

**İEFD**

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi  
Journal of Islamic Economics and Finance



# İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ

Journal of Islamic Economics and Finance

# İSLAM EKONOMİSİ VE FİNANSI DERGİSİ

*Journal of Islamic Economics and Finance*

ISSN 2149-3820 / e-ISSN 2651-5342

## **Sahibi / Proprietor**

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

## **Editör / Editor-in-Chief**

Mehmet BULUT - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## **Yönetim Editörü / Managing Editor**

Metin TOPRAK - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## **Editör Yardımcıları / Vice Editors**

Burhan ULUYOL - Effat University, Saudi Arabia

Murat İŞİKER – American International University, Kuwait

Mustafa ÇAKIR - Samsun Üniversitesi, Türkiye

Šejma Šikalo AYDIN - Uluslararası Saraybosna Üniversitesi, Bosna Hersek

## **Yayın Kurulu / Editorial Board**

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

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

Metin TOPRAK, Yönetim Editörü, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye

Burhan ULUYOL, Yardımcı Editör, Effat University, Saudi Arabia

Murat İŞİKER, Yardımcı Editör, American International University, Kuwait

Mustafa ÇAKIR, Yardımcı Editör, Samsun Üniversitesi, Türkiye

Šejma Šikalo AYDIN, Yardımcı Editör, Uluslararası Saraybosna Üniversitesi, Bosna Hersek

Ahmet Faruk AYSAN, Hamad bin Khalifah Üniversitesi, Katar

Ali KUTAN, Southern Illinois Üniversitesi (Edwardsville), ABD

Hakan SARIBAŞ, Zonguldak Karaelmas Üniversitesi, Türkiye

Mansor İBRAHİM, INCEIF, Malezya

Mehmet ASUTAY, Durham Üniversitesi, Birleşik Krallık

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

Necmettin KIZILKAYA, İstanbul Üniversitesi, Türkiye

Ozan MARAŞLI, Marmara Üniversitesi, Türkiye

Servet BAYINDIR, İstanbul S. Zaim Üniversitesi, Türkiye

## **Dil Editörleri / Language Reviewers**

Esra BALCI, Türkçe Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

İbrahim KEÇEÇİ, Türkçe Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Safa YILDIRAN, Türkçe Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Fatma YILMAZ, İngilizce Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

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

Muhammed Enes AKDEMİR, Arapça Dil Editörü, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## **Mizanpaj Editörleri / Layout Reviewers**

Hüseyin İÇEN, İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## Danışma Kurulu / Advisory Board

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

## Yayıma Hazırlama Komitesi / Committee for Publishing

Fatma YILMAZ  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Esra BALCI  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Safa YILDIRAN  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Hüseyin İÇEN  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Muhammed Enes AKDEMİR  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Zehra KİLLİK  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Eren YILDIRIM  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

Mahmut DEMİRKIRAN  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

İbrahim KEÇECİ  
İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## Grafik Uygulama / Graphic Design

Gökhan KOÇ - İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi

## İletişim / Contact

İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi Editörlüğü / JIEF Editorial Office

İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Halkalı Cad. 34303,

İSEFAM EK 108 Halkalı - Küçükçekmece / İSTANBUL

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

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

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

E-Mail: [jief@izu.edu.tr](mailto:jief@izu.edu.tr)

## Yıllık Abonelik Bedeli / Annual Subscription Fee

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

Kurumsal / International Institutions: 25 USD, Bireysel

Abonelik / For Individuals: 100 TL,

Öğrenci / Students: 50 TL,

Tek Sayı Fiyatı / Single Issue Price: 100 TL

## Abonelik İrtibat Bilgileri / Contact for Subscription:

Ar. Gör. Hüseyin İÇEN

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

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

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

Swift Code: KTEFTRIS

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

## Elma Basım - Elma Printing

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

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

E-mail: [elma@elmabasim.com](mailto:elma@elmabasim.com)

Indexed by



### Amaç ve Kapsam

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

### Aim and Scope

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

# İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi

*Journal of Islamic Economics and Finance*

*Cilt/Volume 10 Sayı/Number 2 Güz/Autumn 2024*

## İÇİNDEKİLER / CONTENTS

Büşra GÜL, Muhammed Emin DURMUŞ **MUHAFAZAKAR İŞ ADAMLARININ ZEKÂT FARKINDALIĞI / ZAKAT AWARENESS OF CONSERVATIVE BUSINESSMEN**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **274-307**

Halil İbrahim İLTER, Barış AKSOY **VIX VOLATİLİTE (KORKU) ENDEKSİNİN BİST KATILIM ENDEKSİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİR ARDL SINIR TESTİ MODELİ / THE EFFECT OF THE VIX VOLATILITY (FEAR) INDEX ON THE BIST PARTICIPATION INDEX: AN ARDL LIMIT TEST MODEL**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **308-337**

Salim Sercan SARI, Kübra SAKA ILGIN **İSLAMİ FİNANS ALANYAZININDAKİ ARAŞTIRMALARIN BİBLİYOMETRİK ANALİZİ / BIBLIOMETRIC ANALYSIS OF RESEARCH IN ISLAMIC FINANCE LITERATURE**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **338-364**

Ali BAĞATIR, Murat KASIMOĞLU **İŞLETMELERDE BÜYÜME SÜREÇLERİNİN STRATEJİK TASARIMI: RİSK YAPISI VE KARLILIK İLİŞKİSİ BAĞLAMINDA KOBİ'LERE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA / STRATEGIC DESIGN OF GROWTH PROCESSES IN BUSINESSES: A RESEARCH FOR SMEs IN THE CONTEXT OF RISK STRUCTURE AND PROFITABILITY RELATIONSHIP**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **365-393**

Hadi SOFUOĞLU, Iskandar ISKANDAR **ENDONEZYA'DA PARA VAKIFLARININ YÖNETİMİNDE İSLAMİ FİNANS KURUMLARININ ETKİNLİĞİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ / EVALUATING THE EFFICIENCY OF ISLAMIC FINANCIAL INSTITUTIONS IN MANAGING CASH WAQF IN INDONESIA**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **394-444**

Eşref DEVABE **İSLAM EKONOMİSİ PERSPEKTİFİNDEN SERMAYE PİYASALARININ ETKİNLİĞİ: DUBAİ FİNANS PİYASASI MODELİ / CAPITAL MARKET EFFICIENCY FROM THE PERSPECTIVE OF ISLAMIC ECONOMICS: THE DUBAI FINANCIAL MARKET AS A MODEL**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **445-479**

Adnan OWEIDA **İŞGALCİ İSRAİL ÜRÜNLERİNE KARŞI KÜRESEL BOYKOT HAREKETİ İLE UYUMLU ŞER'İ HELALLİK KRİTERİ ÜZERİNE BİR İNCELEME: DEĞERLENDİRME TEMELLİ ŞER'İ BİR ÇALIŞMA / UPDATING THE HALAL STANDARD IN LINE WITH THE GLOBAL BOYCOTT OF ISRAELI OCCUPATION PRODUCTS - ESTIMATED SHARIA STUDY**  
Araştırma Makalesi / Research Article ..... **480-508**





## MUHAFAZAKAR İŞ ADAMLARININ ZEKÂT FARKINDALIĞI <sup>1</sup>

Büşra GÜL<sup>a</sup>

Sakarya Üniversitesi, Türkiye

Muhammed Emin DURMUŞ<sup>b</sup>

Sakarya Üniversitesi, Türkiye

### MAKALE BİLGİSİ

#### Makale Geçmişi:

Başvuru: 16 Ocak 2024

Kabul: 04 Nisan 2024

#### Makale Türü:

Araştırma Makalesi

#### JEL Sınıflandırma:

K10

G10

K20

#### Anahtar Kavramlar:

Zekât,  
İslam İktisadı,  
Ticari Mallar,  
Ticari İşletme

### ÖZ

Zekât hem ibadet hem de mali özelliği olan, İslamiyet'in beş temel esasından biridir. İslam'da zekâtın ne kadar önemli olduğu apaçık ortada olmakla birlikte ilk dönemlerden günümüze kadar zekâta tabi olan mallar konusu hakkındaki tartışma güncelliğini devam ettirmektedir. Zekâta tabi olan mallar konusunda tam bir netlik olmadığı gibi bu malların nisab miktarları hususunda da tam bir birlik oluşmamıştır. Bununla birlikte değişen ve gelişen dünyamızda ticari hayatın işleyişi de geçmişe nazaran farklılaşmıştır. Nasrlarda ve tedvin döneminde yer almayan ancak sanayi devrimi ile hayatımıza giren birçok kazanç yolu günümüzde varlığını sürdürmektedir. Gelişen kazanç yolları ile servet ve gelir kaynakları da çeşitlenmiştir. Bu kadar çeşitlenmenin var olması zekâtın hesaplanması hususunda problemleri de beraberinde getirmiştir. Bu çalışmada iş adamlarının zekâtı nasıl hesapladıkları, uyguladıkları ve zekât farkındalıklarının ne seviye olduğunun keşfedilmesi amaçlanmaktadır. Bu çerçevede çalışmada, nitel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Araştırmanın çalışma grubu kartopu örnekleme tekniği ile belirlenmiş olup, muhtelif iş alanlarından 8 iş insanından oluşmaktadır. Araştırmanın sonucunda görüşme yapılan iş adamlarının zekât hakkındaki en temel meselelerde dahi bilgi eksikliklerinin olduğu, zekâtlarını doğru bir şekilde hesap edemedikleri için tam olarak eda edemedikleri tespit edilmiştir. Bu bağlamda iş adamlarının zekâtlarını hesaplamalarını sağlayacak geniş kapsamlı bir zekât hesaplama aracına ihtiyaç duyulduğu sonucuna varılmıştır.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1420868>

<sup>b</sup>Sorumlu Yazar: Doç. Dr., Sakarya Üniversitesi, E-posta: muhammeddurmus@sakarya.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-2468-8551>

<sup>a</sup>Yüksek Lisans Öğrencisi, Sakarya Üniversitesi E-posta: busragull199534@gmail.com, <https://orcid.org/0000-0003-0200-2010>

**Kaynak göster:** Gül, B. ve Durmuş, M, E (2024). Muhafazakar İş Adamlarının Zekât Farkındalığı, *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 10(2),274-307, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1420868>.

<sup>1</sup>Bu makale (KARCIEF 2022)'de sunulan sözlü bildirinin, gelen dönüşler çerçevesinde, genişletilmiş ve güncellenmiş halidir.

