlanma hakkı meydana getirir. Bu yüzden kendisini (ayn) tüketmekle yararlanma mümkün olan şeyler kira sözleşmesine elverişli değildir. Meselâ; altın, gümüş, para, döviz, yiyecek ve içecek maddeleri gibi menkul değer ve emtia üzerinde, kendisi tüketilerek bir kira sözleşmesi yapılamaz. Çünkü kirada akdin konusu, malın kendisi değil, o şeyden yararlanmadır. Bu prensip şu şekilde ifade edilebilir: Kendisinden ayn’ı devam etmekle birlikte yararlanmak mümkün ve caiz olan her şeyin, kira sözleşmesine konu olması da mümkündür. Fakat yararlanmak ancak kendisini tüketmekle mümkün olabilen şeyler ise kira akdine elverişli değildir.” Hanefilere göre kira akdi; bir bedel karşılığında yararlanma üzerine yapılan bir akittir (Kâsânî, 1986, IV, 174). Maliki ve Hanbelîlerin tarifi ise şöyledir: Kira akdi, bir şeyin mubah menfaatlerini, bir bedel karşılığında, belli bir süre mülk olarak vermektir (İbn Kudâme, Muğnî).

B) Kira Akdinin Meşru Olduğunu Gösteren Deliller:

Kira akdinin caiz oluşu Kitap, Sünnet ve İcmâ delillerine dayanır. Allah Teâlâ şöyle buyurur: “(Boşadığınız) kadınlar sizin için (çocuğunuzu) emzirirlerse onlara ücretlerini verin ve aranızda güzellikle konuşup anlaşın (Talak, 65/6).” Hz. Şuayb’ın, Musa aleyhisselam’la sekiz veya on yıllık iş

sözleşmesi yaptığının Kur’an-ı Kerim’de haber verilmesi de bir insanın başka birisinin emeğinden bir bedel karşılığında yararlanmasının caiz olduğunu gösterir (Kasas, 28/25-27). Said b. el-Müseyyeb’in Sa’d b. Ebi Vakkas (r.a)’ten naklettiğine göre, Sa’d şöyle demiştir: “Bir araziyi, iyi ürün veren kısmı karşılığında kiraliyorduk. Hz. Peygamber bunu bize yasakladı ve bunları altın veya gümüş para karşılığında kiralamamızı emretti (Buhârî, Hars, 19; Müslim, Büyû’, 99).” Birçok sahabe arazilerini kiraya vermiştir. Sahabe, kira akdinin caiz olduğu konusunda görüş birliği içindedir. Çünkü insanların bu muameleye ihtiyacı vardır. Eşyanın satımı caiz olunca, yararlanma amacıyla kiraya verilmesi de caiz olur (Kâsânî, 1986, IV, 173). Kira akdinin rüknü, icap ve kabuldür. Çoğunluk müctehitler ise buna tarafları, ücret ve yararlanmayı da eklerler.

C) Altının Aynî Olarak Kiralanması:

Altın takı, süs eşyası veya sergi malzemesi olarak kullanılmak ve daha sonra aynen iade edilmek üzere kira konusu yapılabilir. Çünkü bu durumda akid, ayn’ı tüketilmeden yararlanma (intifa) üzerine yapılmış olur. Düğün veya bir cemiyet dolayısıyla kiralanacak takıların, kendileri tüketilmeden sadece takı ve sergi amacıyla yararlanma (intifa) konusu olacağı için, buna karşılık ödenecek “kira parası”nın faiz olarak nitelendirilmemesi gerekir.

Bu altın veya gümüş takıların bozdurularak aynısını geri verme imkânı olsa bile, bunların aynından yararlanma ile bozdurup bedelini sermaye olarak kullanmak farklı işlemlerdir. Çünkü kiralanan menkul ve gayri menkul malların hasar ve telefi halinde, kiracının “kasıt, kusur veya ihmali” (teaddisi) bulunmaması durumunda tazmini gerekmezken, tüketilerek sermaye olarak kullanılan altın veya gümüşün zarar edilse bile, hak sahibine aynının veya bedelinin ödenmesi gerekecektir. Yani böyle bir değerli madeni kiralayan kişinin, hasar veya telefte teaddisi olmasa bile iadeyi taahhüt etmesi ve buna ek olarak kira adı altında bir fazlalık ödemeyi üstlenmesi, yapılan işlemin “faizli bir kredi muamelesi” olduğunu göstermektedir.

VI- ALTINLA BORÇLANMA

Karz sözlükte borç, ödünç demektir. Kur’an’da faizsiz ve menfaatsiz verilen ödünç para için “karz-ı hasen” ifadesi kullanılır. Bir kimsenin para ya da misli bir malını daha sonra mislini almak üzere bir şahsa vermesine karz veya ikraz denir. Ödünç verene “mukriz”, ödünç alana “müstakriz” ve ödünç almaya “iktiraz” denir. Bir kimsenin kârın tamamı kendisine ait olmak üzere başkasına sermaye vermesine “ibda”, verilen sermayeye ise “bidâa” denir. Karzda yararlanma ve kâr ödünç alana, bidâa’da ise ödünç verene aittir. Bidâa yoluyla ticaret, tasarruf sahibine yardım, iyilik ve hayır amacıyla yapılır.

Kur’an-ı Kerim’de altı kadar ayette ihtiyaç sahiplerine karz-ı hasenle destek verenler, “Allah’a ödünç verenler” olarak nitelendirilmiş ve kat kat ecir alacakları vurgulanmıştır (Bakara, 2/245; Mâide, 5/12; Hadîd, 57/11, 18; Tegâbün, 64/17; Müzzemmil, 73/20). Hz. Peygamber de, Mirac gecesinde Cennet kapısında şu yazıyı gördüğünü bildirmiştir: “Sadaka için 10 kat, karz için ise 18 kat ecir vardır. Dedim ki: Ey Cibril! Karz, niçin sadakadan üstündür? Dedi: Çünkü dilenci ya da karşılıksız yardım isteyen, çoğu zaman yanında mal varken ister, karz talebinde bulunan ise ihtiyacı sebebiyle ister (İbn Mâce, Sadakât, 19).” Altın üzerinden borçlanma iki türlü olabilir:

a) Vadeli mal alımlarında satış bedelini altın olarak tesbit etmek: Bu durumda borçlu vade tarihinde, belirtilen miktar ve ayardaki altını veya alacaklı razı olursa, o günkü kur üzerinden başka tür bir bedeli ödemesi gerekir. Bu konuda, satış sırasında satılan malın fiyatına vade sebebiyle bir fazlalık eklemek mümkün ve caiz olduğu için, altın miktarına başka bir şey eklemek gerekmez. Borç vade tarihinde ödenmezse, alacaklı yeni bir vade tanıyabileceği gibi, icra yoluna giderek masraflarıyla birlikte alacağını tahsil edebilir. Ancak borca bir ilâve yapamaz.

b) Altın üzerinde karz-ı hasen borçlanması: Karz-ı hasende Hanefi mezhebine göre vade hukuken bağlayıcı olmadığı için, prensipte aynı miktardaki iki bedeli peşin mübadele anlamı vardır. Alacaklı paranın kullanımına izin verdiği sürece ecir kazanmış olur. Ancak alacağın iadesinde verdiği miktarda geri alınması da gereklidir. Bu duruma göre altın veya gümüş ile yapılan karz-ı hasen borçlanmalarında herhangi bir fazlalığın, değer kaybı ve enflasyon farkının istenemeyeceği konusunda görüş birliği vardır. Ebû Yusuf’un fels ve bunlara benzer itibarî değer taşıyan paralarla ilgili ictihadı, altın ve gümüş para ya da külçe altın ve gümüş borçlanmalarında dikkate alınmaz. İbn Âbidîn bu noktayı özellikle belirtmiştir (İbn Âbidîn, Resâil, II, 63, 64).

İslâm’da kısa vadeli ve küçük kredileri, karz-ı hasen yoluyla temin etmek mümkündür. Daha çok ticari olmayan ihtiyaçlar, dar ve sabit gelirlilerin kısa süreli nakit ihtiyaçları ve yine ticaretle uğraşanların geçici ve kısa süreli ekonomik finansmanları bu yolla karşılanabilir. İslâm’da uzun vadeli ve büyük krediler için “kâr ortaklığı” esası getirilmiştir. Çünkü karşılıklı yarar olmadan, insanların sürekli olarak birbirine yardımcı olması beklenemez. Mufavaza, inan, mudarebe, vücut ve sanayi şirketi gibi ortaklıklar İslâm’da her türlü ticari krediyi sağlamağa elverişlidir. Özellikle “mudarebe” İslâm bankacılığının da esasını teşkil eder. Mudarebe, emek-sermaye ortaklığı demektir. Bir taraf emeğini, teşebbüs gücünü ortaya koyar, sermaye sahipleri de finansman sağlar. Belli dönem sonlarında elde edilen kâr anlaşma oranlarına göre paylaşırlar.

Hiz. Ömer döneminde Basra valisi olan Ebû Musa el-Eş’arî, Medine’ye göndereceği hazine parasını, halifenin iki oğluna karz-ı hasen olarak vermiş ve bununla mal alıp, Medine’de satabileceklerini bildirmiştir. Ancak Medine’ye geldiklerinde halifenin bunu etik bulmaması ve kârın da beytülmale teslim edilmesi gerektiğini söylemesi üzerine, yapılan müzakere sonunda, böyle bir kredinin kullanımı “mudarabe (emek-sermaye ortaklığı)” olarak değerlendirilmiş ve kâr Ömer’in iki oğlu ile beytülmal arasında paylaştırılmıştır (Mâlik, Muvatta’, Kırâz, 1).

VII- ALTIN VEYA KÂĞIT PARA İLE BORÇLANMADA ENFLASYON FARKI

Günümüzde ekonomisi zayıf olan kimi ülkelerin parası enflasyon yüzünden sürekli olarak değer kaybetmektedir. Böyle bir para ile yapılan uzun süreli borçlanmalarda alacaklının önemli ölçüde zarara uğradığına şüphe yoktur. Fâizle ilgili ayetlerin sonunda “Şayet tevbe ederseniz, anaparalarınız sizindir. Böylece ne haksızlık yapmış ne de haksızlığa uğramış olmazsınız (Bakara, 2/278, 279).” buyrulur.

Hiz. Peygamber döneminde altın veya gümüş para cinsinden faizli borç vermelerde, faiz eklenmeksizin, verilen para miktarına “anapara (re’sü’l-mal)” deniliyordu. Pişmanlık yüzünden faiz anlaşması geçersiz kılınarak alacaklar tahsil edilirken, alacaklının bu anaparayı alması durumunda bir haksızlığa uğramadığı kabul edilir. Ancak altın veya gümüş para gerçek maden değeri ile piyasada

dolaştığı için, genel olarak borcun doğduğu tarihle tahsil edileceği tarih arasında bir değer kaybı söz konusu olmuyordu. Ya da bu değerli madenin ağırlık olarak verilen miktar kadar geri alınması yeterli oluyordu. Ancak önemli ölçüde değer kaybına uğrayan para çeşitleri ortaya çıkınca, sadece anaparanın nominal değerinin ödenmesi, alacaklının zarara uğramasına yol açmaya başladı. Başka bir deyimle anapara değerinin yeni bir tanımının yapılması gerekli hale geldi.

Bu konuda ilk farklı tanım, Hanefî fakihlerinden Ebû Yusuf’a aittir. Bu müctehide göre altın ve gümüş para dışında “fels” adı verilen bakır, nikel, kalay vb. madenî paralar, maden değeri dışında itibari bir değer kazandığı için, altın ve gümüş gibi “sağlam para” sayılmaz. Bu yüzden bunlarla yapılan borçlanmalarda; bu paraların endeksli bulunduğu altın veya gümüş paraya göre hesaplanacak “değer farkı” faiz kapsamına girmez (İbn Âbidîn, Reddû'l-Muhtâr, IV, 24).

Günümüzde önemli ölçüde enflasyona uğrayan kâğıt para sistemlerinde, bir aydan fazla uzun süreli borçlanmalarda, altın gibi sağlam bir birime ya da ülkenin enflasyon oranlarına göre hesaplanacak bir “değer kaybı”nın fâiz kapsamı dışında tutulması da hakkaniyete uygun düşer. Böylece faiz ayetlerinin sonundaki hak dengesi korunmuş olur: “Eğer siz faiz almaktan vazgeçerseniz anaparalarınız sizindir, böylece ne haksızlık yapmış ne de haksızlığa uğramış olursunuz (Bakara, 2/279).”

Buna göre fiilen altın para veya altın sertifikası gibi tam olarak altın kuruna endeksli bir piyasa bulunmayan ve ülkenin ekonomik gücüne ve ekonomik dengelerine göre değer kazanan ya da değer kaybeden kâğıt para sistemlerinde, sağlıklı olarak hesaplanacak enflasyon endekslerinin dikkate alınması yukarıdaki ayetin ruhuna daha uygun olsa gerektir. Son beş yıllık dönemde Türkiye ekonomik şartlarında altın piyasası normalin üstünde bir yükselme kaydederken, enflasyon oranlarının daha makul ölçülerde seyrettiği görülmektedir. Ezcümle:

4 Ekim 2005’te Cumhuriyet altını alış 131,4 TL. satış 142 TL. Külçe altın alış 20,01, satış 20,18.

4 Ekim 2010’te Cumhuriyet altını alış 402,5 TL. satış 423 TL. Külçe altın alış 61,29, satış 61,73.

Beş yıllık artış: Cumhuriyet altınında %207, külçe altınında %206,3 olurken, belirtilen tarihlerdeki son beş yıllık enflasyon oranı yaklaşık %51 olarak gerçekleşmiştir.

SONUÇ

İslâm fikhında, altın, gümüş, para ve döviz satışları özel bir statüye tabi tutulmuş ve bunlar “sarf akdi” içinde incelenmiştir. Sarf akdinde iki bedelin aynı cinsten olması durumunda “eşit miktarda ve peşin”, cinsler değişik olunca “peşin” olarak değişim esası getirilmiştir. Ölçü ve tartı ile alıp satılan malların aynı cinsten olanları “eşit ve peşin”, farklı cinsten olanları “peşin” olarak değişime tabidir. Böyle bir mal takası para değeri üzerinden yapılacaksa genel alış- veriş hükümlerine tabi olur. Takasta aldanmayı önlediği için teşvik edilen usûl de budur. Altın ve döviz satışlarının peşin bedelle yapılması ve iki bedelin akid meclisinde teslim edilmesi gerekir. Emanetçi eliyle yapılan teslimlerde, emanetçiye teslim alıcıya teslim sayılır, ancak alıcının görme ve inceleme muhayyerliği hakkı saklıdır. Altının kredi kartıyla taksitli satışında, peşin bedel sarrafın hesabına geçince, sarf akdinin sarrafla banka arasında peşin olarak gerçekleştiğini kabul etmek gerekir. Ancak banka ile müşteri arasında altının

vadeli işleminin devam ettiği düşünülürse, zemin ve uygulama alt yapısını hazırlayan sarrafın da aynı faizli işlemin içinde yer aldığı sonucuna varılır. Finans kurumu “altın havuzu” oluşturarak, bunu emeği karşılığı alacağı “maktu bir ücret” (dosya parası) veya “emek sermaye ortaklığı” (mudarabe) çerçevesinde işletebilir. Altının takı, sergi vb. amaçlarla, kendisi tüketilmeksizin ayn’ının kiralınması caiz olur. Ancak uygulamada böyle bir muameleye az rastlanır. Tüketilerek kirama ise, nesnenin kendisinden yararlanma sayılmadığı için faizli kredi niteliğinde olur. Altın ile borçlanma; veresiye mal satışında bedeli altın olarak belirleme veya altını karz-ı hasen olarak verme yoluyla gerçekleşir. Her iki durumda da kur değişiklikleri olsa bile, borç miktarına vade sebebiyle bir ilâve yapılamaz. Ancak veresiye mal satımında, malın fiyatına eklenecek vade farkı caiz olur. Türk lirası ile borçlanmalarda, borçlanma sırasında özel bir endeksleme yapılmamışsa, altın piyasasının istikrarlı olduğu dönemlerde altın kuruna, altın piyasasının istikrarlı olmadığı dönemlerde, ülkenin enflasyon oranlarına göre, borca “değer kaybı farkı” eklenmesi hakkaniyete uygun olduğu düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Bayındır, Abdülaziz, (1983), “Paranın Değer Kaybetmesiyle Ortaya Çıkan Problemler ve İslâm Hukukuna Göre Çözüm Yolları” *İslam Açısından Enflasyon ve Çözüm Yolları*, İstanbul, s. 11-52.

Buhârî, Ebû Abdillâh Muhammed b. İsmâil, (1422), *Sahîhu'l-Buhârî*, (thk. Muhammed b. Zuheyr b. Nâsır), Dâru Tûku'n-Necât, Beyrut.

Ebû Dâvud, (1394), *Risâletu Ebî Dâvud ilâ Ehl-i Mekke fî Vasfî Sünenih*, (nşr. Muhammed es-Sabbâğ), Beyrût.

Ergin, Feridun, (1964), *İktisat*. İstanbul Üniversitesi.

Döndüren, H. (2010), *Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali*, Erkam Yayınları, İstanbul.

İbn Mâce, Ebû Abdillâh Muhammed b. Yezid el-Kazvînî, (tsz), *es-Sünen*, thk. Muammer Fuâd Abdülbâkî Dâru'l-Kutubi'l-Arabî.

İbn Rüşd, Ebû'l-Velîd Muhammed, (1424), *Bidâyetü'l-Müctehid*, Beyrut.

İbn Kudâme, Ebû Muhammed, (1412), *el-Muğnî* (nşr. Abdillâh b. Abdülmühsin et-Türkî/Abdülfettâh Muhammed el-Hulvî), I-XV, Kahire.

Kâsânî, Alauddin Ebu Bekr b. Mes'ud, (1986), *Bedâiu's-sanâi' fi tertîbi's-şerâi'*, Beyrut.

Mâlik b. Enes Ebî Abdillâh, (1986), *el-Muvatta*, (Muhammed b. Hasan Şeybanî rivâyeti), thk. Abdulvahhab Abdillâtîf, Kahire.

Müslim, Ebû'l-Hüseyn Müslim İbnü'lHaccâc el-Kuseyrî, (tsz), *el-Câmiu's Sahîh*, (thk. Muammed Fuâd Abdülbâki), Dâru İhyai't-Türâsi'l-Arabî, Beyrût.

Nesâî, Abdurrahman Ahmed b. Şuayb, (1986), *Sünen*, (thk. Abdülfettah Ebû Ğudde), Mektebetü'l-Matbuati'l-İslamîye, Haleb.

Tirmizî, Ebû İsâ Muhammed b. İsâ b. Sevre, (1975), *Sünen-i Tirmizî*, (thk. Ahmed Fuad Şâkir), Şirketü Mektebetu ve Matbaatu'lAlbâbî, Mısır.



KARJIEF

KARATAY JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE

The Influence Of Halal Label Perceptions On Purchasing Decisions For Frozen Food

Helal Etiket Algılarının Dondurulmuş Gıda Satın Alma Kararlarına Etkisi

Mila Ai Solihah¹, Asep Nurhalim², Yekti Mahanani³

ABSTRACT

In recent years, frozen food consumption has increased significantly in Indonesia. However, frozen food has a critical point of halalness so it can potentially become haram food and some frozen food is not certified halal. In this study, we identified the characteristics and perceptions of Muslim consumers towards the presence of halal labels in frozen food products, and analysed the factors that influence purchasing decisions towards frozen food products by Muslim consumers in Bogor Regency. We conducted research in Bogor Regency using one hundred samples. The methods used in this study are descriptive analysis and Structural Equation Modeling-Partial Least Square (SEM-PLS) analysis. We found the results that halal knowledge, price, income, lifestyle, and reference group positively and significantly influence the purchase decision of frozen food products.

Keywords: Frozen food, Halal label, Purchase decisions

ÖZET

Son yıllarda Endonezya'da dondurulmuş gıda tüketimi önemli ölçüde artmıştır. Ancak, dondurulmuş gıdaların helallik açısından kritik bir noktası vardır, bu nedenle potansiyel olarak haram gıda haline gelebilir ve bazı dondurulmuş gıdalar helal sertifikasına sahip değildir. Bu çalışmada, Müslüman tüketicilerin dondurulmuş gıda ürünlerinde helal etiketlerin varlığına yönelik algıları ve özellikleri belirlenmiş ve Bogor Bölgesi'ndeki Müslüman tüketicilerin dondurulmuş gıda ürünlerini satın alma kararlarını etkileyen faktörler analiz edilmiştir. Bogor Bölgesi'nde yüz örnek kullanarak araştırma yapılmıştır. Bu çalışmada kullanılan yöntemler betimleyici analiz ve Yapısal Eşitlik Modelleme-Kısmi En Küçük Kareler (YEM-KKK) analizidir. Sonuç olarak, helal bilgisi, fiyat, gelir, yaşam tarzı ve referans grubunun dondurulmuş gıda ürünlerinin satın alma kararını olumlu ve anlamlı bir şekilde etkilediği bulunmuştur.

Anahtar kelimeler: Dondurulmuş gıda, Helal etiket, Satın alma kararları

¹ Assistant Professor, IPB University, Indonesia. ORCID: 0009-0009-1482-8400

² Assistant Professor, IPB University, Indonesia. ORCID: 0000-0001-5389-9986

³ Assistant Professor, IPB University, Indonesia. ORCID: 0000-0002-8398-1152

1.INTRODUCTION

According to Dinar Standard (2022) in the State of the Global Islamic Economy Report, the halal food consumption of Muslims in the world in 2021 is 1.267 trillion USD. For Muslim consumers, one of the foundations of consumption activities in Islam is found in surah Al-Baqarah verse 168 that a food to be consumed by a Muslim must be halal and good. This concept has been applied by the Indonesian people, especially Muslims as the largest community in Indonesia, reaching 237,531,227 people (Kemendagri RI, 2022).

Changes in community conditions that are always increasing, resulting in a shift in people's consumption habits from fresh food to frozen food (Santoso et al., 2018). Based on Table 1, the Indonesia Cold Chain Association (2022) reported that the frozen food consumption of Indonesians in 2020 increased significantly by 17% from 2019. Furthermore, since the pandemic, frozen food has become the most popular consumption choice by most Indonesians because it can be a solution for those who need nutritious food with a longer expiration date and consumer behaviour that likes practicality (ULPK BPOM, 2021).

Table 1.

Frozen food consumption data by product in Indonesia 2019-2020

Product Type	2019 (Ton)	2020 (Ton)
Poultry	1.900.000	2.547.600
Seafood	3.900.000	5.211.000
Red meat	500.000	926.400
Dairy, processed products, fruits, and vegetables	3.600.000	2.895.000
Total	9.900.000	11.580.000

Source: Indonesian Cooling Chain Association, 2022

Sales of frozen food products in 2021 reached 2.2 billion USD with the highest sales of frozen food coming from the types of processed meat, seafood and meat alternatives at 1.55 billion USD, accompanied by sales of ice cream at 425 million USD, sales of processed fruits and vegetables at 45 million USD (Mordor Intelligence, 2023). This is in line with the Kurious research report about So Good brand being chosen as the frozen food product most frequently consumed by most Indonesians by 65.1% throughout 2022-2023, followed by Fiesta, Champ, and others because these products are easily found in various shopping centres (Katadata Insight Center, 2023).

However, frozen food products are usually products that have a lot of protein, such as meat, processed meat, fish, or processed fish products have the potential to become non-halal food so that there are critical points of halalness that must be observed. The critical points of halalness include raw materials, ingredients, auxiliary materials, packaging used, and storage

areas that have the opportunity to be cross-contaminated with non-halal products (LPPOM MUI, 2022).

Based on BPJPH data accessed on 30 May 2023, meat products, processed meat products, fish products and processed fish products are only 2389 halal certificates with 71,360 registered products. In reality, there are still many products circulating in the community that have not been guaranteed compliance with halal principles (Sukri, 2021). The existence of a halal label in frozen food products is important in influencing consumer purchasing decisions (Rizka et al., 2018). The importance of the existence of a halal label on frozen food products is also corroborated by the discovery of frozen food products that have not been certified halal, frozen food products that have no labels at all, or these products only include the name (no raw materials and expiration marks) are freely traded on the market. The halalness of these products is still in doubt due to the lack of information about the raw materials and the manufacturing process (Amalina et al., 2022). In addition, frozen food products that are mass-produced and have a shelf life of 7 days or more must have a distribution permit issued by BPOM (BPOM RI, 2021).

Bogor Regency as one of the regions in Indonesia that has high potential and opportunities for food that meets halal standards due to the large population of Muslims reaching 4,867,370 people. The population of Bogor Regency has a high consumption level for food commodities of IDR 709,091 compared to non-food (Alfian & Marpaung, 2017). Based on this, Bogor Regency consumers need to pay more attention to the halalness of a product, especially Muslim consumers on purchasing decisions for frozen food products that have a critical point of halalness and potentially do not have halal certification or distribution permits. Therefore, it is important to conduct further research on the characteristics of Bogor Regency Muslim consumers who buy frozen food products, the perceptions of Bogor Regency Muslim consumers regarding the presence of halal labels in frozen food products, and the factors that influence the decisions of Bogor Regency Muslim consumers in buying frozen food products.

2. LITERATURE REVIEW

Theoretically, Halal label as a halal sign given or a written product certificate with the word halal in Arabic, other letters, and the Ministry of Religious Affairs machine code, issued by a halal inspection agency established by the Indonesian Ulema Council (MUI) (Alfian & Marpaung, 2017). Halal certificate as a written MUI fatwa that explains about a halal product and has been in line with Islamic law. This certificate is needed in writing the halal label (Adisasmito & Rayani, 2008).

Consumer behaviour is every attitude that has a role in obtaining, consuming, and spending a product (goods or services) by individual consumers or group consumers in the decision process which is expected to meet these needs. Consumer behaviour as the thing that underlies a consumer in making a purchase decision regarding a decision about something to buy, the decision to buy, the time of purchase, the place to buy, the way to make a purchase and obtain a product or service, and payment for buying these goods or services (Irwansyah et al.,

2021). According to Utami (2017, pp. 75–78) explains the main factors that influence consumer behaviour include cultural factors, social factors, personal factors, and psychological factors.

According to Irwansyah et al. (2021, p. 13) defines a purchase decision as a decision-making process carried out by consumers in purchasing by combining knowledge for the selection of alternative products available which is influenced by several factors. The stages will be passed by consumers until the post-purchase behaviour stage when consumers decide to purchase a product (goods or services).

There is a rich body of literature that discusses product purchase decisions. These studies continue to develop and deliver mixed results.

Research by Kholiq & Nugroho (2020) is titled "Analysis of the Influence of Perceptions of Halal Logos, Religious Personality, and Social Factors on Frozen Food Customer Satisfaction with Case Studies of Surakarta People" aims to determine the influence of the variables of perception of halal logos, religious personality, and social factors on frozen food customer satisfaction in Surakarta. Multiple linear regression analysis was used as the analysis tool in this study. The research results are the variables of perception of halal logos, religious personality, and social factors have a significant effect on frozen food customer satisfaction in Surakarta.

Research by Lestari et al. (2021) is titled "The Effect of Price, Promotion, Product, Halal Label on Decisions to Buy Frozen Food (Study in Bengkulu City)". This research aims to analyse the influence of price, promotion, product, and halal label variables both partially and wholly on frozen food purchasing decisions. The analysis method used multiple linear regression analysis with the research results obtained that variable prices, promotions, products, and halal labels together have a very real effect on the decision to buy frozen food in Bengkulu City.

The research of Adinda et al. (2021) titled "Consumer Decisions in Purchasing Chicken Nugget in Semarang City" aim to analyse several factors influencing purchasing decisions for chicken nuggets in Semarang City. The method of analysis used is multiple linear regression analysis with the results indicated the factors that have a simultaneous effect on purchasing decisions for chicken nuggets include cultural, social, personal, psychological, product, price, location, and promotional factors. Then partially, cultural, personal, psychological, product, and promotional factors significantly influence.

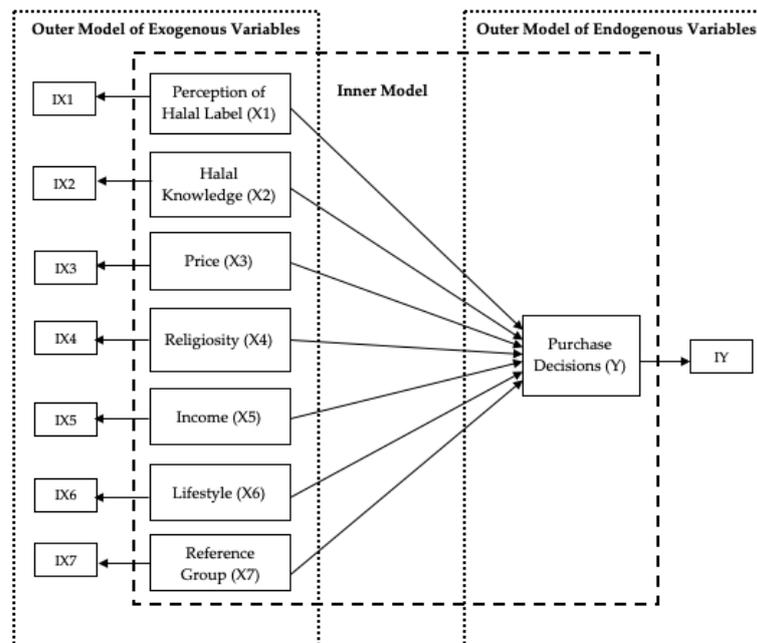
3.. METHODOLOGY

We conducted research in Bogor Regency (West Java) based on several considerations, namely the majority of the population is Muslim with expenditure on food consumption in a month greater than non-food. the research method we used was quantitative method with primary data sources obtained from questionnaires. The quantitative method was chosen because it fulfils scientific principles concretely, objectively, measurably, rationally and systematically (Sugiyono, 2008).

We used purposive sampling technique with a sample size of 100 respondents based on the Slovin formula with several sampling considerations, including respondents who are Bogor regency residents, Muslims, and have purchased frozen food.

The research used descriptive analysis and SEM-PLS (Structural Equation Modeling-Partial Least Square) analysis. Descriptive analysis is used to describe the characteristics of Bogor Regency Muslim consumers who consume frozen food, the perception of Bogor Regency Muslim consumers towards the existence of halal labels, and the primary considerations of Bogor Regency Muslim consumers towards purchasing decisions for frozen food products. SEM-PLS analysis used to analyse the factors that influence the decision of Bogor Regency Muslim consumers to purchase frozen food products. The data obtained in this study were tabulated and presented according the number of respondents. Measurement scale in the statements contained in this research questionnaire is measured with Likert scale which is divided into five categories, such as 1 (Strongly Disagree), 2 (Disagree), 3 (Neutral), 4 (Agree), 5 (Strongly Agree).

SEM is a multivariate analysis technique, which is a statistical approach that allows the analysis of variables simultaneously. SEM analysis consists of two types including SEM-CB analysis on a covariance basis (to confirm / reject a theory) and SEM-PLS analysis on a variant basis (to develop a theory) (Hair et al., 2014). SEM-PLS is a variance-based analysis method using analysis techniques such as structural model approach, factor analysis approach, and path analysis. SEM-PLS analysis was evaluated by measurement model (outer model) and structural model (inner model). The initial SEM-PLS research model is presented in Figure 1.



Source: Monecke & Leisch, 2012

Figure 1.

The Initial SEM-PLS Research Model

4. RESULTS AND ANALYSIS

4.1 Characteristics of Bogor Regency Muslim Consumers who Purchase Frozen Food Products

Table 2 shows the characteristics of Bogor Regency Muslim consumers who purchased frozen food products are mostly aged between 15-24 years of 78 people, were female with 75 people, had the last education at the Senior High School or Equivalent level with 63 people, 71 people worked as students, 68 people had monthly income less than IDR 2,500,000, 75 people had monthly expenses less than IDR 2,500,000, 50 people had expenses for purchasing frozen food products less than IDR 100,000, the frequency of consumption of 49 people for frozen food is only 1-10 times, and 26 consumers choose the So Good brand as frozen food that is often consumed during the month.

Table 2.

Characteristics of Bogor Regency Muslim Consumers Who Purchased Frozen Food Products

Respondent Characteristics	Classification	Number (People)	Percentage (%)
Age	15-24 years old	78	78
	25-34 years old	17	17
	35-44 years old	1	1
	45-54 yeears old	2	2
	>55 years	2	2
Gender	Male	25	25
	Female	75	75
Last education	Junior high school/Equivalent	6	6
	High School/Equivalent	63	63
	Diploma	1	1
	Bachelor	27	27
	Postgraduate	3	3
Jobs	Student	71	71
	Public/State Employee	3	3

	Private Employee/Laborer	17	17
	Entrepreneur/Self-employed	3	3
	Housewife	4	4
	Others (Freelance)	2	2
Income per month	Less than IDR 2,500,000	68	68
	IDR 2,500,000 - IDR 5,000,000	20	20
		8	8
	IDR 5,000,001 - IDR 7,500,000	3	3
	IDR 7,500,001 - IDR 10,000,000	1	1
	More than IDR 10,000,000		
Expenses per month	Less than IDR 2,500,000	75	75
	IDR 2,500,000 - IDR 5,000,000	20	20
		4	4
	IDR 5,000,001 - IDR 7,500,000	1	1
	IDR 7,500,001 - IDR 10,000,000		
Frozen food product purchase expenditure per month	Less than IDR 100,000	50	50
	IDR 100,000 - IDR 250,000	45	45
	IDR 250,001 - IDR 500,000	4	4
	More than IDR 500,000	1	1
Frequency of consumption of frozen food products per month	Rare (1-10 times)	49	49
	Medium (11-30 times)	31	31
	Always (More than equal to 30 times)	2	2
	Not sure	18	18
Frozen food product brands consumed frequently during the month	So Good	26	26
	Fiesta	23	23
	Champ	15	15
	Kanzler	16	16

Belfoods	5	5
Kimbo	3	3
Cedea	6	6
Sunny Gold	4	4
Others	2	2

Source: Primary Data, 2023 (processed)

4.2 Perception of Halal Label Presence and Purchasing Decisions

Table 3 shows the average score the importance of the existence of a halal label by Muslim consumers who purchased frozen food products of 3.86 is included in the important category, because the score is more than three. The higher the score obtained, the more important the presence of a halal label in frozen food products. Then as many as 26 people have prioritized the halal label as the main consideration in the decision to purchased frozen food products.

Table 3.

Level of Importance and Main Considerations about The Halal Label on Purchasing Decisions Frozen Food Products

Perception of Halal Label	Total
Halal label importance score	3.86
First Consideration (%)	
1. Price	17
2. Halal Label	26
3. Brand	7
4. Product Variety	5
5. Claims or Benefits	9
6. Advertisement	12
7. Taste	24
Total	100

Source: Primary Data, 2023 (processed)

4.3 Factors Affecting the Decision of Bogor Regency Muslim Consumers to Purchase Frozen Food Products

Outer Model (Measurement Model)

Outer model evaluation has the aim of explaining the correlation between latent variables and their indicators. Test the outer model as a measurement carried out on the variables in the model through convergent validity test, discriminant validity test, and reliability test (Musyaffi et al., 2022).

Convergent validity test can be measured through the loading factor value and AVE (average variance extracted) value. The test results of the loading factor in Table 4 owned by the indicators are more than 0.70.

Table 4.
Loading Factor Values

	PHL	HK	P	R	I	L	RG	PD
PHL1	0.895							
PHL2	0.825							
PHL3	0.891							
PHL4	0.863							
HK1		0.903						
HK2		0.847						
HK3		0.851						
HK7		0.705						
P3			0.756					
P5			0.817					
P6			0.874					
R4				0.798				
R5				0.729				
R6				0.820				
R7				0.851				
R9				0.784				
I1					0.793			
I2					0.904			
I3					0.821			
I4					0.795			

L1	0.783
L2	0.754
L	0.849
L4	0.764
RG2	0.866
RG3	0.911
RG5	0.755
PD1	0.815
PD2	0.753
PD3	0.855
PD4	0.870
PD5	0.805

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Table 5 shows the AVE value owned by each latent variable is more than 0.50. Therefore, referring to the loading factors value and AVE value, the research model has passed the convergent validity test.

Table 5.

AVE (Average Variance Extracted) Value

Latent Variable	AVE
Perception of Halal Label (PHL)	0.755
Halal Knowledge (HK)	0.689
Price (P)	0.667
Religiosity (R)	0.636
Income (I)	0.688
Lifestyle (L)	0.622
Reference Group (RG)	0.729
Purchase Decision (PD)	0.674

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Discriminant validity test can be measured based on the cross loading value and fornell-larcker criterion. Table 6 explains that the cross loading value of latent variable indicators has a high correlation compared to other latent variables.

Table 6.
Cross Loading Values

	PHL	HK	P	R	I	L	RG	PD
PHL1	0.895	0.046	0.428	-	0.511	0.362	0.188	0.434
PHL2	0.825	-0.063	0.405	0.034	0.459	0.400	0.164	0.410
PHL3	0.891	0.019	0.424	-	0.439	0.301	0.292	0.428
PHL4	0.863	-0.051	0.272	0.023	0.428	0.274	0.238	0.372
				0.017				
				0.030				
HK1	0.072	0.903	0.035	-	0.115	0.012	-	0.155
HK2	-0.025	0.847	-0.090	0.030	-	-	0.003	0.071
HK3	-0.104	0.851	-0.022	-	0.005	0.040	0.032	0.123
HK7	0.005	0.705	-0.032	0.085	-	0.006	0.048	-
				0.032	0.063	-	-	0.014
				-	0.064	0.043	0.028	
				0.040				
P3	0.356	-0.023	0.756	0.059	0.408	0.453	0.009	0.377
P5	0.222	0.013	0.817	0.068	0.344	0.351	0.002	0.410
P6	0.499	-0.018	0.874	0.116	0.456	0.437	0.125	0.450
R4	-0.060	-0.086	0.053	0.798	-	-	-	-
R5	-0.073	-0.073	0.048	0.729	0.068	0.030	0.042	0.075
R6	0.063	0.017	0.056	0.820	-	-	0.014	-
R7	0.084	-0.018	0.166	0.851	0.052	0.078	0.029	0.097
R9	-0.054	0.052	0.073	0.784	-	-	0.028	-
					0.090	0.095	0.073	0.089
					0.007	-	0.073	0.007
					-	0.034		-
					0.072	0.048		0.072
I1	0.536	0.022	0.378	0.063	0.793	0.355	0.051	0.422
I2	0.444	-0.034	0.374	-	0.904	0.479	0.163	0.499
I3	0.400	0.065	0.400	0.155	0.821	0.511	0.197	0.451
I4	0.388	0.051	0.485	-	0.795	0.462	0.197	0.475
				0.053				

				-0.111					
L1	0.218	0.000	0.375	-	0.344	0.783	0.224	0.463	
L2	0.253	0.082	0.321	0.109	0.336	0.754	0.170	0.400	
L3	0.325	-0.063	0.434	-	0.456	0.849	0.214	0.385	
L4	0.413	-0.016	0.453	0.027	0.559	0.764	0.244	0.466	
				0.053					
				-					
				0.046					
RG2	0.222	0.152	0.094	0.012	0.186	0.264	0.866	0.295	
RG3	0.228	0.079	0.040	0.120	0.133	0.200	0.911	0.283	
RG5	0.198	-0.189	0.013	-	0.155	0.236	0.755	0.252	
				0.068					
PD1	0.392	-0.027	0.513	-	0.538	0.462	0.104	0.815	
PD2	0.399	0.215	0.266	0.013	0.393	0.341	0.384	0.753	
PD3	0.421	0.087	0.359	-	0.541	0.477	0.373	0.855	
PD4	0.384	0.181	0.395	0.143	0.460	0.518	0.273	0.870	
PD5	0.352	0.165	0.544	-	0.350	0.448	0.195	0.805	
				0.128					
				-					
				0.076					
				-					
				0.069					

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Based on Table 7, the fornell-larcker criterion value of each latent variable in this research has a higher value than the other latent variables. Therefore, based on the cross loading and fornell-larcker criterion values, the research model has passed the discriminant validity.