**ZAKAT AWARENESS OF CONSERVATIVE BUSINESSMEN<sup>1</sup>**Büşra GÜL<sup>a</sup>

Sakarya University, Türkiye

Muhammed Emin DURMUŞ<sup>b</sup>

Sakarya University, Türkiye

**ARTICLE INFO****Article history:**

Received: January 16, 2024

Accepted: April, 04, 2024

**Article Type:**

Research Article

**JEL Classification:**

K10

G10

K20

**Keywords:**

Zakat,

Islamic Economics,

Commercial Goods,

Commercial Enterprise

**ABSTRACT**

Zakat is one of the five pillars of Islam, which has both a worship and financial character. Although the importance of zakat in Islam is self-evident, the debate on the subject of the goods subject to zakat has continued from the earliest to the present day. There is no complete clarity on the goods subject to zakat, nor is there a complete unity regarding the nisab amounts of these goods. However, commercial life's functioning has differed from the past in our changing and developing world. Many ways of earning that were not included in the Nass and the period of the treatise, but entered our lives with the Industrial Revolution, continue to exist today. The sources of wealth and income have also diversified with the developing ways of earning. Such diversification has brought along problems in the calculation of zakat. This study explores how businessmen calculate and apply zakat and their level of awareness. In this framework, the qualitative research method was used in the study. The study group research consists of 8 traders from various business areas, determined by snowball sampling technique. As a result of the research, it was determined that the businessmen interviewed lacked knowledge of even the most basic issues about zakat and could not fulfill their zakat obligations because they could not calculate them correctly. In this context, it was concluded that there is a need for a comprehensive zakat calculation tool that will enable businessmen to calculate their zakat.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1420868>

<sup>b</sup> **Corresponding Author:** Assoc. Dr., Sakarya University, E-mail: [muhammeddurmus@sakarya.edu.tr](mailto:muhammeddurmus@sakarya.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0003-2468-8551>

<sup>a</sup> Master Student, Sakarya University, E-mail: [busragull199534@gmail.com](mailto:busragull199534@gmail.com), <https://orcid.org/0000-0003-1655-9872>

**To cite this article:** Gül, B. and Durmuş, M.E. (2024). Zakat Awareness Of Conservative Businessmeaen, *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 274-307, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1420868>.

<sup>1</sup> This article is an expanded and updated version of the oral presentation presented at (KARCIEF 2022).

## GİRİŞ

İslâm'ın beş temel esasından biri olan zekât, dinî, ahlaki, ekonomik, toplumsal ve hukukî boyutları olan çok boyutlu bir mükellefiyet olması hasebiyle pek çok işlevi bünyesinde barındırmaktadır (Dumlu, 2008). İslam meşru daire çerçevesinde olmak kaydıyla ticari faaliyetleri ve servet kazanmayı meşru kabul etmektedir. Kur'an'da İslam ümmetinin vasat yani aşırılıklardan uzak, orta yolu tutan bir ümmet kılındığına işaret edilmektedir (el-Bakara, 2/143). İslam dini toplumda sınıfsal farklılıkların olmamasını istemekte ve bu farklılıklara sebep olacak durumların oluşması halinde de sadaka, zekât gibi kurumlarla bu farklılıkları en aza indirmeyi amaçlamaktadır. Bir başka ifadeyle İslam dini, zekâtı servetin yeniden dağıtımını açısından sosyo-politik uyum ve adaleti sağlamak için bir araç olarak kullanmaktadır. Zekâtın, ibadet ve manevi yönüne ilaveten böyle maddi bir yanının bulunması zekâtı diğer ibadetlerden ayıran en temel fark olarak ifade edilebilir (Sadallah ve Abdul-Jabbar, 2022).

Zekât, emredildiği günden bu yana Müslüman toplumların sosyo-ekonomik hayatında önemli bir yere sahip olmuştur. Bununla beraber geçmişten günümüze zekâtın toplanması, dağıtılması gibi uygulamaya yönelik konularda tekdüze bir usulün takip edilmediği görülmüştür. Nitekim Hz. Osman'ın hilafetine kadar devlet eliyle toplanıp dağıtımını gerçekleştiren zekât, bu dönemde artık çoğunlukla bireysel olarak icra edilen bir ibadet olmuştur. Uygulamadaki bu farklılıklar modern dönemdeki Müslüman ülkelerde de zekâtın toplanması ve dağıtılması konusunda nasıl bir yol izleneceği hususunda farklı görüşler ileri sürülmesine sebebiyet vermiştir. Modern devlet yapısıyla birlikte değişen sosyo-ekonomik yapıda zahiri ve batını malların zekâtının bireysel olarak dağıtılıp dağıtılamayacağı, devletin mi yoksa bireylerin mi bu konuda sorumlu olacağı hususlarında tartışmalar meydana gelmiştir. Yine modern dönemde zekâtla vergi arasındaki ilişkinin mahiyeti, zekâtın vergiden düşülüp düşülemeyeceği meselesi de fakihler arasında tartışılmaya devam etmektedir (Bayraktar ve Şencal, 2022). Bunlara ilaveten Sanayi Devriminden sonra teknolojinin hızla gelişmesi beraberinde iktisadi

hayatın çeşitlenmesini ve hızlı bir şekilde gelişmesini sağlamıştır (Dumlu, 2008). İktisadi hayattaki bu gelişim ve değişim beraberinde zekâta konu olan mali varlıkların kapsamının da değişmesine ve genişlemesine yol açmıştır (Muhsin, 2020). Sanayi Devrimi öncesindeki dönemlerde iktisadi hayat Sanayi Devrimi sonrasına nazaran çok daha sade olduğundan zekâta tabi olan malî varlıkların sınırlı olduğu bilinen bir gerçektir. Nitekim Hz. Peygamber (s.a.v) dönemi ile fıkıhın oluşum dönemlerinde bulunmayan pek çok mal türü ve gelir kaynağı Sanayi Devrimi sonrasında ortaya çıkmıştır (Demirel, 2021). Bu da beraberinde yeni ortaya çıkan bu mal türlerinin zekâtının nasıl hesaplanacağı konusunda kafa karışıklıklarını beraberinde getirmiş ve fakihleri bu konuda düşünmeye sevk etmiştir.

Hız. Peygamber (s.a.v) ve klasik fıkıh döneminde olmayıp günümüzde ortaya çıkmış yeni ticaret kolları ve bununla birlikte hayatımıza giren yeni ticaret malları hakkında klasik fıkıh kitaplarında yeterli malumatın olmaması ve bu yeni tür malların zekâtının hesaplanması noktasında görüş birliği bulunmaması günümüz dünyasında ticaret ile uğraşan muhafazakâr iş insanlarının zekâtlarını hesaplama, bunun yanında nisab miktarı ve yıllanma şartına uygunluğu tespit etme noktalarında bazı sıkıntılar yaşamasına sebebiyet vermektedir. Müslümanların zekâtı kavrayıp içselleştirmeleri ve farz olan bu görevi doğru bir şekilde yerine getirebilmeleri için öncelikle zekât hakkında gerekli bilgilere sahip olmaları elzemdir. Bununla birlikte gerek kişilerin gerekse küçük ve büyük işletme sahiplerinin zekâtlarını doğru bir şekilde verebilmeleri için birtakım uygulamalar geliştirilmesi de gereklidir. Ancak bu uygulamaların daha işlevsel olabilmesi için öncelikle bu kişilerin zekât algılarının ve zekât konusunda karşılaştıkları problemlerin tespit edilmesi önem arz etmektedir.

Literatüre bakıldığında zekât bağlamında genellikle zekâtın mahiyeti, kurumsallaşması, zekât verilecek yerler, nisabla ilgili meseleler gibi zekâtın fıkhi boyutunu ele alan teorik çalışmalar bulunmakla birlikte iş adamlarının zekât algılarını ve uygulamalarını tespit etmeye yönelik yani pratiği ortaya koyan çok fazla çalışma bulunmamaktadır. Türkiye için bu

kapsamda yapılacak bir araştırmanın eksikliği hissedildiği için bu çalışmada iş adamlarının zekât algılarının ve uygulamalarının tespiti ve bu konuda eksikleri varsa zekât farkındalık derecelerini artırma noktasında önerilerde bulunulması hedeflenmiştir. Bu doğrultuda, çalışmada farklı meslek kollarında faaliyet gösteren 8 iş insanıyla yarı yapılandırılmış görüşmeler yapılmış ve görüşmelerden elde edilen veriler Atlas-ti programı vasıtasıyla temalara ayrılarak analiz edilmiştir.

Çalışmada giriş bölümünden sonra zekât hakkında genel bir çerçeve çizilmeye çalışılmış, akabinde literatür taramasına yer verilmiştir. Daha sonra araştırmanın yöntemi ortaya konulmuş ve son olarak da araştırmanın bulguları analiz edilmiştir.

## **ZEKÂTIN TANIMI VE MAHİYETİ**

Zekât sözlükte, artma, arıtma, temizlik gibi anlamlara gelmektedir. Sahip olunan malın bereketinin artmasına vesile olduğu için bu ismin verildiği söylenebilir (El-Makdisi, 2015). Zekâtın ödenmesi ile kişi hem maddi hem de manevi olarak kâr elde etmektedir. Nitekim Kur'an'da sadakaların, bir diğer ifadeyle zekâtın malı artıracığı açıkça ifade edilmektedir (el-Bakara, 2/276). Ancak burada niyet önem arz ettiği için zekâtın amacı Allah'ın rızasını kazanmak olmalı, dünyevi herhangi bir menfaat ya da hak sahibinin kişiliğine yönelik talepler olmamalıdır (Busari vd., 2021). Zekâtın kişinin malını ve nefsinin manevi kirlilerden arındırdığı için de temizlik olarak tanımlandığı söylenebilir. Nitekim Tevbe suresindeki *"Onları arındırmak ve temize çıkarmak üzere mallarından sadaka al!"* (et-Tevbe, 9/103) ayetinde açık bir şekilde sadakanın (zekât) kişileri manevi kirlilerden arındıracağı ifade edilmektedir. Terim olarak ise zekât, Kur'an'da belirtilen sekiz sınıfa verilmek üzere dinen zengin kabul edilen Müslümanların malından alınan pay olarak tanımlanmaktadır (Erkal, 2013).

Zekâtın farziyeti Kur'an ve Sünnetle sabittir. Kur'an'da pek çok ayette namazla birlikte zekâtın verilmesinin gerektiği ifade edilmektedir (el-Bakara, 2/ 43-110-177; et-Tevbe, 9/60). Hz. Peygamber (s.a.v)'in *"İslam*

*beş esas üzerine kurulmuştur. Bunlar; Allah'tan başka ilah olmadığını ve Hz. Muhammed'in O'nun elçisi olduğunu kabul etmek, namaz kılmak, zekât vermek, hacca gitmek ve Ramazan orucu tutmaktır."* hadisi ise zekâtın sünnetten delili olarak gösterilebilir (Buhârî, "İman",1-2, 2001; Müslim, "İman", 19-12, 1991).

Zekât yükümlüsü olabilmek için zekât verecek kişinin Müslüman olması, akıl baliğ olması ve hür olması gerekmektedir. Bu özelliklere sahip olmayan kişinin üzerine zekât farz değildir. Bu üç özelliğe de sahip olan kişilerin zekât yükümlüsü olabilmeleri için gereken birtakım şartlar bulunmaktadır (Meydâni, 2010). Bunlar şöyle özetlenebilir;

- **Malın Tam Mülkiyet Olması:** Malın tam mülkiyet olmasından kasıt zekât yükümlüsünün ilgili malın hem rakabesine hem de menfaatine sahip olmasıdır (Dalgın, 2004; Günay, 2007). Yani kişinin zekât mükellefi olması için malın fiilen elinde bulunması veya tasarrufu altında bulunması, ilgili malda başkasının hakkının bulunmaması ve maldan elde edilecek faydaların kendisine ait olması gerekmektedir. Dolayısıyla kişinin, mülkiyetinde olup tasarruf edemediği veya elinde bulunup mülkiyetinde olmayan mallar zekâta tabi değildir (Paçacı, 2015). Örneğin rehin verilen mal, henüz ödenmemiş mehir, kaçan hayvan, kaybolan eşya gibi mallardan ve hırsızlık, rüşvet, kumar, faiz, karaborsacılık gibi haram yollarla elde edilen mallardan zekât verilmez. Dolayısıyla ilk gruptaki mallar kişinin mülkiyetinde olsa da bu mallar üzerinde tasarruf edememekte, ikinci gruptaki mallar ise kişinin elinde bulunsa da haram yolla elde edildikleri için kişinin mülkiyetine dahil olmamaktadır.
- **Havâic-i asliyye:** Bir malın zekâta tabi olabilmesi için sahip olması gereken şartlardan birisi de zaruri malların haricinde bir mala sahip olmaktır. İmam Ebu Hanife'ye göre kişinin oturduğu evi, kıyafetleri, ailesinin nafakası gibi temel ihtiyaç malları zaruri mallardan sayıldığı için sadece bunlara sahip olan kişiler zekât vermekle sorumlu değildirler (Erkal, 2013).

- Havelânü'l-havl: Bir malın kişiye farz olabilmesi için bir yıl boyunca o mala sahip olması gerekmektedir ki buna havelanü'l-havl denmektedir (Bilmen, 2012). Burada dikkat edilmesi gereken husus senenin başında ve sonunda nisab miktarı mala sahip olmaktır. Aradaki süre içerisinde malda yaşanan artma ve azalmaların havelânü'l havla bir etkisi bulunmamaktadır. Kişi, nisab miktara sahip olduğu günün üzerinden bir yıl geçtikten sonra elinde hâlâ nisab miktarı kadar mal varsa zekât yükümlüsü olmaktadır.
- Borç Karşılığı Olmaması: Nisab miktarı mala sahip olmasına rağmen nisab miktarı kadar borca sahip olan bir kişi zekât yükümlüsü olmamaktadır. Çünkü kişinin öncelikli olarak zaruri ihtiyaçlarını gidermesi gerekmektedir (Merginânî, 1983; Kudûrî, 1997).

Zekât verilecek mallar, hayvanlar, ziynet eşyaları, toprak ürünleri, paralar, gelir getirici mallar ve ticaret malları olarak sınıflandırılabilir (Dalgın, 2004). Bu mallardan ne ölçüde ve hangi durumlarda zekât verileceği klasik fıkıh eserlerinde ayrıntılarıyla yer almaktadır. Ancak insanlık tarihi sürekli bir değişim ve dönüşüm içerisinde olduğu için zekât verilecek mal sınıflarından olan ticaret mallarının kapsamı da bu değişime paralel olarak çeşitlenmiş ve farklılaşmıştır. Sanayi Devriminden önceki tarıma dayalı toplumsal yapıda emeğin yoğun olduğu üretim söz konusu olup talebe göre mal üretimi yapılmaktaydı. Sanayi Devrimiyle birlikte gündeme gelen teknolojik gelişmeler bu üretim yapısında önemli değişikliklere sebep olmuştur. Nitekim 20. yüzyılın başlarında fordizm, akabinde de post fordizm adı verilen üretim tarzlarının hayatımıza girmesiyle birlikte kayar bant sistemine dayalı seri ve kitlesel bir şekilde mal üretilmeye başlanmıştır (Yertüm, 2017; Aydınli, 2004). Bu dönemde tüketici talebi olmadan da mallar üretilmiş ve akabinde reklamlarla bu malların tüketimi teşvik edilmiştir. Üretim anlayışındaki bu değişikliklerle birlikte pek çok yeni işkolu ve buna bağlı olarak da yeni mal türleri bugün devasa boyutlara ulaşarak ticari alanda kendine yer edinmiştir (Dumlu, 2008). Dolayısıyla

Hız. Peygamber (s.a.v) ve klasik fıkıh döneminde yer almayıp Sanayi Devriminden sonra bazı yeni mal türlerinin hayatımıza girmesi bu malların zekâtının nasıl hesaplanacağı sorusunu da beraberinde getirmiştir. Örneğin yazılım şirketlerinin üretmiş oldukları web sitesi, yazılım programı gibi ürünlerin zekâtının nasıl hesaplanacağı, lisanslı satılan bu ürünlerden her yıl mı zekât verileceği, müteahhitlerin yapmış oldukları konutların zekâtlarını hangi fiyat üzerinden verecekleri, fikri mülkiyet haklarının zekâtının nasıl hesaplanacağı, patentler hakkına zekât düşüp düşmediği gibi birtakım sorular gündeme gelmektedir. Bunun gibi pek çok yeni mal türünde benzer sorularla karşılaşmakta, bu da iş adamlarının zekâtlarını hesaplama noktasında zorlanmalarına sebep olmaktadır. Bu sebeple iş adamlarının zekât algı düzeylerinin ve zekâtlarını hesaplama noktasında karşılaşmış oldukları problemlerin tespit edilmesi bu sorunların giderilmesi adına önem arz etmektedir.

## LİTERATÜR İNCELEMESİ

Zekât, İslam'ın beş şartından biri olması sebebiyle büyük öneme sahiptir. Bu öneminden ötürü de hem ülkemizde hem de diğer ülkelerde zekât ile ilgili çok fazla çalışmaya rastlanmaktadır. Literatüre bakıldığında zekâtla ilgili çalışmaların, zekâtın fıkhi hükümleri (Güman, 2018; Dumlu, 2010; Dalgın, 2004; Zuhayli, 1994; El-Kardavi, 1984), kurumsallaşması (Afacan, 2023; Bin-Nashwan vd., 2021; Çalışkan, 2020; Selçuk ve Görmüş, 2019; Saad vd., 2018; Ghazali vd., 2016), yoksulluk üzerine etkisi (Gümüş ve Şimşek, 2021; Yılmaz vd., 2021; Bilen ve Terzi, 2019), vergi ile olan ilişkisi (Baysa, 2023; Mutlu, 2019; Turan, 2018 Düzenli, 2017; Maçın, 2014) ve zekât farkındalığı üzerine yoğunlaştığı görülmektedir. Ancak makalenin hacmi göz önünde bulundurulduğunda bu çalışmaların hepsine burada yer vermek mümkün değildir. Bu sebeple makalenin bu bölümünde sadece literatürde yer alıp konumuzla doğrudan alakalı olan zekât algısını, farkındalığını, bilgi düzeyini ölçen anket veya yarı yapılandırılmış mülakat yöntemini kullanan çalışmalardan bazılarına yer verilmiştir.

Zekât farkındalığına yönelik literatürde yer alan çalışmaların büyük çoğunluğu örneklem olarak iş adamlarını veya esnafları tercih etmişlerdir.



Örneğin Heikal vd. (2014) tarafından Planlı Davranış Teorisi'nin ortaya koyduğu faktörler kullanılarak Endonezya'nın Lhokseumawe şehrinde yaşayan tüccarların zekât verme niyetini öğrenmek için 150 tüccar ile anket yapılmıştır. Anket sonucuna göre, geçmiş davranış değişkeninin zekât mükelleflerinin niyetleri üzerinde en baskın etkiye sahip olduğu gözlemlenmiştir. Yazarlar çalışmalarında zekât yönetiminin şeffaf olması gerektiğine, bununla beraber akademisyenlerin bu alana yönelik çalışmalarını arttırmalarının toplumun zekât farkındalığının artırılmasına katkı sağlayacağına; bunun da etkin ve verimli zekât toplanması için şart olduğuna vurgu yapmışlardır. Yine Sadallah ve Abdul-Jabbar (2022) tarafından Cezayir'deki 575 işletme sahibi ile anket yöntemi kullanılarak yapılan çalışmada, işletme sahiplerinin bilgi eksikliğinin, siyasi istikrarsızlıklarının ve güven sorununun, kişilerin zekât vermeye yönelik tutumlarını büyük ölçüde etkilediği tespit edilmiştir. Buna göre işletme sahiplerinin zekât hakkındaki bilgi seviyeleri ile zekât vermeleri arasında pozitif yönde bir ilişkisi bulunmaktadır. Yani işletme sahiplerinin zekât hakkındaki farkındalıkları arttıkça zekât verme oranları da artmaktadır. Shari ve b.W.A.Lah (2019) tarafından Malezya'nın Penang eyaletinde küçük işletme sahipleri ile yapılan anket çalışmasında da diğer çalışmalara benzer bir şekilde ticari işletme sahiplerinin zekât hakkındaki bilgi seviyelerinin artmasının dolaylı olarak tüccarların zekât verme oranını etkileyerek ülkedeki yoksulluğun azalmasına yardımcı olabileceği sonucuna varılmıştır. Abdul Rahman vd. (2022) ise diğer çalışmaların aksine farkındalığın bir işletme sahibinin İslam hukukuna uyma ve zekât verme tutumunu doğrudan etkilemediği, farkındalığın sübjektif normlar ile zekât verme niyetine yönelik tutumlar arasında bir aracı olduğu sonucuna ulaşmışlardır. Bu çalışmalardan farklı olarak Abd Rahim vd. (2022) tarafından yapılan çalışmada, Malezya'daki Selangor Üniversitesi öğrencilerinin zekâtın rolüne ilişkin farkındalıkları ölçülmeye çalışılmıştır. Bu bağlamda Selangor Üniversitesi bünyesinde bulunan zekât biriminden öğrencilerin ne kadar haberdar olduğu, bu birimin öğrencilerin ihtiyaçlarını giderme noktasındaki rolünün ne olduğu tespit edilmeye çalışılmıştır.