Table 7.

Fornell-Larcker Criterion Value

	L	P	RG	PD	I	HK	PHL	R
L	0.789							
P	0.505	0.817						
RG	0.273	0.060	0.854					
PD	0.550	0.506	0.325	0.821				

I	0.542	0.494	0.186	0.558	0.829		
HK	0.001	-0.011	0.028	0.150	0.030	0.830	
PHL	0.386	0.444	0.254	0.474	0.530	-	0.869
R	0.483	0.101	0.029	-	0.645	0.012	0.797
				0.109		-	
						0.021	

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Reliability test can be evaluated by the composite reliability value and cronbach's alpha value. Based on the Table 8, the results of the composite reliability value and cronbach's alpha value each latent variabel more than 0.70. Therefore, latent variables in this research model have high reliability and passed the reliability test.

Table 8.

Composite Reliability and Cronbach's Alpha Values

Latent Variable	Composite Reliability	Cronbach's Alpha
Perception of Halal Label (PHL)	0.895	0.892
Halal Knowledge (HK)	0.845	0.879
Price (P)	0.758	0.749
Religiosity (R)	0.863	0.857
Income (I)	0.852	0.848
Lifestyle (L)	0.797	0.797
Reference Group (RG)	0.820	0.810
Purchase Decision (PD)	0.820	0.878

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Inner Model (Structural Model)

Inner model evaluation aims to describe the correlation between latent variable in the research model, this relationship can answer the objectives of the research regarding the hypothesis that has been formulated through the R-squares test (R^2) and path coefficients (Musyafii et., 2022).

The R-square value (R^2) explains how much variance can be explained by the endogenous latent variables in the structural model (Hair et al. 2014). Based on Table 9, the test results of the R-square value (R^2) in this study, which is 0.508, are included in the moderate criteria because it is more than 0.33 (Musyafii et al. 2022). Therefore, it can be interpreted that the variables of perception of halal labels, halal knowledge, price, religiosity, income, lifestyle,

and reference groups can explain their influence on the purchasing decision variable by 50.8%. The remaining 49.2% is influenced by other variables that are outside this research model.

Table 8.

R-square Value (R²)

Endogenous Variable	R-square (R²)	R-square adjusted
Purchase Decisions	0.508	0.470

Source: Primary Data, 2023 (processed)

Path coefficients are correlations between latent variables in the structural model that represent the hypothesized relationship between latent variables (Hair et al. 2014). The hypothesis is accepted if it has a t-statistic value > 1.96 (α=5%) and p-values < 0.05. Referring to Table 10, there are five variables that significantly influence the decision to purchase frozen food products, namely the variables of halal knowledge, price, income, lifestyle, and reference group. Meanwhile, the variables of perception of halal labeling and religiosity have no significant effect on the variable of purchasing decisions for frozen food products

Table 9.

Results of Evaluate Path Coefficients

	Original Sample	Standar Deviation	T-statistics	P-values	Hypothesis
PHL -> PD	0.131	0.126	1.040	0.299	Rejected
HK -> PD	0.141	0.096	1.966	0.043	Accepted
P -> PD	0.240	0.113	2.124	0.034	Accepted
R -> PD	-0.110	0.086	1.275	0.202	Rejected
I -> PD	0.212	0.093	2.282	0.023	Accepted
L -> PD	0.209	0.108	1.978	0.041	Accepted
GR -> PD	0.180	0.070	2.574	0.010	Accepted

Source: Primary Data, 2023 (processed)

4.4 Interpretation of Results

The halal label perception variable has a positive and insignificant effect on the frozen food purchase decision variable because the original sample value is 0.131, the t-statistic value < 1.96 is 1.040, and the p-value > 0.05 is 0.299, the results in this study are supported by research conducted by Rivaldi (2020). In this study, it was found that the halal label perception variable did not have a significant influence on purchasing decisions for halal products. Based on the findings of this study, as stated in Table 3 that respondents have considered the existence of a

halal label in frozen food products important. However, this does not have a significant influence on the purchasing decisions of Muslim consumers in Bogor Regency because the frequency of frozen food consumption of most respondents is only 1-10 times a month and the expenditure for purchasing frozen food products per month is less than IDR 100,000.

The halal knowledge variable has a positive and significant effect on purchasing decisions for frozen food products. The original value is 0.141, the t-statistic value is 1.966, and the p-values are 0.043, The results of this study are in line with research Adinda et al., (2021) that halal knowledge has a positive and significant effect on consumer decisions in buying chicken nugget. Referring to the findings of this study, consumers have considered halal in determining frozen food products according to Table 3 that the halal label is the main consideration for consumers in buying frozen food products. In addition, consumers only buy frozen food products with a halal label issued by BPJPH because they are worried about frozen food that does not have a halal label.

The price variable has a positive and significant influence on the purchasing decision variable for frozen food products. The original sample value > 0 , namely 0.240, p-value $0.034 < 0.05$, and t-statistic value > 1.96 is 2.124. These results are in line with research Lestari et al. (2021) that the price variable has a positive and significant influence on purchasing decisions. Based on the findings of this study, frozen food products have prices that can compete with other food products, thus influencing the purchasing power and decision making of Muslim consumers in Bogor Regency.

The religiosity variable has a negative and insignificant effect on purchasing decisions for frozen food products with an original sample value of -0.110. The t-statistic value and p-value on the religiosity variable are 1.275 and 0.202, respectively, which means that the effect is not significant because the t-statistic < 1.96 and p-value > 0.05 . The results of this study are supported by Sarah & Artanti (2020) and Mansyuroh (2020) which explains that religiosity has a negative and insignificant effect on purchasing decisions. According to the findings of this study, the level of religiosity of Muslim consumers in Bogor Regency has no influence on purchasing decisions for frozen food products. This is because respondents who are Muslims always consume products that have a halal label, as shown in Table 3 that as many as 26 respondents have prioritized the halal label as the first consideration in making a purchase.

The reference group variable has a positive and significant relationship with purchasing decisions for frozen food products, because the original sample is 0.180, the t-statistic is 2.574, and the p-value is 0.010. The results of this study are the same as the research of Supardin (2022) and Oktavianingsih & Setyawati (2020) which prove that reference groups have a positive and significant effect on purchasing decisions. Referring to the results of this study, purchases of frozen food products made by Muslim consumers in Bogor Regency are influenced by normative influences, especially sourced from friends, the influence of value expressions based on advice from friends, and the influence of information influenced by other people's reviews about frozen food products.

5. CONCLUSION AND RECOMMENDATION

5.1 Conclusion

From the earlier discussion, we can draw the following conclusions:

The respondents of this research, who are Bogor Regency Muslim consumers purchasing frozen food products, mostly belong to the age group of 15-24 years, are predominantly female, and have completed high school or its equivalent. Many of them are students with a monthly income of less than IDR 2,500,000. Their monthly expenditure on various items, including frozen food products, is also less than IDR 2,500,000, with an expenditure on frozen food products ranging below IDR 100,000 per month. The frequency of purchasing frozen food products for most respondents is between 1 to 10 times per month. Among the various frozen food brands available, the So Good brand is the most preferred and frequently consumed by the respondents.

The presence of a halal label on frozen food products is considered essential by the respondents. Out of the participants, 26 respondents specifically identified the halal label as a crucial factor influencing their purchasing decisions for frozen food products.

The results obtained from the SEM-PLS analysis revealed that variables such as halal knowledge, price, income, lifestyle, and reference group exert a positive and significant impact on the purchasing decisions of Bogor Regency Muslim consumers when it comes to buying frozen food products. However, the variable "perception of halal labeling" showed a positive effect on the decisions, but it was not statistically significant. On the other hand, the variable "religiosity" exhibited a negative effect and was also statistically insignificant in influencing purchasing decisions for frozen food products.

5.2 Recommendation

Based on the conducted results and analysis, we offer the following recommendations:

Frozen food manufacturers should carefully consider various aspects, including halal knowledge, pricing, income levels, lifestyle, and reference groups, to formulate an effective marketing strategy. To achieve this, they can take several actions, such as obtaining halal certifications for their products to reassure consumers about their halal status, adjusting prices to align with consumers' purchasing power, enhancing product quality and taste, and collaborating with influencers or influential parties to promote their frozen food products. These steps will help them expand their market reach, boost sales, and influence consumers' decisions to opt for halal frozen food items.

The government can play a crucial role by initiating campaigns, socialization programs, and educational initiatives to emphasize the significance of choosing halal products for the wider community. This is especially important considering the low literacy and awareness levels among the public regarding the presence and importance of halal labels on products.

For future researchers, it is advisable to incorporate additional variables into their studies, such as product quality and brand image, to gain a more comprehensive understanding. Furthermore, expanding the research scope to include an analysis of Small and Medium Enterprises (UMKM) influence on obtaining halal certifications for their products or exploring

UMKM actors' perceptions regarding the importance of halal labels on their products would be beneficial.

REFERENCES

- Adinda, T., Mukson, M., & Prasetyo, E. (2021). Keputusan Konsumen dalam Pembelian Chicken Nugget di Kota Semarang. *Jurnal Sosial Ekonomi Pertanian Agribisnis Fakultas Pertanian Universitas Udayana*, 15(3), 1–14.
- Adisasmito, W., & Rayani, K. (2008). *Analisis Kebijakan Nasional MUI dan BPOM dalam Labeling Obat dan Makanan* (I). <https://docplayer.info/29995258-Analisis-kebijakan-nasional-mui-dan-bpom-dalam-labeling-obat-dan-makanan.html>
- Alfian, I., & Marpaung, M. (2017). Analisis Pengaruh Label Halal, Brand Dan Harga Terhadap Keputusan Pembelian Di Kota Medan. *Online*, 2(1), 122–145.
- Amalina, W., Sutopo, U., Farhana, R., & Eka, M. (2022). *Telaah Kritis Kehalalan Produk di Toko Frozen Babadan Ponorogo: Tinjauan Hukum Islam dan Hukum Positif*. 2(2).
- BPOM RI. (2021). *Penjelasan Badan POM RI Tentang Ketentuan Perizinan Pangan Olahan yang Disimpan Beku [Klarifikasi]*. Badan POM Republik Indonesia. <https://www.pom.go.id/new/view/more/klarifikasi/142/>
- Dinar Standard. (2022). *State of the Global Islamic Economy Report Unlocking Opportunity 2022* (p. 38) [Ekonomi Islam Dunia]. DinarStandard. <https://www.dinarstandard.com/post/state-of-the-global-islamic-economy-report-2022>
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (Eds.). (2014). *A primer on partial least squares structural equations modeling (PLS-SEM)*. SAGE.
- Indonesia Cold Chain Association. (2022). *Data Rantai Dingin*. <https://arpionline.org/>
- Irwansyah, R., Setiorini, A., Hanika, I. M., & Hasan, M. (2021). *Perilaku Konsumen* (I). WIDINA BHAKTI PERSADA BANDUNG (Grup CV. Widina Media Utama).
- Katadata Insight Center. (2023). *Ini Produk Frozen Food yang paling sering dikonsumsi warga RI [Survey]*. Kurious. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish>
- Kemendagri RI. (2022). *Peta Persebaran Agama—Provinsi 2022*. Kementerian Dalam Negeri Republik Indonesia. <https://arcg.is/brrjW>
- Kholiq, I. A., & Nugroho, S. P. (2020). *Analisis Pengaruh Persepsi Logo Halal, Kepribadian Religius Dan Faktor Sosial Terhadap Kepuasan Pelanggan Makanan Beku (Studi Kasus Masyarakat Surakarta)* [Universitas Muhammadiyah Surakarta].
- Lestari, L. A., Apriani, Y., Asnaini, A., & Kustin, K. (2021). Pengaruh Harga, Promosi, Produk, Label Halal terhadap keputusan membeli frozen food (studi di kota Bengkulu). *J-Alif: Jurnal Penelitian Hukum Ekonomi Syariah dan Budaya Islam*, 6(1), 18. <https://doi.org/10.35329/jalif.v6i1.2135>
- LPPOM MUI. (2022). *Frozen Food Haram, Begini Penjelasan Titik Kritisnya [LPPOM MUI]*. *Lembaga Pengkajian Pangan, Obat-obatan, dan Kosmetika Majelis Ulama Indonesia*. <https://www.halalmui.org>

- Mansyuroh, F. A. (2020). Pengaruh Persepsi Dan Religiusitas Terhadap Pembelian Skin Care Tanpa Label Halal Pada Muslim Generasi Z Di Banjarmasin. *Proceeding Antasari International Conference*, 1(1), 25–54.
- Monecke, A., & Leisch, F. (2012). SEM PLS: Structural Equation Modeling Using Partial Least Square. *Journal of Statistic Software*.
- Musyaffi, A. M., Khairunnisa, H., & Kismayanti Respati, D. (2022). *Konsep Dasar Structural Equation Modeling—Partial Least Square SEM-PLS Menggunakan SmartPLS*. Pascal Books.
- Oktavianingsih, I., & Setyawati, H. A. (2020). Pengaruh Kelompok Acuan, Gaya Hidup dan Citra Merek terhadap Keputusan Pembelian Helm Merek INK. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(4), 619–630. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i4.616>
- Rivaldi, C. (2020). *Analisis Pengaruh Persepsi Label Halal, Kualitas Produk, Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Keputusan Pembelian Produk Halal : Studi Pada Konsumen Starbucks di Tangerang Selatan* [Skripsi, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta]. <http://repository.upnvj.ac.id/id/>
- Rizka, S. K., Purnamadewi, Y. L., & Hasanah, N. (2018). Produk Roti dalam Pola Konsumsi Pangan dan Keberadaan Label Halal dalam Keputusan Konsumsi Masyarakat (Kasus: Kota Bogor). *Al-Muzara'ah*, 6(1), 15–27. <https://doi.org/10.29244/jam.6.1.15-27>
- Santoso, I., Mustaniroh, S. A., & Pranowo, D. (2018). Keakraban Produk dan Minat Beli Frozen Food: Peran Pengetahuan Produk, Kemasan, dan Lingkungan Sosial. *Jurnal Ilmu Keluarga dan Konsumen*, 11(2), 133–144. <https://doi.org/10.24156/jikk.2018.11.2.133>
- Sarah, S. F., & Artanti, Y. (2020). Pengaruh Religiusitas dan Kelompok Referensi Terhadap Keputusan Pembelian. *BISNIS: Jurnal Bisnis dan Manajemen Islam*, 8(1), 37. <https://doi.org/10.21043/bisnis.v8i1.6732>
- Sugiyono. (2008). *Metode penelitian pendidikan: (Pendekatan kuantitatif, kualitatif dan R & D)* (Cet. 6). Alfabeta.
- Sukri, I. (2021). *Implementasi Undang-undang Cipta Kerja terhadap Penyelenggaraan Sertifikasi Halal dan Produk Halal di Indonesia*. 51(1), 78. <https://doi.org/10.33331/mhn.v51i1.139>
- Supardin, L. (2022). Pengaruh Gaya Hidup Dan Kelompok Referensi Terhadap Keputusan Pembelian Produk Berlabel Halal. *JEMBA Jurnal Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 1(1), 71–82.
- ULPK BPOM. (2021, April 20). Belanja Online Menjamur, Jangan Mudah Tergiuur [POM]. *BADAN POM*. <https://ulpk.pom.go.id/id/>
- Utami, I. W. (2017). *Perilaku Konsumen Analisis Perilaku Konsumen terhadap Keputusan Pembelian* (TIM, Ed.; 1st ed., Vol. iv). CV PUSTAKA BENGAWAN.



KARJIEF

KARATAY JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE

İslami Finansal Bir Araç Olarak Sukuk

Sukuk as an Islamic Financial Instrument

Lebibe Nur KÜÇÜKARPACI¹, Kamola ERGUN²

ÖZET

Günümüzde dünya ekonomisinin hızla büyümesi ve artan rekabet koşullarının da etkisiyle birlikte, finansal piyasalar gelişmekte ve farklı ihtiyaçlar doğrultusunda her geçen gün yeni bir finansal ürün piyasaya dâhil olmaktadır. Son yıllarda İslam ekonomisinin büyümesine ve gelişmesine katkıda bulunan İslami temellere dayanan çeşitli finansal ürünler ortaya çıkmıştır. Bu ürünlerin başında kullanıldığı ülkelerde önemli gelişmelere imza atan ürün olarak “sukuk” gelmektedir.

Malezya, Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Endonezya sukuk piyasasının öncü ülkeleri olup, çeşitli projelerin finansmanı sukuk ihraçları ile gerçekleştirilmektedir. Ülkemizde, “kira sertifikaları” olarak bilinen, sukuk ihraçlarına yönelik Sermaye Piyasası Kurumu (SPK) tarafından 2010 yılında ilk tebliğ hazırlanmış olup ilk ihraç da aynı yıl gerçekleştirilmiştir.

Çalışmanın amacı; kamu ve özel sektörün ekonomik gelişimi için alternatif bir finansman aracı olarak İslami finans kapsamında sukuk'un rolünü ve önemini ortaya koymaktır. Bu amaç doğrultusunda çalışmada sukuk'un tanımı, tarihsel gelişimi, tarafları, işleyişi ve sukuk'un sınıflandırılması detaylı bir şekilde ele alınacak olup çalışmanın sonunda dünya sukuk piyasası hakkında çeşitli grafikler sunulacaktır.

Anahtar Kelimeler: Sukuk, Kira Sertifikaları, İslami Sermaye Piyasası, Türkiye, Malezya

ABSTRACT

Today, with the rapid growth of the world economy and the effect of increasing competition conditions, financial markets are developing and a new financial product is included in the market every day in line with different needs. In recent years, various financial products based on Islamic foundations have emerged that contribute to the growth and development of the Islamic economy. At the forefront of these products is “sukuk” as a product that has made important developments in the countries where it is used.

Malaysia, Saudi Arabia, United Arab Emirates and Indonesia are the leading countries of the sukuk market, and various projects are financed through sukuk issuances. Türkiye the first communique for sukuk issuances, known as “lease certificates”, was prepared by the Capital Markets Board (CMB) in 2010, and the first issuance was made in the same year.

The main purpose of the study; To reveal the role and importance of sukuk within the scope of Islamic finance as an alternative financing tool for the economic development of the public and private sectors. For this purpose, the definition of sukuk, its historical development, parties, functioning and classification of sukuk will be discussed in detail, and at the end of the study, various graphics will be presented about the world sukuk market.

Keywords: Sukuk, Lease Certificates, Islamic Capital Market, Turkey, Malaysia

¹ Yüksek Lisans Öğrencisi, Sakarya Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finansı Anabilim Dalı. ORCID: 0000-0002-0622-7041

² Doç. Dr., KTO Karatay Üniversitesi, İslam Ekonomisi ve Finans Bölümü. ORCID: 0000-0003-2765-5552

1. GİRİŞ

Sukuk kelime anlamı olarak Arapçada kâğıt, yazılı belge, sertifika anlamlarına gelen sakk kelimesinin çoğulunu ifade etmektedir. Bir varlığa, menfaate veya hizmete dayanan sukuk, söz konusu olduğu dayanak üzerinde hak sahibi olma imkânı tanıyarak yatırımcılar açısından faizsiz bir yatırım aracı haline gelmektedir. İslami finans çerçevesinde ticari bir işlem için finansman ihtiyacını karşılamak, makine-teçhizat ihtiyacını karşılamak ve çeşitli projelere fon sağlamak amacıyla sukuk, birçok ülke tarafından ihraç edilmektedir. Sukuk ihraç eden taraf gerekli fonu sağlarken, yatırımcılar fonlarını İslam hukuku ilkeleri ile uyumlu bir şekilde değerlendirerek getiri elde etmektedirler.

Dünya genelinde önemli ihraç rakamlarına ulaşan sukuk, devlet ve özel şirketler tarafından alternatif bir finansman aracı olarak Orta Doğu, Asya ve Avrupa ülkelerinde popülerlik kazanmıştır. Malezya, Suudi Arabistan, BAE ve Endonezya sukuk piyasasının önde gelen aktörleridir. Modern anlamda ilk sukuk ihracı 1990 yılında Malezya’da gerçekleştirilmiştir. Ülkemizde SPK’nın 2010 yılında yayımladığı tebliğ ile yasallaşarak sukuk ihraçlarının önü açılmış ve aynı yıl Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından ilk sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. Daha sonraki dönemlerde ülkemizde bulunan diğer katılım bankaları da sukuk ihraçları gerçekleştirmişlerdir. Türkiye piyasalarında sukuk “kira sertifikası” olarak bilinmektedir.

Sukuk’un önemine ve gelişimine binaen yola çıkılan bu çalışmanın temel amacı sukuku çeşitli başlıklar altında incelemek, sukuk piyasasına dair farkındalığı ve okuryazarlığı arttırmaya yönelik literatüre katkıda bulunmaktır.

Çalışma giriş ve sonuç bölümleri dışında üç ana bölümden oluşmaktadır. Çalışmanın ilk bölümünde sukukun tanımı ve kavramı, tarihsel gelişimi, özellikleri ve sukukun işleyişi hakkında temel bilgilere yer verilmiştir. Bu bölümde sukuka genel bir bakış sağlanarak sukuk kavramının anlaşılması amaçlanmıştır. Çalışmanın ikinci bölümde sukukun çeşitleri, dayandığı varlık türleri, ihraç yapıları, ihraççı nitelikleri gibi çeşitli başlıklar altında sukukun sınıflandırmasına yer verilmektedir. Çalışmanın üçüncü bölümünde ise sukukun dünyadaki küresel durumunu incelemek amacıyla çeşitli ulusal ve uluslararası kaynakların raporlarından yararlanılmış, elde edilen veriler grafikler halinde sunulmuştur.

1.1.Literatür Taraması

Sukuk ile ilgili yapılan literatür çalışmaları incelendiğinde konunun gerek ülkemiz açısından gerekse diğer ülkeler açısından gün geçtikçe daha da önem kazandığı anlaşılmaktadır. Sukuk hakkında Türkiye piyasasına yönelik yazılmış olan Türkçe akademik çalışmaların son dönemlerde artış göstermesine rağmen yeterli sayıda olmadığı görülmektedir. Buna nazaran yurt dışında yapılan çalışmaların, akademik kaynakların daha fazla kaynak olmasını o piyasaların gerek teori gerekse uygulama boyutunda sukuk piyasasında daha gelişmiş olmasına bağlayabiliriz.

İlgili literatür incelendiğinde sukuk’un Türkiye’deki durumunu ele alarak sukuk’un tanımını, taraflarını, işleyişini, yapısını ve çeşitlerini inceleyen, dünyadaki artan sukuk gelişmeleriyle

sukuk'un Türkiye piyasası için gelecek vadettiğini vurgulanan çeşitli çalışmalar bulunmaktadır. (bkz. Tok, 2009; Adıgüzel, 2016; Ünlü, 2019).

Sukuk ihracında Türkiye'nin uluslararası bazda karşılaştırmalı üstünlüğünün olup olmadığını inceleyen Erkan ve Altınay (2019), yaptığı analizlerden elde edilen sonuçlara göre Türkiye'nin kira sertifikası ihracında rekabet gücüne sahip olduğunu ifade etmiştir. Orhan (2018) ve Ulusoy ve Ela (2018), son yıllarda büyüme gösteren sukuk pazarının çeşitli sorunlardan ötürü yeterli potansiyele ulaşmadığını belirterek bu sorunlardan birisinin de aktif bir sukuk ikincil piyasasının olmamasından kaynaklandığına değinmiştir. Sukuk'un ikincil piyasasını ve sorunlarını açıklığa kavuşturmak ve zayıf ikincil piyasanın engellerini aşmak için sukuk ihraçlarının artırılması, standardizasyonun artması, derecelendirilmiş sukuk'un artması ve küresel İslami bankaların sayılarının artması gerektiğini ifade etmişlerdir.

Sümer (2018) çalışmasında İslam hukukuyla uyumlu olarak gerçek bir satışın gerçekleşmesi için varlığa dayalı (asset-backed) sukuk ihraçlarının yaygınlaşması, yani mülkiyet hakkının ihraçlarda sukuk yatırımcılarına tam olarak geçmesi gerektiğini vurgulamıştır. Ertaştan (2019), sukuk'un devletleri ve şirketleri ekonomik olarak risklerden daha çok koruduğunu ve özellikle 2008 krizinden sonra daha bilinçli ve amaca yönelik yatırımlar yapıldığını belirterek sukuk enstrümanını finansman ihtiyaçlarını karşılama noktasında önemli bir alternatif olarak görmektedir. Razak vd. (2019) çalışmasında sukuku geleneksel tahvillerden farklı kılan en önemli nedenin sukuk getirisinin bir varlıktan beklenmesi ve bu özelliğiyle faize dayalı olan tahvillerden ayrıştığını belirterek geleneksel tahvil yatırımcılarının getirisi faiz ödemelerinden karşılanırken sukuk yatırımcılarına varlıktan elde edilen karın paylaşılması sonucu getiri sağladığını vurgulamışlardır. Çalışmada mevcut sukuk yapılarına yönelik yapılan analizlerde yaşanan krizlerden dolayı yatırımcılarda tahvil piyasasına yönelik bir güvensizlik oluştuğu ve bundan dolayı da sukukun daha güvenilir bir finansal araç olarak görüldüğü sonucuna ulaşılmıştır.

Sukuk'un yatırımcıların tasarruflarını ekonomiye kazandırma noktasında alternatif oluşturması, ikincil piyasada işlem görmesi ve bireylere vadesinden önce likidite imkânı sağlaması *sukuk*'un avantajları olarak değerlendirilirken ülkemizdeki hukuki düzenlemeler alanında eksikliklerin olması ve sukuk ihracı için gerekli olan VKŞ'nin kurulmasında ortaya çıkan maliyetler sukuk'un dezavantajları olarak değerlendirilmektedir. Bu noktada sukuk'un piyasada gelişim gösterebilmesi adına yasal altyapı ile ilgili düzenlemelerin tamamlanması, kira sertifikası tanımının genişletilmesi, ikincil piyasa ortamının oluşturabilmesi için gerekli düzenlemelerin yapılması ve İslami finans alanında yapılan eğitimlerin devlet kurumlarının da katkılarıyla artırılarak farkındalık oluşturulması literatürdeki öneriler arasında gelmektedir (bkz. Aslan, 2012; Atlı, 2019; Yeşilyaprak, 2019; ve Fındık, 2020).

1.2. Çalışmanın Yöntemi

Çalışmada nitel araştırma yöntemi kullanılmış, doküman analizi yapılmıştır. Araştırma süresince ilgili literatür taranmıştır. Dünyadaki ve Türkiye'deki sukuk verileri ile ilgili Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM) ve İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB)'nin uluslararası raporlarından faydalanılmıştır.

2. SUKUKA GENEL BAKIŞ

Bu bölümde çalışmanın temelini oluşturan sukukun kavram ve tanımı, tarihsel gelişimi, genel özellikleri ve işleyişi ele alınmaktadır.

2.1. Sukuk Kavramı ve Tanımı

Sukuk, Arapça kökenli bir kelime olup “sakk” kelimesinin çoğuludur. Sakk, kelime anlamı olarak sertifika veya vesika anlamlarını ifade etmektedir. (Tok, 2009).

Literatürde çeşitli kurumlar tarafından temelde aynı anlamları ifade etmekle birlikte sukuk ile ilgili farklı tanımlamalar yapılmıştır.

En sık rastlanılan tanım İslami Finans Kurumları Muhasebe ve Denetim Organizasyonu (Accounting and Auditing Organization for Islamic Financial Institutions- AAOIFI) tarafından yapılan tanımdır. AAOIFI'nin tanımına göre: “sukuk, mevcut mal (ayn) menfaat veya hizmet halinde bulunan varlıklar üzerindeki mülkiyette veya belirli bir projenin varlıklarında ya da özel bir yatırım faaliyetinde şayi payları ifade eder şekilde ve birbirine eşit değerde ihraç edilen sertifikalardır” (AAOIFI, 2015).

Malezya Menkul Kıymetler Komisyonu (Securities Commission Malaysia-SC) sukuk’u “Fıkhi Danışma Konseyi tarafından onaylanan İslam hukuku ilkeleri ve kavramlarını kullanarak varlıklara bölünmemiş mülkiyeti veya yatırımı kanıtlayan eşit değerde sertifikalar” şeklinde tanımlamaktadır (Sümer, 2020).

Türkiye Katılım Bankaları Birliğinin (TKBB) web sitesinde yer alan finans sözlüğünde sukuk: “Varlıklar üzerindeki mülkiyet veya menfaat paylarını ya da bir yatırım faaliyetindeki payları temsil üzere finansman sağlamak amacıyla ihraç edilen ve sahiplerini elde edilen gelirden payları oranında yararlandıran menkul kıymetler” şeklinde tanımlamaktadır (“TKBB Faizsiz Finans Sözlüğü”, y.y.).

İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB) sukuk’u “Sıklıkla ‘İslami tahviller’ olarak anılan sukuk (*sakk* kelimesinin çoğulu), maddi varlıklarda orantılı bölünmemiş mülkiyet hakkını veya ağırlıklı olarak maddi varlıklar havuzunu veya bir ticari girişimi (*mudârebe* gibi) temsil eden sertifikalardır” şeklinde tanımlanmaktadır (IFSB, 2009).

Özetle faizsiz bir finansman aracı olan sukuk, İslami prensiplere uygun şekilde ihraç edilen bir mal, menfaat, hizmet, belirli bir proje veya yatırımın varlığı üzerinde eşit değerdeki hisseleri temsil eden menkul kıymet bir İslami yatırım sertifikası olarak ifade edilebilmektedir.

2.2. Sukuk’un Tarihsel Gelişimi

Sukuk’un gelişimini incelediğimiz zaman tarihteki klasik kullanımından günümüzdeki gelişimine kadar uzandığı görülmektedir. Klasik literatürde “sukuk” teriminin ilk kullanımı Hicri 1. Yüzyıldaki (Miladi 7.Yüzyıl) Emevi iktidarında Halife Mervan bin el-Hakem’in dönemine dayanmaktadır. İmam Malik’in el-Muvatta adlı eserinde sukuk teriminden vadesi

dolduğu zaman sertifika sahiplerine mal veya mahsul alma hakkı veren bir sertifika ya da daha özel anlamda emtia veya tahıl kuponları (sakku'l-badâyi) olarak bahsedilmektedir. Bu sertifikaların sahipleri, vade sonunda emtia/tahılı teslim almadan önce ellerinde buldukları sukuk sertifikalarını nakit elde etmek için peşin olarak sattıkları belirtilmiştir. Bu uygulama, hamillerin emtia/tahılların mülkiyetini elde etmeden sukuk sertifikalarının temsil ettiği dayanak varlıklarının satışına sebebiyet verdiğinden dolayı zamanın âlimleri tarafından onaylanmamıştır (İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), 2019).

Varlıkların menkul kıymetleştirilmesi kapsamında geliştirilen yatırım araçları yukarıda bahsedildiği üzere ilk olarak Orta Çağda Müslüman tüccarların alışveriş ve diğer ticari faaliyetlerden kaynaklanan finansal yükümlülükleri gösteren bir kâğıt/belge olarak ortaya çıkmıştır (Durmuş, 2010a). Günümüzde bu yapı farklılaşarak, ilgili varlığın değeri ile orantılı olacak şekilde oluşturulan sertifikalar aracılığıyla varlığın mülkiyetinin geniş yatırımcı kitlelerine ulaşmasını sağlayan bir menkul kıymetleştirme mekanizması haline gelmiştir (Güçlü, 2014).

Osmanlı İmparatorluğu (1299-1923), 1775'ten itibaren kamu borcunu finanse etmek için esham olarak bilinen benzer finansal sertifikalar ihraç etmiştir. Bu sertifikalarda dayanak varlık olarak vergileri toplama hakkı (bir tür finansal hak) kullanılmıştır. Finansman toplamak için devletin vergi gelirleri menkul kıymetleştirmiştir (İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), 2019).

İslami bankacılık ve tekafül sektörünün gelişmesiyle birlikte İslami sermaye piyasaları da zamanla gelişme göstermiş ve ilk sukuk ihracı 1983 yılında Malezya hükümeti tarafından gerçekleştirilmiştir (Altaş, 2008). Karz-ı hasen (faizsiz borç) yöntemine göre ihraç edilen bu sukuk'un ikincil piyasada işlem görmesi uygun görülmemiştir (Tok, 2009). Aynı zamanda bu ihraç günümüzdeki sukuk düzenlemelerinin tam olarak gerçekleşmesinden önce olduğu ve güncel manada sukuk uygulamalarını tam olarak yansıtmadığından dolayı ilk sukuk ihracı olarak literatürde yer almamaktadır (Aslan, 2012).

Yakın tarihe bakıldığında, İslam İş birliği Teşkilatı Uluslararası İslam Fıkıh Akademisi (IFA-OIC) 1986 ve 1988 yıllarında mukarada tahvilleri meselesini ele alınmıştır. Yapılan görüşme sonucunda mukarada sertifikalarının ihraç edilmesi için gereken koşullar belirlenmiş ve böylelikle sukuk kavramı ilk kez 1988 yılında meşrulaştırılmıştır (İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), 2019). Bunun neticesinde dünya piyasasında geçerli olarak bilinen ilk sukuk 1990 yılında Malezya'da yabancı sermayeli bir enerji şirketi olan Shell Malezya tarafından ihraç edilmiştir. Yerel para birimi olan Malezya Ringit'i (RM) cinsinden bu ihraç 125 milyon RM değerindedir. Bu ihraç aynı zamanda yerel para birimi kapsamında gerçekleştirilmiş ilk ihraç olarak literatüre geçmiştir (Sümer, 2020).

Özellikle 2000'li yılların başında yaşanan siyasi gelişmelerle birlikte batıdaki finans piyasalarına alternatif olacak yeni piyasalara yönelme gerçekleşmiştir. Bu noktada sukuk özellikle 2000'li yıllardan sonra alternatif bir yatırım aracı olarak piyasalarda yerini almış piyasayı canlandırmaya başlamıştır (Fındık, 2020).

Sukuk piyasasında ilk uluslararası ihraç 2001 yılında Malezya'da 150 milyon USD hacminde gerçekleşmiştir. İlk uluslararası kamu (sovereign) sukuk ihracı 2002'de Malezya hükümeti tarafından gerçekleştirilerek sukuk piyasasının önü açılmıştır (Fındık, 2020). Daha sonraki dönemlerde artan özel sektör, finansal kuruluşlar ve devletlerin gerçekleştirmiş olduğu ihraçlar neticesinde sukuk piyasası hızla gelişme ve büyüme göstermiştir. Günümüzde, artan kamu ihraçları, özel sektör ihraç hacmini aşmaya başlamakta ve büyüme trendini sürdürmeye devam etmektedir (Ulusoy ve Ela, 2015). Dünya genelinde, 2001-2006 yılları arasında 66.830 milyar USD değerinde olan sukuk ihraç hacmi 2022 yılında 182.715 milyar USD tutarına ulaşmıştır (IIFM, 2023).

Tablo 1. Sukuk Piyasasının Gelişme Aşamaları

Sukukun Klasik Kullanımı	Sukukun Geliştirilmesine Yönelik İlk Girişimler	İlk Sukuk İhraçları	Sukuk Piyasasının Ortaya Çıkışı	Sukuk Piyasasının Yaygınlaşması
<ul style="list-style-type: none">➢ Hicri 1. yüzyılda Emevi iktidarındaki Halife Mervan bin el-Hakem'in döneminde sukuk, vadesi dolduğunda sertifika sahibine malları/mahsulleri alma hakkı veren mal/mahsul sertifikaları/kuponları olarak ihraç edilmiştir.➢ 1775'ten itibaren Osmanlı İmparatorluğu (1299-1923), kamu borcunu finanse etmek için esham olarak bilinen finansal sertifikalar ihraç etmiştir.	<ul style="list-style-type: none">➢ Ürdün'de 1978'de mukâdada tahvilleri ihraç edilmiştir.➢ Pakistan'da katılım sertifikalarının ihracına 1981'de başlanmıştır.➢ Devlet Yatırım Sertifikaları (DYS) ilk olarak Malezya Hükümeti tarafından 1983'te sunulmuştur.➢ Türkiye'de 1984'te Gelir Ortaklığı Senetleri (GOS) ihraç edilmiştir.➢ IFA-OIC 1988'de sukuk kavramını meşrulaştırmıştır.➢ Geçici gelişim dönemi; aktif bir piyasa ortaya çıkmamıştır.	<ul style="list-style-type: none">➢ İlk kurumsal sukuk ihracı, 1990'da Shell MDS Malezya tarafından gerçekleştirilmiştir.➢ Onun ardından genellikle Malezya'da olmak üzere küçük yerel ihraçlar olmuştur.➢ Teori ve model kurma dönemi; aktif bir piyasa oluşumu meydana gelmemiştir.	<ul style="list-style-type: none">➢ Piyasa, Bahreyn Hükümeti tarafından 2001'de ilk devlet sukuk (icare sukuk) ihracı ile ortaya çıkmıştır.➢ Malezya Hükümeti tarafından ilk derecelendirilmiş uluslararası varlık temelli icare sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir.➢ Perakende sukuk, perpetual (daimi) sukuk, retail (perakende) sukuk ve SRI sukuk gibi daha yenilikçi ürün geliştirme çalışmaları olmuştur.	<ul style="list-style-type: none">➢ Güçlü yatırımcıların sukuka yönelik iştah ile sektörün büyümesi ve sukuk piyasasının daha da genişlemesi beklenmektedir.➢ Daha fazla ülkenin ihraççı olarak sukuk piyasasına katılması beklenmektedir.➢ Sukuk piyasasındaki inovasyonun, ihraççıların ve yatırımcıların ihtiyaç ve tercihlerine uyacak şekilde piyasayı her zamankinden daha esnek hale getirmeye devam etmesi beklenmektedir.
Tarihi	1990 öncesi	1990-2000	2001-2016	2017-gelecek

(Kaynak: ISRA, 2017, s. 54)

Sukuk piyasasının gelişimi, Tablo 1'de gösterildiği gibi birkaç kilit aşamada özetlenebilir.