Literatürde zekât farkındalığı ve bilgi düzeyine yönelik nicel yöntem kullanılarak yapılmış çalışmalara ilaveten nitel yöntem kullanılarak yapılmış çalışmalar da bulunmaktadır. Örneğin Abdullah vd. (2021) tarafından yapılan çalışmada, zekât kurumlarının medya şirketleri ve sosyal etki sahipleri (influencers) ile birlikte çalışmak suretiyle kamuoyunda zekât hakkında bir farkındalık oluşursa, zekât vermekle yükümlü olan Müslüman tüccarların bilgi eksikliğinin giderileceği ifade edilmektedir. Kişilerin zekât bilgi seviyeleri ve zekâta olan duyarlılıklarının tespiti için Aydın (2023) tarafından yapılan çalışmada, Malezya'da yaşayan 50 zekât mükellefi ile görüşme gerçekleştirmiştir. Görüşmeler sonucunda zekât sisteminin şeffaf olmamasının ve kişilerin bilgi eksikliklerinin zekât yükümlülüklerini yerine getirme hususunda olumsuz etkilerinin olduğu tespit edilmiştir. Narmanoğlu (2023) tarafından yapılan çalışmada ise zekât kurumunun yoksulluğu önlemedeki rolünün tespiti için farklı sektörlerde iş yapan 12 MÜSİAD üyesi ile mülakat gerçekleştirilmiştir. Yapılan görüşmelerden zekâtın yoksulluğu önlemede çok büyük bir rol oynadığı ve her mükellefin zekâtını ödemesi durumunda yoksulluğun neredeyse ortadan kalkacağı sonucuna ulaşılmıştır. Bununla birlikte yazar, kişilerde zekât bilinci ve zekât farkındalığının yeterli düzeyde olmadığını, bu sorunun giderilmesi için de yetkili mercilerin zekât bilincini artırmak için çalışmalar yürütmesi gerektiğini ifade etmektedir. Son olarak Suarni vd. (2023) tarafından yapılan çalışmada da benzer sonuçlara ulaşılmış olup görüşülen tüccarların zekâtlarını doğru bir şekilde hesaplayamadıkları, bu konuda bilgi eksikliklerinin bulunduğu tespit edilmiştir. Yazarlar, zekât kurumunun zekât hakkında toplumu bilinçlendirecek faaliyetler yapmasının bu konudaki bilgi eksikliklerini giderme noktasında önemli olduğuna da vurgu yapmışlardır.

Bütün bu çalışmalardan da anlaşıldığı üzere zekât çok geniş kapsamlı bir ibadet olması hasebiyle pek çok yönüyle akademik çalışmalara konu olmuştur. Bizim çalışmamız da Müslüman iş adamlarının zekât farkındalıkları ve algıları üzerine odaklanmaktadır. Yabancı literatürde konuya dair farklı çalışmalar yapılmış olsa da ülkemizde bu konuyu

doğrudan ele alan bir çalışma bulunmamakta, sadece Narmanoğlu (2023) çalışmasında bu konuya değinmektedir. Dolayısıyla, Türkçe literatürde zekât farkındalığına yönelik bir boşluk olması bizi bu çalışmayı yapmaya sevk etti. Bu bağlamda makalede, farklı iş kollarında faaliyet gösteren iş adamlarının zekât algılarının ve uygulamalarının tespiti ve bu konuda eksikleri varsa zekât farkındalık derecelerini artırma noktasında önerilerde bulunulması hedeflenmiştir.

### **ARAŞTIRMANIN METODOLOJİSİ**

Bu çalışmada, nitel araştırma yöntemi kullanılmıştır. Nitel araştırmada gözlem, görüşme ve doküman analizi kullanılmaktadır (Yıldırım ve Şimşek, 2013). Nitel araştırmalar, incelemiş olduğu araştırma problemi için sorgulayıcı ve var olan problemin doğal ortamındaki durumunu anlamak için ele alınan en uygun yöntemdir (Baltacı, 2019). Çalışmada araştırma deseni olarak nitel araştırma yöntemleri arasından olgubilim (fenomenoloji) çalışması tercih edilmiştir. Fenomenoloji özel bilme yöntemidir. Nesnenin zihinde görülmesi ile ve sezgilerle oluşmaktadır (Aydoğdu, 2018). Yani gerçeklikten ziyade deneyime dayalı olmaktadır. Veri toplama yöntemi olarak, yarı yapılandırılmış mülakat tekniğinden faydalanılmıştır. Mülakat iki kişi arasında yapılmakta olup, bunlardan biri kaynak kişi diğeri ise mülakatı yapan mülakatçıdır. Kaynak kişinin davranışları, ilgi ve alakası ile bu iki kişi arasında mülakat vasıtasıyla bilgi birikiminin aktarımı gerçekleşmektedir (Balcı, 2018).

Araştırma örneklemini olarak, muhafazakâr iş adamlarını temsilen, kartopu örnekleme tekniği ile belirlenen yurtiçi ve yurt dışından toplamda 8 ticari işletme sahibi ile görüşmeler gerçekleştirilmiştir. Bu görüşmelerde katılımcılara demografik bilgilerin yanında; zekâtlarını verip vermedikleri, zekâtlarının şartları ve sarf yerleri; zekâtlarını verirken dikkat ettikleri hususların neler olduğu; zekât hesaplaması yaparken herhangi bir problem yaşamaları durumunda yardım almak için başvurdukları mercilerin kimler olduğu; zekât hesaplamalarını nasıl yaptıkları ve diğersahip oldukları gelirlere ilişkin nasıl bir yöntem izledikleri; yaptıkları iş neticesinde elde ettikleri ticari mallarının parasal değerini nasıl

hesapladıkları; ticaret mallarının hesabını yaparken baz aldıkları şeyin neler olduğu şeklinde açık uçlu sorular yöneltilerek veriler toplanmıştır.

Verilerin analizi için ses cihazı ile kaydedilen görüşmeler deşifre edilerek yazıya aktarılmış, veriler çözümlenmiş ve gruplandırmalar oluşturulmuştur. Verilerin analiz süreci; verilerin işlenmesi, yazıya dökülmesi ve depolanması, keşfedilmesi, kodlama örneği ve araştırmacı günlüğünün yazımı şeklinde yapılmaktadır (Çelik vd., 2020). Yazıya geçirilen metinler üzerinde içerik analizi yapılarak her bir katılımcının vermiş olduğu cevaplar üzerinde inceleme gerçekleştirilmiştir. İçeriklerin incelenmesinin ardından altı tema oluşturulmuş ve çalışmanın bulgular kısmında bu temalar analiz edilmiştir.

Çalışma etik kurul izni gerektirdiğinden, 16.11.2023 tarihinde T.C. Sakarya Üniversitesi Rektörlüğü Sosyal ve Beşerî Bilimler Etik Kurulu'na başvurularak 20.12.2023 tarihinde gerekli izin alınmıştır. Görüşmeler online gerçekleştirildiği için katılımcılara bilgilendirilmiş gönüllü onam formu okunarak izinleri alınmıştır.

### **ARAŞTIRMA BULGULARI**

Katılımcıların yaşları 41-56 aralığında olup, 2'si lise mezunu, 3'ü ise lisans mezunudur. Çalışmaya katılan 8 katılımcının 2'si makine imalatçısı, 1'i makine mühendisi olan sanayici, 1'i galerici-emlakçı ve besi hayvancılığı yapmakta ve son katılımcı ise yurt dışında yaşayan market sahibidir. Araştırmanın çalışma grubuna ilişkin bilgiler Tablo 1'de verilmiştir:

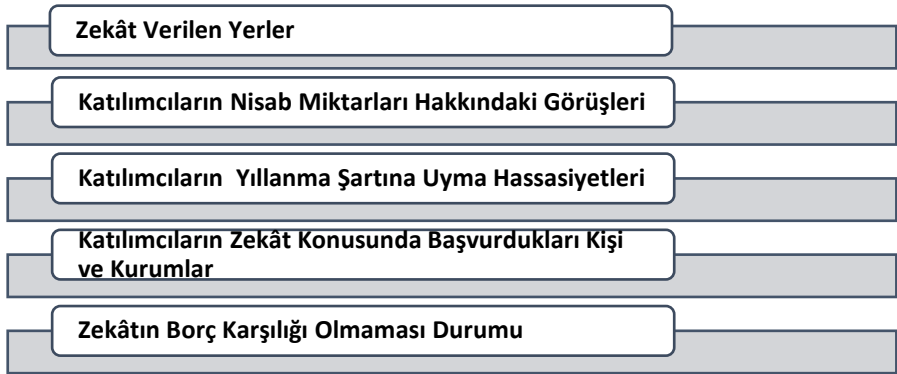
**Tablo 1:** Katılımcılara Ait Bilgiler

<b>KATILIMCILAR</b>	<b>YAŞ</b>	<b>EĞİTİM DURUMU</b>	<b>MESLEKLERİ</b>
K1	50	Lise	Makine imalatçısı
K2	44	Lisans	Makine İmalatçısı
K3	56	Lisans	Galerici-emlakçı-besicilik
K4	42	Lisans	Sanayici

K5	41	Lise	Market İşletmecisi
K6	55	İlkokul	Marangoz Makinaları İmalatı
K7	52	Lisans	Ulaştırma Şirketi, Exper Büro ve Kaporta (Tamirhaneci)
K8	55	Lise	Market İşletmecisi-Emlakçı

Verilerin analizi için kaydedilen görüşmeler deşifre edildikten sonra veriler ATLAS.ti 8 programına aktarılmıştır. Kodlama işlemi uygulanarak veriler çözümlenmiş ve tema grupları oluşturulmuştur. Veriler içerik analizi ile ortak temalara göre düzenlenmiştir. Araştırma bulguları 5 tema altında sınıflandırılmış olup, tema grupları Şekil 1’de gösterilmiştir:

**Şekil 1: Araştırmanın Temaları**



### **Zekât Verilen Yerler**

Zekâtın hangi sınıflara verildiği hakkında katılımcılara soru yöneltilmiş olup, alınan cevaplardan 8 katılımcının *cemaat ve kurumlara*, 1 katılımcının *öğrenciye* ve 2 katılımcının da yakinen *tanıdıklarına* zekât verdiği bulgusuna ulaşılmıştır.

**Şekil 2: Kişilerin Zekâtlarını Verdikleri Yerler**



Konuya ilişkin olarak katılımcı 2, “Ben genelde öğrencileri tercih ediyorum, sonra akrabaları, daha sonra da hakikaten ihtiyaç sahibi olduğunu bildiğim ve kimseye söylemediğim insanlar var, onlara veriyorum. Yani bizzat tanıdığım insanlara veriyorum, kurumlara vermeyi tercih etmiyorum” şeklinde görüşünü ifade etmiştir. Katılımcı 4 de katılımcı 2 ile benzer şekilde düşüncelerini ifade etmiştir: “Bildiğimiz, tanıdığımız, güvendiğimiz kişilere, öncelikle fakirlere veriyoruz”. Katılımcı 1 ve katılımcı 3 ise, katılımcı 2 ve 4’ün aksine zekâtlarını ülkemizde faaliyet gösteren herhangi bir kurum veya cemaatin elektrik vb. gibi faturalarını ödeyerek verdiklerini ifade etmişlerdir. Katılımcı 3’ün konuya dair görüşü şöyledir: “Kurum aracılığı ile zekâtımı veriyorum, kurum elektrik faturasını, talebelerin ekmeğini, yemeğini, yatacak yerini, suyunu, bütün masraflarını zekât ve hayırlardan karşılıyor.” Katılımcı 6 ve katılımcı 7 ise Afrika ve savaş ülkelerine göndermenin daha uygun olacağını düşünmektedir. Katılımcı 6’nın konuya dair görüşü şöyledir: “Gazze, Suriye ve Afrika’ya biz daha çok öncelik veriyoruz.”

Katılımcıların tamamı dini hassasiyetleri olan insanlardan oluştuğu için kazanmış oldukları malların temizlenmesi ve kirden arınması gerektiğini, bu sebeple zekâtlarını düzenli olarak verdiklerini ifade etmişlerdir. Konu ile ilgili katılımcı 5’in ifadeleri şu şekildedir: “Benim bildiğim şey kazandığın paranın zekâtını vereceksin ki malın temizlensin...” Katılımcı 2 ise zekât hakkında bildiklerini şu şekilde ifade etmiştir: “Ben Kur’an’ı çok okuyan bir insanım, zekât hakkında bildiğim şey namazı dosdoğru kılın ve zekâtınızı verin.”