2.3.Sukuk'un Genel Özellikleri

Sukuk'un ortaya çıkışı faiz getirisi sağlayan tahvillere bir alternatif finansman aracı geliştirme fikrinden kaynaklanmaktadır. Geliştirilecek olan alternatif finansman enstrümanının aşağıdaki özelliklere sahip olması istenmiştir. Bunlar:

- Orta ve/veya uzun vadeye sahip olması,
- Yatırımcılara düzenli getiri imkânı sunması,
- Çeşitli mezheplerde, farklı para birimlerinde ihraç edilebilir, iç ve dış piyasalarda işlem görebilir olması,

- iv. Finansal piyasalarda listelenebilir ve derecelendirme kuruluşları tarafından derecelendirilebilir olması,
- v. Yeniden planlanabilir ve yeniden yapılandırılabilir olması,
- vi. İkincil piyasada işlem görebilir, ve
- vii. Maddi ve maddi olmayan varlıklar ile çeşitli yapılarda güvence altına alınabilir olması şeklinde özetlenebilir.

Sukuk piyasası geliştikçe tahvillere benzer bazı özelliklerini korurken aynı zamanda kendine özgü ayırt edici özelliklerini de içerecek şekilde gelişme göstermiştir. Sukuk terimi artık bugünkü anlamda tahvillerle bağlantılı olmayıp, İslam hukuku ile uyumlu yatırım sertifikalar olarak bilinmektedir.

Günümüzde devletler ve çeşitli kurumlar tarafından yatırımları genişletmek, sermaye harcamalarının finansmanını sağlamak ve İslami finans kurumlarının ve yatırımcılarının likiditeyi karlılıkla yönetmesini kolaylaştırması için ihraç edilen sukuk, geleneksel sabit getirili menkul kıymete bir alternatif olarak İslami sermaye piyasalarındaki araçlar arasında önemli yer almaktadır (Ayub, 2017).

Sukuk'un temelinde bir dayanak varlık söz konusudur. Söz konusu varlık ticari bir işleme konu olmaktadır ve bu ticari işlem sukuk'un türüne göre kar-zarar ortaklığı, bir malın vadeli olarak alım-satımı ya da kiralanması şeklinde gerçekleşebilmektedir. Sukuk köprü, havaalanı, yol, elektrik, petrokimya, tarım gibi çeşitli projelerin finansmanı için ihraç edilebilmektedir (Sümer, 2020).

Sukuk'un fikhî açıdan tespiti incelendiğinde özellikle uluslararası iki fetva kurulu tarafından ele alınıp tartışıldığı görülmektedir. Bunlardan biri İslam Fıkıh Akademisi diğeri ise İslâmî Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetleme Kurulu (AAOIFI) nezdinde faaliyet gösteren fıkıh heyetidir. Uluslararası düzeyde olan her iki heyetin de belli şartlar dahilinde sukuk işlemlerinin caiz olacağı yönünde karar almıştır (Durmuş, 2010, s. 148). Sukuku ele alan 17 no'lu Faizsiz Finans Standartı yatırım sertifikalarının ihraç etmenin caiz oluşu, bunların meşru bir akit türü esas alınarak ihraç edilmesine dayandığını ifade etmektedir (TKBB ve AAOIFI, 2015, s. 481).

Yapısı ve oluşturulma şekli itibariyle sukuk'un kendine ait bazı temel özellikleri bulunmaktadır bunlar aşağıdaki şekildedir:

- a) Sukuk, dayanak varlıkların orantılı sahipliğini temsil eder;
- b) Sukuk, reel sektör faaliyetleriyle doğrudan bağlantılıdır;
- c) Sukuk, İslam hukuku esaslarına uygun sözleşmeler kullanılarak yapılandırılır;
- d) Sukuk getirileri faiz yerine kira geliri veya kâr payı şeklindedir ve yatırımcıya kar ve kira şeklinde düzenli getiri öder;
- e) Sukuk işlemlerinde, İslami finansman kuralları gereği spekülasyon içeren işlemlerden uzak durulmaktadır;

- f) Sukuk ihracından elde edilen fonlar, İslam hukuku ilkeleri ile uyumlu faaliyetlerde kullanılmalıdır;
- g) Sukuk likit bir finansman aracıdır. Çeşidine göre ikincil piyasalarda işlem görebilmekte ve likidite imkânı sağlamaktadır. İkincil piyasadaki sukuk alım-satımı şeri kurallara uygun olmalıdır;
- h) Sukuk'un kısa, orta, uzun vadeli ve hatta kalıcı enstrümanlar olmak üzere çeşitli yapılandırılmış vadeleri olabilir;
- i) Çeşitli para birimlerinde ve çeşitli pazarları hedefleyen sukuk ihraçları gerçekleştirilebilir;
- j) Sukuk ihracında yapılacak sözleşmede kaynak kuruluşun, ihraççının ve yatırımcının hak ve yükümlülükleri açıkça belirtilmelidir;
- k) Sukuk derecelendirilebilir, listelenebilir ve mübadele edilebilir;
- l) Sukuk yeniden planlanabilir veya yeniden yapılandırılabilir.

Bu özelliklere ek olarak AAOIFI'nin 17 no'lu standardında yatırım sertifikası olarak nitelendirdiği sukuk ile ilgili yayınlamış olduğu ilkeler şu şekildedir:

- i. Yatırım sertifikaları, malikinin adına veya hamiline birbirine eşit değerde ihraç edilirler. İhracın bu şekilde yapılmasındaki amaç, sertifika sahibinin sertifikaların temsil ettiği mali haklar ve yükümlülüklerle ilgili yetkisini ispat etmektir.
- ii. Yatırım sertifikaları, mevcut mal, menfaat veya hizmet hâlinde bulunan ya da karma nitelikli olarak tüm bunlardan ve manevi haklar ile alacaklar ve nakitlerden oluşan varlıklara, şayi hisseli olarak malik olmayı sağlayan ve şayi hisseli ortaklığı temsil eden sertifikalardır. İlgili sertifikalar, yatırımcıların ihraç edenin zimmetindeki alacaklarını temsil etmez.
- iii. Yatırım sertifikaları fikhî bir akde dayalı olarak ihraç edilirler. Sertifikaların ihracında ve ikincil piyasalarda işlem görmesinde ve tedavülünde yine fikhî kurallar esas alınır.
- iv. Yatırım sertifikalarının ikincil piyasalarda işlem görebilmesi temsil ettiği varlığın ikincil piyasalarda işlem görme şartlarına bağlıdır.
- v. Yatırım sertifikası sahipleri, arz sırasında hazırlanan anlaşmaya göre, sertifikanın sağladığı kar/gelire sahip olurlar, zarar durumunda her biri sahibi oldukları sukuk oranında zarara katlanırlar (AAOIFI, 2015).

2.4.Sukuk'un Tarafları ve İşleyişi

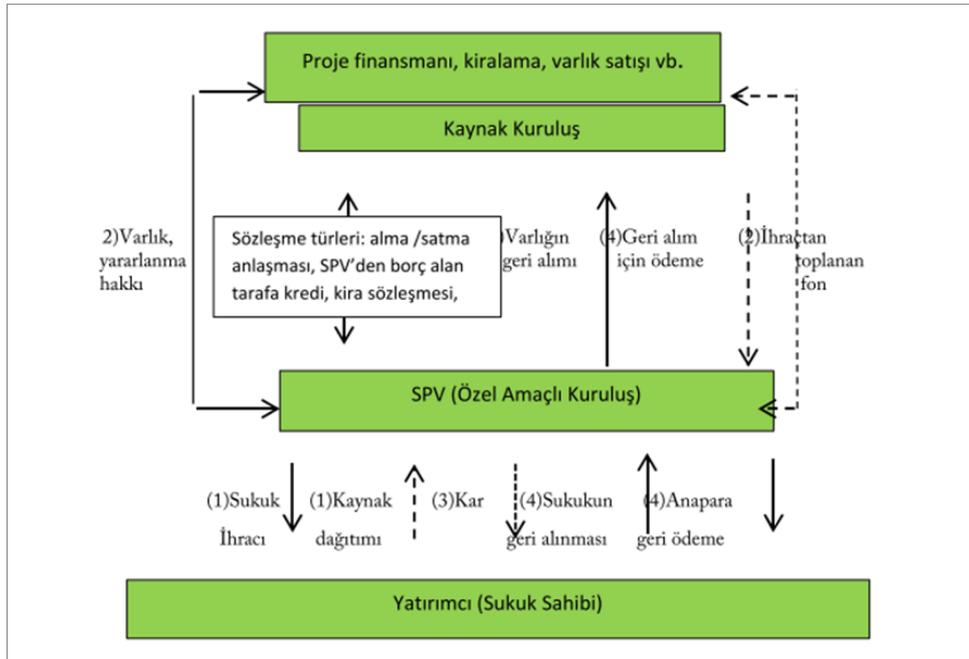
Sukuk'un ihraç sürecinde sukuk yapılarına bağlı olarak çeşitli taraflar dahil olsa da temelde üç taraf bulunmaktadır. Bunlar;

- Özel amaçlı kuruluş (SPV),

- Kaynak kuruluş (Fon talep eden taraf) ve
- Yatırımcılar (Fon arz eden taraf) şeklindedir.

Bu üçlü ilişkide fon talep eden taraf yani kaynak kuruluş, özel amaçlı şirket aracılığıyla menkul kıymetleştirme yoluyla fon arz eden taraflardan fon sağlamaktadır. Kısaca; sukuk ihraç etmek için kaynak kuruluş (originator), bir SPV (özel amaçlı şirket) kurar ve yatırımcılardan (investors) kaynak toplamak üzere SPV ile sözleşme imzalayarak bu kuruluş aracılığıyla sukuk ihraç eder. SPV, yatırımcıların vekili olarak hareket ederek topladığı fonları kaynak kuruluş tarafından temin edilen bir varlığa, projeye veya ticari faaliyete yönlendirir. Ardından SPV, dayanak varlıktan elde ettiği gelirleri/karları yatırımcılara kâr payı (temettü) ödemek amacıyla kullanır. Kaynak kuruluş, dayanak varlığı sukuk'un vadesi geldiğinde geri satın alır ve elde edilen gelir sukuk yatırımcılarına anapara ödemesi olarak döner (Lackmann, 2015).

Şekil 1. Sukuk'un Tarafları ve İşleyişi



(Kaynak: Ulusoy ve Ela, 2015, s. 143)

Şekil 1'de sukuk'un tarafları ve işleyişi şeması verilmiştir. Buna göre, kaynak kuruluş, SPV kurar ve SPV aracılığı ile fon toplamak amacıyla sukuk ihraç eder. SPV tarafından toplanan fonlar kaynak kuruluştan dayanak varlığı satın almak için kullanılır. Varlıktan elde edilen gelir/kar, yatırımcılara dağıtılır. Kaynak kuruluş, sukuk'un vadesi geldiğinde dayanak varlığı geri satın alır ve elde edilen gelirler sukuk sertifikalarını yatırımcılardan geri satın almak (anapara geri ödemesi) için kullanılır.

3. SUKUK'UN SINIFLANDIRILMASI

Sukuk kategorilerini sınıflandırmak için kullanılan üç ana temel vardır. En yaygın sınıflandırmalar aşağıdaki temellere dayanmaktadır:

- 1) Yapısında kullanılan Şeri akit,
- 2) Teknik ve ticari özellikler,
- 3) Varlıkların niteliğine ve türü.

Şekil 2. Sukuk'un Sınıflandırılması



(Kaynak: ISRA, 2017, s. 102)

3.1.Şeri Akitlere Dayalı Sukuk Türleri

Sukuk, Şeri akitlere dayalı olarak çeşitli türlerde sınıflandırılmaktadır. AAOIFI'nin belirlediği standartlara göre (Faizsiz Finans Standartları No. 17) 14 farklı sukuk türü vardır. Bunlar;

- Murabaha Sukuk
- Seleem Sukuk
- İstisna Sukuk
- İcare Sukuk (4 tür)
- Ortaklık Temelli Sukuk (6 tür) ve
- Karma (Hibrid) Sukuk şeklindedir.

Bu çalışmada uygulama alanı olarak daha yaygın kullanılan kiraya dayalı, satışa dayalı, ortaklığa dayalı ve vekâlete dayalı sukuk yapıları ele alınmıştır.

3.1.1. Kira Akdine Dayalı Sukuk (İcare Sukuk)

Kira akdine dayalı sukuk türünü icare sukuk oluşturmaktadır. İcare kelime anlamı olarak Arapçada “kiralama karşılığı bir şey verme” olarak tanımlanmaktadır. İcare sukuk ise icare finansman yöntemine dayanarak ihraç edilen sertifikaları ifade etmektedir. Günümüzdeki sukuk türleri arasında en çok kullanılan türlerden birisi İcare sukuk’tur. İcare sözleşmesinin sukuk ihraçlarında tercih edilmesinin en temel nedeni, icare sözleşmesiyle sukuk’un basit ve kolay bir şekilde satılabilir bir yapıda yapılandırılabilmesidir (Yanpar, 2021).

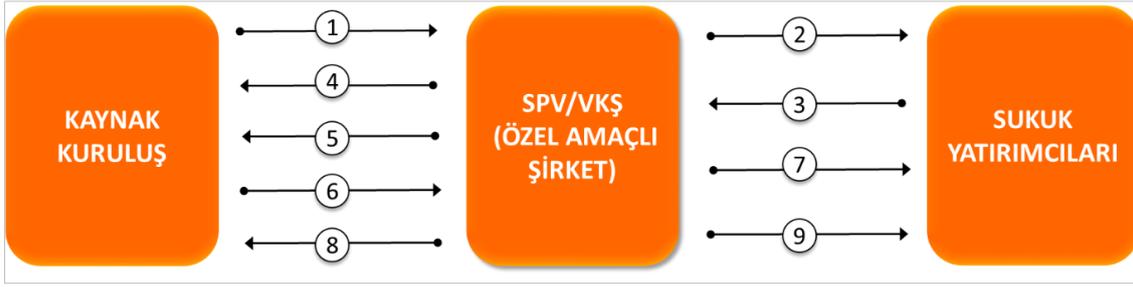
İcare sukuk’un temelinde sukuk sahipleri (yatırımcılar) söz konusu varlığın sahibidirler ve varlık kiralandığı zaman getiri elde etme hakkına sahip olurlar. İcare sukuk ihracı gerçekleşebilmesi için aşağıdaki kriterleri karşılaması gerekmektedir. Bunlar:

- a) İcare (kira) konusu değerli bir varlığın üzerine kurulmalı, belirli bir tarih ve oran içinde kira gelirleri toplanmalıdır,
- b) İcare sukuk’un geçerli olabilmesi için söz konusu varlığın tüketilemeyen bir varlık olması gerekir,
- c) İcare sözleşmesi gerçekleştirilirken söz konusu varlığın açıkça belirtilmesi, kiralanabilir olması ve bu kira miktarının sözleşmeye taraf olacak kurum ve kişiler tarafından biliniyor olması gereklidir. Sözleşme herhangi bir belirsizlik içermemelidir.
- d) Kira bedelinin hangi oranlara göre belirlenip, hesaplandığı açıkça sözleşmede belirtilmelidir.
- e) Kiraya konu olan varlık, kira sözleşmesinde belirtilen amaçlar dışında kullanılmamalıdır.
- f) İslam Hukukuna göre varlık veya malların temel özellikleri ile ilgili harcamalar mal sahibinin sorumluluğundadır, kullanımından dolayı doğan harcamalar kiracı tarafından karşılanmalıdır.
- g) İcare sukuk mülkiyeti temsil etmekte ve devredilebilmektedir. Bu sebepten ötürü ikincil piyasalarda işlem görebilmektedir (Okulu, 2017).
- h) İcare sukuk’un dayandığı dayanak varlık işlevini ve kullanılabilirliğini yitirdiğinde kira sonra erer. Eğer varlık onarılabilecek durumdaysa varlık onarılanaya kadar ikame bir varlığın değerlendirilmesi yolu ile sukuk devam ettirilebilir.

İcare sukuk, dünyada ve ülkemizde gerek özel sektör tarafından gerekse de kamu tarafından en sık ihraç edilen sukuk türlerinden birisidir (Sümer, 2020).

Şekil 3 İcare sukuk yapısının işleyişi göstermektedir.

Şekil 3. İcare Sukukun İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

1. SPV kurulduktan sonra kaynak kuruluş bir varlığı karşılık göstererek sukuk ihracı için SPV 'ye başvurur.
2. SPV, kaynak kuruluşa fon sağlamak amacıyla sukuk ihraç eder.
3. Yatırımcılar, SPV'nin ihraç etmiş olduğu sukuk sertifikalarına yatırımlar yaparak varlık üzerinden kaynak kuruluşa fon sağlarlar.
4. SPV, Kaynak kuruluş ile alım-satım sözleşmesini imzaladıktan sonra sukuk'a konu olan dayanak varlıkları (hastane binası, arsa vb.) kaynak kuruluştan satın alır
5. SPV, satın aldığı bu varlıkları kaynak kuruluşa belirli bir vade süresince kiralar.
6. SPV, kaynak kuruluştan periyodik olarak kira geliri elde eder.
7. SPV, elde ettiği bu kira gelirlerini yatırımcılara dönemsel şekilde aktarır.
8. Vade sonunda SPV, elindeki varlığı kaynak kuruluşa geri satar.
9. Kaynak kuruluştan tahsil ettiği anapara değerini yatırımcılara payları oranında ödeyerek itfa işlemini gerçekleştirir (Sümer, 2020).

3.1.2. Satış Akitlerine Dayalı Sukuk

Satış akitlerine dayalı sukuk; Murabaha Sukuk, Selem Sukuk ve İstisna Sukuk olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

▪ Murabaha Sukuk

Murabaha, satın alınan bir varlığın üzerine kar ilave ederek bir başkasına peşin veya vadeli olarak gerçekleştirilen finansman yöntemidir. Katılım bankalarında en sık kullanılan yöntemlerden birisidir. Murabaha sukuk dolayısıyla, murabaha finansman yöntemine dayanılarak ihraç edilen sertifikaları ifade etmektedir.

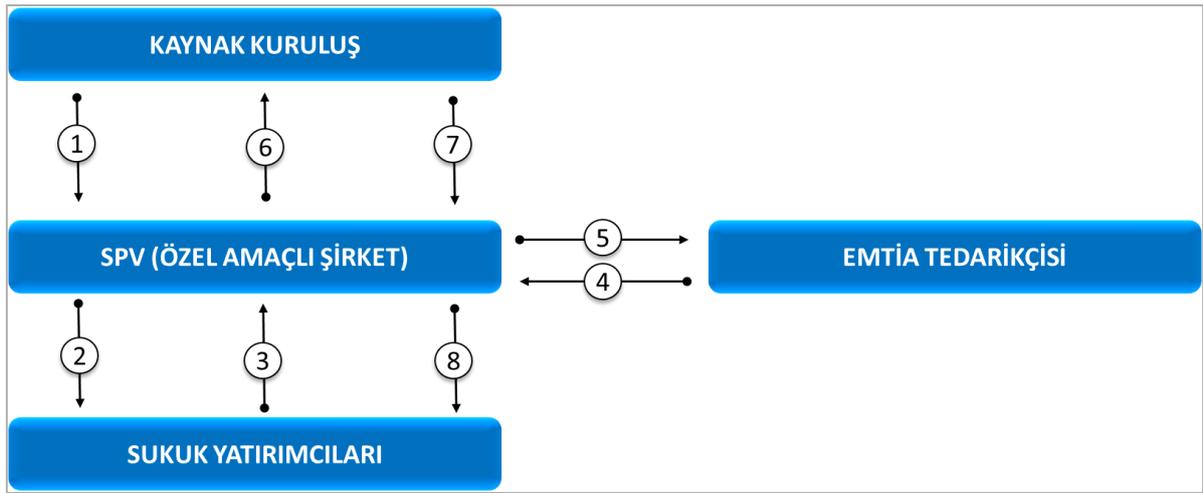
Murabaha sukukta SPV, sukuk ihracını gerçekleştirir ve sukuk ihracı sonrası elde ettiği fonlar ile kaynak kuruluşun ihtiyacı olan emtiayı tedarikçiden satın alır. Tedarikçiden peşin olarak satın aldığı emtianın üzerine kar ilave ederek kaynak kuruluşa vadeli satar. Kaynak kuruluş satışa ilişkin ödemeleri belirli vadelerle taksitli olarak gerçekleştirir. SPV elde ettiği taksit

gelirlerini sukuk yatırımcılarına payları oranında aktarır. Bu yapı sabit getirili bir sukuk oluşturmaktadır.

Murabaha sukuk ikincil piyasada işlem görmemektedir. İslam Hukuku tarafından ikincil piyasasına izin verilmemesinin gerekçesi sukuk sertifikasının dayanak varlığı olan emtia satılmış olup prensipte sukuk ödeme yükümlülüğünü temsil ediyor olmasıdır (Yanpar, 2021).

Şekil 4 Murabaha sukuk yapısının işleyişi gösterilmektedir.

Şekil 4. Murabaha Sukuk'un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

1. Kaynak kuruluş ihtiyacı olan bir malın finansmanını karşılamak için SPV'ye başvurur.
2. SPV, kaynak kuruluşun ihtiyacı olan malları satın alabilmek için sukuk ihraç eder.
3. Yatırımcılar, ihraç edilen sukuka yatırım yapar ve sukuka temel olacak malın finansmanı sağlamış olur.
4. SPV, söz konusu malı tedarikçiden satın alır.
5. SPV, yatırımcılar elde edilen fonlarla malın ödemesini tedarikçiye peşin olarak yapar.
6. SPV, tedarikçiden peşin olarak satın aldığı malı murabaha anlaşmasına dayanarak kaynak kuruluşa taksitli olarak satar.
7. Kaynak kuruluş, SPV'ye dönemsel olarak taksit ödemelerini (maliyet+kâr) gerçekleştirir.
8. SPV, kaynak kuruluştan vadeli ödemelerle elde ettiği taksit gelirlerini sukuk yatırımcılarına dönemsel olarak aktarır. Vade sonunda sukuk yatırımcılarının payları oranında elde ettikleri anapara ve gelirin toplamı, kaynak kuruluşun malı SPV'den taksitli alış fiyatına eşittir (Sümer, 2020).

▪ **Selem Sukuk**

Selem sözleşmesi, ödemenin alıcı tarafından peşin olarak gerçekleştiği ancak satışa konu olan emtiyanın tesliminin belirli bir vade sonunda yapıldığı finansman yöntemidir. Selem sukuk yapısı selem sözleşmesine dayanmakta olup, bu yapıda yatırımcıların sukuk satın alarak sağladığı fonlar kaynak kuruluşun ileride teslim edeceği emtiayı satın almak için kullanılmaktadır (Yanpar, 2021). Selem sukuk sözleşmesine göre, bir satıcı belirli bir malı ileride belirlenen bir tarihte teslim edeceğini taahhüt etmekte ve bedelini peşin olarak almaktadır.

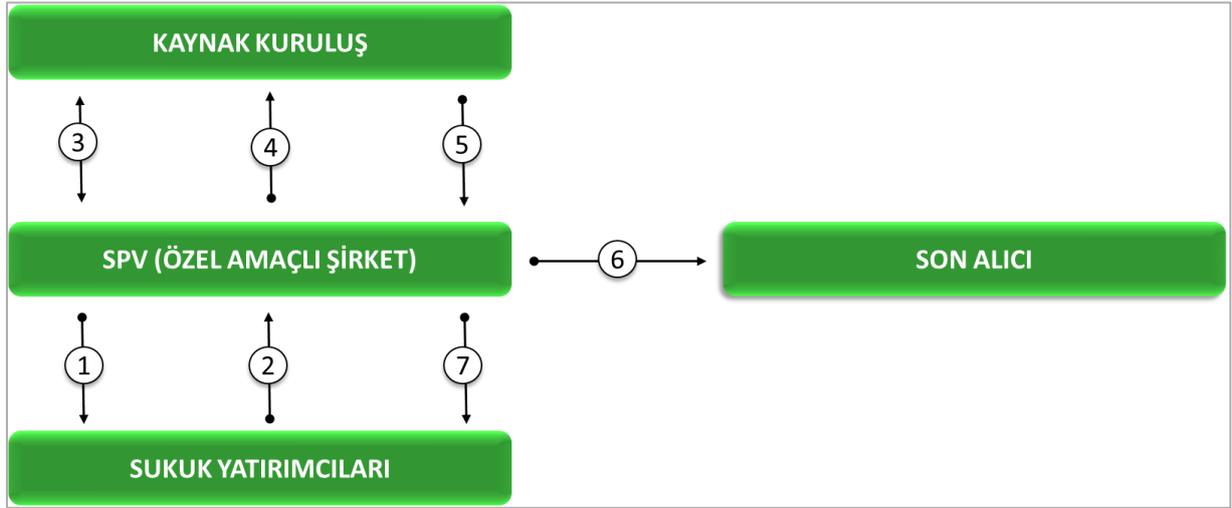
Selem sukuk'ta dayanak varlığın bedelinin tamamının önceden ödenmesi, malın teslim tarihinin sabit olması ve malın vadesi gelmeden ikinci bir satışının yapılamaması gibi şartlar getirilerek belirsizliğin ortadan kaldırılması yoluna gidilmiştir (Büyükkakın ve Önyılmaz, 2012). Selem finansman yöntemi için geçerli olan tüm Şer'i gereklilikler selem sukuk için de geçerlidir. Alıcının ödemeyi eksiksiz olarak yapması, seleme konu malın standart bir yapıya sahip olması, malın miktarının, kalitesinin, teslim tarih ve yerinin açıkça belirlenmiş olması bu gerekliliklere örnek olarak gösterilebilir.

Selem sukuk ile ilgili dikkat edilmesi gereken bir nokta ise alınan malın itfa tarihi gelmeden ikincil bir satışı yapılamamaktadır bu nedenle selem sukuk'un da ikincil piyasası bulunmamaktadır. Selem sukuk uygulamada genellikle kısa vadeli finansman elde etmek için kullanılmakta ve dolayısıyla sermaye piyasası enstrümanı olmaktan ziyade para piyasası enstrümanıdır.

Uluslararası İslami Likidite Yönetim Şirketi (IILM); İslami Finans Kuruluşlarının likiditelerini yönetmeye, geliştirmeye yönelik faaliyet gösteren uluslararası bir kuruluştur. IILM, İslami Finansal Kuruluşlar için daha verimli, daha kolay likidite yönetimi sağlamaya ve bu kuruluşlar arasındaki işlemleri desteklemek amacıyla kısa vadeli sukuk ihraç etmektedir. IILM, devlet varlıklarının dayanak varlık olarak gösterildiği 490 milyon USD değerindeki kısa vadeli, ikincil piyasada işlem görebilen yüksek kredi notuna sahip ilk sukuk ihracını 26 Ağustos 2013 tarihinde gerçekleştirmiştir (İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK), 2019). IILM; kısa vadeli (bir yıla kadar) genellikle 2-6 ay arasında değişen, yüksek kredi notuna sahip sukuk ihraçlarını düzenli olarak gerçekleştirmektedir (Dede, 2017).

Şekil 5 Selem sukukun işleyişini göstermektedir.

Şekil 5. Selem Sukuk'un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

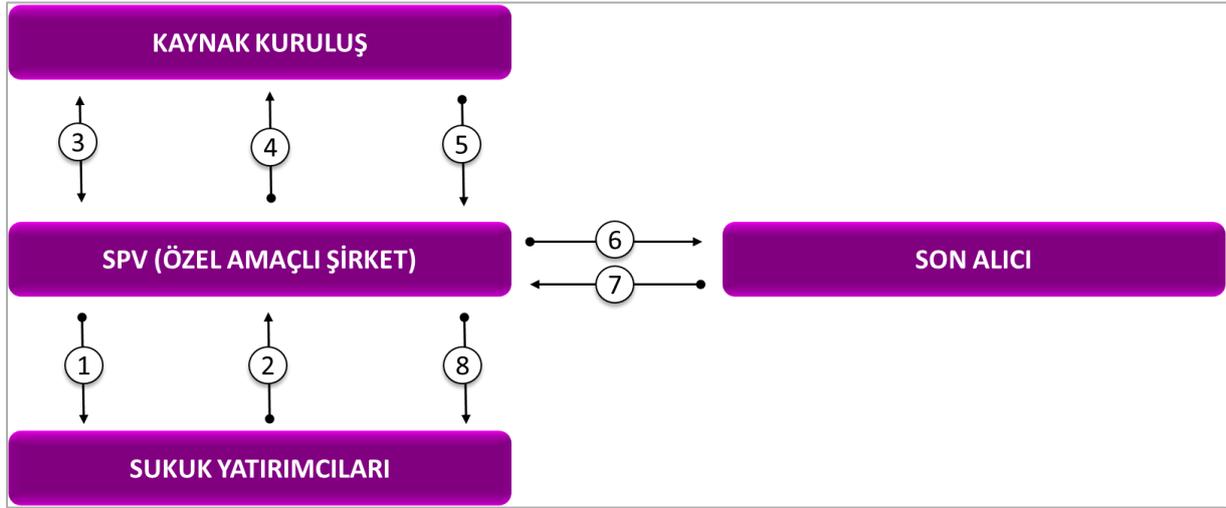
1. SPV, kaynak kuruluş tarafından ileri tarihte teslim edilecek olan emtianın finansmanını sağlamak için sukuk ihracı gerçekleştirir.
2. Yatırımcılar, SPV'nin ihraç ettiği sukuk sertifikalarına yatırım yapar ve varlığın finansmanı sağlanmış olur.
3. SPV ile kaynak kuruluş arasında bir alım-satım sözleşmesi imzalanır. Selem sukukta kaynak kuruluşun malı ileriki bir vadede teslim etmesi ve SPV tarafından ödemenin peşin gerçekleştirilmesi söz konusudur.
4. SPV, kaynak kuruluşa ödemeyi peşin olarak gerçekleştirir.
5. SPV, kaynak kuruluştan belirlenen vade sonunda emtiayı teslim alır.
6. SPV, sukuk yatırımcıları adına bu emtiayı belirli bir kâr ilave ederek "son alıcıya" satar.
7. SPV, satıştan elde etmiş olduğu geliri sukuk yatırımcılarına payları oranında dağıtır.

▪ İstisna Sukuk

İstisna, alıcı ve satıcı arasında gerçekleştirilen bir üretim anlaşmasıdır. İstisna sözleşmesinde; üretici, alıcının talep ettiği malı imal ederek ileriki bir tarihte teslim etmeyi taahhüt etmektedir (Yanpar, 2021). Yani satıcı, belirlenen fiyat ve özellikler çerçevesinde malın üretim ve tesliminden sorumluyken alıcı ise belirlenen fiyatın taksitler halinde veya peşin olarak ödenmeden sorumludur. İstisna sukuk genellikle imalatı uzun süren, inşaat gibi büyük altyapı projelerinin finansmanı için kullanılmaktadır. Bu sukuk türünün ikincil piyasası yoktur.

Şekil 6'da İstisna sukuk'un işleyişi gösterilmiştir.

Şekil 6. İstisna Sukuk'un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

1. SPV, gerçekleşmesi planlanan projeye fon temin etmek amacıyla sukuk ihracını gerçekleştirir.
2. Yatırımcılar, SPV'nin ihraç ettiği sukuk sertifikalarına yatırım yapar ve gerekli fon sağlanmış olur.
3. Kaynak kuruluş ve SPV arasında gerekli şart ve özellikleri ifade eden istisna anlaşması imzalanır. Bu anlaşmaya göre; kaynak kuruluş şart ve özellikleri belirlenmiş varlıkları imal veya inşa etmeyi ve ileriki bir tarihte teslim etmeyi taahhüt eder.
4. SPV, yatırımcılardan elde ettiği fonu kaynak kuruluşa aktarır.
5. İleride teslim edilecek varlıkların mülkiyeti SPV'ye geçer.
6. Varlıklar imal veya inşa edildiğinde SPV malı "son alıcıya" satar (SPV, malı vekil aracılığı ile de satabilmektedir).
7. Son alıcı varlıkların bedelini öder.
8. Son alıcıdan elde edilen bu bedel SPV tarafından sukuk yatırımcılarına payları oranında itfa bedeli olarak ödenir (Sümer, 2020).

3.1.3. Ortaklık Akitlerine Dayalı Sukuk

Ortaklık sözleşmesine dayalı sukuk; Mudârebe sukuk ve Müşâreke sukuk olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

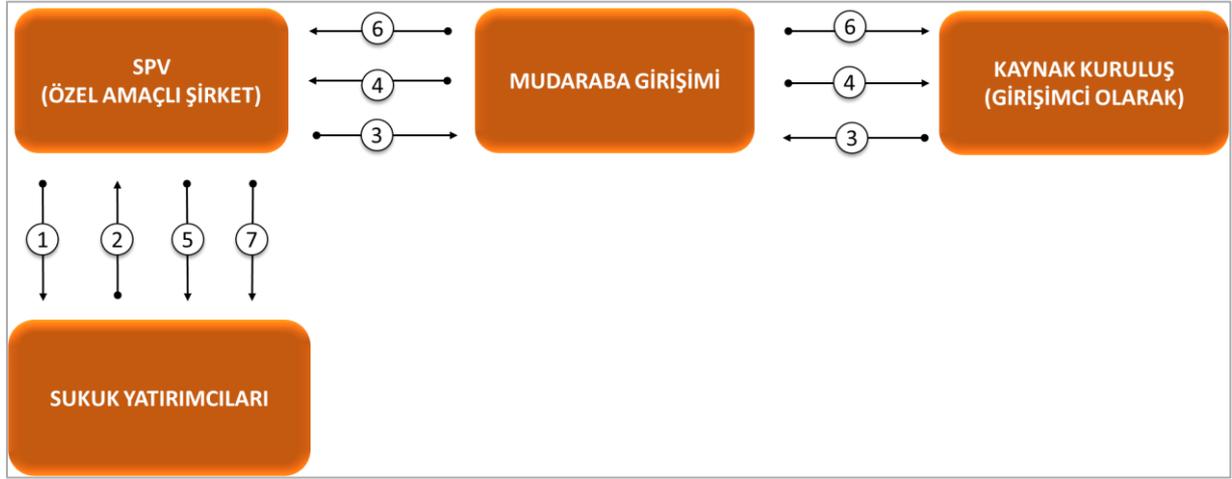
▪ Mudârebe Sukuk

Mudârebe, bir tarafın sermayesini diğer tarafın ise emeğini ortaya koyarak emek-sermaye ortaklığı çerçevesinde gerçekleştirilen bir finansman modelidir. Mudârebe ortaklığı sonucunda elde edilen kâr taraflar arasındaki anlaşmaya göre paylaşılırken zarar sermayedar tarafından karşılanmaktadır. Mudârebe sukuk bu finansman yöntemine göre ihraç edilen sertifikaları ifade etmektedir.

Mudârebe sukuk için kurulacak ortaklığın İslam hukuku ilkelerine uygun olarak gerçekleşmesi gerekmektedir. Yatırımcının ortaklığa sağladığı sermaye üzerinde anapara ve getiri garantisi bulunmamaktadır (TKBB, y.y.). Mudârebe sukuk daha çok özel sektör tarafından tercih edilen bir sukuk modeli olmakla birlikte ikincil piyasada işlem görebilmektedir.

Şekil 7 Mudârebe sukukun işleyişini göstermektedir.

Şekil 7. Mudârebe Sukuk’un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

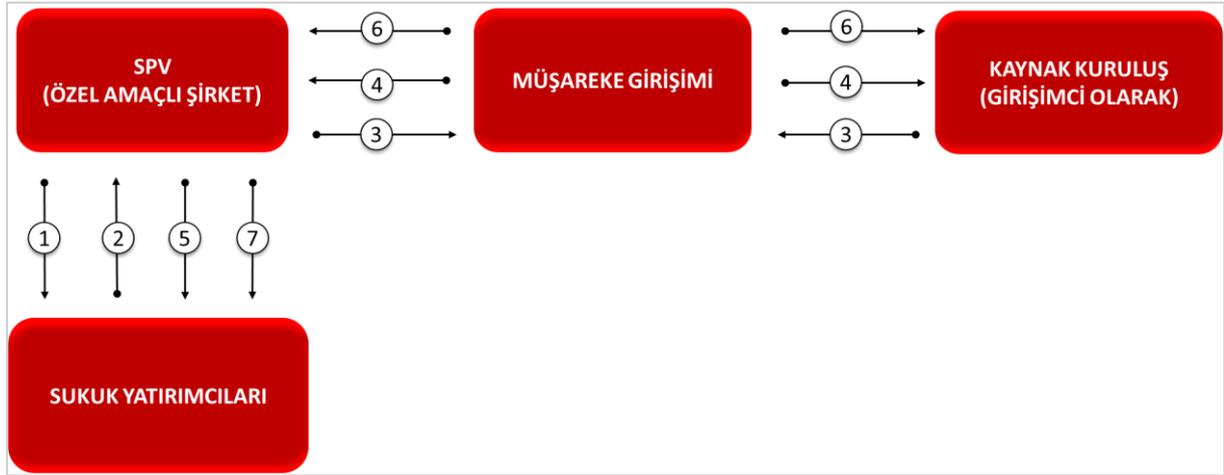
1. SPV, kaynak kuruluşla bir projede emek-sermaye ortaklığı kurabilmek için gerekli olan fonu sağlayabilmek amacıyla sukuk ihraç eder.
2. Yatırımcılar, sukuk sertifikalarına yatırım yapar ve ortaklık için gerekli sermaye sağlanır. Bu durumda yatırımcılar sermayedar (rabbü'l-mâl) konumundadırlar.
3. SPV sukuk ihracından elde ettiği sermayeyi, kaynak kuruluş ise sadece emeğini ortaya koyarak aralarında mudârebe anlaşması imzalarlar böylelikle mudârebe girişimi gerçekleşmiş olur. Bu sukuk modelinde kaynak kuruluş işletmeci taraf (mudârib) konumundadır.
4. Ortaklık sürecinde elde edilen kâr, anlaşmada belirtilen oranlarda her iki tarafa paylaşılır. Zarar olması durumunda ise sadece sermayedar (rabbü'l-mâl) koymuş olduğu sermayeyle sınırlı olarak bu zarara katlanır. Eğer zarar işletmeci (mudârib) tarafından bir kasıt ve kusur sonucu gerçekleşirse işletmeci zarardan sorumlu taraf tutulmaktadır.
5. SPV, dönemsel olarak elde ettiği kârı sukuk yatırımcılara aktarır.
6. Ortaklık süresi sona erince ortaklık tasfiye edilir.
7. SPV, ortaklığın tasfiyesinden elde ettiği geliri sukuk yatırımcılarına payları oranında itfa bedeli olarak dağıtır.

▪ Müşâreke Sukuk

Müşâreke sermaye ortaklığı üzerine kurulan bir finansman yöntemidir. Ortaklık sonunda elde edilen kar ve zararın taraflar arasındaki oransal olarak paylaşımı Müşâreke sözleşmesinde açıkça belirlenir. Müşâreke sukuk ikincil piyasada işlem görebilmektedir.

Şekil 8’de Müşâreke sukuk’un işleyişi gösterilmektedir.

Şekil 8. Müşâreke Sukuk’un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

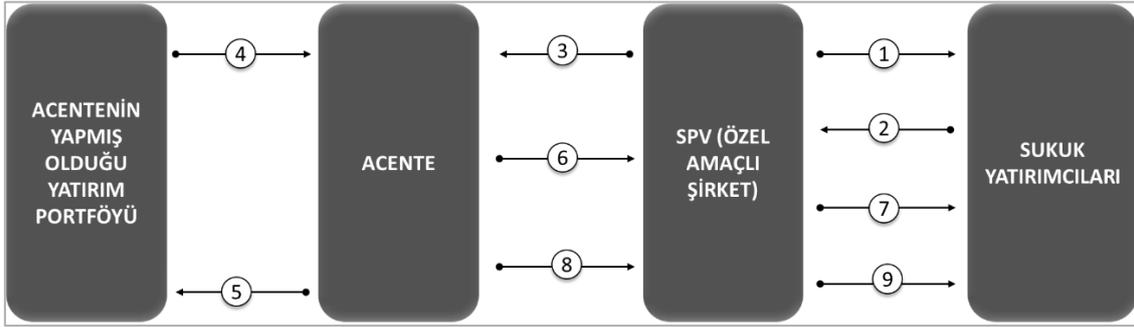
1. SPV, kaynak kuruluşla bir projede ortaklık sermayesini sağlayabilmek için sukuk ihraç eder.
2. Yatırımcılar, sukuk sertifikalarına yatırım yapar ve ortaklık için gerekli sermaye sağlanır.
3. SPV, sukuk ihracından elde ettiği sermayeyi, kaynak kuruluş da kendi elindeki sermayesini birleştirerek Müşâreke anlaşması imzalarlar böylece ortaklık kurulmuş olur.
4. Ortaklık sürecinde elde edilen kar/zarar anlaşmada belirtilen oranlar çerçevesinde her iki tarafa da yansıtılır.
5. SPV, dönemsel olarak elde ettiği karları sukuk yatırımcılarına aktarır.
6. Ortaklık sona erdiğinde, ortaklık süresince kullanılan varlıklar piyasa fiyatından satılıp, elde edilen gelir taraflara payları oranında dağıtılır.
7. SPV, varlıkların satımından elde ettiği geliri sukuk yatırımcılarına payları oranında itfa bedeli olarak dağıtır.

3.1.4. Vekâlet Akdine Dayalı Sukuk

Vekâlet sözleşmesine dayalı Vekâlet sukuk (sukuk al-Wakalah), katılım bankalarının kullandıkları vekâlet enstrümanından gelmektedir. Vekâlet sukuk, kaynak kuruluşu ait varlık

veya haklardan oluşan varlık portföyünün kaynak kuruluş tarafından “vekil” sıfatıyla SPV adına yönetilmesi ve söz konusu varlık portföyünden elde edilen gelirlerin, sukuk’un sözleşmede anlaşılan oran ve vade tarihinde, yatırımcılar ile paylaşılması esasına dayanmaktadır (TKBB, y.y.). İslami finasta vekalet sözleşmeleri çoğunlukla yatırım hizmetlerinde kullanılır (Avcu, 2015). Vekalet sukuk ikincil piyasalarda işlem görebilmektedir. Şekil 9’da Vekâlet sukuk’un işleyişi gösterilmektedir.

Şekil 9. Vekâlet Sukuk’un İşleyişi



(Kaynak: Yazar tarafından hazırlanmıştır)

1. SPV, yatırımcılardan fon toplayabilmek amacıyla sukuk ihraç eder.
2. Sukuk yatırımcıları bu ihraca yatırım yapar ve gerekli fon sağlanır.
3. SPV, elde ettiği bu fonları bir acenteye aktarır.
4. Acente, İslam hukuku ile uyumlu varlıklardan oluşan yatırım portföyü oluşturur.
5. Yatırım portföyünden dönemsel olarak elde edilen gelirler, acenteye aktarılır.
6. Acente, acentelik ücretini aldıktan sonra geriye kalan geliri SPV’ye aktarır.
7. SPV, sukuk yatırımcılarına dönemsel olarak ödemelerini gerçekleştirir.
8. Acente, portföyündeki varlıkları nakde dönüştürdükten sonra itfa bedeli olarak SPV’ye aktarır.
9. SPV bu itfa bedelini sukuk yatırımcılarına payları oranında dağıtır.

3.2. Teknik ve Ticari Özelliklerine Göre Sukuk Kategorileri

Sukuk ihraçının niteliğine, sertifikaların vadesine, yapıların karmaşıklığına ve diğer özelliklere göre teknik ve ticari özellikleriyle sınıflandırılabilir.

3.2.1. İhraçının Niteliğine Göre Sukuk Türleri

İhraççı niteliğine göre sukuk kamu, yarı-kamu ve kurumsal sukuk olmak üzere üçe ayrılmaktadır.

▪ Devlet/Kamu (Sovereign) Sukuku

Kamu sukuku, sukuk pazarı için bir katalizör görevi görmektedir. Temelde altyapı projelerini geliştirmek, finansman sağlamak amacıyla devlet tarafından ihraç edilir. Kamu sukuku bir ülkede piyasayı derinleştirmede, fiyatlandırma ölçütlerini belirlemede, altyapı projeleri geliştirmede ve özel sukuk ihracını teşvik etme noktasında büyük önem taşımaktadır. Kamu

sukuku, Merkez Bankalarının likidite yönetimlerini de kolaylaştırarak hükümete alternatif bir sermaye kaynağı olarak hizmet eder. Hükümetin gereksinimlerine bağlı olarak yerel ve yabancı para birimi cinsinden ihraç edilebilmektedir. 2001 yılında Bahreyn Hükümeti tarafından ihraç edilen sukuk ile ilk devlet sukuk ihraçları başlamıştır. Bahreyn sukuk ihracı uluslararası tahvil standartlarını karşılamadığından dolayı yerli yatırımcılara yönelik ihraç edilmiştir. 2002 yılında ise Malezya Hükümeti 600 milyon USD değerinde icare sözleşmesine göre yapılandırılan ilk küresel sukuk olan Malezya Global sukuku ihraç etmiştir. Daha sonra Katar, Bahreyn, Pakistan, Endonezya ve Türkiye gibi diğer ülkeler de küresel egemen (devlet) sukuk ihraçlarını gerçekleştirmişlerdir (ISRA, 2017).

Devlet sukuk ihraçları, küresel sukuk pazarının büyümesine büyük katkı sağlamaktadır. IIFM'nin raporunda belirtildiği üzere Suudi Arabistan, Endonezya, Malezya, BAE ve Türkiye liderliğindeki bağımsız ihraççılar, sukuk pazarına güçlü bir temel oluşturmaya devam etmektedirler (IIFM, 2020). IIFM 2023 sukuk raporundaki verilere göre 2022 sonu itibarıyla toplam devlet sukuk ihracı küresel sukuk ihraçlarının yaklaşık % 55,28'ini oluşturarak 991.64 milyar USD değerine ulaşmıştır (IIFM, 2023, s. 48).

▪ **Yarı-Kamu (Quasi-Sovereign) Sukuk**

Yarı-Kamu sukuk, devlete ait şirketler tarafından ihraç edilen sukuku ifade eder ve devlet sukuk'una benzemektedir. Yarı-kamu sukuk ihraçları arasında İslami sermaye piyasasına girerek ilk Batı ülkesini temsil eden Almanya'daki Saksonya-Anhalt eyaleti tarafından 2004 yılında ihraç edilen Saksonya-Anhalt sukuk, Malezya hükümeti Hazinesi olan Khazanah Nasional Berhad (Khazanah) tarafından 2006 yılında Rafflesia Capital Ltd aracılığıyla ihraç edilen Khazanah Exchangeable (değiştirilebilir) sukuk, 2006 yılında ihraç edilen Nakheel sukuk ve 2007 yılında ihraç edilen DP World sukuk yer almaktadır (ISRA, 2017).

IIFM 2023 sukuk raporundaki verilere göre 2022 yılı sonu itibarıyla toplam küresel yarı-kamu sukuk ihracı 269.81 milyar USD tutarındadır (IIFM, 2023, s. 51).

▪ **Kurumsal (Corporate) Sukuk**

Kurumsal sukuk; sermaye harcamalarını finanse etmek, işletme sermayesi gibi iş projeleri için sermaye artırmak ve alternatif bir finansman yolu sağlamak amacıyla özel bir anonim şirket tarafından ihraç edilen sukuku ifade etmektedir. İslami finans kurumları gibi kurumsal varlıklar için likidite yönetiminde sukuk ideal bir araçtır. Önemli kurumsal sukuk ihracından biri de 2001 yılında Malezya'da Kumpulan Guthrie Berhad tarafından çıkarılan 150 milyon USD değerindeki icare sukuktur (ISRA, 2017).

IIFM 2023 sukuk raporundaki verilere göre 2022 yılı sonu itibarıyla toplam kurumsal sukuk ihracı 375.89 milyar USD tutarındadır (IIFM, 2023, s. 49).

3.2.2. Dayanak Varlığa Göre Sukuk Sınıflandırması

Dayanak varlığa göre sukuk, varlığa dayalı (asset-backed) ve varlık temelli (asset-based) olmak üzere ikiye ayrılmaktadır.

Varlığa dayalı (asset-backed) sukukta, sukuk yatırımcıları dayanak varlığın sahibidir ve dayanak varlığın mülkiyeti finansman ihtiyacı olan kaynak kuruluştan SPV'ye gerçek satışı gerçekleşir böylece sukuk sahipleri, varlıkların kontrolüne ve varlıklar üzerinde sahipliğin getirdiği belirli hakları elde ederler. Kaynak kuruluşa başvurmaya gerek kalmaz. Varlığa dayalı sukukta devir söz konusu olduğu için belirli giderlerden dolayı maliyet daha fazla olmaktadır. Varlık temelli (asset-based) sukukta ise kaynak kuruluş sadece varlıktan yararlanma hakkının SPV'ye transfer eder. Gerçek satış (true sale) işlemi gerçekleşmez, söz konusu dayanak varlıklar kaynak kuruluşun bilançosunda kalmaya devam eder ve sukuk sahipleri dayanak varlıklara başvuramazlar. Bu nedenle varlık temelli sukukta işlem varlığın riskine değil, sukuk ihraççısının güvenilirliğine odaklanmaktadır. Temerrüt halinde sukuk yatırımcılarına varlıkların satışı söz konusu olmamaktadır (Ela ve Ulusoy, 2016).

3.2.3. Yapının Karmaşıklığına Göre Sukuk Sınıflandırması

Yapının karmaşıklığına göre sukuk; dönüştürülebilir (convertible), değiştirilebilir (exchangable) ve sade vanilya (plain vanilla) sukuk şeklinde üçe ayrılmaktadır.

Dönüştürülebilir ve değiştirilebilir sukuk, yatırımcıların sukuk avantajından (genellikle ihraççıya nominal değer için başvurarak) yararlanabilecekleri ve şirketin öz sermayesinden yararlanma potansiyeli olan ekstra özelliklere sahip teklifleri temsil etmektedir. Dönüştürülebilir ve değiştirilebilir sukuk, belirli bir sukuk'un temel yapısını temsil eden sade yapılı (plain vanilla) sukuk ile karşılaştırıldığında, yalnızca tek bir Şariat sözleşmesinin kullanıldığı ve ek özelliklerin bulunmadığı melez veya egzotik sukuk olarak kabul edilmektedir.

- **Dönüştürülebilir (Convertible) Sukuk**

Dönüştürülebilir (Convertible) sukuk, yatırımcılara sukuk sertifikalarının önceden belirlenmiş dönüşüm fiyatı üzerinden bir şirkette önceden belirlenmiş sayıda hisse senedine dönüştürme hakkı veren (yükümlülüğü/zorunluluğu değil) sukuku ifade etmektedir. Konvertibller için, sukuk'un hisseye dönüştürülmesi sadece ihraççının hisseleri için geçerli bir durumdur.

- **Değiştirilebilir (Exchangable) Sukuk**

Değiştirilebilir (Exchangable) sukuk da dönüştürülebilir sukuka benzer bir şekilde yatırımcılara, sukuku önceden belirlenmiş fiyattan bir şirketin önceden belirlenmiş sayıda hisseye dönüştürme hakkı verir (yükümlülüğü değil), ancak sukukun hisse senetlerine değişimi, şirketin sahip olduğu üçüncü şahıs hisselerini içerir.

Özetle convertible ve exchangable sukuk arasındaki esas fark; convertible sukuk yapısında yatırımcılar sukuk sertifikalarını yalnızca ihraç eden şirketin hisselerine dönüştürebilme imkânına sahipken exchangable sukukta yatırımcılar, sukuk sertifikasını herhangi bir üçüncü şahıs şirketlerdeki hisselerle değiştirme hakkına sahiptir.

- **Sade Vanilya (Plain Vanilla) Sukuk**

Sade vanilya (plain vanilla) sukuk ise dönüştürülebilir ve değiştirilebilir sukuk'un aksine sukuk'un herhangi bir ek özellik içermeyen en temel halini temsil etmektedir. Tipik bir sukuk

mekanizmasının bileşenlerini değiştirerek daha karmaşık bir yapıya neden olan egzotik veya hibrit sukukların aksine sade vanilya sukuk, basit sukuk yapısını ifade etmektedir. Shell MDS Bai Bithamin Al Ajil (BBA) sukuk (1990) gibi erken sukuk ihraçlarının çoğu sade ve basit yapılardaki sukuka örnektir (ISRA, 2017).

3.2.4. Sertifikaların Vadesine Göre Sukuk Sınıflandırması

Sukuk vade süresine göre İslami Ticari Senetler (ICP- Islamic Commercial Papers) ve İslami Orta Vadeli Senetler (IMTN- Islamic Medium Term Notes) şeklinde 2'ye ayrılmaktadır. ICP, ihraççının işletme sermayesi gibi kısa vadeli finansman gereksinimlerini karşılamaya yöneliktir. ICP, yedi yılı geçmeyen bir program kapsamında ve 1-12 ay arası vadeler için düzenlenebilir. Öte yandan IMTN, ihraççının sermaye harcaması gibi orta ve uzun vadeli finansman ihtiyaçlarını karşılamak için kullanılan araçlardır. Minimum IMTN görev süresi bir yıldır. Son zamanlarda ihraççıların belirli bir vade tarihine sahip sukuk ihraç etmek yerine, vade tarihi olmayan ihraçlar olan kalıcı (perpetual) sukuk ihraç ettikleri belirtilmektedir (ISRA, 2017). Perpetual (daimî) sukuk; genellikle düzenli getirileri olan, önceden belirlenmiş bir vade tarihi olmayan (yani sürekli bir vadeye sahip olan) ve normalde ihraççının takdirine bağlı olarak bir çağrı seçeneğine sahip olan borç ve özkaynak özelliklerini birleştirmektedir. Kaynak kuruluşun borç ve diğer yükümlülükleri taşıdığı, öz kaynak benzeri özelliklere sahip yenilikçi bir sukuk türüdür (Çetin, 2020). Daimî sukuk, kıdemli ve diğer alacaklılar için koruma ve ihraççının faaliyetlerinden kaynaklanan potansiyel kayıpları absorbe etmek için bir sermaye yastığı sağlamayı amaçlamaktadır. Daimî sukuk genellikle borç yerine özkaynak olarak muhasebeleştirilir, böylece ihraççıların sertifikaları bilançolarında bir yükümlülük yerine sermaye olarak kaydetmelerine olanak tanır. Bu da şirketin borç-özkaynak oranını azaltacaktır. Bu özellik, Basel III düzenlemeleri kapsamındaki sermaye gerekliliklerini yerine getirmelerine yardımcı olduğu için İslami bankaları sürekli sukuk ihraç etmeye teşvik etmektedir. 2010 yılında yayınlanan Basel III düzenleyici çerçevesinin ardından İslami bankalar, Basel III kapsamındaki Seviye I gereksinimlerini karşılamak için daimî sukuk olarak bilinen perpetual sukuk ihraç etmeye başlamışlardır. Kasım 2012'de Abu Dhabi Islamic Bank (ADIB), bankanın Ek Kademe 1 (ATI) sermayesini artırmak için 1 milyar USD değerinde dünyanın ilk daimî murabaha sukukunu ihraç etmiştir. Sukuk daimî olarak adlandırılır çünkü itfa için bir vade tarihi yoktur, bu da sukuku bir öz sermaye aracı gibi işlev görmesine neden olmaktadır. Daimî sukuk ikincil bir borç olarak kabul edilir ve bu nedenle, özellikle İslami bankalar tarafından ihraç edilenler olmak üzere, Basel III gereklilikleri uyarınca düzenleyici sermaye araçları olarak nitelendirilmektedir (ISRA, 2017).

3.3. Dayanak Varlığın Niteliği ve Türüne Göre Sukuk Sınıflandırması

Sukuk yapıları, kullanılan varlıkların niteliğine ve türüne göre de sınıflandırılmaktadır. Maddi varlıklar, intifa hakları, gelir getiren hizmetler, maddi olmayan varlıklar, emtialar, belirli projelerin varlıkları veya yatırım faaliyetleri ve çeşitli varlıklar dahil olmak üzere sukuk'un yapılandırılması için çeşitli temel varlıklar kullanılabilir.

Şekil 10. Dayanak Varlığın Niteliği ve Türüne Göre Sukuk Kategorileri



(Kaynak: ISRA, 2017, s. 102)

Tablo 2. Sukuk Örnekleri ve Yapılandırılmasında Kullanılan Dayanak Varlıklar

Varlığın Niteliği ve Türü	Sukuk Örneği	Varlık Portföyü
Alacaklar	Cagamas MBS Berhad RM 2,05 milyar değerinde ilk Cagamas İslami Mortgage Dayanaklı Muşaraka sukuk ihraç etmiştir (2005)	Kamu çalışanlarının devletten aldıkları konut finansmanı.
Maddi Varlıklar	MAS SGD 200 milyon değerinde icare sukuk ihracı (2009)	İcare sukuk ihracını kolaylaştırmak amacıyla MAS Merkez Binası dayanak varlık olarak kullanılmıştır.
Kullanım Hakkı ve Hizmetler	Zamzam Tower sukuk USD 390 milyon İntifa sukuk (2003)	Bu intifa sukukun ihracı için Zaman paylaşımı veya apartman kompleksinin kullanım hakkı dayanak varlık olarak kullanılmıştır.
Yatırım Projesinde Haklar	Gulf Holding Company (Villamar) Muşaraka sukuk USD 190 milyon (2008)	Özel bir proje
Maddi Olmayan Varlıklar	Axiata Wakalah sukuk USD 1.5 Milyar (2012)	Aramalar için Axiata yan kuruluşlarının telekomünikasyon ağlarında belirli sayıda yayın süresi dakikası hakkını temsil eden yayın

		süresi kuponları, bu wakala sukuk için temel varlık olarak kullanılmıştır.
Karışık Varlıklar	Malezya Hükümeti 2 milyar USD Wakala Küresel sukuk (2011)	Kiralama varlıkları ve Şeriata uygun hisselerden oluşan maddi varlık bileşeni; şeriata uygun malları içeren murabaha alacakları bileşeni

(Kaynak: ISRA, 2017)

4. KÜRESEL PİYASADA SUKUKUN GENEL DURUMU

Çalışmanın bu bölümünde Uluslararası İslami Finans Piyasası (IIFM) ve İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB) tarafından yayınlanan raporlardan elde edilen verilere göre dünya sukuk piyasası ile ilgili bilgilere yer verilmiştir.

4.1. Sukuk'un İslami Finans Varlıklarındaki Payı

İslami finans, her çeşit finansal oluşumların faizden uzak, İslam iktisadı esaslarına uygun olacak biçimde gerçekleştirilmesine imkân veren sistemin adıdır (Çelik, 2016). İslami finans sistemi, İslami ahlak kurallara göre düzenlense de sadece Müslüman nüfusla sınırlı bir sistem değildir. Müslüman olmayan nüfuslar da bu sistemde yerini alabilmektedir (Biancone ve Radwan, 2014).

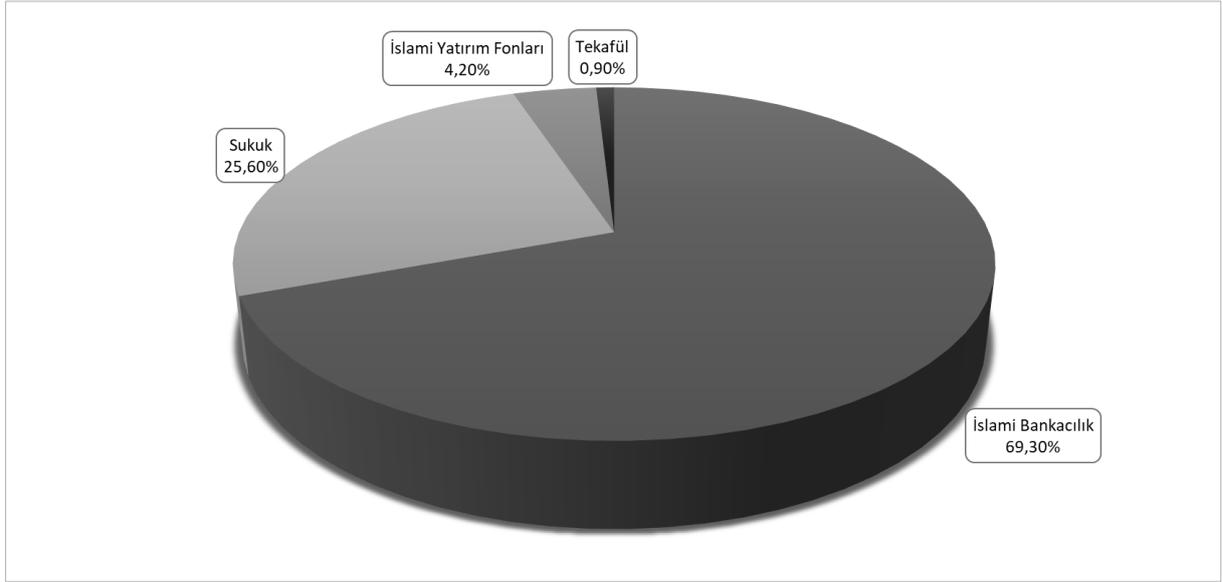
Tablo 3. İslami Finans Sistemindeki Varlıkların Payları (2022 yılı, USD Milyar)

BÖLGE	BANKACILIK VARLIKLARI	SUKUK STOKU	İSLAMİ YATIRIM FONLARI	İSLAMİ SİGORTACILIK (TEKAFÜL)	TOPLAM	PAY
GCC	1342.9	356.6	24.1	16.7	1740.4	%53,6
Asya	307.2	411.4	32.8	6.0	757.4	%23,3
Orta Doğu ve Güney Asya	478.3	57.8	62.9	5.9	604.9	%18,6
Afrika (Kuzey Afrika Hariç)	49.6	2.9	1.9	0.8	55.2	%1,7
Diğerleri	71.2	1.0	14.9	0.6	87.7	%2,7
Toplam	2249.2	829.7	136.6	30.0	3245.5	%100
Pay	%69,3	%25,6	%4,2	%0,9	%100	

(Kaynak: IFSB, 2023, s. 11)

Tablo 3'e göre sukuk piyasası, İslami bankacılıktan sonra küresel İslami finansal sistemde ikinci sırada yer almaktadır.

Şekil 11. İslami Finans Varlıklarının Sektörel Dağılımı (2022)



(Kaynak: IFSB, 2023, s. 11)

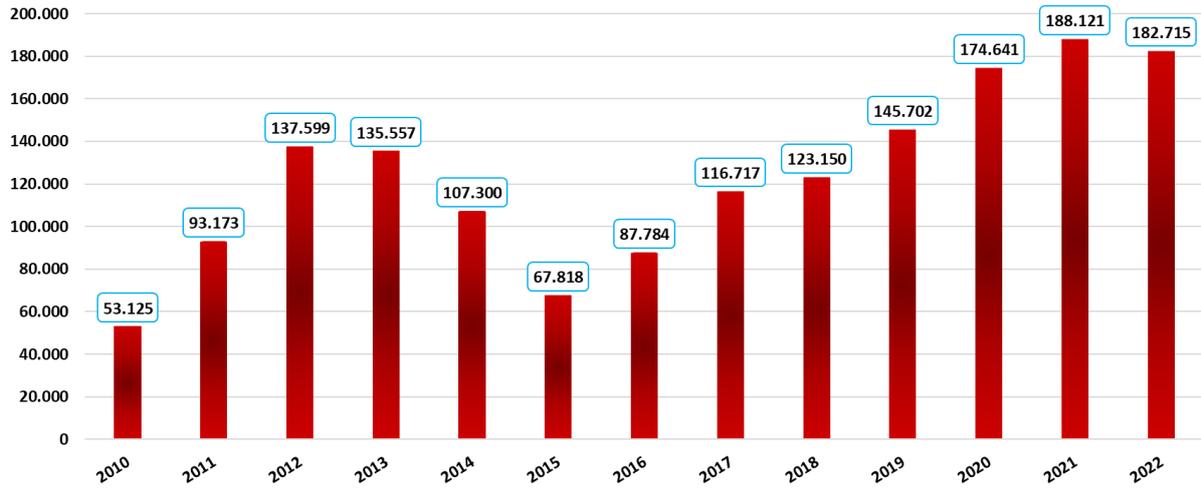
İslami finans varlıklarının sektörel dağılımını gösteren şekil 11’de %69,30’luk büyük bir payla birinci sırada İslami bankacılık varlıkları yer alırken %25,60 ile sukuk ikinci sırada yer almıştır. Sukuku %4,20 ile İslami yatırım fonları ve %0,9 ile tekafül takip etmektedir.

4.2.Dünyada Sukuk Piyasası

1990 yılında 125 Milyon MR (yaklaşık 30 Milyon USD) değerinde Malezya’da Shell firması tarafından sukuk ihracı gerçekleştirilmiştir. Shell firmasının bu sukuk ihracı piyasalara, sadece İslam ülkelerinin kullanacağı bir ürün olmaktan ziyade dünya genelinde değerlendirilebilecek bir nitelikte olacağını göstermiştir.

IIFM 2023 sukuk raporundaki verilere göre, 2010 yılında toplam sukuk ihracı 53 milyar USD iken, 2021 yılında en yüksek seviyesine gelerek 188 milyar USD sukuk ihracı gerçekleşmiştir. 2022 yılında ise sukuk ihracı 182 milyar USD seviyesinde gerçekleşerek 2001’den bu yana önemli bir yükseliş trendi izlemiştir. Yıllar itibarıyla gerçekleşen küresel sukuk ihraçlarına ait veriler şekil 12’de görülmektedir.

Şekil 12. Dünyada Toplam Küresel Sukuk İhraçları (Ocak 2001- Aralık 2022) Milyar USD



➤ *Toplam Küresel Sukuk İhracı 1.79 Trilyon ABD Doları*

(Kaynak: IIFM, 2023, s. 29)

2021 yılındaki 188 milyar USD seviyesinde gerçekleşen bu rakam, 2001'deki ilk ihraçtan bu yana yıllık sukuk ihraçlarının en yüksek değeri olmaktadır. Küresel sukuk ihracı 2018'de 123.15 milyar USD iken 2021'de 182.715 milyar USD'ye yükselerek yıllık bazda %48,37 lik gibi bir artış göstermiştir.

2001-2021 yılları arasında kamu ve özel sektör tarafından yerel ve uluslararası düzeyde olmak üzere dünyada gerçekleştirilen toplam sukuk ihraç hacmi 1.79 trilyon USD ihraç seviyesine ulaşmıştır. Yerel (iç pazara yönelik ihraç edilen) ve uluslararası (dış pazara yönelik, uluslararası şirket ve bankalar tarafından ihraç edilen) sukuk toplamı küresel sukuk hacmini oluşturmaktadır. Toplam küresel sukuk ihracı içerisinde yerel (domestic) sukuk ihracı toplamı 1.376 milyar USD, uluslararası (international) sukuk ihracı toplamı ise 418 milyar USD olarak gerçekleşmiştir (IIFM, 2023).

4.2.1. Küresel Sukuk İhraçlarının Coğrafi Dağılımı

Tablo 4. Küresel Sukuk İhraçlarının Bölgesel Dağılımı (Ocak 2001- Aralık 2022)

ASYA & UZAK DOĞU	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Bangladeş	308	9.565	%0,533
Brunei	310	14.845	%0,828
Çin	1	97	%0,01
Hong Kong	5	3.196	%0,18
Endonezya	769	169.907	%9,47
Japonya	3	190	%0,01

Malezya	9.187	868.130	%48,40
Maldivler	6	337	%0,019
Pakistan	191	33.176	%1,85
Singapur	16	1.498	%0,08
Sri Lanka	2	5	%0,0003
Toplam	10.798	1.100.946	%61,38
GCC & ORTA ASYA	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Bahreyn	518	46.288	%2,58
Ürdün	4	483	%0,03
Kuveyt	27	8.095	%0,45
Umman	19	9.207	%0,51
Katar	68	44.851	%2,50
Suudi Arabistan	311	225.087	%12,55
Birleşik Arap Emirlikleri	168	105.695	%5,89
Yemen	2	253	%0,01
Toplam	1.117	439.958	%24,53
AFRİKA	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Mısır	5	602	%0,03
Gambiya	804	464	%0,03
Fildişi Sahili	2	460	%0,03
Nijerya	14	2.258	%0,13
Mali	1	285	%0,02
Fas	1	105	%0,01
Güney Afrika	3	535	%0,03
Senegal	5	1.006	%0,06

Sudan	46	20.579	%1,15
Tanzanya	2	5	%0.00
Togo	1	245	%0,01
Toplam	884	26.543	%1,48
AVRUPA & DİĞERLERİ	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Fransa	1	0.65	%0,0004
Almanya	3	206	%0,01
Lüksemburg	3	280	%0,02
Kazakistan	1	77	%0,00
Türkiye	1.189	94.703	%5,28
Birleşik Krallık	12	2.455	%0,14
ABD	4	1.267	%0,14
Toplam	1.213	98.989	%3,54
ULUSLARÜSTÜ	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Uluslarüstü	246	127.311	%7.10
Toplam	246	127.311	%7.10
Genel Toplam	14.258	1.793.747	%100

(Kaynak: IIFM, 2023, ss. 81–82)

Dünya’da gerçekleşen sukuk ihraçlarına baktığımızda Asya, küresel sukuk pazarında hâkim oyuncu olmaya devam etmektedir. Bölgesel olarak Asya, pazarın başlangıcından bu yana küresel sukuk ihraçlarının %61,28’ini oluşturmaktadır ve ardından %24,53 pazar payı ile GCC & Orta Doğu gelmektedir.

20 yılı aşkın bir süredir sukuk ihracı gerçekleştiren Malezya’nın Ocak 2001- Aralık 2022 döneminde %48,40 ile dünyada sukuk ihracından en yüksek payı aldığı görülmektedir. Malezya’nın bu payı almasında sukuk ihraçlarındaki yasal ve idari altyapısının gelişmişliği önem arz etmektedir. Ayrıca, tabloda nüfusunun çoğunluğu gayrimüslim olan ülkelerinde İslami finansman aracı olan sukuka ilginin olduğu ve sukuk ihracı gerçekleştirdikleri görülmektedir. Bu ülkeler sukuk ihracı yoluyla yeni bir finansman aracına sahip olarak tasarruflarını İslami hassasiyetlere göre değerlendiren yatırımcıların tasarruflarını ülkelerine çekmek istemektedirler. Özellikle Körfez ülkelerinin sermayesi söz konusu ülkelerin iştahını

kabartmaktadır. Ülkemiz 2010 yılından bu yana ihraç ettiği sukuk ile dünya sukuk piyasasından Ocak 2001-Aralık 2022 döneminde %5,28 oranında pay almaktadır.

Tablo 5. 2022 Yılına Ait Küresel Sukuk İhraçlarının Bölgesel Dağılımı

ASYA & UZAK DOĞU	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Bangladeş	179	2.499	%1,368
Brunei	59	1.544	%0,845
Endonezya	135	21.612	%11,83
Malezya	775	67.264	%36,81
Pakistan	43	6.034	%3,30
Toplam	1.191	98.954	%54,16
GCC & ORTA ASYA	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Bahreyn	24	3.025	%1,66
Kuveyt	1	500	%0,27
Katar	6	6.318	%3,46
Suudi Arabistan	48	42.643	%23,34
Birleşik Arap Emirlikleri	6	3.500	%1,92
Toplam	85	55.986	%30,64
ASYA & UZAKDOĞU	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Mısır	2	278	%0,15
Gambiya	118	16	%0,01
Nijerya	4	369	%0,20
Güney Afrika	2	35.34	%0,21
Senegal	3	561	%0,31
Tanzanya	2	5	%0,003
Toplam	131	1.264	%0,73

AVRUPA & DİĞERLERİ	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Türkiye	34	10.011	%5,48
Toplam	34	10.011	%5,48
ULUSLARÜSTÜ	İhraç Sayısı	Tutar Milyon USD	Toplam Değer (%)
Uluslarüstü	39	16.500	%9,03
Toplam	39	16.500	%9,03
Genel Toplam	1.480	182.715	%100

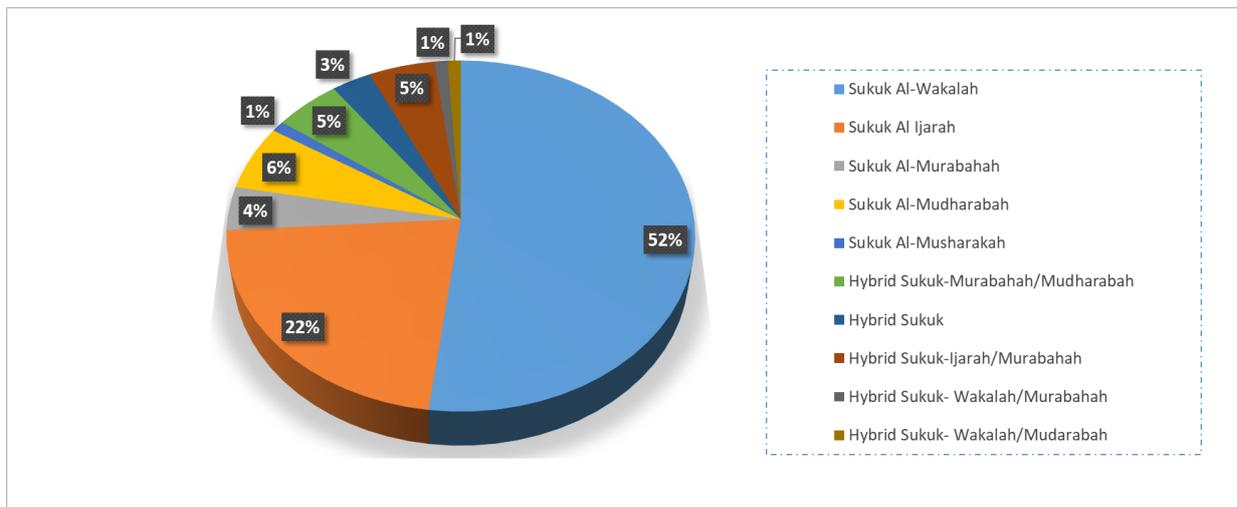
(Kaynak: IIFM, 2023, ss. 82–83)

2022 yılına ait küresel sukuk ihraçlarının bölgesel dağılım grafiğini incelediğimizde ise Asya, yaklaşık %54,16 pazar payı ile en büyük sukuk ihraç eden bölge olmaya devam etmekte ve onu %30,64 pazar payıyla GCC & Orta Asya bölgesi izlemektedir. Malezya, 2022 yılı itibarıyla %36,81 pazar payıyla ihraçlarda pazar lideri ve baskın bir oyuncudur. Küresel pazardaki yaklaşık paylarına göre Suudi Arabistan (%23,34), Endonezya (%11,83), Birleşik Arap Emirlikleri (%6,39), Türkiye (% 5,48), Katar (% 3,46) ve Bahreyn (%1,66) pazar payı ile en verimli sukuk ihraççısıdır. Sukuk ihraç eden ülkelerin sayısı yıldan yıla artmakta ve bu durum sukuk piyasasını ileri noktaya taşımaktadır.

4.2.2. Küresel Sukuk İhraçlarının Yapısal Dağılımı

Sukuk yapısı, özellikleri ve yatırımcılar açısından uluslararası ve yurt içi sukuk piyasaları arasında farklılık olduğundan, çeşitli sukuk finansman yapılarının gerekliliği ve popülerliği de iki piyasa arasında farklılık göstermektedir. Aşağıdaki şekillerde uluslararası ve yurt içi küresel sukuk ihraçlarının yapısal dağılımları yer almaktadır.

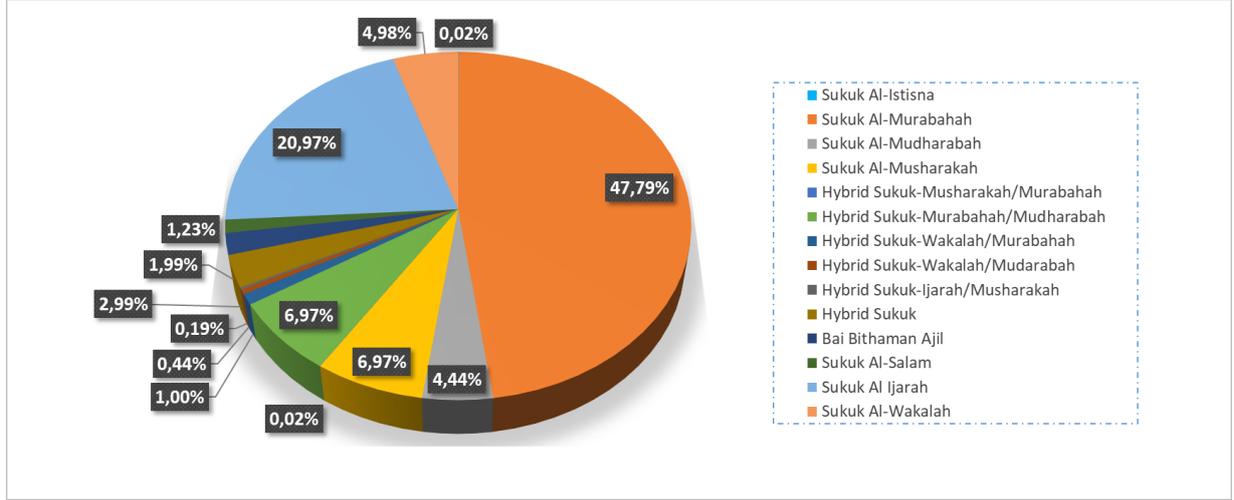
Şekil 13. Uluslararası Sukuk İhraçları Ocak 2010- Aralık 2020



(Kaynak: IIFM, 2023, s. 65)

Uluslararası sukuk ihraçlarının 2010-2020 dönemine ilişkin sukuk yapılarını incelediğimizde %52 oranla Wakala (vevale) sukuk’un piyasaya hâkim olduğu görülmektedir. Vekale sukuku, %22 ile icare sukuk takip etmektedir.