## Katılımcıların Nisab Miktarları Hakkındaki Görüşleri

Kişinin zekât verilecek mallar ve zekâtın hesaplanması noktasındaki bilgi eksikliği zekâtının verilmemesine veya verilen zekâtın bilinçli olarak değil de tahmini bir tutarla ödenmesine sebebiyet vermektedir. Bu durum bazı zamanlarda zekâtın eksik hesaplanmasına, yani ibadetin eksik yapılmasına yol açabilmektedir. Dolayısıyla zekâtla mükellef olan herkesin ya zekât hakkındaki en temel meseleleri bilmesi ya da hesaplama yaparken bilen bir kişiye danışması gerekmektedir. Bu bağlamda zekâtla mükellef olmak için gereken şartlardan biri de artıcı özellikte ve ihtiyaç dışı olan malların belirli bir miktara ulaşması anlamına gelen nisaptır. Yani sahip olunan her maldan zekât verilmemekte, bu malların belirli bir miktara ulaşması gerekmektedir. Hz. Peygamber ve Sahabe dönemlerindeki uygulamalardan hareketle fıkıh kitaplarında bir kimsenin zekât mükellefi olabilmesi için gereken nisab miktarının 200 dirhem gümüş, 20 dirhem altın, 40 koyun, 5 deve ve 30 siğir olduğu genel kabul görmüştür. Ticaret mallarında dikkate alınacak nisabın da altın ve gümüşün nisab miktarı olduğu ifade edilmiştir (Erkal, 2013). Katılımcılara zekâtın hesaplanması ve nisabla ilgili olarak zikredilen bu kurallara ne ölçüde uydukları sorulduğunda şu cevapları vermişlerdir:

*“Ben hiçbir şekilde hesaplamıyorum, toplu olarak veriyorum. Kâğıda döküp de yazıp vermedim. Yani ayda şu kadar gelirim var senede şu kadar yapar, bunun ne kadarının zekâtını vereceğim hesabını yapmadım. Ben ticaret gelirim zekâtını vereceğim diye hiç düşünmediğim için bugüne kadar vermedim..... Şimdi benim mantığıma göre yatırdığım yerden kazanmış olduğum paranın zekâtını vereceğim bunun için de toplu bir şekilde zekât veriyorum. Hepsini tek tek yazmıyorum. Bu yıl, ramazan ayından kısa bir süre önce bana yüklü bir miktarda gelir vergisi çıktı, ben de bu gelirlerinden ötürü vergi veriyorsam zekâtını da vermem gerekiyor diye düşündüm. Zekâtı fazlalaştırarak verdim. Bunu da kendim belirledim hiç kimseye sormadım ne kadar vereyim ya da vermem gerekiyor diye”* (Katılımcı 5).

Katılımcı 2 ve Katılımcı 7 nisab miktarını çok da dikkate almadığını borçlu bir haldeyken bile zekâtlarını verdiklerini şu cümleleri ile dile getirmişlerdir: Katılımcı 2: *“Yani ben nisab miktarına falan bakmıyorum. Çünkü Allah'a şükür durumumuz iyi benim nisab miktarı kadar bankada param yok deyip vermeyeceğim diye bir şey yok. Hatta bu sene borçları düşünce param nisab miktarını geçmiyordu ama yine de zekâtını verdik. Yani nisabı hesaplamıyoruz her halükârda vermeye çalışıyoruz”*. Katılımcı 7: *“Şu kadar borcum var ama gelirden onu düşeyim vereyim diye düşünmüyorum o sebeple de hesap yapmıyorum.”*

Katılımcı 1, katılımcı 3, katılımcı 4, Katılımcı 6 ve Katılımcı 8 ise nisab miktarını dikkate alarak, nisaba uygun bir şekilde kazançlarının %2,5'i oranında zekât verdiklerini ifade etmişlerdir. Katılımcıların görüşleri şu şekildedir;

*“Kazancımızı hesaplıyoruz, bir sonraki yıl içinde aradaki farka bakıyoruz. Elimdeki dövizin, altının veya bir akarım varsa ondan kazandığım rakamın hepsini topluyorum”* (Katılımcı 4). Diğer katılımcılarımız da aynı şekilde hesaplamalarını yaptıklarını ifade etmişlerdir.

Katılımcıların ticaret malının nisab miktarını belirlerken neyi baz almaktasınız sorusuna vermiş olduğu cevaplardan, zekâtın hesaplanması ve nisab miktarları hakkında bilgileri olmadığı anlaşılmaktadır. Bu da kişilerin mükellef olmadan zekât vermelerine ya da mükellef oldukları miktara eşit, bu miktardan fazla ve veya az zekât vermelerine yol açmaktadır. Mükellef oldukları miktara denk veya fazla vermeleri durumunda diyani açıdan herhangi bir problem bulunmazken, az vermeleri durumunda ise ibadetlerini eksik bir şekilde yerine getirmiş olmaları söz konusudur. Bu da kişilerin diyani açıdan sorumlu olmalarına yol açmaktadır. Dolayısıyla iş adamlarının bu sorumluluktan kurtulmak için ya zekât hakkındaki en temel meseleleri öğrenmeleri ya da zekât hesaplarırken bilen kişilere danışmaları gerekmektedir. Nitekim bir ibadetin tam olabilmesi için o ibadetin asgari şartlarını bilmek gerekmektedir. Bu sebeple iş adamlarına yönelik zekât hakkında bilgilendirme seminerleri yapılması, Cuma hutbelerinde zekâta daha sık



yer verilmesi veya zekâta yönelik kitapçıklar hazırlanıp dağıtılması iş adamlarının zekât farkındalığını artırma hususunda önemli rol oynayabilir.

### **Katılımcıların Yıllanma Şartına Uyma Hassasiyetleri**

Daha önce de zikredildiği üzere zekâtın şartlarından biri de havelânü'l-havl olarak adlandırılan sahip olunan malların üzerinden bir kameri yılın geçmesidir. Kişinin mal varlığı nisab miktarına ulaştığında direkt olarak kişi zekâtla mükellef olmamakta, bir kameri yıl geçtikten sonra hâlâ nisab miktarı malı varsa o takdirde zekât yükümlüsü olmaktadır. Katılımcılara zekât hesaplarken yıllanma şartına uyup uymadıkları sorulduğunda, genel olarak yıllanma şartına dikkat etmedikleri, her ramazan nisab miktarı malları olsun olmasın, üzerinden bir yıl geçsin geçmesin zekâtlarını vermeye çalıştıkları anlaşılmıştır. Örneğin katılımcılardan biri konuyla ilgili şunları söylemektedir: *“Mesela bir mülk aldım o mülkün senesini ölçüp de hiçbir zaman yılın sonunda zekâtını vermedim, yalan yok. Bilmiyorum, araştırmıyorum da belki işime gelmiyor. Ramazan ayında ben bunun zekâtını vereceğim diye düşünerek sadece Ramazan’da fitre ve zekât işlerine bakacağım için o zamana bırakıyorum ama belki de yanlış yapıyorum. Belli aralıklarla bazı mallar satın aldık onların da senesi hep farklı ve seneleri de geçti”* (Katılımcı 5).

Katılımcı 5 haricindeki bütün katılımcılar yıllanma şartına dikkat ettiğini ifade etmişlerdir. *“Yıla bakmıyorum, sene sonu yani ramazanda elimde mal ve para olarak ne var ona bakıyorum. Mesela satmak için bir makine aldım ve 10 gün sonra da zekât ayım olan ramazan ayı, o zaman onun zekâtını veririm”* (Katılımcı 2).

Mesela Katılımcı 3 konuyla ilgili *“Bir ev almışsam ve bu evin kira getirisi varsa bunun 1 yıl içerisinde ne kadar getirisi olmuş bakıyorum, kiranın zekâtını veriyoruz”* şeklinde açıklama yapmıştır. Bu da ticareti yapılmayan, sadece kira geliri elde edilen mülklerin bizzat kendilerinden değil de elde edilen kirası üzerinden zekât verilmesi gerektiği konusunda katılımcının bilgi sahibi olduğunu göstermektedir.

Diğer katılımcılarımız da benzer ifadeler kullanmıştır. Nisab miktarı mala ulaştıktan ve yıllanma gerçekleşikten sonra, sene içerisinde alınmış olan başka malların zekatını da hep birlikte hesaplayıp zekât ödemeleri gereken ay geldiğinde toplu bir şekilde vermektedirler. Bu ifadelerden de anlaşıldığı üzere, görüşme yapılan iş adamlarının büyük kısmı yıllanma şartına riayet etmektedir. Katılımcı 5 ise zekâtın en temel şartlarından biri olan yıllanmayı bilmemekte, zekât vermek için Ramazan ayını baz almaktadır.

### **Katılımcıların Zekât Hesaplama Konusunda Başvurdukları Kişi ve Kurumlar**

Görüşme yapılan katılımcılara genelde tüm varlıklarının, özelde ise ticari mallarının zekâtını hesaplarken herhangi bir problemle karşılaştıklarında ya da kafa karıştırıcı bir durum olduğunda bu sorunu gidermek için kimlere başvuruyorsunuz sorusu sorulmuş; katılımcı 1, katılımcı 2, katılımcı 6 ve katılımcı 8 herhangi bir sorun karşısında hem *Diyanet personeline* hem *cemaat hocalarına* hem de kendisinin bildiği konu hakkında yeterli düzeyde bilgi sahibi olduğunu düşündüğü *tanıdıklarına* danıştıklarını ifade etmişlerdir. Katılımcı 3 aklına takılan herhangi bir soru ya da problem olduğunda *cemaat hocalarına* sorduğunu; katılımcı 4 ve katılımcı 7 *Diyanet'in Fetva Kurulunu* sık sık aradıklarını, ayrıca katılımcı 7 *internet ve kitaplardan* da bilgilere ulaştığını ifade etmiştir. Katılımcı 5 ise diğer katılımcılardan farklı olarak hiçbir şekilde yetkili mercilere ya da hocalara *danışmadığını* dile getirmiştir. En fazla danışılan merciinin Diyanet olması, katılımcıların Diyanet kurumuna veya personellerine güvendiklerini göstermektedir.

#### **Tablo 4: Zekât Konusunda Fikir Almak İçin Başvurulan Merciler**

Diyanet Personeli	Cemaat Hocaları	Güvenilen Kişiler	Hiç Kimseye Danışmıyor
• 5	• 3	• 3	• 1

Katılımcıların kendilerinin çözüme kavuşturamadığı konular üzerine bilgi almak için başvurdukları yetkili kişilerin aynı konu üzerinde birbirinden farklı cevaplar vermesi sebebiyle kafalarının karıştığı gözlemlenmektedir. Ancak bazı katılımcılar verilen cevaplardan *tatmin olduğunu*, bir katılımcı ise *yetkili mercilere başvurmadığını*, konu hakkında çok fazla da bilgisi olmadığını dile getirmiştir. Bu hususlara ilişkin olarak katılımcıların bazılarının görüşleri şöyledir:

*“Bu konu hakkında ister Diyanet'in hocalarına olsun ister bizden para toplamaya gelen kurumların hocaları olsun zekât hakkında sorular soruyoruz ve her birinden farklı cevaplar alıyoruz. Herkes kendine göre yorum yapmaya başlıyor bu da bizi bunaltıyor”* (Katılımcı 1).