Şekil 14. Yurt İçi Sukuk İhraçları Ocak 2010-Aralık 2020

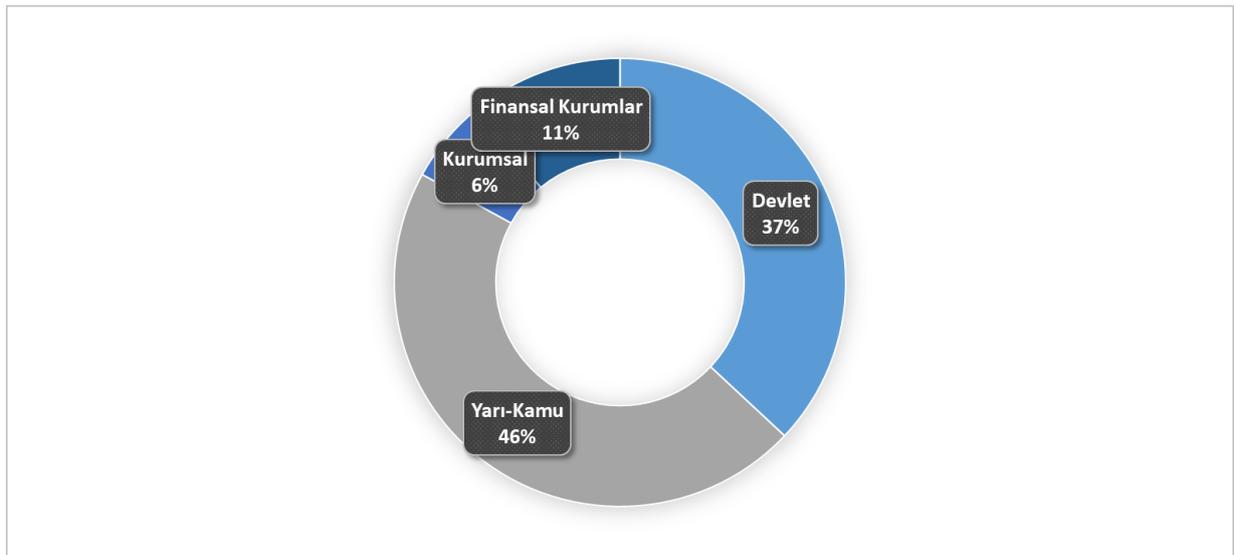


(Kaynak: IIFM, 2023, s. 67)

Yurt içi piyasada şekilde görüldüğü üzere belirtilen dönem dâhilinde Murabaha sukuk %48’lik oranla çoğunluğu sağlayarak sukuk ihracında en baskın yapı olmaya devam etmektedir. Malezya’nın yerel piyasada murabaha türünde yapmış olduğu ihraçlar bu oranın yüksek olmasında etkin rol oynamaktadır. Murabaha sukuk türünden sonra %21 ile icare sukuk türü yer almaktadır.

4.2.3. İhraççı Niteliğine Göre Uluslararası ve Yurt İçi Sukuk İhraç Dağılımı

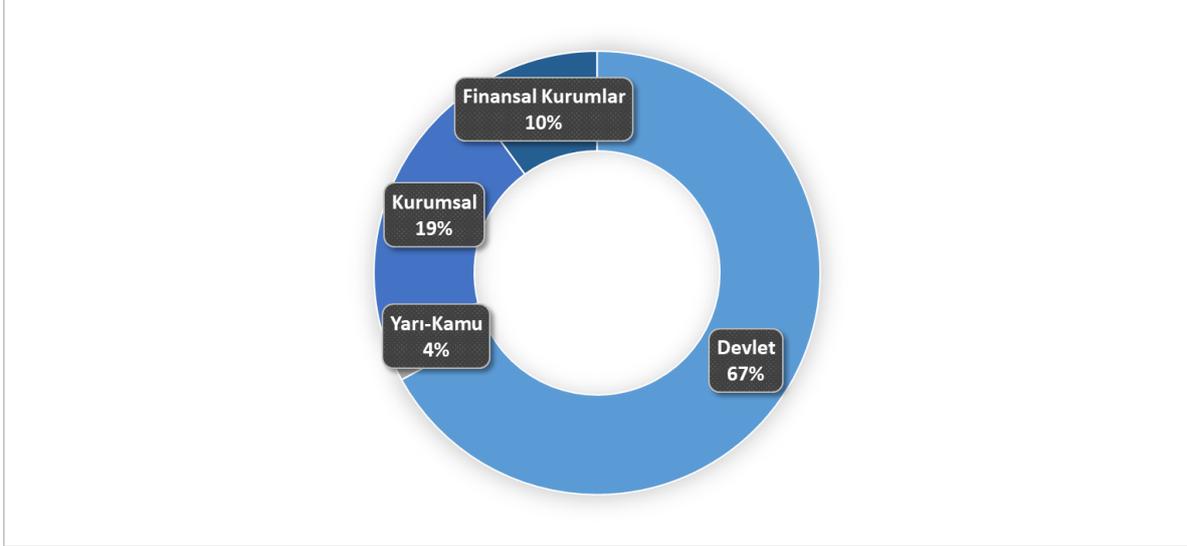
Şekil 15. İhraç Niteliğine Göre 2022 Yılı Uluslararası Sukuk İhraçları



(Kaynak: IIFM, 2023, s. 54)

2022 yılında, uluslararası piyasada yarı kamu ihraçlar %46'lık (16.50 milyar USD) ihraç katkısıyla nispeten güçlüyken, devlet ihraçlarının katkısı %37 olmuştur.

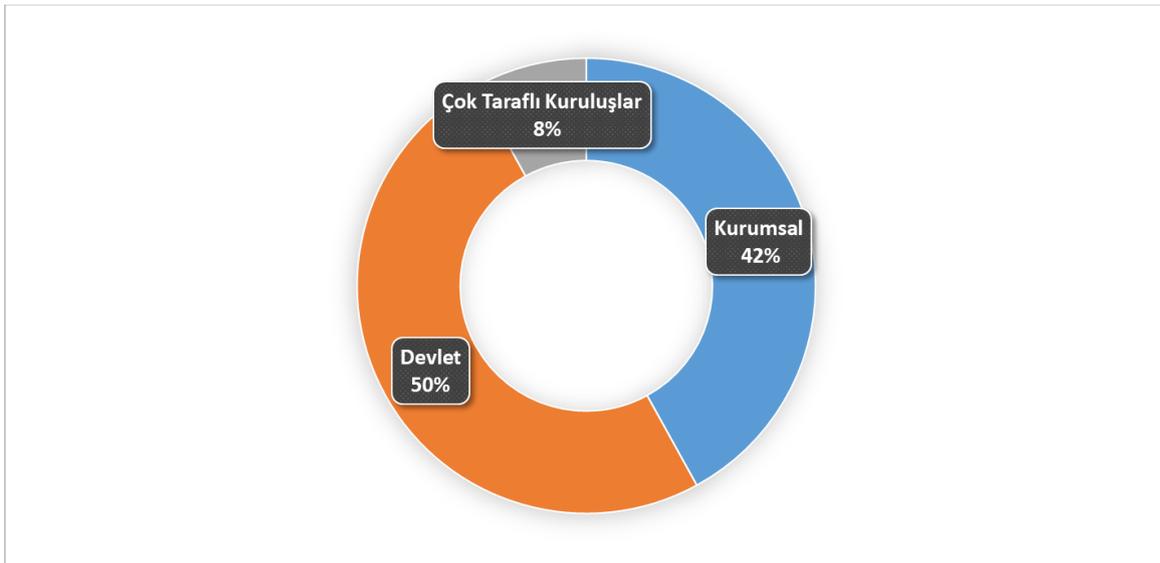
Şekil 16. İhraç Niteliğine Göre 2022 Yılı Yurt İçi Sukuk İhraçları



(Kaynak: IIFM, 2023, s. 53)

2022 yılındaki yurt içi piyasayı incelediğimizde ise toplam ihraç değerinin %67'sine katkıda bulunarak devlet sukuk ihraçlarının payı baskın olmaya devam etmiştir. Bunu sırasıyla %19, %10 ve %4 ile kurumsal, finansal kurumlar ve yarı kamu ihraçlar izlemektedir.

Şekil 17. İhraççı Türüne Göre İhraçlar (2022)



(Kaynak: IFSB, 2023, s. 53)

IFSB raporunda yer alan sınıflandırmada ise devlet tarafından gerçekleşen ihraçlar geçmiş dönemlerle de tutarlı olarak, değer bazında sukuk piyasasında lider olmaya devam etmekte ve 2022 yılındaki küresel ihraçların yarısını (%50) oluşturmaktadır.

4.2.4. Küresel Sukuk İhraçları Para Birimi Dağılımı

IIFM sukuk raporunda yer alan verilere göre küresel sukuk piyasasının para birimi bazında dağılımında Malezya Ringgiti (MYR) başından beri olduğu gibi %47 (847.526 milyar MYR) ihraç ile derin bir yerel para birimi iç piyasasına sahip olduğu için hâkim para birimidir. ABD doları cinsinden sukuk ihracı tüm dünya sukuk piyasasının %22 (401.948 Milyar USD) seviyesinde gerçekleşerek ikinci sırada yer almaktadır. Sonrasında %10 ile Suudi Arabistan Riyali (SAR), %8 ile Endonezya Rupisi (IDR) ve %4 ile Türk lirası (TRY) gelmektedir. USD ve Malezya Ringgiti dışında 28 farklı para biriminde sukuk ihraç edildiğini görmek sukuk piyasasının geleceği açısından umut verici olmaktadır (IIFM, 2023, s. 84).

SONUÇ

İslami yatırım sertifikaları veya menkul kıymetler olarak bilinen sukuk, finansal kurum ve kuruluşlara, şirketlere ve ülke hazinelerine İslami finans ilkelerine uygun bir şekilde fon sağlama imkânı tanıyan bir araç olarak karşımıza çıkmaktadır. Sukuk bir varlığa, menfaate veya hizmete dayandırılarak ihraç edilmekte ve yatırımcılarına söz konusu dayanak varlık üzerinden mülkiyet ve gelir elde etme hakkı sağlamaktadır.

Dünyada ilk kez 1990’lı yılların başında Malezya’da başlayan sukuk ihraçları 2001 yılında 1.1 milyar USD değerindeki ihraç seviyesinden 2022 yılında 183 milyar USD ihraç seviyesine yükselerek bir artış trendi izlemiştir. Aynı zamanda 2022 yılı sonu itibarıyla toplam küresel sukuk hacmi 1.79 trilyon USD büyüklüğüne ulaşmıştır. Bu artış trendiyle sukuk, İslami sermaye piyasası araçları içerisinde yer edinen İslami finansın büyümesine önemli katkılar sağlamaktadır.

Çalışma son bölümünde yer alan 2001-2022 küresel sukuk ihraçları grafiğini incelediğimizde Malezya’nın %48,40’lık piyasa hacmi ile küresel sukuk piyasasında ilk sırada yer alarak piyasada baskın bir rol oynadığı görülmektedir. Türkiye bu grafiğe göre sukuk piyasasında %5,28 gibi bir paya sahiptir. İlk sukuk ihracı Malezya’da 1990’lı yılların başında gerçekleşmiş olup o günden bu yana Malezya, Suudi Arabistan, Birleşik Arap Emirlikleri ve Endonezya gibi birçok ülke sukuk piyasasında yer almaktadır. Türkiye’de ise sukuk ile ilgili mevzuat 2010 yılında ortaya çıkmıştır ve yasal düzenlemeleri takiben ilk kurumsal sukuk Kuveyt Türk Katılım Bankası tarafından ilk devlet sukuku ise 2012 yılında Hazine Müsteşarlığı tarafından ihraç edilmiştir. Ülkemizde uygulama alanında çok geç başlayan sukuk, şüphesiz İslami finans ekosistemi için önemli bir kayıptır.

Hazine Bakanlığının kira sertifikası ihracına yönelik yayınladığı kanunda ülkemizde yalnızca icare sukuk modelindeki ihraçlara izin verilmektedir. Hazine tarafından çeşitli projelerin finansmanda diğer sukuk türlerinin de ihracının gerçekleştirilebilmesi adına kanunda yeni düzenlemeler yapılması ve vergilerle ilgili teşviklerin artırılması gerekmektedir. SPK tebliğinde yer alan “kira sertifikası” kavramı genişletilerek dünya literatüründe kullanılan “sukuk” şeklinde daha kapsamlı ifade edilmelidir. Aynı zamanda ülkemizde sukuk ile ilgili ki

bilinirliğin ve farkındalığın artırılması adına çeşitli kurumlarla iş birliği çerçevesinde çalışmalar yürütülerek eğitimler verilmeli, akademik yayınlarla çalışmalar desteklenmelidir.

Küresel rekabetin ileriki yıllarda artacağı beklentisiyle sukuk piyasasında gerekli adımları atmak, sukuk ihraçlarına yönelik piyasa altyapısının güçlendirilmesini sağlamak ülke ekonomisini kalkındırma noktasında kritik öneme sahiptir. Ülkemizde de devlet ve katılım bankaları tarafından gerçekleşen ihraçlar sayesinde sukuk piyasası büyümeye devam etmektedir. Günümüzde küresel sukuk pazarından henüz %5 gibi küçük bir pay almaktadır fakat yapısı ve jeopolitik konumu itibarıyla büyük potansiyel taşımaktadır. Bu potansiyeli kullanarak sektörün en önemli oyuncularından olabilmesi için sukuk ihraçlarına yönelik piyasa altyapısının güçlendirilmesi, yeniliklere ve gelişmelere yönelik gerekli çalışmaların artırılması hem dünya hem Türkiye piyasasının tanınması, avantajlı ve dezavantajlı yönlerini değerlendirmesi ve problemleri noktaların çözümleri için gerekli adımların kısa sürede atılması gerekmektedir.

KAYNAKLAR

AAOIFI. (2015). *Faizsiz Finans Standartları*. İstanbul: TKBB Yayınları.

Adıgüzel, İ. (2016). *Türkiye’de Sukuk Piyasası, Tarihsel Gelişim, Mevcut Durum ve Geleceğe Yönelik Öneriler*. İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi.

Altaş, G. (2008). *Sermaye Piyasasında Gündem “İslami Finans Sistemi”*.

Aslan, H. (2012). *Alternatif Bir Yatırım Ve Finansman Aracı Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi Ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler*. Marmara Üniversitesi.

Atlı, F. B. (2019). *Yenilikçi Bir İslami Finansal Enstrüman Olarak Sukuk: Malezya İncelemesi*.

Avcu, E. C. (2015). *Katılım Bankacılığı ve Sukuk Modelleri*. Süleyman Demirel Üniversitesi.

Ayub, M. (2017). Sukuk ve Menkul Kıymetleştirme. *İslami Finansı Anlamak* içinde (ss. 412–441). İktisat Yayınları.

Biancone, P. Pietro ve Radwan, M. (2014). Sharia Compliant “ Possibility for Italian SMEs ”. *European Journal of Islamic Finance (EJIF)*, 1, 1–9. doi:10.13135/2421-2172/908

Büyükkakın, F. ve Önyılmaz, O. (2012). Faizsiz Finansman Bonusu ve Türkiye Uygulamaları. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 1(7), 1–16.

Çelik, İ. (2016). İslami Finans Sisteminin Geleceğinin Aksiyomları. *Sosyal Bilimler Dergisi*, 49.

Çetin, D. T. (2020). *İslami Finans Sisteminde Sukuk: Türkiye’de Sukuk Fiyatlarının Yapay Sınır Ağları ile Tahmini*. Burdur Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi.

Dede, K. (2017). *Katılım Bankalarında Hazine Ürünleri ve Sermaye Piyasası Uygulamaları*. İstanbul: TKBB Yayınları.

Durmuş, A. (2010a). Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukuk ve Fıkhi Açından Tahlili. *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*, 60, 141–155.

Durmuş, A. (2010b). Modern Bir Finansal Araç Olarak Sukûk Ve Fikhî Açından Tahlîli. *İslam Hukuku Araştırmaları Dergisi*, 60, 141–156. <http://www.islamonline.net/arabic/madarek/pdf/04/j/6.pdf>, adresinden erişildi.

Ela, M. ve Ulusoy, A. (2016). Türkiye’de Devlet Sukuku İhraçları ve İhtiyacı, (May 2016), 341–358.

Erkan, B. ve Altınay, A. (2019). Competitiveness Analysis of Turkey’s Sukuk Issuance, (June).

Ertaştan, H. (2019). Sermaye Piyasası Araçlarından Faizsiz Finans Aracı Olarak Sukuk, 1–74.

Fındık, M. (2020). *Bir Finansman Ürünü Olarak Sukuk: Yapısı, İşleyişi, Dünya ve Türkiye Piyasası İçin Öneriler*. İstanbul Kültür Üniversitesi.

Güçlü, A. (2014). *Alternatif Bir Finansman Kaynağı Olarak Sukuk*. Hasan Kalyoncu Üniversitesi.

IFSB. (2009). *Capital Adequacy Requirements for Sukuk, Securitisations and Real Estate Investment*.

IFSB. (2023). *Islamic Financial Services Industry Stability Report 2023*.

IIFM. (2020). *IIFM Sukuk Report 9th Edition*. <https://www.iifm.net/wp-content/uploads/2020/09/IIFM-Sukuk-Report-9th-Edition.pdf> adresinden erişildi.

IIFM. (2023). *IIFM Sukuk Report 12th Edition*. <https://www.iifm.net/iifm-publishes-its-annual-sukuk-report-2019-usd-123-2-billion-sukuk-issued-globally-in-2018/> adresinden erişildi.

İslam İşbirliği Teşkilatı Ekonomik ve Ticari İşbirliği Daimi Komitesi (İSEDAK). (2019). *İslami Sermaye Piyasalarında Sukukun Rolü*. <https://sbb.gov.tr/wp-content/uploads/2019/08/İsedak-İslami-Sermaye-Piyasalarında-Sukukun-Rolü.pdf> adresinden erişildi.

ISRA. (2017). *Sukuk Principles & Practices*. (B. S. Sairally ve M. Muhammad, Ed.). Malaysian: International Shariah Research Academy for Islamic Finance (ISRA).

Lackmann, B. G. (2015). Types of Sukuk (Islamic Bonds) and History of Japanese Company Issuance, 6(2), 1–20.

Okulu, A. (2017). *Sukuk Uygulamaları ve Dünya Sukuk Piyasasının Gelişimi*.

Orhan, B. (2018). Sukukun Yapısı ve İşleyişinin Analizi. *Ticari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 2(2), 1–20.

Razak, S. S., Saiti, B. ve Dinç, Y. (2019). The contracts, structures and pricing mechanisms of sukuk: A critical assessment. *Borsa Istanbul Review*, 19, S21–S33. doi:10.1016/j.bir.2018.10.001

Sümer, E. (2018). Sukukun Aslına Uygun Gelişimi ve Proje Finansmanında Kullanılması İçin Öneriler. *TKBB Yayınları*, 69–104. doi:10.13140/RG.2.2.19659.54566

Sümer, E. (2020). *Sukukun Dünyada ve Türkiye’de Gelişimi*. Türkiye Cumhuriyeti Cumhurbaşkanlığı Strateji ve Bütçe Başkanlığı.

TKBB. (y.y.). *Yaşayan ve Gelişen Katılım Bankacılığı*.

TKBB ve AAOIFI. (2015). *Faizsiz Finans Standartları. Faizsiz Finans Standartları*.

TKBB Faizsiz Finans Sözlüğü. (y.y.).

Tok, A. (2009). *İslami Finans Çerçevesinde Sukuk (İslami Tahvil) Uygulamaları, Katılım Bankaları ve Türkiye Açısından Değerlendirmeler*. Ankara.

Ulusoy, A. ve Ela, M. (2015). Türkiye’de Sukuk Sertifikalarının Kamu Finansmanında Kullanımı: Genel Bir Değerlendirme. *International Congress on Islamic Economics and Finance (ICISEF)* içinde (ss. 139–158).

Ulusoy, A. ve Ela, M. (2018). Secondary Market of Sukuk: An Overview. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 4(2), 17–32. doi:10.25272/ijisef.452577

Ünlü, U. (2019). Katılım Bankacılığı ve Sukuk Uygulamaları. *Uyuşmazlık Mahkemesi Dergisi*, 7(14), 501–523.

Yanpar, A. (2021). *İslami Finans İlkeler, Araçlar ve Kurumlar* (3. bs.). Scala Yayıncılık.

Yeşilyaprak, M. (2019). Türkiye’de ve Dünyada Sukuk Uygulaması: Türkiye’de Sukuk İhracını Arttırma Yolları, 381–395.



KARJIEF

KARATAY JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE

Can Behavioral Economics be Discussed from a Divine Perspective in the Age of Artificial Intelligence?

Yapay Zekâ Çağında Davranışsal Ekonomi İlahi Bir Perspektiften Tartışılabilir mi?

Ahmet EFE¹,

ABSTRACT

The concept of the rational individual in economics has started to be versatile with the behavioral economics (BE) paradigm, which explains how the decision-making mechanisms of economic actors are affected by social, cultural, religious, and emotional values. The behavioral disorder is the main obstacle to society's convergence around common goals and rational decisions & actions. People can even make non-rational decisions based on perceptual engineering, communal pressure, religious beliefs, personal ambitions & fears, and social class needs. With the rapid advancement of innovative technology, artificial intelligence (AI) is also being used to provide reasonable controls over behavioral disorders and irrational expectations in many financial transactions such as information asymmetry, perception engineering, stock market index prediction, bankruptcy prediction, or bond market. Here, it is argued that since the condition of maximizing interests (revenue, benefits, reputation, etc.) arises from materialistically rational individual selfishness, the Islamic economy is an economic model as an exception to expected behaviors of homo-economicus. We have made discussions over concerns in the literature and conducted risk analysis and risk assessment methods to produce prudent model with suggestions to the policy makers.

Keywords: Behavioral Economics, Artificial Intelligence, Perception Engineering, Islamic Economics

ÖZET

İktisatta rasyonel birey kavramı, ekonomik aktörlerin karar alma mekanizmalarının sosyal, kültürel, dini ve duygusal değerlerden nasıl etkilendiğini açıklayan davranışsal iktisat (BE) paradigması ile çok yönlü olmaya başlamıştır. Davranış bozukluğu, toplumun ortak hedefler ve rasyonel kararlar ve eylemler etrafında yaklaşmasının önündeki en büyük engeldir. İnsanlar, algısal mühendislik, toplumsal baskı, dini inançlar, kişisel hırslar ve korkular ve sosyal sınıf ihtiyaçlarına dayalı olarak rasyonel olmayan kararlar bile alabilirler. Yenilikçi teknolojinin hızla gelişmesiyle birlikte, bilgi asimetrisi, algı mühendisliği, borsa endeks tahmini, iflas tahmini veya tahvil piyasası gibi birçok finansal işlemden davranış bozuklukları ve irrasyonel beklentiler üzerinde makul kontroller sağlamak için yapay zekâ (AI) da kullanılıyor. Burada çıkarların (gelir, fayda, itibar vb.) maksimize edilmesi koşulunun materyalist olarak rasyonel bireysel bencillikten kaynaklanması nedeniyle, İslam ekonomisinin homoekonomikus'tan beklenen davranışların bir istisnası olarak bir ekonomik model olduğu savunulmaktadır. Politika yapıcılara ihtiyatlı bir model ve öneriler üretmek için literatürdeki endişeler üzerine tartışmalar yaptık ve risk analizi ve risk değerlendirme yöntemleri gerçekleştirdik.

Anahtar Kelimeler: Davranışsal İktisat, Yapay Zekâ, Algı Mühendisliği, İslam İktisadı

¹ Assoc. Prof. CISA, CRISC, PMP, Senior Regional Risk Management Officer, IFRC Europa. ORCID: 0000-0002-2691-7517

1. INTRODUCTION

Empirical investigations have consistently indicated that individuals frequently manifest non-rational conduct and engage in activities that deviate from the premises of the rational behavior theorem within the realm of economic decision-making. This phenomenon is exacerbated by the observation that economic choices, even within well-known, recurrent, or anticipated scenarios, often assume a multifarious character, yielding disparate outcomes due to inherent ambiguities. Predominantly, the primary determinant for these disparities can be traced back to the idiosyncrasies of individual physiognomy. The diversification in behavior is mediated through a multitude of biological factors, encompassing but not limited to gender, age, stature, complexion, cranial pilosity, physique, facial morphology, and societal mores. However, the intricacy of this behavioral matrix transcends mere biological determinants, encompassing a complex tapestry woven from geographical location, environmental influences, prevailing social norms, popular culture, educational background, attitudes, religious affiliations, and personality attributes. Furthermore, a susceptibility to emotional impulsivity or involuntary responses to unforeseen stimuli compounds the uncertainty surrounding individual conduct.

The inability of neoclassical models to provide comprehensive elucidation of crises across their multifaceted dimensions has prompted a reassessment of the veracity of axioms such as asymmetric and incomplete information, transaction costs, the prisoner's dilemma, and the rationality underpinning the decision-making mechanism. Behavioral economics (BE), the interdisciplinarity conceived convergence between economics and psychology borne out of the transformative evolution of psychological paradigms and the embrace of interdisciplinary methodologies, endeavors to proffer a cogent account of the actions undertaken by individuals constrained by cognitive and psychological limitations, resorting to heuristic strategies in their decision-making processes.

The empirical scrutiny of individual choices, coupled with rigorous experimentation, has compellingly advanced the proposition that rational decision-making remains an elusive ideal. Rather, it has been empirically ascertained that decisions are profoundly influenced by a panoply of variables including, but not confined to, cultural predispositions, religious affiliations, intuitive inclinations, and environmental contexts. The individual, when confronted with diverse decisional alternatives, is notably swayed by their relative positioning vis-à-vis peers, the impetus to safeguard their extant status quo, the formidable challenges posed by extensive data analytics, the heightened likelihood of appraising novel information, or the propensity to draw inferences from frequently encountered experiences while evading active information-seeking endeavors. It is, therefore, reasonable to surmise, in consonance with numerous studies within the BE corpus, that the premise of human rationality may be a fallible conjecture.

1.1. Problem Statement

With the advancements in technology, AI applications are now capable of providing clearance of big data analytics problems and perception engineering of economic trends and predictions. However, the traditional economic theory assumes people to be purely rational in their financial decisions, which is not always the case. Therefore, there is a need to understand the factors that affect economic behaviors, discuss the behavioral economics with risk aversion, economic forecasting and expectations of crisis with artificial intelligence, and BE from an

Islamic perspective to bridge the gap between the traditional economic theory and real-world decision-making processes.

1.2. Assumptions

Based on the literature and theoretical knowledge we assume the following as a priori:

- Individuals exhibit non-rational behaviors and activities during the economic decision-making phase.
- Economic decisions turn into different forms and cause results that are not the same every time due to unclear situations.
- The individual does not actually make rational decisions, but rather based on varying cultural, religious, intuitive, and environmental conditions.
- The condition of maximizing interests arises from materialistically rational individual selfishness.
- The market system does not always lead to prominence in the economy and create all balances in the economy at the best level.
- Mutual trade does not always increase the well-being of all according to Ricardo's Theory of Comparative Advantages.
- The flaws of the Expected Utility model have been the subject of much research in economics, and its assumptions and conclusions are flexible and challenging to disprove.
- Decisions made at risk do not necessarily provide maximum benefit, and individuals are not always rational when making decisions.

1.3. Hypothetical assertions

Based on the literature and theoretical knowledge, this study asserts that behavioral economics provides insights into how individuals, constrained by cognitive limitations, employ shortcuts influenced by cognitive, psychological, cultural, and religious factors when making decisions. Moreover, the Islamic economy serves as a model that aligns with sacred and communal welfare principles, incorporating a secondary rationality that includes the maximization of interests.

Since AI applications can now provide both clearance of big data analytics problems and perception engineering of economic trends and predictions, behaviors of economic agents and their rational expectations needs to be studied as well. Here, it is argued that the condition of maximizing interests (revenue, benefits, reputation, etc.) arises from materialistically rational individual selfishness. Therefore, as an exception to expected behaviors of homo-economicus, the Islamic economy is undoubtedly an economic model in compliance with holy and common-good parameters including secondary rationality of maximizing interests. Therefore, using a multidisciplinary approach, we start with definitions from literature and research problem setting; understanding the factors that affect economic behaviors; discussing the behavior economics with risk aversion; economic forecasting and expectations of crisis with artificial intelligence and finally BE from an Islamic perspective with conclusion.

Dependent Variable:

Behavioral Economic Decision (BED): Represents the outcome of economic decisions influenced by cognitive, psychological, cultural, and religious factors.

Independent Variables:

Cognitive Limitations (CL): Factors limiting rational decision-making abilities, including emotional impulsivity and heuristic strategies.

Psychological Factors (PF): Influences such as emotional responses to stimuli and societal norms.

Cultural Affiliations (CA): Cultural predispositions affecting decision-making.

Religious Values (RV): Moral and ethical considerations impacting economic choices.

Environmental Context (EC): External factors shaping decision-making processes.

Coefficient Parameters:

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$: Coefficients representing the impact of cognitive limitations, psychological factors, cultural affiliations, religious values, and environmental context respectively on behavioral economic decisions.

β_1 : Coefficient representing the impact of AI applications on perception engineering and economic predictions.

γ_1 : Coefficient representing the deviation from traditional economic theory assumptions due to non-rational behaviors.

Formal Function Formula:

$$BED = \alpha_1 \cdot CL + \alpha_2 \cdot PF + \alpha_3 \cdot CA + \alpha_4 \cdot RV + \alpha_5 \cdot EC + \beta_1 \cdot AI + \gamma_1$$

BED (Behavioral Economic Decision): This formula synthesizes the influence of various factors (CL, PF, CA, RV, EC) on economic decisions, augmented by the effects of AI in perception engineering and the deviation from traditional economic rationality (γ_1). The formula illustrates how economic decisions are not purely rational but are influenced by cognitive, psychological, cultural, and religious factors (α_1 - α_5). Additionally, AI (β_1) plays a role in shaping perceptions and predictions, further complicating traditional economic models. This formula can be applied to analyze and predict economic behaviors under diverse conditions, including scenarios where AI is employed to manage information asymmetry or predict market trends. It aligns with the interdisciplinary approach of behavioral economics, considering both psychological insights and technological advancements.

2. LITERATURE REVIEW

When searched in the Scholar database with the keywords of this study, it is found around 17.000 articles and with the title of the study the numbers are found to be around 12.000 articles but none of them have used the words in *allintitle*.

BE is a relatively new discipline. The generally accepted economic theory is based on the principles of capitalism. According to the general acceptance:

- 1) People are pure rational. In their financial decisions, they choose the right and the most useful.
- 2) The market system leads to prominence in the economy.
- 3) As a requirement of the invisible hand theory, the market system creates all balances in the economy at the best level.

4) According to Ricardo's Theory of Comparative Advantages, mutual trade increases the well-being of all.

In the obscure treatise titled "The Theory of Moral Sentiments" (1759), individual comportments serve as windows into psychological principles and serve as observatories for economic phenomena (Camerer & Lowenstein, 2004; Dumludağ & Ruben, 2015; Thaler, 2016). Although the systematic amalgamation of psychology and economic sciences initiated with Herbert Simon's postulation of "finite rationality" during the 1950s, it did not permeate academic discourse until the 1970s. Smith's oeuvre herein proffers a psychological dissection of individual conduct, accentuating the paramount of sympathy. In his second magnum opus, "The Wealth of Nations," the foundational underpinnings of economics become evident through the lens of human egoistic behavior. Consequently, an exploration of human psychology has been a continuous theme since the era of Adam Smith (Barros, 2010; Dumludağ & Ruben, 2015). Despite the malleability of its suppositions and conclusions, rendering them somewhat impervious to disproof, the Expected Utility model has undergone extensive scrutiny within the realm of economics. Post-1950s, numerous experimental inquiries have castigated the Expected Utility Theory, with the Allais and Ellsberg paradoxes emerging as paramount. The elucidations put forth by Markowitz (1952), Ellsberg (1961), and Allais (1990) delineated deviations in the preference mechanisms advocated within the purview of expected utility theory, but remained ensconced within the academic canon as anomalies before their import became wholly manifest. In their investigations, Tversky and Kahneman (1974, 1981 & 1986) achieved prodigious acclaim by demonstrating the indispensability of psychological analysis in economic deliberations. Decisions under risk do not invariably optimize utility, and individuals do not consistently comport rationally when confronted with decisions. These endeavors culminated in the conferment of the Nobel Prize in Economics in 2002 upon these luminaries.

Kahneman and Tversky's seminal and oft-cited treatise, "Decision Making in Uncertainty: Shortcuts and Biases," published in 1974, expounds upon the heuristics and biases underpinning intuitive cognition, buttressing their assertions through a compendium of approximately twenty experimental paradigms. In their Nobel Prize commendation, they were lauded for the seamless integration of psychological research into economics, particularly in elucidating human judgment and decision-making under conditions of uncertainty. Vernon L. Smith (1962; 1976; 1994), an economist distinguished for his empirical economic analyses, played an instrumental role in elevating Behavioral Economics (BE) to a respected and influential discipline. The 2002 Nobel Prize in Economics was also bestowed upon him for his pioneering use of laboratory experiments as a methodological tool (Yavuzaslan, 2018). BE's ascension continued with the endeavors of Rabin (2001), a luminary in the "New Behavioral Economics" epoch. Another pivotal milestone in BE during the 2000s transpired through the research conducted by Andrei Shleifer (2000) on securities markets and the government's regulatory role in fostering economic growth. Shleifer (2000) advanced behavioral finance as an alternative to the long-standing dominance of the "Efficient Market Hypothesis" in financial markets. In his examination of behavioral finance, Shleifer indicted both the conventional presumption of perfect rationality and the oversimplifications inherent to the efficient market hypothesis as contributory factors to arbitrage failure in financial markets due to erroneous price adjustments (Zouboulakis, 2014).

In the contemporary world, pervaded by neoclassical policies predicated upon the ideal of rational agents devoid of imperfections, errors, and moral scruples, it behooves economic discourse to pivot towards the adoption of production and consumption principles grounded in fundamental needs, rather than the relentless pursuit of profit maximization and capital

accumulation. In this paradigm, the emphasis shifts towards satisfying the essential requirements of the less privileged, eschewing excess and extravagance in favor of prudent resource utilization, thereby affording greater protection to finite natural resources and mitigating the unjust disparities in income and wealth distribution on a global scale (Karagül, 2018).

A plethora of literature has furnished ample evidence affirming the inherent imperfection of human rationality, delineating a consistent pattern of fallacious decision-making among individuals (Can Amber, 2018). As humanity is neither wholly selfish nor universally rational, emotional, belief-driven, and culturally imbued factors frequently exert an influential sway over economic decisions. In the realm of BE, financial choices are posited as the province of these veritable individuals. Nevertheless, the disjunction between the common populace and economic agents was hitherto considered inconsequential within the trajectory of economic inquiry (Sent, 2004). The incongruities manifest within economic theories have furnished the substrate upon which BE has germinated, marking the confluence of economics with the discipline of psychology. Once the imperative of incorporating psychological processes into decision-making analyses under conditions of risk and uncertainty was apprehended, its incorporation began to garner acceptance (Eser & Toigonbaeva, 2011). Most economists, custodians of traditional economic paradigms, had hitherto excluded behavioral processes from their models, deeming the modeling of psychological constraints superfluous during hypothesis testing (Dumludağ & Ruben, 2015). BE approaches and policy recommendations have matured to a stage where they confer discernible advantages upon policy practitioners (Riedl, 2015). A nuanced understanding of economic choices is attainable through the observation of how individuals allocate their finite temporal, pecuniary, and tangible assets. Many studies posit BE as an ancillary discipline that illumines the circumstances and rationales underlying deviations from rationality in human behavior, thereby elucidating their failure to act in strict alignment with their self-interests (Ghisellini and Chang, 2018). Efe (2023) argued that perception engineering has become easy and widespread in this new age of cyber-capitalism in which artificial intelligence (AI) based Management Information Systems (MIS) and IoT tend to dominate pervasively for economic, political or religious reasons and asserted that investment decisions, political tendencies and economic preferences may not be rational due to exposure to perception engineering through innovative technology of algorithms and social media.

Studies emanating from a behavioral vantage not only perturb the established economic paradigm but also invigorate it with renewed vigor (Seçilmiş, 2019). Consequently, familiarity with the human attributes alone remains insufficient. The quest for a unified conceptual characterization of BE constitutes the bedrock of one of the most momentous schisms in the annals of economics (Rehman, 2018). BE, while investigating the influences of psychological, cognitive, emotional, cultural, and social factors on the preferences of economic decision-makers, concurrently lays bare the inadequacies of traditional economic frameworks (Teitelbaum & Zeiler, 2018). The ascendancy of BE and the deepening of scholarship in this arena emanate from a fundamental paradigm shift in economics, underscored by the acknowledgment that BE has bequeathed substantial contributions to the field of economics, igniting debates regarding its status, purpose, and overall contributions (Heukelom, 2014).

3. THE KEY FACTORS THAT AFFECT ECONOMIC BEHAVIORS

Economic decision-making is not solely predicated on the maximization of material utility, as human existence is inherently finite, with the paramount value being the allocation of

one's lifetime. The fragility of life, characterized by an average daily occurrence of unexpected mortality affecting approximately 155,000 individuals, renders all material investments ultimately inconsequential. In the wake of resolutions originating in Western thought, two pivotal factors have assumed prominence in the quest for sociological, economic, and political supremacy. The conventional economic paradigm positing that human behavior is driven by rationality and the maximization of utility functions inadequately explains the multitude of economic behaviors exhibited by individuals. Emotions and affections constitute an integral facet of human existence (Pieters & van Raaij, 1988). Research corroborates that religious affiliation exerts a discernible impact on economic and demographic conduct, owing to its sway over the costs and benefits underpinning interconnected life-cycle decisions. Furthermore, religious affiliation assumes significance in the context of behaviors within marital relationships, as it represents a complementary attribute within matrimony. An additional dimension of religiosity underscores its influence on economic and demographic outcomes, partly due to its accentuation of disparities by religious affiliation and partly due to the generally salutary effects of religious involvement on health and well-being (Lehrer, 2004).

1. Behavioral Anomalies
2. Erosion of Social Solidarity

An alternative conceptualization of behavior, encompassing the mental, sensory, and physiological responses of all organs in response to external stimuli, posits that they collectively constitute both active and passive reactions to specific triggers. Behavioral anomalies, scientifically denoted as impediments to socially healthy relationships, represent a principal impediment to the convergence of society toward common objectives. Psychoanalysts have discerned a penchant for asserting superiority and projecting strength when investigating deviations from normative human behavior. The complex of inferiority that crystallizes in individuals unable to attain their desired status emerges as a pivotal factor precipitating behavioral irregularities. These considerations engender thought-provoking inquiries:

- How do social media and perception engineering exert influence over economic behaviors?
- Can human behaviors, along with the motivations underlying them, be implicated as causal factors in societal crises?
- Do individuals perpetually render decisions that exclusively optimize utility?

Presently, the field of economics alone remains insufficient to address these questions adequately. Consequently, psychology has incrementally permeated the domain of economics, particularly within the microeconomic sphere. Subsequently, a distinct economic paradigm, Behavioral Economics (BE), has arisen. Foremost among its endeavors lies the investigation into the impact of human psychology on financial decision-making. Classical economists contended that rationality safeguarded the interests of individuals, thereby ensuring judicious expenditure of their resources. However, the advent of Behavioral Economics has unveiled the human capacity for irrational decision-making under the influence of external pressures, ambitions, fears, and social context. For instance, individuals may eschew the sale of assets at their zenith valuation, even as prices soar, driven by a perception of inadequacy and an aversion to purchases during market troughs.

Therefore, the interplay between human psychology and economic decisions has become a focal point of inquiry, expanding our comprehension of the multifaceted determinants that shape economic behaviors.

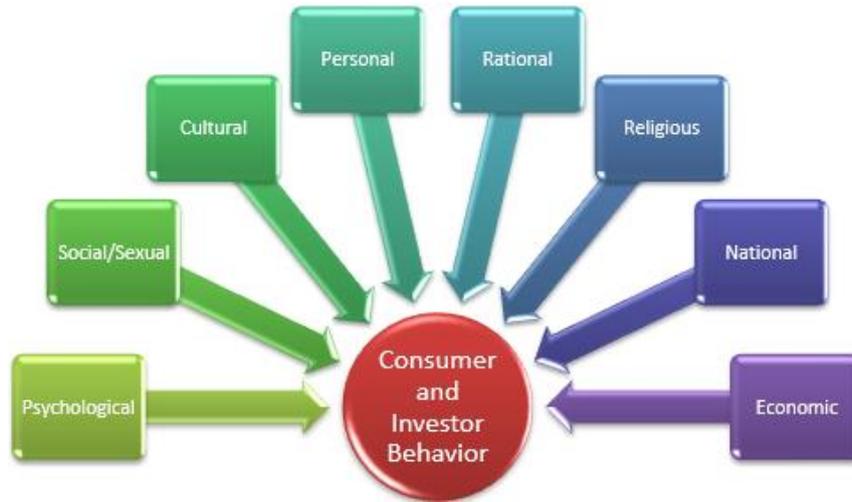


Figure 1. Key elements affecting consumer and investor behaviors

People are constantly affected by different economic and financial nudges. When buying a good and service, even though the goods and services are the same, they can pay higher with the brand's attractiveness. When people make decisions about economics and finance, psychological evaluations and economic valuations are prevented. The difference between spending the money earned and the hard-earned money is the difference. Difficult winners are much more affected by short-term and long-term risks and cut their spending in fluctuations in the economy. People will be able to get rid of the adverse impact of the 'behavioral economy' if they can stop and think. However, stopping and thinking is something people rarely do.

4. RISK ANALYSIS AND RISK ASSESSMENT

We can use the following elements in risk analysis of behavioral economics:

- The expected utility model of choice has problematic issues with accurately describing economic behavior.
- The pain of losing is more significant than the pleasure of winning, which affects economic decision-making.
- Perception is a decisive factor in risk-taking.
- Investors have different risk perceptions that are logical or unreasonable to them.
- Financial professionals have discretion in relaying information about financial product risk to clients.
- Market trends are strongly driven by increased levels of risk.

Risk assessment: We can make an assessment using the above-mentioned drivers as such:

- Behavior economics with risk aversion is a significant risk factor in economic decision-making.
- Artificially forming economic preferences through social media may have potential risk factors in influencing economic behavior.

- Religion and belief may play a role in determining socio-psychological paradigms that affect economic behavior.
- Financial professionals must effectively relay information about financial product risk to clients to avoid potential risks.
- Market trends can have potential risks for investors, especially those who are unaware or indifferent to risk.

Therefore, the risk assessment suggests that economic behavior is influenced by multiple factors, including perception, psychology, and socio-economic paradigms. Financial professionals must relay accurate information about financial product risk to avoid potential risks, and market trends can pose potential risks for investors who are unaware or indifferent to risk. Therefore, it is important to consider various risk factors when making economic decisions.

Economists employ a simple and elegant explanation for risk aversion that derives from the concavity of the utility-of-wealth function within the expected-utility framework (Rabin and Thaler, 2001). Risk aversion derives from diminishing marginal utility for wealth (or marginal utility for aggregate consumption). The standard approach in economics has been to utilize the expected utility model to capture a risk-averse behavior. However, economists and psychologists have identified various problematic issues with expected utility as a descriptive model of choice (O'Donoghue and Somerville, 2018). Economic decision theory suggests that value, risk, and risk-averse influence choice of behavior. Although previous studies identified neural correlates of decision parameters, the contribution of these correlates to actual choices is unknown (Christopoulos *et al.*, 2009). The findings of behavioral economists on risk aversion can best be summarized by specifying "losses larger than the gains." From a behavioral perspective, the pain of losing is always more significant than the pleasure of winning. Here are the questions that stir our minds:

- Can the behaviors that determine economic preferences be artificially formed through social media?
- If expectations and behaviors severely affect economic life, how do religion and belief determine these socio-psychological paradigms?

The behavioral economy examines economic behavior rather than a microeconomic approach. Economic agents are not considered beneficiaries or rational. Instead, their decisions are parsed for tips on the right choices and prejudices. People make numerous economic decisions informed by psychology rather than numbers. Prospect theory is one of these areas. It challenged the concept of neoclassical economics by documenting the tendency for people to behave differently at risk due to their potential loss or potential gain (Kenton, 2020). According to the Prospect theory, the decision-making at stake is a two-stage process. First, the decision is organized or simplified regarding potential gains and losses.



Figure 2. Key factors affecting attitude towards risk taking or averse

Many different variables determine how investors should behave in the face of danger. Fearful people avoid trouble, while angry people are as comfortable as people who are happy about risk. The decisive factor in risk-taking is perception. Afraid investors feel insecure and think that they are not in control. Angry investors identify the enemy and feel they control the situation. As they are more confident in their positions, they keep their shares in their hands. As a result, while the markets are falling, fearers tend to sell.

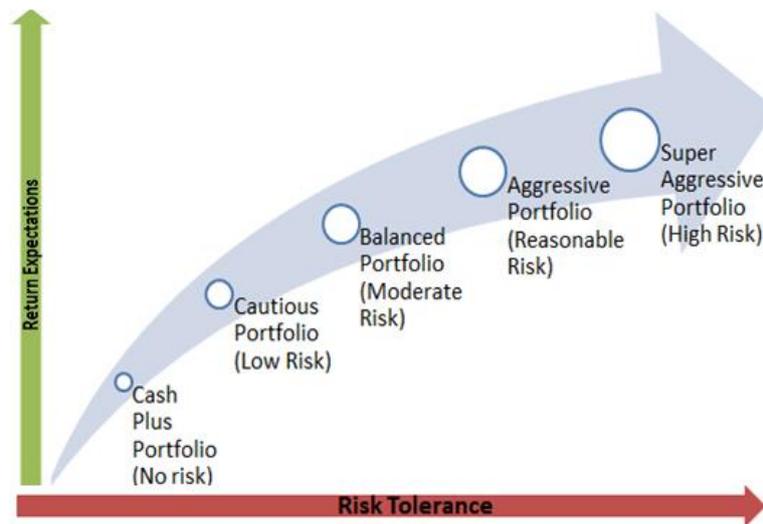


Figure 3. Risk levels as a function to risk tolerance and opportunities

Overall, there are three types of investors. In general, one can argue the following hypothesis but, actually they all depends on their own circumstances in which both objective and subjective variables play:

- Elderly investors tend to take a higher risk than young investors.
- Retired investors tend to take higher risks than workers' investors.
- Investors at a high level of education take more risks than those receiving undergraduate and graduate education.
 - undergraduate degree graduates have a lower risk perception than graduate students.
 - Female investors tend to take risks lower than male investors.
 - Investors who love chance are investors who do not like risk and unregistered investors against risk.

4.1. Investors with Risk

Financial professionals have a great deal of discretion concerning how to relay information about the risk of financial products to their clients (Kaufman *et al.*, 2012). The expected benefit of investment for risk-loving investors is greater than the expected benefit of investment. Even if the risk increases more than the expected return, they do not hesitate to invest and tend to take risks. Therefore, the marginal utility of this investor is positive. Risk-loving investors will prefer to invest in higher-yielding shares or instruments instead of fixed-return investments.

4.2. Risk-Free Investor

The risk-free rate is an important input in one of the most widely used finance models: the Capital Asset Pricing Model. For a risk-free investment, the return realized should be equal to the expected return. No security is truly risk-free, but Treasury securities are normally used as the closest proxy for a risk-free security because they have practically no default risk (Mukherji, 2011). An investor who does not like the risk; is afraid of taking risks and do tend to prefer the most risk-free investments. The marginal benefit of money for the investor who does not like the risk is negatively inclined. Investors who do not like the risk will invest their money in instruments with lower returns rather than in the stock exchange or risky places. Time

deposits or government bonds can be cited as examples. Many different derivative instruments can be used today for investors who want to avoid risk. Investors can diversify their portfolios from derivatives to assets and minimize their risks or eliminate them. Fear prevents most investors from taking optimal market risks. People are terrified of the adverse events they expect or anticipate and start selling more as the event approaches. We can say "risk perception" in the financial language of fear. Investors have many different risk perceptions that are logical or unreasonable to them.

4.3. Unaware risk prone Investor

Market trends are strongly driven by increased levels of risk, especially policy risk and exposure to revenue risk (Karneyeva and Wüstenhagen, 2017). For the indifferent investors of risk, which investment is chosen and how dangerous is the threat is not very important. They do not avoid taking chances with the increase in parallel with the trouble. For such investors, the marginal benefit of money is one. On the other hand, naive investors are not interested in risk. It is not essential to choose which investment for these people. Therefore, those kinds of investors are indifferent between risks and benefits.

5. ECONOMIC FORECASTING AND EXPECTATIONS OF CRISIS WITH ARTIFICIAL INTELLIGENCE

Risk categories of investors are closely related with their confidence on the level of information they have. Can AI provide faster and more accurate information on big data and provide the best projections? BE and rational expectations theories now must consider artificial intelligence, which can have both positive and negative effects in the analysis of economic decisions and behaviors. While discussing the results of artificial intelligence, Penrose also discussed it in the context of robotics, expert systems and its effects in psychology (Penrose, 1997, 12). While there is a great deal of literature about AI for mass appraisal, there is relatively little work on how it can be applied in real estate forecasting (Rossini, 2000). Nowadays, many current real financial applications have nonlinear and uncertain behaviors which change over time. Therefore, the need to solve highly nonlinear, time-variant problems has been overgrowing. These problems and other traditional models caused a growing interest in artificial intelligent techniques (Bahrammirzaee, 2010). The potential of modeling human behaviors with AI and the possibility of going into the details of the human mind and thinking processes with this potential should be accepted as important contributions of AI. An important potential contribution of AI to economics is the economic modeling of human behavior. Marwala (2015) discusses the potential impact of AI on economics through limited rationality, efficient market hypothesis and expectation theory. According to Marwala (2015), AI provides a limiting possibility for limited rationality. Economic forecasting is an essential aspect that policymakers in financial and corporate organizations rely on. AI helps them determine future events that might infringe some hardship on the economy and the citizens (Paruchuri, 2021).

Financial crises can be expressed as severe economic problems resulting from extreme price fluctuations in financial markets or excessive increases in non-returning loans in the banking system. Understanding financial problems require understanding macro-financial interconnections, which are complex and challenging. Financial emergencies can be challenging to characterize using a single indicator, as they are multifaceted events. Although fundamental factors such as macroeconomic imbalances, internal or external shocks are generally observed, many questions remain about the exact causes of crises. Financial crises often precede asset and credit bubbles and can eventually collapse (Pacífico, 2021). The

dynamics of macroeconomic and financial variables within the framework of crises have been extensively studied in the literature. Empirical studies have expressed various stages of financial crises, from small-scale economic disruptions to large-scale national, regional, and even global crises (Claesens & Kose, 2013). The International Monetary Fund (IMF) has classified financial crises mainly as Currency Crises, Banking Crises, Systematic Financial Crises, and External Debt Crises. Suppose a speculative attack on the exchange value causes the currency to depreciate, causes a significant decrease in foreign exchange reserves to prevent this situation, or causes enormous interest rates. In that case, this situation is called a currency crisis. If a banking crisis occurs at most two years before or at most two years after a currency crisis, this is referred to as a twin crisis. Before 1980, the Turkish economy experienced several varying duration and severe crises. After 1980, the Turkish economy used an export-based development model came to the point of facing shocks outside of its intervention, and the number and severity of the crises experienced by the country increased. Turkey, which became a country of chronic inflation in the post-1980 period, faced crises more frequently with the addition of the political instability factor after the 1990s. Different crises have occurred from the 1990s to the present, including the 1994 Crisis, the 2000-2001 Crisis, the 2008 Global Economic Crisis and post-COVID crises of inflation.

AI prediction techniques can help forecast different kind of crisis. It is possible to determine the predictability of the currency crises in Turkey by using Artificial Neural Networks (ANN), and Adaptive Network-Based Fuzzy Inference System (ANFIS) methods from AI methods (Söller & Kızılkaya, 2019). AI is used in many financial transactions such as stock market index prediction, bankruptcy prediction, or bond market. AI is used even in daily index changes in the markets. AI can perform better than humans in market changes that are difficult to predict due to complex financial data. Artificial intelligence, which is used in stock price behavior, is now at the investor's service in forecasting the economy's future.

BlackRock's G7 Growth GPS² aligns with analysts' expectations, indicating steady and above the overall trend. Eurozone growth prospects also show results in line with the recovery in economic activity despite the political recession in Spain and Italy. Looking at China, the composite data gives the same results as GPS in the range. Automated trading, or algorithmic trading, which has been used for many years in stock trading and futures and options market transactions, has accelerated the development of robots working for money markets. Indicators are valuable information for investors and traders on where to direct their money. Indicators are necessary to understand both the past and the future. Based on this, BlackRock uses Macro GPS to improve economic forecasting based on economic indicators. Incorporating 'big data,' BlackRock deepened the use of GPS by using the numerical data provided by the Systematic Active Equity team. With Macro GPS using AI robots, BlackRock offers future economic forecasts that investors can use to act. With this tool, the gross domestic product (GDP) expectations for the next 12 months within three months are shared with the investor. Thus, an early warning system for potential economic changes is created for the investor. BlackRock brings together many macroeconomic data such as realized activities, employment, investor perception survey results. Big data, which brings together countless data, creates economic analyzes and tries to provide more efficient information on the short-term evolution of the economy compared to traditional methods. The BlackRock GPS app is currently being used in the USA, UK, Germany, France, Italy, Spain, Japan, and Australia.

² For detailed information of the technique, see: <https://www.blackrock.com/us/individual/insights>

More hidden patterns and more information can be accessed, enabling people to make more rational decisions in their decision-making processes. As the trading actors in the markets are equipped with more and more powerful AI systems, they can enable the markets to be effective or they can be used to adapt people's decisions and behaviors to the strategies of a particular interest group. When it is not only humans who make economic decisions, but humans with machines equipped with AI, this may have different consequences for the rational expectation theory. All these can be grouped as possible theoretical effects of AI on economics. Another aspect is the use of AI in economic activities in practice. Today, AI finds application in the fields of e-commerce, health, communication, human resources, cyber security, transportation and supply chain, industrial production and retail (Öztürkmen, 2021).

6. BE FROM MORAL AND RELIGIOUS PERSPECTIVES

The social sciences, which are the key to understanding human economic preferences and social behaviors, are the basis of self-definition, understanding the past and today, and establishing good connections with the future. Before the technological leap in the agricultural society, industrial society, and information society transition, social sciences changes had been realized. Today, the new technological leaps are passed through social sciences, where we recognize the information age. For this reason, a unique understanding of social science is of vital importance to our society since social scientists have always played a significant role in the development and civilization of a country. So, it adds a historical and behavioral point of view.

Social sciences are academic domains that deal with humans and society, examine human-human, human-society, and human-goods relations, produce information in a systematic and scientific methodology, and present information made in scientific disciplines. With the advent of AI that can also make decisions, the new paradigm for the social sciences is human-machine relationships. The main fields of social sciences are Islamic Sciences, History, Psychology, Sociology, Philosophy, Geography, Anthropology, Political Science, International Relations, Linguistics, Philology, Communication Science, Industry 4.0, Economics, and Law.

The functions of social sciences can be listed as follows.

- Produces culture, builds civilization.
- Relate the past to the present and the future.
- It is the basis of human and society relations.
- Lead to social changes.

The functions and importance of social sciences also make social scientists necessary. We can say that a social scientist has more power to change the whole world and shape society than a positive engineer. The Prophets and Saints are all social scientists since religion and faith are covered under the social sciences. For example, Jean Jacques Rousseau's ideas are the essential elements that directly affect the realization of the French Revolution. In the same way, the ideas of social scientists like Ibn Khaldun, Adam Smith, Max Weber, and Karl Marx influenced the masses in the world. We can say that social sciences and technical sciences interact and complement each other. To give a simple example, the technical person makes the button, and the social scientist decides whom to press the button. The most fundamental difference between these two areas is that social scientists cannot be imported against the fact that technical personnel can be provided from different societies. In need, engineers,

technicians, doctors, or teachers can be brought from other countries, but we cannot talk about such a practice in social sciences. Every society must raise its social scientists. Every society's political scientist, sociologist, or lawyer must get out of that society to have unique conditions. More importantly, it is comparative learning of the local and universal social sciences.

Let us consider the moral and religious perspectives of BE. Many people are not initially aware of the fact that the irreversible and intangible life capital is being consumed like the flowing of a flood. All left another giant year behind with its pain, sweetness, joy, sadness, sin, and goodness, and we entered a new year. All got older by another year. It is one more year behind the lifetime capital of all. So, we can ask some key questions:

- Every day, every minute, while bringing us closer to death, how much could we prepare for the end of this year while optimizing our risk and resources for possible investments?
- Are we risking our life capital for nothing like a super risk-prone idiot entrepreneur?

No matter what age we are, as we have left another year of our life capital, we all must make our annual accounting by judging actual and potential profits and loss. The proverb "*Take yourself into account and self-auditing before being taken into account and auditing*" let us think like this: The past flew from our hands with time, money, and other belongings. Our life may not be available tomorrow. However, there is no guarantee for reaching tomorrow and preserving all our investment, stakes and accumulated wealth. So, we should use our time by processing good deeds. By thinking in this way, we must know the value of every moment by processing acts that follow God Almighty's will. God swears on time, draws our attention to times, and makes us evaluate the time we live in the best way and send them to work for "*righteous deeds*" and live in the right and the truth without taking an unreasonable risk using all the capital for transient affairs. In the Qur'an, it is stated as follows: "*swear for the century, man is really in harm. But those who believe and commit righteous deeds and recommend each other righteousness and patience are exceptional*" (Quran, Surah Asr).

Time is one of the greatest blessings God has bestowed on man. The important thing is to evaluate it by knowing the fate of this blessing. To assess time is by using it in a measured and conscious way. The way to do this is to arrange the daily lifetime within a discipline by dividing the time into work, worship, and resting hours. Apart from that, humans do not have free time to waste. According to the point of view of true faith, since our life is limited and not infinite, achieving unlimited and endless rewards and being successful in worldly life is to use lifetime correctly and efficiently. Today, many people complain about lack of time and hasty usage of timing. The most important things like visiting a relative, reading a few pages of books, chatting with his family for three or five minutes, or being busy with his children are neglected under the pretext of "*I do not have time.*" If we cannot find time for the most necessary jobs, are we spending the rest of our time on more important things or ephemeral and transient things? If we consider the answer to this together and review our daily life thoroughly, we will see how much space occupies things that do not benefit our world and the hereafter.

While many lost things like wealth and money can be compensated by time, the outgoing time and life capital never return. Moreover, time is our sole capital. We earn whatever we will gain for the world and the hereafter by spending the few minutes of life. So, let us pay attention to where we spend our life capital, which is the most precious over everything. If we know our goal of being sent to the world and set short and long-term goals for ourselves in our lives, we can achieve great things by making good use of our time. Everybody would testify

that we waste plenty of time for nothing when we hit the profit, figures that will not be underestimated. Yes, thanks to the prayer performed for a lifetime, we can receive the provision of worship with a good intention. So, prayer is a soul that make other good deeds of life turn into worship when it enters a person. The issue that we want to focus on here is the expression "*with a good intention*." Because the return of prayer works to worship is bound to a good intention condition together with prayer.

It is like when someone enrolls in the military, he is a soldier now. His military service is valid for when he wears his uniform and for all times. He is a soldier in civilian clothes, a soldier on holiday, a soldier in his sleep, a soldier on his leave. His salary is given by calculating the hours he wears a military uniform and by accepting soldiers for a whole month. Yes, maybe he just served eight hours a day; but the salary is given for twenty-four hours, not for these eight hours. All his rest times are counted from military service. Prayer is such an army uniform who wears this uniform, becomes a soldier, and even under the title of military service, even regular daily works are accepted from military service. The same analogy applies to all deeds of both a consumer and entrepreneur.

A consumer who maximizes utility operates within four dimensions: moderation, extravagance, waste, and niggardliness. These dimensions take different meanings in each social stratum. A complicating factor is the context of consumption which could be individual, social, or public. These dimensions have different meanings for each social stratum and context (Khan, 2020). The Quran and Sunnah have laid down the guiding principles in consumption that would form the framework for consumption behavior in an Islamic economic perspective (Furqani, 2017). Neoclassical-Economist with the assumption that rational individuals are concerned with personal desires, Economists of Behavior with the theory of Bounded-Rationality, and Islamic Economists with the argument that the primary goal of humans is God (Abbas, 2020).

BE was born in response to the assumptions of the neoclassical economic school that dominated the mid-19th century and the intensive use of mathematics. After neoclassical economics, mathematics was used extensively in Keynesian economics thought and other economic schools. For this, the spiritual structure, religious factors, and cultural components of the human being, the leading actor of economics, are pushed behind mathematics. BE theorists examine how emotions such as belief, motivation, happiness, fear, and risk aversion can shape economic decisions while highlighting the human factor. These studies, which are based on qualitative and quantitative observations and experiments, have attracted more attention in recent years and caused the reliability and adequacy of the dominant mathematical economic view. This is the result of social sciences becoming popular again.

Since the beliefs in society affect the person's decision-making, it is possible to change their decisions by changing the person's ideas in an organization. For this, beliefs determine which way a person will go in society. Personal thoughts become cultural patterns when they begin to be in the community. It becomes social judgment. If 60-70% of a thousand people adopt a specific belief pattern, it has become a social belief. Thus, when we change the opinions of society, we change social behavior. This is called mass effect, mass sociopsychology. Some areas hold the masses together. The common belief patterns of persons are social behavior areas. It also creates social reaction areas. For this, when this is broken, social schizophrenia occurs. If some society sees the other part as an enemy, there is a disorganized, inconsistent relationship. In society, when one section says, "*Let us go in the direction of A*" and "*let us go in the direction of B*," it is necessary to call it social schizophrenia. So, amid beliefs in society, everyone can believe in different things. A community of 1000 people may have a thousand thoughts.

However, if there is a merger in the minimum area, a common language is created in that society. The economic principles implemented by Muslims differs from other materialistic systems in three main points. The first is the prohibition of interest that is the usury. The second is trying to ensure a fair distribution of income through zakat which is the share of poor in the wealth of riches. The third is the Divine norms that constitute Muslim behavior, Islam's view of man, life, and other creatures. A Muslim person should have morals, earns halal profit, attaches importance to spirituality, is just, contented, and aims for social benefit. Its Islamic aspect encourages people to avoid extravagance, show off and inefficient use of resources, promote generosity, work hard, and behave well to all. The Muslim assumes no harm in acquiring wealth if it does not lead to gambling, hoarding, and destructive competition (Akdoğan, 2012:47). Unlike the capitalist spirit, Ibn Khaldun says work is not an end between Islam and economics. Still, a means to gain the consent of Allah and to mature the religious life (Kaya & Özçim, 2020).

7. ARTICULATIONS OF LOTTERY THEORY

In the literary oeuvre of Bediuzzaman Said Nursi, an insightful analogy akin to a "Lottery Theory" emerges, offering a profound lens through which to apprehend rational decision-making and ethical comportment. To illustrate this allegory, consider a locale where ominous gallows loom conspicuously alongside a lottery establishment boasting the allure of substantial prizes, notably, opulent apartments. In this scenario, we, a group of ten individuals, find ourselves inexorably summoned to this precipice of choice. Importantly, the summons remains cloaked in temporal obscurity, thereby endowing each passing minute with an existential dichotomy: either an inexorable ascent to the gallows, metonymically emblematic of impending doom, or the serendipitous acquisition of a golden ticket promising untold riches.

Amidst this suspenseful tableau, the narrative takes an unexpected turn, as two individuals materialize at the threshold. One, an alluring yet disrobed lady, presents a beguiling confection with nefarious intent concealed within her hand. The other, a somber and resolute figure, devoid of deceit or susceptibility to deception, follows her into the scene. He proclaims, "I bring you a talisman, a lesson. With this talisman, you shall secure the coveted bonus ticket. Should you read this, you shall be absolved from the impending gallows, provided you abstain from partaking in those treacherous sweets" (Nursi, 1960).

Here, the gallows present themselves as a tangible locus of peril, wherein those who succumb to the allure of honeyed indulgence are destined to endure agonizing torments, akin to the affliction borne from the consumption of poisoned halva, prior to their inevitable demise. Conversely, those who have procured the prized jackpot ticket bear no outward sign of exultation, their demeanor mirroring the impending scaffold. Yet, an assemblage of myriad witnesses attests unequivocally that their fate diverges dramatically from the gallows bound. Conceivably, they traverse a swift passage to the enigmatic bonus chamber, thereby evading the specter of the gallows. This phenomenon is accentuated when gazing through the windows, where eminent dignitaries and luminaries associated with this enigmatic undertaking vociferously proclaim and disseminate, for all to witness, the irrefutable truth: those who find themselves in route to the gallows undoubtedly possess these talismans.

The metaphorical lottery ticket becomes emblematic of the eternal paradise bestowed upon the faithful, a reward in exchange for unwavering faith and righteous deeds in the mortal realm. In this allegorical framework, the gallows symbolize the grave, and the act of hanging represents mortality itself. Given the insufficiency of mundane actions, such as procuring a

mere ticket, to lay claim to such celestial wealth, this celestial fortune assumes the character of a lottery prize. Every act of devotion undertaken parallels the purchase of a ticket, the nexus between earthly rituals and the promise of an everlasting utopia.

It is incumbent upon us to discern that the term "lottery" in this context should not be misconstrued as a mere game of chance, a notion incongruent with the underlying veracity. Paradise is not a domain attained haphazardly; nor is eternal happiness forfeited arbitrarily. Faith and virtuous conduct are the conduits that usher individuals into the realm of paradise, while disbelief and rebellion presage a different trajectory – that of perdition.

As delineated in our exposition, conferring paradise as a reward for acts of worship is tantamount to a fortuitous windfall through the lottery. Such acts of devotion, however commendable, are inherently insufficient to gain admittance to the heavenly abode, which is an exclusive province of divine benevolence and grace. For the faithful, the grave does not symbolize the gallows but rather the genesis of an eternity suffused with felicity, a threshold leading to the radiant expanse of paradise, the inaugural step towards celestial sanctity.

The grand prize materializes in the form of a certificate of salvation bestowed upon an individual during the reckoning, akin to the symbolic bestowal of the book of deeds to the righteous. This constitutes the ultimate boon, a peerless treasure granting access to the realm of eternal bliss. It is substantiated through multiple sources that this certificate stands as the key to the inexhaustible treasury of everlasting happiness, corroborated by the teachings of prophets, saints, and religious luminaries. Notably, a common thread unifies these divine messengers and the adherents of truth: an unequivocal assertion that admission to paradise is an exclusive prerogative of the faithful, and the apportionment of ranks therein is contingent upon virtuous conduct.

CONCLUSION

In the annals of behavioral economics (BE), the prevailing paradigm underscores the inherent irrationality of the human cognitive architecture. In stark contrast to classical economic doctrines, this literature unequivocally asserts the irrationality of human comportment. Delving into the domain of utility maximization, it becomes imperative to underscore the pivotal determinants herein. To elucidate this point, consider the propensity of individuals to willingly expend substantial pecuniary resources on items and services they perceive as valuable, juxtaposed with their readiness to allocate considerably lesser pecuniary resources for items of commonplace or facile accessibility. It is worth noting that the definition of preciousness therein may exhibit a universal character, encompassing singularly unique entities such as gemstones and antiquities. Nonetheless, the notion of preciousness can, at times, be fashioned according to individual idiosyncrasies, as exemplified by a cherished familial heirloom, perhaps an antiquated timepiece. In such instances, the manifestation of human conduct may deviate conspicuously from normative expectations. The underpinning of this variance in behavioral trajectories invariably resides within the precincts of the human cerebral apparatus and its intricate psychological dynamics.

Indeed, an illustrative case in point substantiating the confluence of religion and its discernible ramifications upon individual and consumer behavior emerges from various scholarly investigations. The phenomenon of profligacy, characterized by the superfluous expenditure of resources, be it labor, temporal resources, or monetary assets, is unequivocally denoted as an overtly censurable comportment within the purview of religious dogma.

Regrettably, examinations of economic behaviors seldom extend their gaze towards the realm of religion, and conversely, studies of religious phenomena rarely intersect with the domain of economic activities. A generation ago, the scholarly exploration of the interplay between faith and economic praxis in Western contexts predominantly adhered to a paradigm emphasizing institutional differentiation and secularization. It merits attention that on a global scale, there exists a constellation of financial institutions, operating in numerous nations, that adhere to interest-free principles aligned with Islamic economics. Furthermore, the landscape of economic conduct, during the pre-capitalist era, unfolded within the ambit of religiously ordained norms, albeit the advent of capitalism ushered in a gradual detachment from these religious underpinnings, resulting in the gradual emancipation of the economic sphere. This process ultimately culminated in the marginalization of the nexus between economics and religiosity, even within the rubric of modernization theory.

The concept of the rational individual, an enduring topic of contemplation since the inception of economics as a discipline, continues to engender vigorous debate within contemporary discourse. In the prevailing milieu, the closer the rational agent approximates the archetype of the average individual, the more economics metamorphoses into a social science. In the realm of mathematical and statistical scrutiny within the ambit of social sciences, the individual is oft portrayed as a rational actor singularly driven by the pursuit of utility maximization. It is worth positing that, within the purview of behavioral economics, some inroads have been made towards transcending this reductive characterization. The notion of the rational individual in the economic domain has begun to embrace a more multifaceted complexion through the prism of BE. Against this backdrop, an exploration of religiosity and its intersection with Islam unearths the Islamic economy as a distinctive economic model anchored upon religious precepts. Upon scrutiny of the individuals encapsulated by this paradigm, it becomes discernible that they are predisposed towards prioritizing collaborative endeavors and espousing social values, rather than adhering to a dogmatic pursuit of individual self-interest, characteristic of the conventional rational actor. In this context, the individual envisaged within the contours of the Islamic economic paradigm emerges as one characterized by limited rationality rather than pristine rationality. Consequently, it stands to reason that the conundrums that besiege the domains of behavioral economics and Islamic economics necessitate the formulation of distinctive analytical models, divergent from the canons of conventional economic theory.

Therefore, in the annals of BE, the prevailing paradigm underscores the inherent irrationality of human cognitive architecture, challenging traditional economic doctrines that assume pure rationality in decision-making. This literature asserts that economic decisions are influenced by a myriad of factors, including cognitive limitations, psychological factors, cultural predispositions, religious values, and environmental contexts. The proposed function formula encapsulates these influences:

Formal Function Formula:

$$BED = \alpha_1 \cdot CL + \alpha_2 \cdot PF + \alpha_3 \cdot CA + \alpha_4 \cdot RV + \alpha_5 \cdot EC + \beta_1 \cdot AI + \gamma_1$$

Theoretically and conceptually, this formula elucidates how individuals navigate economic choices under the influence of diverse societal contexts and technological advancements, particularly artificial intelligence (AI). The integration of AI into economic analyses introduces both opportunities and complexities, especially in perception engineering and predictive analytics.

Islamic economics presents a contrasting model that integrates ethical principles and communal welfare, challenging the conventional rational actor model. This approach posits that economic decisions are shaped not only by utility maximization but also by considerations of social responsibility and collective well-being.

From this analysis, it is evident that policy interventions should embrace interdisciplinary approaches, fostering collaboration between economics, psychology, and AI research. Educational initiatives are essential to promote awareness of behavioral economics and its implications for policymaking, ensuring ethical considerations in economic governance.

Recommendations crystallize into several key directives:

1. Fostering Interdisciplinary Synergies: Promote collaborative research to enhance understanding of economic behavior.
2. Augmenting Education and Awareness: Educate stakeholders on behavioral economics and AI's impact on decision-making.
3. Advocating for Ethical Paradigms: Promote transparency and ethical conduct in economic practices.
4. Supporting Islamic Economics: Highlight the ethical framework of Islamic economics as a model for inclusive economic development.

In conclusion, navigating the complexities of behavioral economics and AI requires a nuanced approach that acknowledges the diversity of human motivations and societal influences. By embracing these complexities, policymakers can develop strategies that promote sustainable economic practices and equitable societal outcomes. By adopting such a multifaceted approach, policymakers can promulgate effective policies that not only uphold ethical conduct and social welfare but also take cognizance of the intricate tapestry of factors that modulate economic decision-making.

REFERENCES

Abbas, Muhammad Hasyim Ibnu (2020) A rational irrationality: Reviewing the Concept of Rationality in Conventional Economics and Islamic Economics, *Al-Amwal: Jurnal Ekonomi Dan Perbankan Syari'ah*, Vol 12 (1): 77-85, DOI: 10.24235/amwal.v1i1.6202

Akdoğan, N. (2012), "Din ve Ekonomi; Kuramsal Bir Yaklaşım", Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü, İstanbul.

Bahrammirzaee, A. (2010). A comparative survey of artificial intelligence applications in finance: artificial neural networks, expert systems and hybrid intelligent systems. *Neural Comput & Applic* 19, 1165–1195 <https://doi.org/10.1007/s00521-010-0362-z>

Can Kamber, S. (2018). Davranişsal İktisat Ve Rasyonellik Varsayimi: Literatür İncelemesi . *Ekonomi ve Yönetim Araştırmaları Dergisi*, 7 (1), 168-199. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/eyad/issue/57407/813621>

Christopoulos George I., Philippe N. Tobler, Peter Bossaerts, Raymond J. Dolan & Wolfram Schultz (2009) Neural Correlates of Value, Risk, and Risk Aversion Contributing to Decision Making under Risk, *Journal of Neuroscience* 7 October, 29 (40) 12574-12583; DOI: <https://doi.org/10.1523/JNEUROSCI.2614-09.2009>

Claessens S. & Kose A. (2013) Financial Crises: Explanations, Types, and Implications, IMF Working Paper, <https://studylib.net/doc/18840321/explanations--types--and-implications>

Efe, A. (2023). An assessment on rational expectations and perception engineering in the cyber-capitalist age. *Journal of Ekonomi*, 5 (1), 10-20 . DOI: 10.58251/ekonomi.1252661

Furqani, Hafas, (2017). Consumption and Morality: Principles and Behavioral Framework in Islamic Economics *Journal of King Abdelaziz University: Islamic Economics*, Vol. 30, No. SI, 2017, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3061373>

Karagül, M. (2018). Rasyonel Ekonomi ve Davranış İktisadından Değerler İktisadına . *Mehmet Akif Ersoy Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 5 (2), 425-440. DOI: 10.30798/makuiibf.418375

Karneyeva Yuliya, & Wüstenhagen Rolf, (2017) Solar feed-in tariffs in a post-grid parity world: The role of risk, investor diversity and business models, *Energy Policy*, Volume 106, Pages 445-456, ISSN 0301-4215, <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2017.04.005>.

Kaya F, & Özçim H. (2020). Davranışsal İktisat, Sınırlı Rasyonellik ve İslam İktisadi İlişkisi. *Toros Üniversitesi İİSBF Sosyal Bilimler Dergisi*, 6 (11), 1-24. Retrieved from <https://dergipark.org.tr/tr/pub/iisbf/issue/51604/525139>

Kenton W. (2020) Behavioral Economics, <https://www.investopedia.com/terms/b/behavioraleconomics.asp>

Khan, Muhammad Akram (2020) Theory of Consumer Behavior: An Islamic Perspective. *Theory of Consumer Behavior: An Islamic Perspective*, <https://mpr.ub.uni-muenchen.de/104208/>

Lehrer Evelyn L., (2004) Religion as a Determinant of Economic and Demographic Behavior in the United States, *Population and Development Review*, First published: 15 December <https://doi.org/10.1111/j.1728-4457.2004.00038.x>

Marwala, Tshilidzi. (2021). "Impact of Artificial Intelligence on Economic Theory". <https://arxiv.org/abs/1509.01213>

Mukherji S. (2011) The Capital Asset Pricing Model's Risk-Free Rate, *The International Journal of Business and Finance Research*, Volume 5, Number 2.

O'Donoghue, Ted, & Somerville Jason. (2018) "Modeling Risk Aversion in Economics." *Journal of Economic Perspectives*, 32 (2): 91-114. DOI: 10.1257/jep.32.2.91

Öztürkmen, M. (2021) İktisat Ve Yapay Zeka Üzerine Üç Makale, Doktora tezi, Yıldız Teknik Üniversitesi İktisat Fakültesi

Pacifico A. (2021) Monetary Policy Regimes, Fiscal Implications, and Policy Interactions Among Developing Economies. In: Adıgüzel Mercangöz B. (eds) *Handbook of Research on Emerging Theories, Models, and Applications of Financial Econometrics*. Springer, Cham. https://doi.org/10.1007/978-3-030-54108-8_10

Paruchuri, H. (2021). Conceptualization of Machine Learning in Economic Forecasting. *Asian Business Review*, 11(2), 51-58. <https://doi.org/10.18034/abr.v11i2.532>

Penrose, R. (1997) *The Emperor's New Mind*, Penguin Books, (480pp) ISBN 978-0-14-014534-2

Pieters R.G.M., van Raaij W.F. (1988) The Role of Affect in Economic Behavior. In: van Raaij W.F., van Veldhoven G.M., Wärneryd KE. (eds) *Handbook of Economic Psychology*. Springer, Dordrecht. https://doi.org/10.1007/978-94-015-7791-5_4

Rabin, Matthew, and Richard H. Thaler. (2001) "Anomalies: Risk Aversion." *Journal of Economic Perspectives*, 15 (1): 219-232. DOI: 10.1257/jep.15.1.219

Rossini Peter (2000), Using Expert Systems and Artificial Intelligence For Real Estate Forecasting, Sixth Annual Pacific-Rim Real Estate Society Conference Sydney, Australia, 24-27 January, <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.198.930&rep=rep1&type=pdf>

Savaş S. (2016) Bireyin İktisadi Davranışlarında Dini Tercihlerin Rolü, YLS Tezi, Erciyes Üniversitesi SBE.

Seçilmiş M. (2019) Davranışsal iktisat koca bir yalandan mı ibaret?, *İktisat ve Toplum Dergisi*, <https://iktisatvetoplum.com/davranissal-iktisat-koca-bir-yalandan-mi-ibaret-erdem-secilmis-itd-107/>

Sent, Esther-Miriam, (2004). Behavioral Economics: How Psychology Made Its (Limited) Way Back into Economics, *History of Political Economy*, 36(4), 735- 760.

Shleifer, A. (2000). *Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance*. Oxford: Oxford University Press.