*“Şöyle söyleyeyim Diyanet'in Alo Fetva hattını sık sık kullanıyorum. Çünkü fetva kurulu hocalarımız var. Böyle şeyleri onlara soruyoruz geçerli bir kurum sonuçta”* (Katılımcı 4).

*“Hiç araştırmadım, hiçbir hocaya sormadım ama her sene fitre ve zekâtımı veriyorum”* (Katılımcı 5).

Alo Fetva kurulunu aradığını belirten katılımcı 7 ayrıca; *“İnternette bazı şeyleri daha net araştırabiliyoruz. Kitaplara bakabiliyoruz”* şeklinde de düşüncelerini aktarmıştır (Katılımcı 7).

Katılımcıların ifadelerinden de anlaşıldığı üzere, kişiler sahip oldukları parasal varlıkların haricindeki ticari mallarından vermeleri gereken zekâtlarını hesaplama noktasında destek almak durumunda kalmaktadırlar. Ancak destek alınacak birden fazla mercinin olması ve bazı durumlarda bu mercilerin aynı soruya farklı cevaplar vermeleri kişilerin

aklının karışmasına yol açmaktadır. Burada mükelleflerin niçin Diyanet veya farklı kuruluşların internet ortamında hazırlamış oldukları zekât hesaplama uygulamalarına başvurmayıp da diyanet, güvenilir kimse, cemaat hocası gibi kişilere başvurdukları sorusu gündeme gelmektedir. Bu hususta ilgili uygulamaların zekât mükelleflerinin özellikle parasal varlıkları dışındaki varlıklarının zekâtını hesaplama noktasında, yani girift zekât hesaplama konusunda elverişli olmadığını söylemek mümkündür. Bununla birlikte kişilerin zekât hakkındaki bilgi düzeylerinin düşük olmasının hesaplama yaparken hata yapma korkusunu beraberinde getirdiği, bunun için zekâtlarını kendileri hesaplamak yerine bilen mercilere hesaplattıkları söylenebilir.

### **Zekâtın Borç Karşılığı Olmaması**

Kişinin sahip olduğu malların zekâta tabi olması için gereken tam mülk olma ve asli ihtiyaç fazlası olma şartlarının bir sonucu olarak sahip olunan malların borç karşılığı olmaması gerekir. Bir başka ifadeyle zekât hesaplanırken borçlar da hesaba dahil edilir, bu durumda halen sahip olunan mal varlığı nisab miktarını aşıyorsa o takdirde zekât verilir. Ancak borçlar sebebiyle zekât mallarının miktarı nisaba ulaşmazsa bu durumda kişi zekâtla mükellef olmaz (Erkal, 2013). Bu konu bağlamında katılımcılara zekâtlarını hesaplarken gelirlerinden borçlarını düşüp düşmedikleri sorulduğunda; katılımcı 1, katılımcı 2 ve katılımcı 7 *borçlarını hesaba katmadan* bir hesaplama yaptıklarını ifade etmişlerdir. Katılımcı 3, katılımcı 4, katılımcı 6 ve katılımcı 8 *gelir ve gider hesaplaması yaptığını* ifade etmektedir. Katılımcı 5 ise, ramazan ayında zekatını vermek zorunda hissettiği için büyük miktarda *borçlu olmasına rağmen, zekatını ödediğini* ifade etmiştir.

Katılımcıların konuya ilişkin görüşleri şöyledir:

*“Biz bunu kendi aramızda ve hocalarla istişare ediyoruz. Alacağımızı düşürmeden veya piyasaya olan borcumuzu düşürmeden zekâtını verelim diyoruz. Biz borçları normalde kendimiz düşürmüyoruz hocalar diyor ki*

*düşürebilirsiniz, düşürün vermeyin. Biz de diyoruz ki; böyle yapıp daha fazla verelim...”* (Katılımcı 1).

Katılımcı 2’de görüşlerini şu şekilde ifade etmiştir: *“Ben borcumu falan hiç hesaplamıyorum.”* Katılımcı 7 ise bu konuya ilişkin olarak her iki katılımcı ile benzer ifadeler kullanmıştır.

Gelir ve gider hesaplamalarını dikkate alan katılımcıların görüşleri ise şu şekildedir;

*“Şöyle düşünün bir toplam borcumuz, toplam alacağımız, toplam pos alacağımız var. Bizler kartlarla mecbur işlem yapıyoruz. Vade farksız bir şekilde anlaşma yapmış olduğumuz bankalardaki alacak ve borçlarımızın hepsini toplarız, soldakiler artılar sağdakiler eksiler şeklinde düşünün vadesi gelecekler dahil onlar da sanki peşin tahsil edilmiş gibi ödeyeceklerimiz de peşin ödenmiş gibi işlem yapmak zorunda kalıyoruz...”* (Katılımcı 4). Katılımcı 3 ve katılımcı 6’da benzer ifadeleri kullanarak gelir ve giderleri üzerinden bir *hesaplama yapıp* en son ellerinde kalan para üzerinden zekatlarını verdiklerini dile getirmiştir.

Katılımcı 8 ise bazı dönemler de çok sıkışık olduklarını ve o dönemlerde zekatlarını veremediklerini şu sözlerle ifade etmiştir: *“Bazen şöyle oluyor, çok sıkışık zamanımız da diyoruz ki, biz bunu şimdi değil de ileriki zamanlarda verelim o sebeple de biz borçlu zamanımızda vermiyoruz, ileriki zamanda veriyoruz.”*

Bu ifadelerden de anlaşıldığı üzere, katılımcıların bir kısmı zekât hesaplarırken borçlarını hesaptan düşerken bir kısmı ise düşürmemekte ve henüz tahsil etmedikleri alacaklarını da zekât hesabına dahil etmektedirler. Bu durum katılımcıların zekât verme konusunda hassas olduklarını, hesaplama yaparken detaylara girmediklerini göstermektedir.

## **BULGULARIN DEĞERLENDİRİLMESİ**

Bu çalışmada, İslam’ın şartlarından biri olan zekâtın muhafazakâr iş adamları tarafından ne ölçüde bilindiği, zekât mükellefi olmaları dahilinde izledikleri yol ve yöntemlerin neler olduğu, herhangi bir sorun ve sıkıntı

esnasında başvurdukları mercilerin kimler olduğu sorularına yanıt aranmıştır.

“Ticari malların zekâtı” bağlamında muhafazakâr iş adamlarının zekât bilgi düzeylerinin ölçülmesi amacıyla yapılan bu çalışmanın en önemli bulgusu katılımcıların zekât hesaplaması hakkında bilgilerinin eksik olduğudur. İş adamları ile yapılan görüşmeler sonucunda katılımcıların zekât hakkında çok fazla bilgiye sahip olmaması ile birlikte, hepsinin dini hassasiyete sahip oldukları ve yapmış oldukları iş neticesinde de mallarının kırı olan kısmın arınıp temizleneceğini düşündükleri için zekâtlarını verdikleri tespit edilmiştir. Ancak zekât hakkında pek fazla bilgileri olmadığı için katılımcıların bazılarının nisab miktarı malı olmadan zekât verdikleri, zekât hesabında yıllanma şartını dikkate almadıkları, bunlara ilaveten zekâtlarını verirken borçlarını hesaba katmadıkları, borçlu olsalar dahi zekâtlarını verme mecburiyeti hissettikleri anlaşılmıştır.

Yapılan görüşmeler neticesinde varılan sonuçlardan bir tanesi, ticaretle uğraşan kişilerin temlik şartlarına tam anlamıyla riayet etmedikleridir. Zekâtın harcanacağı yerler hakkında yeterli bilgiye sahip olmadıkları ya da yanlış yönlendirilebildikleri için büyük bir istekle verdikleri zekâtlarını bazı durumlarda yanlış yerlere verebilmektedirler. Kişilerin bilgi düzeyi, sektörlerin büyüklüğü ve karmaşıklığı kişinin zekât bilinci üzerinde çok büyük öneme sahiptir. Kişinin bazen işin içinden çıkamadığı zamanlarda, alacak-verecek durumlarının zorlaşması neticesinde başvurdukları merciler ilk olarak Diyanet İşlerinin hocaları, fetva kurulu veya herhangi bir cemaatin hocalarıdır. Ancak burada da zekât konusunda bilgi danışılan kişilerin farklı farklı cevaplar vermesi iş adamlarının kafalarının karışmasına, dolayısıyla en doğru şekilde zekâtlarını verme noktasında sıkıntı yaşamalarına sebebiyet vermektedir. Her ne kadar bu çalışmada örneklem olarak 8 iş adamıyla görüşme yapılmış olsa da bu durumun geneli yansıttığı söylenebilir. Bu hususta farklı iş kollarına göre zekât hesaplayacak bir uygulama geliştirilmesi bu konudaki sorunları giderme noktasında önemli bir fonksiyon icra edecektir. Hâlihazırda Diyanet İşleri Başkanlığı ve farklı STK'lara ait çeşitli zekât hesaplama araçları mevcut

olsa da bu araçlar ihtiyaca cevap verme noktasında eksik kalmaktadırlar. Nitekim bu uygulamalarda genellikle altın, döviz ve malların TL cinsinden değeri yazılmakta ve çıkan meblağın yüzde 2,5'i tespit edilmektedir. Ancak asıl problem hangi malların hangi şartlarda zekâta tabi olduğu, stokların bu hesaba dahil olup olmadığı, örneğin yazılım programlarının, fikri mülkiyet haklarının, patentlerin zekâtının nasıl hesaplanacağı, müteahhidin yapmakta olduğu dairelerin hangi fiyatı üzerinden zekâtını vereceği gibi hususlardır. Dolayısıyla, iş kollarına göre girift zekât hesaplama aracının geliştirilmesi bu alanda karşılaşılan problemlerin çözümü için elzemdir.

## SONUÇ

Zekât dinin bir gereği olup mali bir mükellefiyettir. Ancak sadece mali olarak değil sosyal, kültürel birçok alana da hâkim olmaktadır. Zekâtın konusunun mal olduğunu ve sadece Kur'an ve sünnette belirtilenlerle sınırlı olmadığını, Sanayi Devrimi ile değişen ve gelişen, teknolojik imkanların bu denli çeşitlendiği günümüzde ithalat ve ihracatın tedvin dönemine göre ne kadar arttığını ve genişlediğini görüyoruz. En çok da ticari malların zekâtları değişim ve gelişim gösterdiği için birçok problem yaşandığı tespit edilmiştir. İslam hukukçuları bu sorunlara çözüm bulmaya çalışsalar da hâlâ alimler arasında birçok hususta görüş birliği olduğu söylenemez.