Simon, H. A. (1955). A Behavioral Model of Rational Choice, *The Quarterly Journal of Economics*. 69:1, 99-118.

Simon, H. A. (1956). Rational Choice and the Structure of the Environment. *Psychological Review*, 63(2), 129–138. <https://doi.org/10.1037/h0042769>

Smith, V. L. (1962). "An Experimental Study of Competitive Market Behavior." *Journal of Political Economy*, 70 (2) 111-137.

Smith, V. L. (1976). Experimental Economics: Induced Value Theory, *American Economic Review*, 66(2), 274-279.

Smith, V. L. (1994). "Economics in the Laboratory". *Journal of Economic Perspectives*, 8(1), 113-131.

Teitelbaum, J. & Zeiler, K. (2018). *Research Handbook on Behavioral Law and Economics*. Northampton, MA: Edward Elgar Pub.

Thaler, R. H. (2016). Behavioral Economics: Past, Present, and Future. Presidential Address, American Economic Association: Annual Meeting, January.

Tversky, A. & Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases *Science*, 185, 1124-1131.

Tversky, A. & Kahneman, D. (1981). The Framing of Decisions and the Rationality of Choice, *Science* 211, 453-458.

Tversky, A. & Kahneman, D. (1986). Rational choice and the Framing of Decisions, *The Journal of Business*, Vol. 59, No. 4, Part 2: 251-278.

Van Winden, F. A. & Ash, E. (2012). On the Behavioral Economics of Crime. *Review of Law & Economics*, 8(1), 181-213.

Yavuzaslan, K. (2018). Deneysel İktisat ve Kültürel Farklılıkların Deneysel İktisatla İfadesi, Pamukkale Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi, Sayı: 33, 217-231.

Zouboulakis, M. (2014). *The Varieties of Economic Rationality: from Adam Smith to Contemporary Behavioural and Evolutionary Economics*. London: Routledge. DOI. 10.4324/9781315818641



KARJIEF

KARATAY JOURNAL OF ISLAMIC ECONOMICS AND FINANCE

Forward Sözleşmelerin Selem ve İstisna Akitleri ile Mukayesesi

Comparison of Forward Contracts with Selem and Istisna Contracts

Sinan ÇİMEN¹, Dilruba DAĞLI²

ÖZET

Türev araçlar tarih boyunca finansal risklerin bertaraf edilmesi açısından önemli bir rol oynamıştır. Türev araçlar, ileri bir vadede alınıp satılacak ürünün fiyatının, cinsinin, miktarının belirlenip bugünden alım ve satımını içeren sözleşmelerdir. Türev araçların spekülasyon faaliyetleri, arbitraj ve hedging gibi amaçları içermesi sebebiyle İslami finansta kullanımına dair görüş ayrılıkları mevcuttur. Ancak, forward sözleşmeler ve özellikle emtia forward sözleşmesi uygulamada İslami finans akitlerinin bazıları ile benzerlik göstermektedir. Bu çalışmada, türev araçlardan forward sözleşmeler incelenmekte olup, forward sözleşmelerin İslami finans ile uyumu ele alınmış, İslam alimlerinin görüşlerine yer verilmektedir. Selem ve istisna akitlerinin işleyişleri incelenmiş, forward sözleşmeler ile farkları göz önünde bulundurulmaktadır. Forward sözleşmelerin, selem ve istisna akitlerinin barındırdığı riskler değerlendirilip, uygulamada bu akitlerin forward sözleşmelere alternatif olabilirliği üzerinde durulmaktadır. Çalışmanın sonucunda ise finansmana ihtiyaç duyan kişiler için alternatif öneriler sunulmuş İslam'ın emir ve yasakları çiğnenmeden uygulanabilirliği incelenmektedir.

Anahtar Kelimeler: Türev araçlar, Forward, Emtia Forward, İslami Finans, Selem, İstisna

ABSTRACT

Today, with the rapid growth of the world economy and the effect of increasing competition conditions, financial markets are developing and a new financial product is included in the market every day in line with different needs. In recent years, various financial products based on Islamic foundations have emerged that contribute to the growth and development of the Islamic economy. At the forefront of these products is "sukuk" as a product that has made important developments in the countries where it is used. Malaysia, Saudi Arabia, United Arab Emirates and Indonesia are the leading countries of the sukuk market, and various projects are financed through sukuk issuances. In Türkiye the first communique for sukuk issuances, known as "lease certificates", was prepared by the Capital Markets Board (CMB) in 2010, and the first issuance was made in the same year. The main purpose of the study is to reveal the role and importance of sukuk within the scope of Islamic finance as an alternative financing tool for the economic development of the public and private sectors. For this purpose, the definition of sukuk, its historical development, parties, functioning and classification of sukuk will be discussed in detail, and at the end of the study, various graphics will be presented about the world sukuk market.

Keywords: Derivative instruments, Forward, Commodity Forward, Islamic Finance, Selem, Istisna

¹ Arş. Gör. KTO Karatay Üniversitesi, İslam İktisadı ve Finans Bölümü, ORCID: 0000-0002-8294-1749

² ORCID: 0009-0000-4999-2205

GİRİŞ

1971 yılında Bretton Woods anlaşmasının bozulma sürecine girmesi ile dünyada hızlı bir değişim başlamıştır ve bu değişim içerisinde, faiz oranı, döviz kuru gibi finansal risklere tüm finans dünyası maruz kalmıştır. Bunun sonucu olarak, finansal riskin ne denli tehlikeli olduğu anlaşılmıştır. Konvansiyonel piyasalarda riski azaltmak amacıyla finansal türev araçlar geliştirilmiştir. Bu türev araçlar forward, future, opsiyon ve swapları kapsamaktadır. Türev araçların değerleri ise, hisse senedi, tahviller, yabancı para, emtia ve faize bağlanmıştır (Chambers, 2012, s. 1). Bu finansal risklerden etkilenen sadece konvansiyonel finans olmamıştır. İslami finans da aynı şekilde etkilenmekte ve alternatif yeni ürünler bulmak mecburiyetindedirler. Konvansiyonel finansın geliştirdiği yenilikçi yapı faiz, garar, spekülasyon ve yer yer 'paradan para kazanma' anlayışını benimsemesinden ötürü İslami finans ile uyumsuzdur (Ayub, 2017, s. 380). Ancak, benzer özelliklerinin olduğu da inkâr edilmemektedir. İslami finansın risk ortamında geliştireceği yeni ürünler, konvansiyonel finansın geliştirdiği yöntemin İslam hukukuna uygun alternatifi olabilir. İslami finans bu alternatifi halihazırda bulunan ve türev araçların birkaçı ile benzerlik gösteren İslami akitler ile yapabilir.

İslami finans faizsiz fon kullandırma yöntemleriyle modern finansın çoğu alanında alternatif oluşturmuştur. Finansal piyasaların uygun bir biçimde faaliyet göstermesi yalnızca piyasada doğrudan işlem yapan kişiler açısından değil, diğer her kesim için önemli bir meseledir. Ancak, görünenin aksine büyük risk yönetimi faaliyetinde bulunan ve başında banka gelen finansal sistemler, düzgün risk ve aktarım mekanizması olmaksızın doğru bir biçimde işleyememektedirler. Bunun sonucu olarak, İslami finansal kurumlarının da etkili ve etkin risk yönetim araçlarına ihtiyaç duymaktadırlar (Yanpar, 2015, s. 233).

Hazırlanan bu çalışmanın ilk bölümünde öncelikle riskin ne olduğu ve hangi çeşitlerden oluştuğu açıklanmıştır. Devamında türev araçlar ve kullanım alanlarına yer verilip türev araçlardan yalnızca forward sözleşmelere yer verilmiştir. Uygulamada halihazırda var olan bir malın alım satımını içermesi sebebi ile forward sözleşme çeşitlerinden de yalnızca emtia forward üzerinde durulmuştur. Türev araçların İslami finans ile uyumu incelenmeden önce İslami finansın temel prensiplerine yer verilip sonrasında uyumluluğu ele alınmıştır. Çalışmanın diğer bölümünde ise, selem akdi açıklanıp riskleri, işleyişi ve paralel seleme yer verilmiştir. Selem ile forward mukayesesi yapılarak farklılıkları ön plana çıkarılmıştır. İlerleyen başlıklarda istisna akdi açıklanıp, riskleri, işleyişi ve paralel istisnaya yer verilerek istisna akdinin de

forward sözleşmelerle mukayesesi incelenmiştir. Son olarak forward sözleşmelere alternatif olarak selem ve istisna akitlerinin İslam hukukunun yasakladığı faaliyetleri kullanmadan alternatif olabilirliği üzerinde durulmuş olup finansman ihtiyacını gidermede nasıl bir yol izlenebileceği hakkında bilgi verilmiştir.

Bu çalışmanın sonucunda ise selem akdinin forward sözleşmelere alternatif olmasının istisna akdine göre daha kolay olduğu, istisna akdinde alıcı ve satıcı ürünün özelliğini belirleyerek, ilk ödemeyi hemen alıp sonraki ödemeleri parçalı alması ve sonrasında ürünü teslim alması şeklinde bir anlaşma yapmaları daha uygun görülmüştür.

BÖLÜM 1

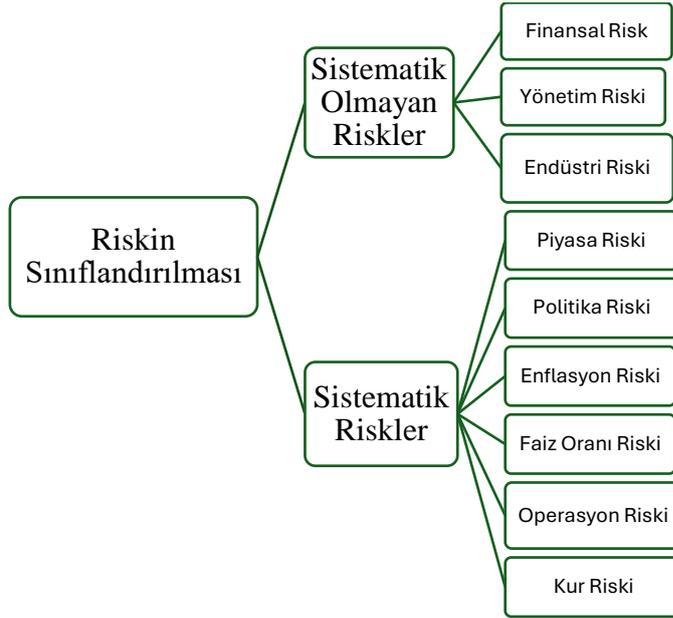
TÜREV ARAÇLAR VE İSLAMİ FİNANS AÇISINDAN DEĞERLENDİRİLMESİ

1.1.Riskin Tanımı ve Çeşitleri

Finansal sistemdeki risk tanımı, bir işlemde yatırılmış olan ücretin kaybedilme olasılığı olarak açıklanabilmektedir. Ayrıca, yapılan bir işlem sonucunda oluşan zarar veya kaybın ortaya çıkması ile ekonomik faydanın azalma ihtimali olarak da açıklanmaktadır (Demireli, 2007, s. 123). Riski en basit tanımıyla tanımlayacak olursak; belli bir zaman aralığı içerisinde etkisi net olarak bilinmeyen zarara uğrama ihtimalidir. Risk, kendi içinde belirsizlik taşıyan bir kavram olarak bilinmektedir. Oluşturulan ortam ne kadar belirli hale getirilirse ya da riski farklı araçlarla ne kadar azaltabilir veya ortadan tamamen kaldırabilirse olumsuz etkilenmeye karşı o kadar korunaklı olunabilecektir (Şimşek, 2008, s. 3).

Risk kavramı, sistematik ve sistematik olmayan riskler olarak ikiye ayrılmaktadır. Bir ekonomide bulunan tüm yatırım araçlarının etkilendiği ve çeşitlendirme yoluyla giderilemeyen riskler sistematik risklerdir. Varlığın kendisinden kaynaklanan ve kişilerin çeşitlendirme ile müdahale edebildiği risklere ise sistematik olmayan riskler denilmektedir. Sistematik riskin var olması portföy içerisinde bulunan tüm menkul kıymetleri etkileyebilmesinin yanında o portföyde çeşitlendirme yapma riskini azalttığı bilinmektedir. Örneğin, bir yatırımcı gelecekte meydana gelmesi beklenen değeri, yatırım aracının geçmişteki değerine bakılarak tahmin edilirse burada bir riskten söz edilebilmektedir. Ancak, bu yatırım aracının geçmiş verilerine ulaşamama durumu söz konusu olursa ve bu değerler analize dahil edilemezse, burada da bir belirsizlik durumundan söz edilmektedir (Çevik, 2019, s. 4).

Riskler şekil 1 de gösterildiği gibi sistematik ve sistematik olmayan olarak ikiye ayrılır ve bu riskler de kendi içinde alt sınıflara ayrılmaktadır. Olasılık kavramı da risk ile ilişkili diğer kavramdır. Bir olayın meydana gelebilme ihtimaline olasılık denilmektedir ve 0-1 değeri arasında değişmektedir. Eğer olasılık 1 değerini almışsa, olay gerçekleşmekte; 0 değerini almışsa, olay gerçekleşmemektedir. Bu bağlamda, olayın gerçekleşme ihtimali arttıkça olasılık değerinin 1'e o kadar yaklaştığı görülmektedir (Çevik, 2019, s. 5).



Şekil 1: Riskin Sınıflandırılması

Kaynak: Demireli, a.g.e., s. 124-127

1.1.1. Sistemik Riskler

Piyasa genellikle artış gösteriyorsa, menkul değerlerin çoğunun fiyatı yükselir. Bir finansal ürünün getirisi ile kendi sınıfındaki tüm finansal ürünlerin getirileri arasındaki ilişkinin sistematik olduğu bilinmektedir. Sistemik riskler, çeşitlenme ile giderilemeyen risklerdir ve piyasa riski, politika riski, enflasyon riski, faiz oranı riski, operasyon riski ve kur riski bu kategoriye dahildir (Demireli, 2007, s. 124).

Piyasa Riski: Piyasa riski, yatırımcıların kontrolünde olmayan faiz, operasyon ve kur risklerinden oluşur. Tüketici zevk ve tercihlerindeki değişimler menkul kıymet piyasalarını etkiler ve bu etkinin temel kaynağı beklentinin farklılaşmasıdır (Demireli, 2007, s. 124).

Politika Riski: Politika riski, siyasal çevredeki istikrarsız hareketlerin ekonomik çevreye yansımalarıyla oluşur. Ekonomik krizlerin ortaya çıkma olasılığı yatırım tutarını ve yatırım kararlarını etkiler (Demireli, 2007, s. 125).

Enflasyon Riski: Enflasyon riski, fiyatlar genel seviyesindeki artış sebebiyle paranın satın alma gücünde düşüş yaşanmasıdır. Yatırımcıların geliri enflasyonun üzerinde olursa reel kazanç elde edilir. Enflasyondan en fazla etkilenen yatırımlar sabit getirili yatırımlardır (Usta & Demireli, 2010, s. 27).

Faiz Oranı Riski: Faiz oranı riski, piyasa faiz oranlarının oynaklığını ifade eder. Faiz oranlarının değişimi, sabit getirili menkul kıymetlerin değerlerinde artış veya azalma yaratır. Faiz oranı arttığında sabit getirili menkul kıymetlerin değeri azalır (Mandacı, 2003, s. 71).

Operasyon Riski: Operasyon riski, uygun olmayan ya da işlemeyen iç süreçler, sistemler ve insanlar veya dış etkenler sebebiyle oluşan zarar riskidir. Bankaların maruz kaldığı operasyon riskine örnek olarak yetersiz kontrol faktörleri ve dolandırıcılık verilebilir (Mandacı, 2003, s. 72).

Kur Riski: Kur riski, döviz kuru ve paritelerdeki değişimler sonucu döviz pozisyonunda zarara uğrama ihtimalidir. Döviz kuru, bir birim yabancı parayı satın alabilecek ulusal para miktarını belirler (Çevik, 2019, s. 7).

1.1.2. Sistemik Olmayan Riskler

Sistemik olmayan riskler, firmanın kazançlarını etkileyen faktörler olup genellikle endüstri, piyasa ve ekonomik koşullardan bağımsızdır. Yatırımcılar, bu riskleri azaltmak için portföy çeşitlendirme stratejilerini kullanabilirler. Sistemik olmayan riskler, finansal risk, yönetim riski ve endüstri riski gibi üç ana kategoride incelenebilir.

Finansal Risk: İşletmelerin sermaye yapısıyla ilgilidir ve borç kullanımı, faiz oranları ve döviz kurları gibi faktörlerle ilişkilidir. Finansal kaldıraç derecesinin artması, işletmenin karlılığını artırırken aynı zamanda finansal riskini de yükseltir (Dalgıç, 2011, s. 13).

Yönetim Riski: Firmanın yönetim ekibinin kararları ve uygulamaları ile ilgilidir. İyi bir yönetim ekibi riskleri yönetmede etkili olabilirken, hatalı kararlar yönetim riskini artırır (Demireli, 2007, s. 127).

Endüstri Riski: Firmanın faaliyet gösterdiği sektöre bağlı olarak ortaya çıkar. Örneğin, hammaddelerini yurtdışından temin eden işletmelerin endüstri riski daha yüksektir. Endüstri

riskinden doğrudan etkilenen kurumlar arasında bankalar bulunmaktadır. Bu risk, sektördeki belirsizlikleri bankacılık sektörüne yansıtabilir (Dalgıç, 2011, s. 14).

1.2. Türev Araçlar

İkinci Dünya Savaşı sonrasında Bretton Woods anlaşmasıyla finansal düzen yeniden yapılandırılmıştır. Ancak, anlaşmanın bozulmasıyla finans dünyası döviz kuru ve faiz oranı gibi risklerle karşı karşıya kalmış ve risk yönetimi önem kazanmıştır. Bu bağlamda türev araçlar, finansal risklerden kaçınmak ve riski azaltmak amacıyla geliştirilmiştir. Türev araçlar, değerlerini bazı temel varlıklardan alan finansal araçlardır; bu varlıklar hisse senedi, tahvil, yabancı para, faiz ve emtiadır (Chambers, 2012, s. 1).

Türev araçların iki önemli fonksiyonu vardır: risk yönetimi ve gelecekteki fiyat tahminleri. Bu fonksiyonlar dahilinde türev araçlar üç temel amaçla kullanılır:

- **Hedging:** Gelecekte doğabilecek riski azaltmak amacıyla kullanılır. Hedger, türev araçları kullanarak fiyat risklerinden korunur (Chambers, 2012, s. 153).
- **Spekülasyon:** Risk üstlenerek piyasada daha fazla getiri elde etme amacı taşır. Spekülatörler, piyasa hareketlerinden kar elde etmek için kısa veya uzun pozisyon alırlar (Chambers, 2012, s. 185).
- **Arbitraj:** Bir piyasadan düşük fiyattan alıp diğerinde yüksek fiyattan satarak kar elde etme işlemidir. Arbitraj yapanlar, fiyat farklarından yararlanarak kar elde ederler (Chambers, 2012, s. 174).

Türev araçlar, finansal sistemde belirsizlik ve oynaklıkla başa çıkmak için kullanılır ve doğru zamanda, doğru şekilde kullanıldığında kullanıcıya en uygun getiriye sağlar. Türev araçlar, organize borsalarda ve tezgâh üstü piyasalarda işlem görebilir. Türkiye ve dünya genelinde yaygın olarak kullanılan türev araçlar arasında forward, future, opsiyon ve swap sözleşmeleri bulunmaktadır (Tura, Ü. & Kaya, F. 2022, s. 7). Bu çalışmada, türev ürünlerden forward sözleşmelerine odaklanılacaktır. Forward sözleşmelerin tarihsel süreci ve örnekler üzerinden detaylı olarak incelenecektir.

1.2.1 Forward Sözleşmeler

Forward sözleşmelerin doğuşu antik çağlara dayanmaktadır; örneğin filozof Thales'in zeytin hasadı için yaptığı pazarlık, modern forward sözleşmelerle benzerlik göstermektedir.

Forward sözleşmeler, belirli bir varlığın önceden belirlenen bir tarihte ve fiyatta teslim edilmesi üzerine yapılan anlaşmalardır ve tezgâhüstü piyasalarda işlem görürler (Yanpar, 2015, s. 239-240). Forward sözleşmelerde karşılıklı güven esas olduğundan 'kredi riski' bulunmaktadır. Bu sözleşmeler üçüncü kişilere devredilemez ve vade sonuna kadar kapatılamazlar (Borsa İstanbul, 2017, s. 11).

1.2.1.1. Forward Sözleşmelerin Başlıca Özellikleri

- **Tezgâh üstü piyasalarda işlem görürler:** Sözleşmeyi garanti altına alacak bir takas kuruluşu bulunmaz.
- **Serbestçe belirlenir:** Taraflar arasında esneklik sağlar.
- **Büyük işlem hacimleri:** Genellikle bankalar ve özel müşteriler arasında gerçekleşir.
- **Teminat sistemi yoktur:** Karşılıklı güven esastır.
- **İptal edilebilir:** İki tarafın anlaşması sonucu sözleşme iptal edilebilir.
- **Devredilemez:** Üçüncü kişiye devredilmesi zordur.
- **Vade sonunda yükümlülükler karşılıklı yerine getirilir** (Yalçın, vd., 2008: 193).

Forward sözleşmeler ile vadeli işlem sözleşmelerinin benzerlik gösterdiği bilinmektedir. Ancak, önemli farklılıkları bulunmaktadır. Bunlar:

Forward Sözleşmeler	Vadeli İşlem Sözleşmeleri
Tarafları arasında yapılan özel bir sözleşmedir. Bu sebeple tezgâh üstü piyasalarda işlem görürler.	Organize borsalarda işlem görürler.
Temerrüt riski bulunmaktadır. Satıcı taraf anlaşılan malı teslim edemeyebilir veya alıcı taraf da ürünü teslim almayabilir.	İşlemler takas kurumu tarafından garanti altına alınmıştır ve tarafların birbirini tanıması gerekmez.
Standart sözleşmeler değildir ve tarafların ihtiyaçların göre düzenlenmektedir.	Özellikleri standart olan bir sözleşmedir.
Diğer piyasa tarafları yapılan forward sözleşmelerden habersizdirler. İşlemler şeffaf yapılmamaktadır.	Gerçekleşen işlemler diğer piyasa taraflarınca anlık olarak takip edilebilir. Kamuya açık ve şeffaf bir şekilde işlemler yürütülür.
Müşteriler arası farklılık, öncelik yaratılması mümkündür.	Yapılan işlemler fiyat ve zaman önceliğine göre işleme tabii tutulur. Her müşterinin

	yapmış olduğu işlem aynı değer ve önceliktedir.
Sözleşmenin vadesi gelmeden üçüncü bir tarafa devredilmesi oldukça zordur.	Sözleşmenin vade tarihi gelmeden sürekli olarak el değiştirebilmektedir.
Sözleşmenin karı ve zararı vade sonunda ortaya çıkmaktadır.	Sözleşmenin karı ve zararı günlük olarak hesaplanıp ilgili hesaplara yansıtılmaktadır.
Günlük fiyat hareket sınırı bulunmamaktadır.	Günlük fiyat hareket sınırı bulunmaktadır.
Risk limitleri kullanılmaktadır. Teminat zorunluluğu bulunmamaktadır.	Teminat zorunluluğu bulunmaktadır. Kaldıraç etkisi vardır.

Tablo 1: Forward Sözleşmeler ve Vadeli İşlemler Mukayesesi

Kaynak: Borsa, İstanbul, 2017, s.12

Forward sözleşmeler, gelecekteki belirsizlikler ve fiyat dalgalanmaları sonucunda oluşabilecek riskleri azaltmak amacı taşır. Ancak, organize piyasada işlem görmemeleri sebebiyle, taraflar vade gelmeden yükümlülüklerini yerine getiremezler ve devredilmesi zordur. Forward sözleşmelere bir örnek ile bakacak olursak; bir şirket üç ay vadeli 10.000 euro karşılığında bir ihracat işlemi gerçekleştirecek ve kur riskinden korunmak için de bugünden euro üzerine 22 TL'den (spot kur 22 TL) bir forward sözleşme yaparak kurun vade içerisindeki fiyat artışından korunmuş olacaktır (Kırlioğlu & Altinkaynak, 2016, s. 605).

Forward sözleşmeler her türlü mal ve hizmetle yapılabildiği için farklı çeşitleri mevcuttur. Piyasada bulunan forward sözleşmeler; döviz forward, faiz forward ve emtia forward olmak üzere üç grupta incelenmektedir. Kullanımı oldukça yaygın olan forward sözleşmeler, basit türev araçlardır. Dayanak varlığın ne olacağı hususu taraflar arasında serbestçe belirlenebilmektedir. Uygulamada ise en çok kullanılan çeşidi, döviz dayalı forward olarak bilinmektedir (Yalçın, 2015, s. 5). Bu çalışmada incelenecek tek forward çeşidi emtia forward olup, sözleşme hakkında bilgi verilip örnek ile pekiştirilecektir.

1.2.2 Forward Emtia Sözleşmeleri

Forward emtia sözleşmeleri, belirli bir varlığın önceden belirlenmiş tarih ve fiyatta alım-satımını zorunlu kılan anlaşmalardır. Bu sözleşmelerde, varlığın miktarı, fiyatı, teslim tarihi ve niteliği taraflarca önceden belirlenir. Taraflar genellikle üreticiler ve mal ticareti yapan satıcılardır. Bu sözleşmelerde alıcı taraf, olası fiyat artışlarından korunmak isterken, satıcı taraf

fiyatların düşme riskine karşı korunur. Vade sonunda, spot piyasa fiyatına göre kar veya zarar belirlenir (Kırlioğlu & Altınkaynak, 2016, s. 606).

Forward emtia sözleşmelerinin İslam hukukuna uygunluğu, selem, istisna ve borcun borçla satışı açısından değerlendirildiğinde ortaya çıkan sonuçlara bağlıdır. İslam hukukunda selem akdinde bedelin anlaşma anında yapılması gerektiği belirtilir, bu forward sözleşmelerle ilgili önemli bir sorundur (Al-Amine & Al-Bashir, 2020, s. 74).

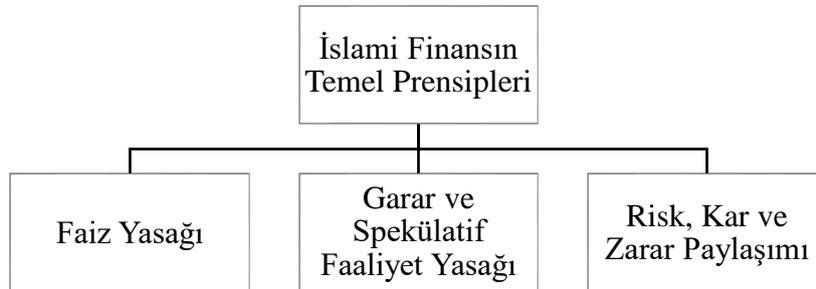
Örnek

Bir çiftçi Mayıs ayında tarlasına ayçiçeği ekmektedir. Ton başına maliyeti 20 TL olan ayçiçeğinin spot piyasada fiyatı 22 TL'dir. Çiftçi, hasat zamanında fiyatların düşmesinden endişe ettiği için Haziran ayında bir tohum firmasıyla anlaşarak Kasım ayında ödenmek üzere ayçiçeğini ton başına 23 TL'den satmaktadır. Bu anlaşma, çiftçiye fiyat düşüşünden korurken, tohum firması fiyat artışı riskini üstlenir. Kasım ayında ayçiçeğinin fiyatı 35 TL'ye yükselirse, çiftçi 12 TL zarar ederken, tüccar 12 TL kar elde eder. Ancak, fiyat 18 TL'ye düşerse, çiftçi 5 TL kar ederken, tohum firması 5 TL zarar eder. Bu tür sözleşmeler, her iki tarafın da risk üstlendiği ve yalnızca bir tarafın kar elde ettiği anlaşmalardır.

Çalışmanın devamında, İslami finansın temel prensipleri, türev araçlar ve forward sözleşmelerin İslami finansla uyumu incelenecek ve alternatif İslami sözleşmeler üzerinde durulacaktır.

1.3. Türev Araçlar ve İslami Finans ile Mukayesesi

1.3.1 İslami Finansın Temel Prensipleri



Şekil 2: İslami Finansın Temel Prensipleri

Kaynak: (Karahana & Ersoy, 2016, s. 96)

- **Faiz Yasağı;**

Faiz, İslam'da Kur'an, sünnet ve hadislerle kesin olarak yasaklanmıştır. Faiz alıp vermek, Allah ve Resulüne savaş açmak olarak kabul edilir. Kur'an'da faiz yasağı net bir şekilde belirtilmiş olup, faizden vazgeçenlerin ana paralarının kendilerine ait olduğu, ancak her türlü ilavenin faiz kapsamına girdiği vurgulanır (Özsoy, 2023).

- **Garar ve Spekülatif Faaliyet Yasağı;**

Garar, aşırı bilinmezlik anlamına gelir ve İslam'da yasaktır. İslam hukukçuları, opsiyon sözleşmeleri gibi türev araçların garar ve spekülasyon nedeniyle kullanılmasına karşı çıkarlar. İslam hukuku, karşılıklı rızayı ve dürüstlüğü koruyarak taraflardan birinin aldatılmasını engellemeyi amaçlar (Yanpar, 2015, s.69-70).

- **Risk, Kar ve Zarar Paylaşımı;**

İslami finans, risk paylaşımı olmadan kazanç elde edilemeyeceğini savunur. Ekonomik refah, kar ve zararın paylaşılması, paranın zaman değerinin dengelenmesi ve gelirin eşit dağıtımını İslami finansın temel amaçlarından (Hasan and Lewis, 2007: 2).

İslam alimlerinin türev araçlara ilişkin eleştirileri, fiziki teslimatın olmaması ve fiyat hesaplamasında faize dayanması nedeniyle bu araçların faiz içerebilmesidir. Türev araçlar, henüz gerçekleşmemiş olaylara göre şekillendiğinden, kumara benzetilir. Ancak birçok alim, risk yönetim ve transferinin İslam hukukuna uygun olduğunu belirtir (Yanpar, 2015, s. 243). Çağdaş İslam hukukçularına göre, finansal sözleşmeler maksat ve mahiyetleri bakımından değişmese bile, isim ve şekil bakımından değişime uğramışlardır. Türev araçlar ise bu değişimin bir ürünüdür. Çalışmaların önemli bir bölümü, emtia türevler ve opsiyonlar üzerine odaklanmaktadır. Opsiyon sözleşmeleri İslam hukukunda şart muhayyerliği kapsamında ele alınmış ve ticareti yapılan opsiyon hakkının emtia olup olmadığı üzerinde durulmuştur. Tartışmaların sonucunda, birçok alimin almış olduğu karar; türev araçların spekülatif amaç içerip kumar olduğu yönünde olmuştur (Bayındır, 2005, s. 70). Abdülhamid Saati ise, tartışma konusunu hedging kapsamında incelemiş ve faiz içeren malların kullanılmadığı takdirde finansal varlıklar üzerinde yapılan sözleşmelerin selem akdine uyarlanabileceğini ileri sürmüştür (Bayındır, 2005, s. 70). Endonezya Ulema Konseyi (MUI), 2015'te türev araçların İslami bankacılık ve finans sistemine dahil edilmesine izin veren bir fetva yayınlamıştır. Bu fetva, döviz ve kar oranı gibi geniş türev enstrümanlarına esneklik sağlamıştır (Faisal, 2016, s.

35) Çalışmanın bu kısmında doğrudan türev araçların İslami finansa uyumuna yer verilmiştir. Devamında türev araçlardan forward sözleşmelerin İslami finansla uyumu incelenecektir.

1.3.2. Forward Sözleşmelerin İslami Finans ile Mukayesesi

Forward sözleşmeler, fiyatı ve miktarı önceden belirlenmiş bir kur üzerinden gelecekte alım satım yapılacağı anlaşmalardır (Eğilmez, 2019, s. 345). İslam hukukuna göre, emtia değişimi ve para transferinden en az biri sözleşme esnasında yapılmalıdır. Ancak, forward sözleşmeler her iki bedelin de ileri tarihte teslim edildiği için İslami finans ile uyumlu kabul edilmemiştir (Aytaç, 2015, s. 511). Döviz forward işlemi, alışveriş olarak değerlendirilebilse de İslami finansa uygun olup olmadığı hadislerle belirlenir. Faizi yasaklayan hadislerden bazıları şunlardır:

- "Faiz yiyene, yedirene, şahitlik ve katiplik edene lanet olsun" (Müslim, "Müsâkât", 105, 106).
- "Faizcilikle zenginleşen kişinin sonu mutlak fakirliktir" (İbn Mâce, "Ticaret", 58).

Faizle ilgili hadislerin bir kısmı faizin yasak olduğuna dikkat çekerken, diğer kısmı ise, faizin niteliğini açıklar. Faizi yasaklayan hadislerden, faiz oranları üzerine yapılan türev sözleşmelerin caiz olmadığı anlaşılmaktadır (Bayındır, 2005, s. 60,61).

Bazı İslam hukukçuları, forward sözleşmeleri garar (belirsizlik) içeren işlemler olarak değerlendirir ve döviz kurunun oynaklığından kaynaklanan risklerle spekülasyon ve arbitraj yapıldığı için uygun bulmazlar. Ancak, hedging amaçlı kullanıldığında forward sözleşmeleri uygun görenler de vardır (Aktepe, 2013, s. 57).

Konvansiyonel sistemde forward sözleşmelerini inceleyen bazı İslam hukukçuları, forward sözleşmelerinin ilk kabul anında gerçek bir sözleşme olmadığını, sadece gelecekte bir tarihte alım-satım için bir taahhüt olduğunu düşünür ve bu taahhüde "vaad" derler (Akkuş & Sakarya, 2018, s. 282).

Forward sözleşmelerin İslami finansa uyumluluğu konusunda görüş ayrılıkları vardır. Döviz ve faiz forward sözleşmeleri uygun bulunmazken, forward emtia sözleşmeleri genellikle kabul görmektedir. Forward sözleşmelerin İslam hukukuna uygun hale gelebilmesi için bazı şartlar gereklidir (Injadat, 2014, s. 241,252):

- Forward sözleşmeler faiz, meysir kumar ve garar barındırmamalıdır.
- Manipülatif ve spekülatif faaliyetler içermemelidir.

- Gerçek alım satıma dayalı olmalı ve fiziki olarak yapılmalıdır.
- Dayanak varlığın mülkiyeti satıcıda olmalıdır.
- Dayanak varlık, helal ve İslam hukukunda caiz kabul edilen varlıklar olmalıdır.
- Sözleşmede fiyat ve konudan oluşan iki unsur da ertelenmemelidir.
- Karşı taraf riski kaldırılarak belirsizlik yok edilmelidir.

Bu şartlar sağlandığında forward sözleşmeler İslam hukukunca kabul edilebilir. Aksi halde, alternatif olarak selem ve istisna akitlerinin kullanılması önerilmektedir. Yalnızca bu şartları sağlaması sonucunda forward sözleşmelerin İslam hukukunca kabul görülebilirliği söz konusu olabilmektedir. Sağlanamaması durumunda alternatif olarak görülebilecek selem ve istisna akitlerinin kullanılması önerilmektedir. Çalışmanın devamında forward emtia sözleşmesinin İslami finansa uygunluğu incelenecektir.

1.3.3. Forward Emtia Sözleşmelerin İslami Finans ile Mukayesesi

Forward emtia sözleşmeleri, İslam hukukunda alım-satımı caiz görülen mallar üzerinden, bedelleri peşin ve süresi belirli olmak koşuluyla, belirlenen süre sonunda malı satın alma zorunluluğu ile İslami finansa uygun kabul edilebilir (Aytaç, 2015, s. 516). Forward emtia sözleşmelerinin İslami finansa uygunluğu, selem ve istisna akdi açısından ele alındığında belirginleşir. Selem akdinde bedelin anlaşma esnasında verilmesi gerektiği en önemli farktır (Al-Amine & Al-Bashir, 2020, s. 74). Malikilerin selem akdinde bedelin geciktirilmesine izin vermesi, forward emtia sözleşmelerinin İslami finansa uygun olduğunu gösterir (Al-Amine & Al-Bashir, 2020, s. 77, 86).

Forward emtia sözleşmelerinde bedelin %2'sinin fiili teslimatla sonlanmasında sorun görülmezken, işlem sonlandırılırken ters işlem yapılması akdin uygunluğuna engel teşkil etmez (Kamali, 2020, s. 174,175). Bu durumda dikkat edilmesi gereken nokta, teslimin gerçekleşme biçimi değil, sözleşmenin temelindeki borcun satımı durumudur (Kamali, 2020, s. 175). Kamali'ye göre borcun satımı hususunda açık bir yasaklama yoktur (Kamali, 2020, s. 182). Çalışmanın devamında, selem ve istisna akitleri üzerinde durulacak ve forward sözleşmesine alternatif olabilecek taraflar incelenecektir.

BÖLÜM 2

FORWARD SÖZLEŞMELERİN SELEM VE İSTİSNA AKİTLERİ İLE MUKAYESESİ

2.1 Selem Akdi

Selem akdi, ödemenin peşin yapıldığı, malların tesliminin ise sonradan gerçekleştiği sözleşmelerdir. Selem akdi, kitap, sünnet ve icma ile meşru kılınmıştır. Allah Teala şöyle buyurur: "Ey iman edenler! Belli bir vadeye kadar borç verdiğiniz zaman onu yazın." (El-Bakara, 2/282). İbn Abbas, selem akdinin Allah'ın kitabı ile helal kılındığını belirtmiş ve bu ayeti delil olarak göstermiştir (Döndüren, 2012, s. 307). Hz. Muhammed ve modern hukukçular, selem akdine izin vermişler, ancak satıcıya ait olmayan malın satışına karşı çıkmışlardır. Hz. Peygamber, Mekte'den Medine'ye hicret ettiğinde, halkın meyvelerin ücretini peşin ödeyerek ileri tarihte teslim aldıklarını, ancak meyvelerin miktar ve kalitesinin belirlenmediğini görmüştür. Bunun üzerine, Hz. Peygamber; "Peşin ödeyen kim varsa meyvenin kalitesini, miktarını, teslim tarihini belirleyerek ödemeye devam etsin." buyurmuştur (Ayub, 2017, s. 266). İbnü'l Münzir, selem akdinin uygun olduğu hususunda görüş birliği olduğunu belirtmiş ve şöyle demiştir: "Çünkü selem, insanların muhtaç olduğu bir akittir. Tarım veya ticaretle uğraşan kişilerin zamanla krediye ihtiyaç duyduğu görülmüştür. İşte selem, muhtaç oldukları finansmanı meşru yollarla sağlar." (Döndüren, 2012, s. 308). Selem akdi, hasat zamanından ya da üretimden önce bazı maliyetlere katlanmak zorunda olan ve ürettiği üründen başka geliri olmayan kişilerin maliyetlerini gidermesi ve geçimini sağlayabilmesi için oluşturulmuş bir akittir. Selem, üreticilerin finansman ihtiyacını İslam'a uygun bir şekilde karşılayan bir sözleşmedir. İlk dönemlerde daha çok tarımsal alanda kullanılan selem, Sanayi Devrimi'nden sonra makineleşme ile standart olarak üretimi yapılabilen her türlü ürün üzerinden kullanılabilir hale gelmiştir (Ersoy vd., 2022, s. 1-2).

Selem akdinin gerçekleşebilmesi için gereken şartlar şunlardır (Ehsan & Shahzad, 2015, s. 71):

- Halihazırda belirlenmiş olan fiyat, sözleşme sırasında peşin olarak verilmelidir.
- Piyasada kolaylıkla bulunabilen mallar üzerinden selem akdi yapılmalıdır.
- Ürünün bütün özellikleri bilinmelidir.
- Akit imzalandıktan sonra satıcının ürün özelliğini, fiyatını, kalitesini değiştirmesine izin verilmez.
- Her iki tarafın karşılıklı rızası ile sözleşme değiştirilebilir veya iptal edilebilir.
- Selem konusu malların minimum teslim süresi 15 gün olmalıdır.

Selem akdi, fiyat dalgalanmalarından ve zarardan korunmak amacıyla tüccarlar ve çiftçiler tarafından kullanılabilir. Bu yönüyle hedging kavramına benzemektedir. Örneğin, hasat zamanı yüksek bir satış fiyatına ulaşması beklenen bir ürün, henüz hasat zamanı gelmeden, vadesi ve teslim yeri belirlenerek önceden satın alınabilir. Hasat zamanında oluşacak arz-talep

dalgalanması sonucunda fiyat değişikliğine karşı korunma pozisyonu alınabilir (Ergun, 2018, s. 14).

2.2. Paralel Selem

Selem akdinde alıcı ve satıcı paralel bir sözleşmeye girebilir. Bankalar, ilk selem sözleşmesinden ayrı olarak, benzer nitelikteki mallarını paralel selem ile satabilirler. Paralel sözleşmedeki vade tarihi, ilk selemdeki teslim tarihi ile aynı olabilir. Bu konuda herhangi bir kısıtlama yoktur. Aynı şekilde, satıcı taraf, anlaşılan malları belirlenen tarihte teslim etmek için paralel selem sözleşmesi yapabilir. Eğer satıcı, ilk selem sözleşmesinde sorumluluğunu yerine getiremezse, alıcı, paralel selem imzalayan diğer tarafa bu mağduriyeti aktaramaz. Paralel selem ile ilk selem birbirine bağlı değildir ve birinin mağduriyeti ya da başarısı diğerini etkilemez. Paralel selemde vade tarihi, ilk sözleşmenininki ile aynı olabilir, ancak o tarihten önce olamaz. Eğer daha önce olursa, malın mülkiyeti kişiye geçmeden önce satımı yapılmış olur. İki sözleşmenin birbirinden bağımsız olması gerekmektedir (Ayub, 2017, s. 276).

2.1.1. Selem Akdinin Barındırdığı Riskler

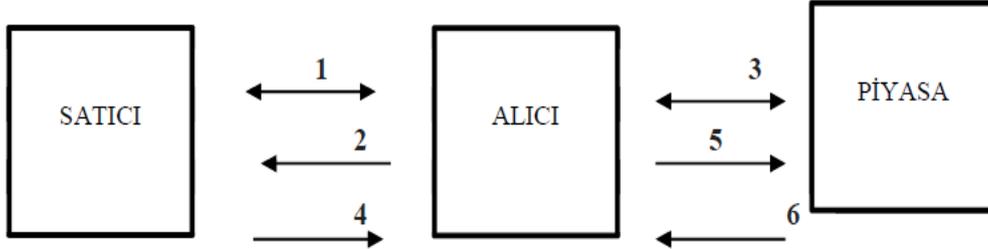
Sözleşme Riski: Selem akdi hazırlanırken, ürünün kalite, adet ve fiyatının doğru belirlenmesi gereklidir. Bu nitelikler doğru belirtilmezse teslim zamanında sıkıntılar ortaya çıkabilir. Bu nedenle, Tarım ve Orman Bakanlığı bünyesinde oluşturulacak hakem veya bir kurumun, tarafları teknik konularda aydınlatması sözleşmenin uygulanabilirliği ve riskleri açısından uygun olacaktır (Arzova & Şahin, 2019, s. 39).

Teslimat Riski: Tarım ürünü üretiminde olası bir afet karşısında hasat edememe riski vardır. Böyle bir durum selem sözleşmesini tehlikeye atar. Ayrıca, ürünün kalitesi anlaşılan ürünle aynı olmayabilir. Ürün hasat edilemezse veya kalitesi düşükse, Tarım Sigortaları Havuz İşletmesi A.Ş. (TARSİM) olası zararı üstlenebilir. Tekâfül fonlarının selem akdinin gelişmesi için kullanılması, iki taraf için de güven sağlayabilir (Arzova & Şahin, 2019, s. 39).

İstismar Riski: Selem talep eden üreticinin fona acil ihtiyacı olması, alıcı tarafından suistimal edilebilir ve satıcı istemediği bir sözleşmeye zorlanabilir. Bu riski azaltmak için TMO gibi kamu kuruluşlarının selem sözleşmelerine katkı sağlaması gerekmektedir. Tarım ve Orman Bakanlığı, gerektiğinde kullanılacak bir fon oluşturabilir. Böylece istismar riski azaltılabilir (Arzova & Şahin, 2019, s. 39).

Fon Riski: Selem sözleşmesi, ücretin peşin, ürünün ise vadeli olarak alımını içerir. Üretici finansman anlamında sorun yaşamaması için peşin ödeme zorunluluğu, alıcı tarafı zorlayabilir. Kamu kuruluşları bu yükü tek başına üstlenmek istemeyebilir. Bu durumda, riski azaltmak ve

sözleşmenin devamlılığını sağlamak için alıcı taraf yeni bir sözleşme ile fon açığını giderebilir (Arzova & Şahin, 2019, s. 39).



Şekil 3: Selem Akdi İşleyişi

Kaynak: (Arzova & Şahin, 2019, s. 38)

İşlem aşamaları şu şekildedir;

1. Alıcı ve satıcı arasında malın fiyatı, kalitesi, cinsi ve tesliminin belirlendiği selem sözleşmesi imzalanır.
2. Alıcı taraf malı belirlenen tarihte satın almak üzere, belirlenen bedeli peşin öder.
3. Satıcı taraf malı piyasaya satın aldığı fiyatın fazlası bir fiyattan satmak üzere anlaşır.
4. Satıcı taraf üzerinde anlaşılan malları alıcıya teslim eder.
5. Alıcı taraf aldığı malları piyasada anlaştığı üçüncü kişiye teslim eder.
6. Alıcı taraf malın bedelini alır (Arzova & Şahin, 2019, s. 38).

Yukarıda belirtilen selem akdi işleyişi finansman ihtiyacı olan ve dini hassasiyete sahip çiftçi ve diğer üreticiler için forward sözleşmelerden ziyade daha uygun bir alternatif olabilmektedir.



Şekil 4: Paralel Selem İşleyişi

Kaynak: (Kılıçarslan & Okka, 2021, s. 193)

İşlem aşamaları şu şekildedir;

1. Alıcı taraf, peşin olmak şartı ile ücretin tamamını öder ve belirlenen vade tarihinde ürünü satın almak üzere anlaşır.
2. Satıcı taraf, belirlenen ürünü yine belirlenen vade tarihinde alıcıya teslim etmek üzere çalışmalarına başlar.
3. Alıcı taraf, yapmış olduğu ilk selem akdinden ayrı olarak, bir başka üçüncü bir taraf ile paralel selem sözleşmesi yaparak, selem satıcısı konumuna geçmektedir. Bu durumda, alıcı tarafın peşin ödeme esası sonucunda, satıcı tarafa ücretin tamamını ödeyerek anlaşılan tarihte ürünü satın alacaktır.
4. Satıcı taraf, belirlenen tarihte üzerinde anlaşılan malı alıcıya teslim edecektir (Kılıçarslan & Okka, 2021, s. 193).

Çalışmanın devamında istisna akdi üzerinde durulacak olup özellikleri ve işleyiş aşamaları incelenecektir.

2.1.2. Selem Akdi ile Forward Sözleşmelerin Mukayesesi

Selem Akdi	Forward Sözleşmeleri
------------	----------------------

Teslimi ertelenmiş ürünlerin alımı için kullanılan İslami bir sözleşmedir	Herhangi bir ürünü gelecekte önceden belirlenen bir fiyattan almak ya da satmak için kullanılan bir sözleşmedir
Selem akdinde alıcı, başlangıçta bedelin tamamını satıcıya peşin olarak ödemektedir	Forward sözleşmelerde böyle bir zorunluluk bulunmamaktadır
Söz konusu ürünün fiyatı, miktarı, teslim tarihi gibi konular önceden kararlaştırılır	İşlem miktarı, fiyatı, teslimat tarihi sözleşme başlangıcında kararlaştırılır
Selem akdi tarımsal ve endüstriyel alanda ihtiyaç duyulan finansmanı sağlamak amacıyla kullanılır	Forward sözleşmeler riskten korunma, spekülasyon, gelecekteki fiyatları sabitlemek amacıyla kullanılır
Misli, pazarda rahatlıkla bulunabilir olan malları içermektedir	Para birimleri, çeşitli mallar ve finansal araçlar gibi varlıkları içerebilir

Tablo 2: Selem Akdi ile Forward Sözleşmelerin Mukayesesi

Selem akdi, peşin ödeme sonucu vadeli teslimatı içeren, ürün alımına odaklanan ve herhangi bir spekülasyon faaliyeti içermeden finansman amacına odaklanan İslami bir sözleşmedir. Forward sözleşmeler ise konvansiyonel finansa yaygın olarak kullanılan bir vadeli işlem olarak bilinmektedir. Bunun yanı sıra, riskten korunma ve spekülasyon faaliyetleri sonucu ortaya çıkıp herhangi bir etik unsur içermeyen sözleşmelerdir.

2.3. İstisna Akdi

İstisna akdi, selem gibi ürün meydana gelmeden önce yapılan özel bir satış akdidir. Bu akitte satıcı, sanatkâr olarak, istenilen eseri belirli bir ücret karşılığında imal eder ve alıcıya teslim eder. İstisna akdinde satıcı hem ham maddeyi hem de işçiyi ayarlamaktan sorumludur. Eğer malzemeler alıcı tarafından sağlanırsa ve satıcı sadece işçilik bedelini üstlenirse, bu akid istisna akdi olmaktan çıkar (Ayub, 2017, s. 282). İstisna akdi, kütüphane, gardırop, mobilya, ayakkabı, elbise gibi ürünlerin boyutları, renkleri ve malzeme kalitesi gibi özellikleri belirlenerek yapılır. Ayrıca, araç kaporta işlemleri veya gemi parçaları gibi standart olmayan teçhizatların yapımı da bu kapsamda değerlendirilebilir (Döndüren, 2012, s. 318).

İstisna akdi, satıcıya ürünün imalatı için yükümlülük doğurur. Ancak, işe başlanmadan önce taraflardan biri diğerine bildirerek akdi feshedebilir. Satıcı işe başladıktan sonra ise tek taraflı fesih yapılamaz. İstisna akdi, üretilen ve inşa edilebilen ürünler için geçerlidir. Satıcının

ürünü kendisinin üretme zorunluluğu yoktur, insan eliyle işlenmiş olması yeterlidir. Bu husus, meyve, mısır, hayvan gibi ürünler için geçerli değildir. İstisna akdinde fiyat, nakit, mal veya belirli malın kullanım hakkı olabilir. Fiyat belirlendikten sonra artırma veya azaltma yapılamaz. Ancak büyük ürünlerin imalatında, zaman içinde fiyat değişimlerine karşı iki tarafın onayı ile fiyat yeniden düzenlenebilir (Ayub, 2017, s. 288-289). İstisna akdinin geçerli olabilmesi için gereken şartlar (Döndüren, 2012, s. 319, 320):

- Satıcının üreteceği ürünün türü, miktarı, cinsi ve niteliği belirlenmelidir. Örneğin, boy uzunluğu 1m, kenar uzunluğu 50cm olan ahşap kütüphane.
- Ürün, toplum arasında yaygın olarak yapılan ürünlerden olmalıdır. Örneğin, bina yapımı, elbise, gömlek, ayakkabı.
- Ürünün teslim tarihi belirlenmemelidir. Teslim tarihi belirlenirse, istisna akdi selem sözleşmesi özelliklerini taşımaya başlar.

2.3.1. İstisna Akdinin Bileşenleri

- Satıcı ve alıcıdan oluşan sözleşme tarafları
- İcap ve kabul
- İstisna akdine konu olacak ürün
- Akdin fiyatı ve ödeme şekli
- Söz konusu proje ve ürünün teslimi (Hacak & Taşkesen Sancar, 2021, s. 228)

2.3.2. İstisna Akdinin Barındırdığı Riskler

İşlem Riski: Sözleşme esnasında üretilecek ürünün cinsi, türü gibi özellikler belirlenmelidir. Aksi halde, işlemler sırasında sorunlar çıkabilir ve teslimatta sıkıntılar yaşanabilir. Ayrıca, belirlenen fiyatın üzerinde maliyetler ortaya çıkabilir.

Fiyat Riski: Piyasa hareketliliği ve enflasyon nedeniyle, üretilecek ürünün maliyeti, akit esnasında kararlaştırılan fiyatın üzerinde veya altında olabilir, bu da her iki taraf için risk oluşturur.

Teslimat Riski: Ham maddelerin geç teslim edilmesi, ürünün alıcıya geç teslim edilmesine yol açabilir. Bu durumda, banka gibi üçüncü bir tarafın, gecikme halinde istisna fiyatının düşürüleceğine dair cezai şart koşması önerilir.

Kalite Riski: Ürün kalitesi belirlenmiş olsa da düşük kaliteli mal üretimi söz konusu olabilir. Alıcının, satıcıdan kalite garantisi alması önerilir (Ayub, 2017, s. 293).

2.4. Paralel İstisna

İstisna akdi, üretici tarafın kendi ürettikleriyle sınırlı değilse, başka bir kişiden aynı özellikte ürünü temin edebilir. Satıcı vasfıyla finansal kurumlar, aynı ürünü üretmek için başka bir kişiyle sözleşme yapabilir. Bu durum paralel istisna sözleşmesi kapsamındadır. Bir müşteri ile banka arasında istisna sözleşmesi yapılabilirken, banka da aynı malın hazırlanması için üçüncü bir tarafla paralel istisna anlaşması yapabilir. İlk sözleşmede banka satıcı, ikinci sözleşmede alıcı olacaktır. Paralel sözleşmenin vade tarihi, ilk istisna sözleşmesinin tarihinden önce olamaz. Her iki sözleşme birbirine bağlı değildir; yani bir sözleşmenin hak ve yükümlülükleri diğer sözleşmenin hak ve yükümlülüklerinden bağımsızdır. Bankaya, belirtilen malları satın alması için izin verilmiştir. Üreticiye nakit sağlamak amacıyla sözleşme imzalandığında anlaşılan fiyat peşin olarak ödenir. Sonrasında, banka üretici olarak anlaşılan ürünleri satmak için başka bir tarafla sözleşme yapabilir. Yapılan anlaşma, karşı tarafın isteklerine ve paralel istisna kurallarına uygun olmalıdır (Ayub, 2017, s. 291).

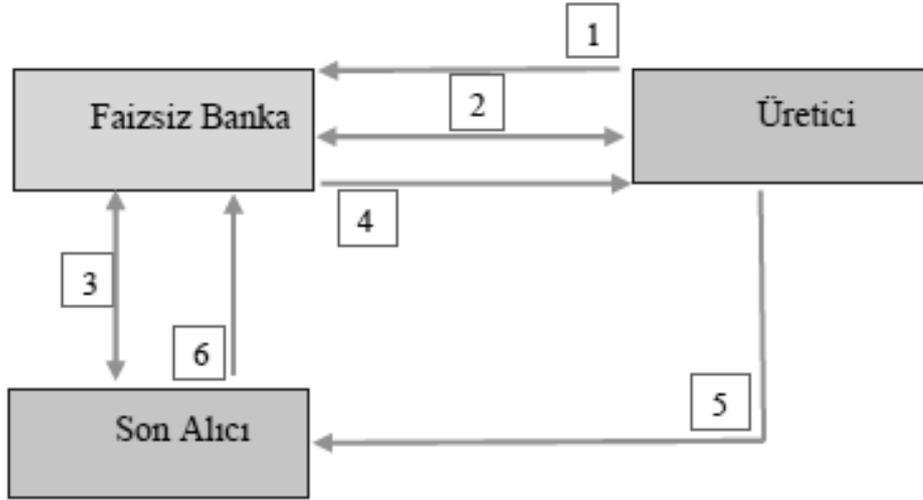


Şekil 5: İstisna Akdi İşleyişi

İşlem aşamaları şu şekildedir;

1. Alıcı ve satıcı arasında imal edilecek ürünün şekli, türü, cinsi kararlaştırıldıktan sonra sözleşme imzalanır.
2. Taraflar arasında ürünün maliyeti hesaplanıp, süresi hususunda anlaşmaya varılır.
3. Satıcı ürünü üretirken ihtiyaç duyabileceği malzemeleri piyasadan alır.
4. Satıcı taraf ürünü üretip alıcıya teslim eder.
5. Alıcı taraf ürünü alır ve anlaşılan fiyat üzerinden ödemeyi yapar.

Yukarıda belirtilen basit istisna akdi işleyişi finansman ihtiyacı olan ve dini hassasiyete sahip imalatçılar ve diğer üreticiler için forward sözleşmelerden ziyade daha uygun bir alternatif olabilmektedir. Çalışmanın devamında forward sözleşmesi ile selem ve istisna akitleri arasında benzerlik ve farklılıklara değinilecek olup, alternatif olarak uygulanabilirliği konusunda incelemeler yapılacaktır.



Şekil 6: Paralel İstisna İşleyişi

Kaynak: (Kazancı, 2022, s. 426)

İşlem aşamaları şu şekildedir;

1. Üretici taraf faizsiz bankaya (katılım bankası) başvuru yapar.
2. Banka ve üretici ile istisna akdi imzalanır.
3. Sonrasında faizsiz banka ile son alıcı (üçüncü taraf) arasında yine bir istisna akdi imzalanır.
4. Faizsiz banka üretici tarafa finansman sağlar.
5. Üretici üretimi tamamlanan ürünü faizsiz bankadan almış olduğu vekalet ile son alıcıya ürünü teslim eder.
6. Son alıcı almış olduğu ürünün bedelini faizsiz bankaya öder (Kazancı, 2022, s. 426).

2.4.1. İstisna Akdi ile Forward Sözleşmelerin Mukayesesi

İstisna Akdi	Forward Sözleşmeler
İstisna akdi imalat, inşaat gibi amaçlarla kullanılmaktadır	Forward sözleşmeler spekülasyon, riskten korunma ve gelecekteki fiyatları sabitlemek amacıyla kullanılır

İstisna akdinde alıcı taraf satıcı taraftan bir ürünü üretmesini veya inşa etmesini istemektedir	Forward sözleşmede ise alıcı ve satıcı arasında anlaşılan fiyattan varlığı almak veya satmak üzerine kuruludur
Akit esasınca üretilecek ürünün kalite, miktar ve fiyatının ayrıntılı olarak belirlenmesi esastır	Sözleşme esasınca işlem fiyatı, miktarı ve teslimat tarihi sözleşme başında kararlaştırılması esastır
İstisna akdi kapsamındaki ürünlerin misli olmaması gerekmektedir	Forward sözleşmesi kapsamındaki ürünler para birimi, finansal araçlar gibi çeşitli varlıklar içermektedir
İstisna akdi adaleti sağlayıp sömürüden kaçınan bir finansal sistem üzerinde durmaktadır	Forward sözleşmeler hiçbir dini ve etik anlayışı bulunmadan tamamen riskten korunma ve spekülatif faaliyetlerin üzerinde durmaktadır

Tablo 3: İstisna Akdi ile Forward Sözleşmelerin Mukayesesi

İstisna akdi, imalatçı ya da üretici tarafla sipariş veren tarafın hiçbir spekülatif faaliyette bulunmadan tamamen sipariş üzerine kurulmuş İslami bir sözleşme iken, forward sözleşmeler, etik ve ahlaki unsuru göz önüne almadan ve bir ürün kısıtlaması olmadan alım satımı içeren sözleşmelerdir. Çalışmanın bu bölümünde, selem ve istisna akitleri incelenip forward sözleşmeler ile aralarındaki farklara değinilmiş olup, bundan sonraki bölümde forward sözleşmelere selem ve istisna akitlerinin alternatif olabirliği ve izlenmesi gereken yollar incelenecektir.

2.5. Forward Sözleşmelere Alternatif Olarak Selem ve İstisna Akitleri

Çağdaş ve eski hukukçular, selem ve istisna akitlerinin forward sözleşmelerle benzerlikler taşıdığını kabul etmektedir. Selem akdinin özellikleri ve işleyişi forward sözleşmelerle daha çok bağdaştırılmaktadır (Bacha, 1999, s. 21). Bazı İslam hukukçuları, forward sözleşmeye alternatif olarak selem akdinin kullanılabilceğini öne sürmüşlerdir. İslami finasta forward sözleşmesinin kabul edilmesi halinde selem akdi koşullarını yerine getireceğini belirtmişlerdir.

Forward ve selem sözleşmeleri arasında benzerlikler olsa da çoğu İslam alimine göre, selem akdinde anlaşma anında tam ödemenin yapılması şarttır (Al-Bashir ve Al-Amine, 2013, s. 336). Selem akdi, peşin parayı standart bir malla vadeli bir şekilde değiştirmektir. Seleme

konu olacak mallar; buğday, arpa ve standart kumaş gibi standart olmalıdır. Selem akdinin meşruluğu kitap, sünnet ve icma delillerine dayanmaktadır. Allah Teala şöyle buyurmuştur: "Ey iman edenler! Belli bir vadeye kadar borç verdiğiniz zaman onu yazın." selem akdinin caiz olduğu hususunda görüş birliği olduğunu belirttikten sonra şöyle der: "Çünkü selem, insanların muhtaç olduğu bir akitir. Tarım, ticaret ve meyvecilik ile uğraşan kişilerin ihtiyaç duyduğu kredi yerine onlara uygun yollarla finansman sağlar" (Döndüren, 2012, s. 307-308).

Ücretin peşin olarak ödenip, emtianın ise teslimatının ertelendiği selem akitleri kullanılarak forward sözleşmelerin uygulanabilirliğine izin verilmektedir. Ancak, para birimlerinin satımı ertelenemeyeceği için, ileriye dönük döviz satışına izin verilmemektedir. Alimlerin görüşlerinden yola çıkarak selem sözleşmesi, sadece piyasada kolayca bulunabilen standart mallar üzerinden yapılmakta, ödemeler ise peşin olarak gerçekleştirilmektedir ve istisna kılınmış satış sözleşmesi olarak değerlendirilmektedir (Akkuş & Sakarya, 2018, s. 290). Selem akdi, forward sözleşmeler yerine alternatif kullanılabilir bir akit kapsamındadır. İslami finansta selem akdi kullanımı, faizi yasaklayan ilkelere bağlı kalınarak işlemleri kolaylaştırmak için kullanılabilir. Selem akdinde, alıcı ve satıcı önceden belirlenen bir fiyat üzerinden dayanak varlığın alım satımı üzerinde anlaşılır. Selem akdinin kullanılması, İslami finansal kuruluşların İslam hukukunun kurallarını ihlal etmeden forward sözleşmelerin yapılmasına müsaade edilmesine yardımcı olabilir. Bu sayede, finansman ihtiyacı bulunan kişilere İslam'a uygun yoldan finansman sağlanmasının önü açılmış olur. Tarım, ticaret ve meyvecilik gibi alanlarda uğraşan ve finansmana ihtiyaç duyan kişilere nakit sağlanabilmesi ve forward sözleşmelere alternatif olabilmesi için bazı öneriler getirilmiştir. Bunlar; tarımsal bankaların kurularak selemi bir finansman modeli olarak kullanması, üreticilere eğitimler verilerek selem gibi akitlerin bilincinde olmalarını sağlamak ve finans kurumlarının paralel selem yaparak olası bir fiyat farklılığından kar elde etmesi sağlanabilmektedir. Seleme dayalı finansman için fındık üreticileri baz alınarak üç model önerisi ortaya koyulmuştur. Bunlar; Fiskobirlik, Toprak Mahsulleri Ofisi (TMO), Tarım Kredi Kooperatifleri gibi banka dışı kurumların doğrudan çiftçiler ile selem akdi yaparak finansman sağladığı modeldir (Ülev & Selçuk, 2018, s. 71).

Sudan'da, selem akdinde oluşabilecek fiyat hareketliliğinden doğabilecek zararları en aza indirmek için "İhsan Formülü" isimli bir yöntem geliştirilmiştir. Bu yöntem, borçlu kişinin vade sonunda anlaşılan fiyatın beklenen fiyattan %33 daha fazla olmadığı müddetçe

anlaşmadaki miktar kadar ürünü teslim etmek zorunda olduğunu belirtir. Ancak, %33 ve üzeri bir fiyat farkı olursa, borçlu kişi sözleşmede belirtilen tutar yerine toplam değer kadar ürünü teslim etmekle sorumludur. Örneğin; çiftçi ve tüccar arasında ürünün kırmızı sert buğday olduğu bir selem akdi düzenlendiğinde, sözleşme zamanında bir kilo kırmızı sert buğday için beklenen fiyat 9 TL ve miktarı da 1 ton ise borçlu, vade sonundaki kırmızı sert buğdayın kilo fiyatı 11,97 TL'den (9 x 1,33 TL) az olduğu sürece 1 ton teslim etmekle sorumludur. Ancak, kilo fiyatı beklenen fiyatın (9 TL) %33 (1,33 TL)'ünden daha fazla bir fiyat ise, halihazırda olan fiyattan bağımsız olarak 1330 TL'ye (1000 x 1,33 = 1330 TL) karşılık gelecek kadar kiloda kırmızı sert buğday teslim etmelidir. Yani, vade sonunda kilo fiyatı 2 TL olduğu düşünülürse, $1330/2 = 665$ kilo ürün teslim edilmelidir (Hassan & Mahlknecht, 2011, s. 397).

Forward sözleşmelere alternatif olabileceği düşünülen bir diğer akit ise istisna akdidir. İstisna, Arapçada bir kimseden bir şeyin yapılmasını istemek olarak tanımlanmaktadır. Fıkıhta ise istisna akdi; sanatkâr ile belirli bir işin yapılması üzerine anlaşmak olarak belirtilmektedir (Döndüren, 2012, s. 318). İstisna da selem gibi üretim ile ilgili bir akitir. İstisna akdinin günümüzde kullanım alanları genellikle inşaat, gemi inşası gibi büyük hacimli projelerdir. İstisna ve selem akitleri kapsamında halihazırda yapılan veya ilerde yapılacak satışlar, şeriatın getirdiği istisnai işlemlerdir. İstisna akdinde, selemdeki gibi alıcının önceden fiyat ödemesi veya avans verme gibi bir zorunluluğu yoktur. Ücret, üretim tamamlandıktan sonra toplu ödenebilir veya üretim tamamlanmadan taksitler halinde de ödenebilir (Yanpar, 2015, s. 98).

Sanatkâr ile yapılan istisna akdi, ürünün mevcut olmaması sebebiyle kıyasa aykırı sayılmıştır. Olmayan bir şeyin satımı ise hadis ile yasaklanmıştır. Ancak, Hanefilere göre istisna akdi, insanların uzun yıllardır bu işlemi yapmaya devam etmesi ve içtihat ehlinden kimsenin buna karşı çıkmaması sebebiyle istihsan (bir şeyi iyi kabul etmek) delili ile kabul edilmiştir. Bunun sonucu olarak, bu konuda görüş birliği olmuştur. Bu sebeple, bu konuda kıyas terk edilmektedir. Finansal açıdan forward ve istisna sözleşmelerine bakacak olursak, istisna akdi forward sözleşmelerine benzeyecek şekilde oluşturulabilir. Alıcı ve satıcı tarafından, anlaşılan ürünün vadeli bir tarihte teslim edilmesi şeklinde bir forward sözleşmesi yapılması yerine, İslami finansa aykırı bir durum bulundurmada, aynı finansal sonucu elde etmek için istisna akdi kullanılabilir. Bu durumda, alıcı ve satıcı, üretilecek veya inşa edilecek ürünün teslim tarihini, fiyatını ve özelliklerini belirleyip, anlaşmada kararlaştırıldıysa alıcıdan ilk ödemeyi alıp kalan ödemeleri de parçalı olarak kabul edip nihayetinde ürünü alıcıya teslim etmesi

üzerine bir anlaşmaya varabilirler. İstisna akdinin kullanılması, tarafların faiz, garar ve spekülasyon gibi yasaklanan işlemleri kullanmadan, işlemlerin gerçek varlıklar ve ekonomik faaliyetlerle oluşmasına yardımcı olarak geleneksel forward sözleşmelerine alternatif kullanılabilirliğin önünü açabilir (Döndüren, 2012, s. 319).

SONUÇ

Tarih boyunca, insanoğlunun yegâne amacı, para kazanıp hayatını devam ettirmek olmuştur. Bununla birlikte çeşitli araçlar ile kazanılan paranın değerini artırıp kar elde etme arzusundadırlar. Yatırılan parayı artırma isteğinin yanı sıra olan değerinin de kaybedilmesi korkusu da finans piyasalarını etkilemektedir. Tarihte olan öngörülme riskler, büyük krizlere sebep olmuş ve finansal piyasaları değişime uğratmıştır. Olan krizler, yeni finansal araçların ortaya çıkmasına sebep olmuştur. Ortaya çıkan en önemli finansal araçlar ise türev ürünlerdir. Türev ürünler, arz ve talep dolaşımının sağlanmasına yardımcı olan finansal sistemin hareketliliğini sağlayan risk yönetim aracıdır. Türev araçlara konu olacak ürünler; faiz oranı, döviz kuru, enflasyon, misli mallar gibi ürünlerin yanında olmayan şeylerin (örneğin; hava durumu tahmini gibi) satımı da söz konusu olabilir. İslam hukukunda tartışmaya sebep olan şeylerden biri de olmayan şeyin satımının yasaklanmış olmasıdır. Diğer tartışma konusu ise, türev ürünlerin kullanım amacına yöneliktir. En önemli kullanım amacı olan spekülasyon, İslam hukukunda uygun görülme bir faaliyettir.

İslami finasta riskleri yönetebilmek için finansal araçlara ihtiyaç duyduğu kaçınılmaz bir gerçektir. Türev ürünlerden forward sözleşmelere benzer niteliklere sahip olan selem ve istisna akitleri alternatif olabilecek akitlerdendir. Bazı sınırlamalar ile türev araçların yerine kullanılabilirliği mümkündür. Ancak ne niyetle sözleşmenin kurulacağı ve alım satımın gerçekleşeceği ürünü denetleyecek bir sistem olmazsa, kullanımının risklere yol açacağı göz önünde bulundurulmalıdır. Burada denetleme yapma görevi bankalara verilebilir. Eğer tarımsal alanda bir sözleşme kurulacaksa, işlemlerin yapılabilmesi için de Toprak Mahsulleri Ofisi veya Tarım Kredi Kooperatiflerinden yararlanılabilir. Burada türev ürünlerde olduğu gibi spekülatif faaliyete yer verilmeden ve fiyat farklılıklarından kar etmeden, üretim ve emekten kar elde etme amacı güdülmelidir.

Halihazırda olan çiftçi kesimin yapmış olduğu sözleşmeli ekimler forward işlemlere ve dolaylı olarak selem akdine benzetilmektedir. Sözleşmeyi imzalayan çiftçiler, bunun bilincinde

olmasalar bile bilmeden İslam'da yasaklanan faaliyetlere yönelebilmektedirler. Bunun yerine genellikle çiftçi kesimine finansman sağlayan ve uygunluğu hadislerle de kanıtlanmış olan selem akdini kullanmaları, finansman ihtiyaçlarını giderip hasat zamanında satım için bir kurum aramaktan yahut ürününü satamama riskinden çiftçileri korumaktadır. Bununla birlikte, bahsettiğimiz Sudan'da geliştirilen 'İhsan Formüllü Selem' sisteminin Türkiye şartlarına uyarlanmış şekli ile fiyat dalgalanması riskinden bir nebze korunmuş olacaktırlar. İslami finans kuruluşlarının yenilikçi olmaları, konvansiyonel finansla rekabet edebilmesi için yeni enstrümanlara yönelmesi ve insanlara bu enstrümanları kullandırması, bunun için de onları bilinçlendirecek eğitimlerin verilmesi şarttır. Tüm bunların ülkemizde bulunan sektörlerin yararı için faydalı olabileceği düşünülmektedir.

KAYNAKÇA

Akkuş, H. T., & Sakarya, Ş. (2018). "Türev Ürünlerin İslami Finans Modelleri Açısından Değerlendirilmesi". *Adam Academy Journal of Social Sciences*, 8(2), 267-299.

Aktepe, İ. E. (2013). *Sorularla Katılım Bankacılığı* (A. Yabancı, Ed.). Türkiye Katılım Bankaları Birliği.

Al-Amine, M., & Al-Bashir, M. (2020). "İslami Finasta Risk Yönetimi ve Emtia Piyasalarındaki Türev Ürünler Üzerine Bir İnceleme". Albaraka Yayınları.

Arzova, S. B., & Şahin, B. Ş. (2019). "Tarım Finansmanında Selem Yöntemi ve Muhasebe Kayıtları". *Journal of Banking and Capital Market Research-JBCMR*, (Sayı 7).

Aytaç, A. (2015). *İslam Hukuku Açısından Mali Piyasa ve Mali Piyasa Araçları*. Burç Yayınevi.

Ayub, M. (2017). *İslami Finansı Anlamak* (Ç. S. Akten & R. Parlakkaya, Ed.). İktisat Yayınları.

Bacha, O. I. (1999). Derivative Instruments and Islamic Finance: Some Thoughts for a Reconsideration. *International Journal of Islamic Financial Services*, 1.

Bayındır, S. (2005). Finansal Türev Varlıklar ve Bu Varlıklar Üzerine Yapılan Sözleşmelerin Fıkhi Tahlili. *Journal of Istanbul University Faculty of Theology*, (12), 51-73.

Borsa İstanbul. (2017). *Vadeli İşlem ve Opsiyon Piyasası*.

Chambers, N. (2012). *Türev Piyasalar* (4. baskı). Beta.

Çevik, M. E. (2019). Döviz Kuru Riskinin Riske Maruz Değer (RMD) Yöntemiyle Ölçümü ve Bu Riske Karşı Finansal Türev Enstrümanların Kullanılması: Örnek Bir Uygulama (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi).

Dalgıç, C. (2011). Risk Bileşenleri Analizi: İMKB'de Bir Uygulama. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi).

Demireli, E. (2007). "Finansal Yatırım Kararlarında Risk Unsuru ve Riske Maruz Değer". *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 9(1).

Döndüren, H. (2012). *Delilleriyle Ticaret ve İktisat İlmihali*. Erkam Yayınları.

Eğilmez, M. (2019). *Ekonominin Temelleri (Kavramlar ve kuramlar)*. Remzi Kitabevi.

Ehsan, A., & Shahzad, M. A. (2015). Bay salam: A Proposed Model for Shari'ah Compliant Agriculture Financing. *Business & Economic Review, Institute of Management Sciences Hayatabad, Peshawar*, 7(1), 67-80.

Ergun, H. (2018). İslam Ekonomisi Çerçevesinde Tarımsal Emtia Ticareti ve Finansmanı Üzerine Bir Alan Araştırması. (Basılmamış Doktora Tezi, Necmeddin Erbakan Üniversitesi).

Ersoy, A., Kaya, S., Ülev, S., Selçuk, M., Yatmaz, A., Bektaş, İ., Aslan, H., Durmuş, M. E., & Özdemir, M. (2022). *İslam İktisadında Selem Fıkhi ve İktisadi Yönleriyle* (S. Ülev & M. Selçuk, Ed.). İktisat Yayınları.

Faisal, Y. A. (2016). Islamic derivatives in Indonesia: A study on Indonesian Ulama Council (MUI)'s Fatwa on Tahawwut. *Islam Ekonomisi Ve Finansi Dergisi*, 2, 35-61.

Hacak, H., & Taşkesen Sancar, E. (Ed.). (2021). *Şer'i Standartlar ve Operasyonel Gereklilikler*. TKBB Yayınları.

Hassan, K., & Mahlkecht, M. (2011). *Islamic Capital Markets: Products and Strategies*. John Wiley & Sons.

Injadat, E. M. (2014). "Futures and Forwards Contracts From Perspective of Islamic Law". *Journal of Economics and Political Economy*, 1(2), 241-252.

Kamali, M. H. (2020). *İslam Ticaret Hukuku Vadeli İşlem Sözleşmeleri ve Opsiyonların Analizi*. Albaraka Yayınları.

Karahan, H., & Ersoy, H. (2016). "Faizsiz Finansın Temel Prensipleri ile Türkiye'de Reel Kesimde Kullanılması". *Maliye ve Finans Yazıları*, (105), 93-114.

Kazancı, F. (2022). "Katılım Bankacılığı İhracat Finansmanında Selem ve İstisna Yöntemlerinin Kullanımı ve Karşılaştırmalı Analizi". *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi (İEFD)*, 409-442.

Kılıçarslan, A., & Okka, O. (2021). "Ticaret Borsalarında Selem ve Alt Selem Sözleşmelerinin Alternatif Enstrüman Olarak Kullanılması". *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 3, 186-208.

Kırlioğlu, H., & Altınkaynak, F. (2016). "Forward Sözleşmelerin Günümüz Piyasalarında Yeri ve Muhasebeleştirilmesi". *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 12(12), 604-614.

Mandacı, P. E. (2003). "Türk Bankacılık Sektörünün Taşdığı Riskler ve Finansal Krizi Aşmada Kullanılan Risk Ölçüm Teknikleri". *Dokuz Eylül Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(1), 67-84.

Şimşek, M. (2008). *Finansal Risk Yönetimi Banka ve Sigorta Şirketlerinde*. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, Marmara Üniversitesi).

Tura, Ü., & Kaya, F. (2022). "Türev Ürünlerin Kullanımı ile Bankaların Kârlılık Performansı Arasındaki İlişkinin Analizi". *Abant Sosyal Bilimler Dergisi*, 22(2), 664-684.

Usta, Ö. & Demireli, E. (2010). "Risk Bileşenleri Analizi: İMKB'de Bir Uygulama". *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 6(12), 25-36.

Ülev, S., & Selçuk, M. (2018). "Tarımsal Üretim Finansmanı için Seleme Dayalı Finansman Modeli: Fındık Örneği". *Katılım Finansmanında Yeni Yaklaşımlar, TKBB Yayınları*, 8, 9-35.

Yalçın, C. Ç. (2015). *Türk Bankacılık Sektöründe Türev Ürünler ve Türev Ürünlerin Kullanımını Etkileyen Faktörlerin Analizi*. (Basılmamış Yüksek Lisans Tezi, İstanbul Üniversitesi).

Yanpar, A. (2015). *İslami Finans İlkeler, Araçlar ve Kurumlar*. Scala Yayıncılık.