Muhafazakâr iş adamları ile yapılan mülakatlar neticesinde, kişilerin zekât hakkında bilgilerinin ve uygulamalarının istenilen düzeyde olmadığı tespit edilmiştir. Elde edilen bu bulguların Suarni vd. (2023) Endonezya üzerine yapmış olduğu çalışmanın bulgularıyla benzer çıkması aslında farklı iki ülke olmasına rağmen zekâtın öneminin kavranmasının, bilgi eksikliğinin giderilmesinin, din görevlilerinin konuya gereken önemi verip kişilerin bilinçlenmesi hususunda etkin rol oynamasının ve kişilerin denetlenmesinin ortak ihtiyaç olduğunu göstermektedir. Fakat bu sonuçtan hareketle, böyle bir denetim olmadan kişilerin üzerinden zekât hakkında bilgi edinme sorumluluğun kalkacağı gibi bir sonuç çıkarılmamalıdır. Nitekim, her türlü denetim ve düzeni etkin ve pasif

kılanlar bireylerdir. Yani bir toplumdaki insanlar ne kadar dini hassasiyetlere riayet ederlerse o toplumdaki kurumların üzerinden o kadar yük kalkmış olur. Konumuz açısından bakacak olursak, kişilerin dini hassasiyetleri ve bilgileri ne kadar fazla olursa elde etmiş oldukları gelir neticesinde ödemekle zorunlu oldukları zekâta uyumlulukları pozitif yönde o kadar artış gösterecektir. Bu sebeple özelde muhafazakâr iş adamlarına, genelde ise toplumun tüm kesimlerine zekât farkındalığın arttırılmasına yönelik eğitim faaliyetlerine ihtiyaç bulunmaktadır. Bu bağlamda, başta Diyanet İşleri Başkanlığı olmak üzere çeşitli eğitim kurumları ve STK'ların iş birliği yaparak gerekli faaliyetleri organize etmeleri faydalı olacaktır. Ayrıca yukarıda da bahsedildiği üzere her iş kolunun sorularına cevap verecek, zekâtını kolay bir şekilde hesaplayacak yeni bir uygulamaya ihtiyaç duyulmaktadır. Bu konuda akademisyenlerin, iş adamlarının ve Diyanet İşleri Başkanlığının iş birliği yaparak çeşitli projeler aracılığıyla hâlihazırdaki zekât hesaplama uygulamalarını bütün sektörlere cevap verecek şekilde geliştirmelerinin önemli bir fonksiyon icra edeceği düşünülmektedir.



## KAYNAKÇA

- Abdullah, A., Salleh, M. Z. M., Zakaria, M. N., Merican, R. M. A. R., Din, N. M., Muhammad, M. Z., Aziz, M. I., Bakar, A. A. (2021). Business Zakat as Poverty Eradication Mechanism. *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 24(6), 1-7.
- Abdul Rahman, M., Sulaina, Y., Mat, N. K. N., Jamadudin, O. (2022). Business Zakat Payment Compliance among Small Business Owners in Kedah, Malaysia: Mediation Effects of Awareness and Attitude. *International Journal of Advanced Research in Economics and Finance*, 4 (3), 248-261.
- Abd Rahim, M. A. B., Ahmad Shah, N. B., Bhuiyan, A. B. (2022). The Students' Awareness Towards Zakat Role Among University Students In Selangor, Malaysia. In H. H. Kamaruddin, T. D. N. M. Kamaruddin, T. D. N. S. Yaacob, M. A. M. Kamal, K. F. Ne'matullah (Eds.), *Reimagining Resilient Sustainability: An Integrated Effort in Research, Practices & Education*, vol 3. European Proceedings of Multidisciplinary Sciences (115-127). European Publisher.
- Afacan, F. (2023). İslâm İktisat Düşüncesi Açısından Zekât Kurumu ve Ekonomik Kalkınmadaki Rolü. *Yayınlanmamış Yüksek Lisans Tezi*. Bursa: Uludağ Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Aydınlı, H. İ (2004). Sosyo Ekonomik Dönüşüm Süreci ve Sanayi Ötesi Yaklaşımlar. *Kamu-iş Hukuku ve İktisat Dergisi*, 7/4.
- Aydın, M. (2023). Malezya'da Zekât Sistemleri Üzerine Toplum Algısının Ölçülmesi: Nitel Bir Çalışma. I. F. Orkunoğlu (Ed.), *Güncel Mali Çalışmalar* (19-39). Bidge Yayınları.
- Aydoğdu, H. (2018). Fenemonolijile ve Bilimler. *Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 22(2), 1291-1322.
- Balcı, A. (2018). *Sosyal Bilimlerde Araştırma Yöntem, Teknik ve İlkeler: C. 13.Baskı*. Pegem Akademi.
- Baltacı, A. (2019). Nitel Araştırma Süreci: Nitel Bir Araştırma Nasıl Yapılır? *Ahi Evran Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 5(2), 368-388.

- Bayraktar, Ö., Şencal, H. (2022). Evaluation of Zakat as a Public Finance Instrument. *International Journal of Public Finance*, 7(2), 429-446. <https://doi.org/10.30927/IJPF.1089680>
- Baysa, H. (2023). Vergiyi Zekâta Saydırmada ‘Uşûr Tahsilatını Bir Dayanak Olarak Kullanma İmkânı. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 9(2), 288-309. <https://doi.org/10.54427/ijisef.1299446>
- Bilen, M., Terzi, G. (2019). Türkiye’de Yoksulluk Sorunu ile Mücadelede Zekât Kurumunun Rolü ve Gerekliliği Hakkında Camii Cemaati Üzerine Bir Araştırma. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 5(2), 133-167. <https://orcid.org/0000-0002-8512-5528>
- Bilmen, Ö. N. (2012). *Büyük İslam İlmihali (Sadeleştiren Mehmet Talü)*. Yasin Yayınevi.
- Bin-Nashwan, S. A., Abdul-Jabbar, H., Aziz, S. A. (2021). Does Trust in Zakat Institution Enhance Entrepreneurs’ Zakat Compliance? *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 12(5), 768-790. <https://doi.org/10.1108/JIABR-09-2020-0282>
- Buhârî (2001), Ebû Abdillâh Muhammed b. İsmail. *El-Câmi’u’s-şahîh*. nşr. Muhammed Züheyr b. Nasr. 8 Cilt. b.y.: Dâru Tavki’n-Necât
- Busari, S. A., Sitris, M., Zakariyah, L. (2021). The Significance Of Intent On Zakatable Real Estate: A Juristic Analysis. *Malaysian Journal of Syariah and Law*, 9(2), 147-156. <https://doi.org/10.33102/mjisl.vol9no2.318>
- Çalışkan, M. B. (2020). Türkiye’de Zekâtın Kurumsallaşmasına Sosyo-Kültürel Bir Yaklaşım. *Uluslararası İslam Ekonomisi ve Finansı Araştırmaları Dergisi*, 1, 57-71. <https://doi.org/10.25272/ijisef.641305>
- Çelik, H., Baykal, N. B., Memur, H. N. (2020). Nitel Veri Analizi ve Temel İlkeleri. *Eğitimde Nitel Araştırmalar Dergisi*, 8(1), 379-406.
- Dalgın, N. (2004). Zekât Hükümleri. *Ondokuz Mayıs Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*, 16/16, 43-72. <https://doi.org/10.17120/omuifd.64567>
- Demirel, M. (2021). Sanayi Tesislerinin Zekâtı. *Hikmet Yurdu Düşünce-Yorum Sosyal Bilimler Araştırma Dergisi*, 14(28), 352-364.

- Dumlu, E. (2008). *Ticaret Mallarının Zekâtı. Doktora Tezi*. Erzurum: Atatürk Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Dumlu, E. (2010). "İslam'ın İlk Dönemlerindeki Uygulamalar Ekseninde Kamusal Bir Gelir Olarak Zekât", Atatürk Üniversitesi, İlahiyat Fakültesi Dergisi, 33, 91-116.
- Düzenli, P. (2017). Vergi, Zekât Yerine Geçer mi? Tarihte ve Günümüzde Zekât Uygulamaları, 635-642. İstanbul: Ensar Yayınları.
- El-Makdisi (Çev. A. Alpaslan Tunçer). (2015). *Delilleriyle Hanbeli Fıkhi El-Muğni Muhtasarı*. Polen Yayınları.
- Erkal, M (2013). "Zekât". *Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. 44/197-207. İstanbul: TDV Yayınları.
- Ghazali, M. Z., Saad, R. A. J., Abd. Wahab, M. S. (2016). Proposing Factors Influencing Trust towards Zakat Institutions amongst Moslem Business Owners. *International Soft Science Conference*, 651-658. <https://doi.org/10.15405/epsbs.2016.08.92>
- Gümüş, N., Şimşek, S. (2021). Toplumda Zekât Bilincinin Geliştirilmesinin Yoksulluğa Etkisi: Sakarya İli Araştırması. *Sakarya İktisat Dergisi*, 10(3), 240-256.
- Günay, H. M. (2007). *Zekât Kitabı*. İstanbul: Ensar Neşriyat.
- Heikal, M., Khaddafi, M., Falahuddin. (2014). The Intention to Pay Zakat Commercial: An Application of Revised Theory of Planned Behavior. *Journal of Economics and Behavioral Studies*, 6(9), 727-734.
- El-Karadavi, Y. (Çev. İbrahim Sararmış. (1984). *İslam Hukukunda Zekât*. Kayıhan Yayınevi.
- El-Karadavi, Y. (1997). Çağdaş Uygulamada Ticaret Mallarının Zekâtı. İçinde M. Bayyigit (Ed.), 1. *Uluslararası İslam Ticaret Hukukunun Günümüzdeki Meseleleri Kongresi* (ss. 497-525). Kombad Yayınları.
- El-Kudûrî (1997), İmam Ahmed b. Muhammed. *Muhtasaru'l-Kudûrî fi fıkhi'l- Hanefi*. nşr. Kâmil Muhammed Muhammed Uveyza, Beyrut: Dâru'l-kutubi'l-ilmiyye.
- Maçın, H (2014). Zekât Nisablarının Vergi Matrahları Açısından Değerlendirilmesi. *Kilis 7 Aralık Üniversitesi İlahiyat Fakültesi Dergisi*. 1/1, 17-44.

- Merginani (Çev. Ahmed Meylani). (1983). *El-Hidaye (Delilleriyle Hanefi Fıkhi)*. Kahraman Neşriyat.
- Meydâni (2010), Abdülgani b. Tâlib b. Hammâde Ed-Dımaşkı El-Hanefi. *El-Lubâb fî Şerh'il-Kitâb*. Beyrut: Dârül Kitâbi'l-Arabî
- Mutlu, M. F. (2019). İslam Hukukunda Vergi-Zekât İlişkisi. *Yüksek Lisans Tezi*. Konya: Necmettin Erbakan Üniversitesi, Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Müslim, Ebü'l-Hüseyn Müslim b. el-Haccâc el-Kuşeyrî (1991). *Sahihu Müslim*, thk. Muhammed Fuâd Abdalbâkî, Beyrut: Dâru'l-ihyai't-turâsi'l-arabî.
- Narmanoğlu, S. (2023). Zekâtın Yoksullukla Mücadelesindeki Rolüne İş Adamlarının Bakışı: Müsiad Örneği. *Yüksek Lisans Tezi*. Sakarya: Sakarya üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü.
- Paçacı, İ. (2015). *Günümüz Ekonomik Şartlarına Göre Zekâta Tabi Mallar*. Ankara: Ayrıntı Basın Yayın.
- Saad, R. A. J., Wahab, M. S. A., Hussain, M. H. M. (2018). Perceived Service Quality of Zakat Institution Among Muslim Businessmen in Malaysia. *AIP Conference Proceedings*, 2016, 1-4. <https://doi.org/10.1063/1.5055527>
- Sadallah, M., Abdul-Jabbar, H. (2022). Business Zakat Compliance in Algeria: An Ethical Perspective. *International Journal of Ethics and Systems*, 38(2), 338-355. <https://doi.org/10.1108/IJOES-04-2021-0085>
- Selçuk, M., Görmüş, Ş. (2019). *Zekâtın Kurumsallaşması: Dünya Uygulamaları ve Türkiye İçin Model Önerisi*. İstanbul: İktisat Yayınları.
- Shari, M. G., b.W.A.Lah, W. M. R. (2019). Awareness on Business Zakat Among Small Business in Seberang Perai Tengah, Penang. *In Conference: Journal Of Education, Business And Hospitality Management (JEBHM)*.
- Suarni, A., Sahrullah, Arisaldi, M. (2023). Traders' Understanding of Trade Zakat Accounting and Its Implementation in Kel. Balla Kec. Baraka Kab. Enrekang. *Jurnal Ekonomi Islam*, 6(1), 9-21. <https://journal.unismuh.ac.id/index.php/ar-ribh>

- Turan, M. (2018). *Zekât Politikası*. İstanbul: Mevsimler Kitap.
- Yertüm, U (2017). Küreselleşmenin Fordist- Kitlesele Üretim Tarzına Etkisi. *Fırat Üniversitesi, İİBF Uluslararası İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 1/1, 67-87.
- Yıldırım, A., Şimşek, H. (2013). *Sosyal Bilimlerde Nitel Araştırma Yöntemleri: C. 9. Baskı*. Seçkin Yayıncılık.
- Yılmaz, S., Sağın, A., Yapar, M. (2021). Türkiye’de Zekât ile Yoksulluk Arasındaki İlişkinin Analizi. *Finansal Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 13(24), 285-292.  
<https://doi.org/10.14784/marufacd.880664>
- Zuhaylî, V (1994). *İslâm Fıkıhı Ansiklopedisi (Zekât)*. 10 Cilt. İstanbul: Risale Yayınevi

## EXTENDED ABSTRACT

Islam has revealed the importance of zakat and the necessity of giving zakat through verses and hadiths. Accordingly, zakat is an act of worship with a financial aspect that aims to balance the material differences between individuals in Muslim societies, thus strengthening the bonds of brotherhood in society. This is what makes zakat different from other acts of worship. It is possible to say that if zakat is performed correctly and properly in a society, it will play an important role in ensuring social justice, increasing the welfare of individuals, and, as a result, ensuring social trust. Zakat, which also means cleanliness, ensures that one's property is purified from spiritual dirt, that is, to clean one's property. Islam generally permits the acquisition of wealth and property but forbids deviating from false ways of earning wealth, eating the property of others unfairly, and resorting to illegitimate gates of gain. In this context, if a person unintentionally or unknowingly earns an illegitimate gain, he or she has to clean up this gain that is not halal for him or her. At this point, zakat performs an important function and cleanses people's wealth.

Since zakat is one of the pillars of Islam, it is an obligatory act of worship that must be paid for by Muslims who meet the necessary conditions. In the Qur'an, it is specified to whom zakat should be paid, and in the Sunnah, it is explained on which goods zakat should be paid. However, with the development and transformation of industry and production in parallel with technological developments over time, many new business lines have emerged. From this point of view, the goods subject to zakat can be divided into two categories: the goods that existed during the time of the Prophet (SAW) and the goods that have entered our lives in the modern world and are not mentioned in the nass. While there is no question about how to pay zakat on the goods that existed during the time of the Prophet (PBUH), there are some questions about how to pay zakat on new goods, such as computer programs and virtual products. For this reason, discussions on the zakat of commercial goods have been ongoing from the past to the present.

When the previous studies on the worship of zakat are examined in the literature, it can be said that the most studied topics are the jurisprudential dimension of zakat, its effect on poverty, the institutionalization of zakat, and the relationship between zakat and taxation. However, there are also some studies on zakat awareness and perception of zakat, which is our subject. Although there are several qualitative studies similar to the subject of our study abroad, only one study was found in our country. However, this study focused on the poverty of zakat as a result of interviews with businessmen. Therefore, the existence of a gap in the Turkish literature on the awareness and perception level of zakat led us to conduct this study.

The study aims to measure the level of knowledge and awareness of zakat among religious conservative businessmen who make a living through trade in our country and pay zakat. To realize the aim of the study, qualitative data analysis and phenomenology as a research design were adopted. Semi-structured interview technique was used as a data collection method. The snowball sampling technique was used as the study group of the research. Eight businessmen engaged in trade in Turkey and abroad and who give zakat were interviewed.

In these interviews, in addition to demographic information, data were collected by asking the participants open-ended questions such as whether they pay zakat, the conditions of zakat and the places of expenditure; what the issues they pay attention to when paying zakat; who are the authorities they apply for help in case they have any problems while calculating zakat; how they make zakat calculations and what method they follow regarding their other income; how they calculate the monetary value of their commercial goods obtained as a result of their business; and what they take as a basis when calculating their commercial goods. As a result of the interviews, the level of zakat knowledge, awareness, and zakat practices of businessmen were determined. Existing inaccuracies or deficiencies were tried to be

identified. It is aimed to make suggestions for increasing their awareness levels and raising awareness.

According to the results obtained from the interviews, it was understood that the participants' level of zakat knowledge was low and their awareness was not at the desired level. This causes the participants to give zakat without being obliged to pay zakat or to give incomplete zakat when they are obliged to pay zakat. In addition, a lack of sufficient knowledge about zakat leads to giving zakat to places other than the eight classes specified in the Qur'an. This prevents the zakat from being valid. Also, the lack of knowledge of the day of the obligatory zakat leads to paying zakat before or after the due date, which in turn leads to underpayment or overpayment of zakat. Therefore, there is a direct correlation between the level of zakat knowledge and the correct payment of zakat.

According to another result obtained from the study, the participants stated that when faced with any problem related to zakat, they first consulted the fatwa board of the Religious Affairs or people who may know the subject, such as imams, preachers, mufti working in the Religious Affairs, and then they consulted the teachers they knew and trusted their knowledge. However, it was also observed that the fact that the teachers asked questions and gave different answers on the same subject caused the participants to be in a dilemma.

As a result of the findings, it has been determined that people's knowledge and practices about zakat are not at the desired level. The fact that these findings are similar to the findings of a similar study conducted on Indonesia shows that although they are two different countries, there is a common need to understand the importance of zakat, to eliminate the lack of knowledge, to play an active role in raising the awareness of people and to supervise people. The fact that people have the necessary information about zakat will enable them to give zakat in full and on time, which will enable zakat to realize the expected effect. For this reason, there is a need for educational activities to increase the awareness of



zakat among conservative businessmen in particular and all segments of society in general. In this context, it would be beneficial for various educational institutions and NGOs, especially the Presidency of Religious Affairs, to organize the necessary activities in cooperation. In addition, as mentioned above, there is a need for a new application that will answer the questions of every business line and easily calculate zakat. In this regard, it is thought that academics, businessmen, and the Presidency of Religious Affairs will perform an important function by cooperating with academics, businessmen, and the Presidency of Religious Affairs to develop zakat calculation applications to respond to all sectors through various projects.

## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Araştırmacıların her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Yazar 1'in araştırmaya katkı oranı %50, yazar 2'nin araştırmaya katkı oranı %50'dir.

Yazar 1: Alan araştırması, verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

Yazar 2: Verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, yazım.

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ**

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

## **ETİK KURUL ONAYI**

Bu araştırma için Sakarya Üniversitesi Etik Kurulu'nun 20.12.2023 tarih ve E-61923333-050.99-316809 sayılı kararı ile etik kurul onayı alınmıştır.

## **İNTİHAL/PLAGIARISM**

Bu makale, intihal programında taranmıştır. İntihal tespit edilmemiştir./This article has been scanned by plagiarism program. No plagiarism detected.

## VIX VOLATİLİTE (KORKU) ENDEKSİNİN BİST KATILIM ENDEKSİ ÜZERİNDEKİ ETKİSİ: BİR ARDL SINIR TESTİ MODELİ<sup>1</sup>

Halil İbrahim İLTER<sup>a</sup>

Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Türkiye

Barış AKSOY<sup>b</sup>

Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, Türkiye

### MAKALE BİLGİSİ

#### Makale Geçmişi:

Başvuru: 06 Mart 2024

Kabul: 26 Nisan 2024

#### Makale Türü:

Araştırma Makalesi

#### JEL Sınıflandırma:

G40

G41

#### Anahtar Kavramlar:

Davranışsal Finans,

Yatırımcı Duyarlılığı,

Katılım Endeksi,

VIX endeksi,

ARDL sınır testi

### ÖZ

Son yıllarda, finans alanında geleneksel yaklaşımların yerine, davranışsal finansın yükselişi literatürde etkili olmuştur. Bu yeni yaklaşım, finansal kararların psikolojik ve sosyolojik faktörlerin etkisi altında olduğunu kabul eder. Geleneksel finans ve davranışsal finans arasındaki en önemli ayrım, yatırımcıların rasyonel davranıp davranmadığı konusudur. Geleneksel finans teorileri yatırımcıların rasyonel olduğu varsayımları beklenen fayda teorisi, etkin piyasalar hipotezi ve modern portföy teorileri üzerine bina edilmiş bir varsayımdır. Davranışsal finans ise geleneksel finans'ın aksine beklenti teorisi, psikolojik ve sosyolojik etkilerin yatırımcı davranışlarını şekillendirdiğini ve rasyonel olamayacaklarını savunan teoriler bütünüdür. Bu araştırmanın hedefi, yatırımcı davranışlarını ve duyarlılıklarını ölçmek ve bu davranışların piyasalardaki hareketler ve pozisyonlara etkisini belirlemektir. Yatırımcı davranışlarını değerlendirmek için VIX volatilité endeksi kullanılmıştır. Türkiye'de işlem gören KATILIM endeksi ile VIX endeksi arasındaki ilişkiyi inceleyen bu çalışmada, yatırımcı davranışları ile VIX korku endeksi arasındaki ilişki araştırılmıştır. 01.02.2011 - 01.01.2022 tarihleri arasındaki aylık bazdaki 132 örnekten meydana getirilmiş veri seti, ARDL sınır testi kullanılarak analiz edilmiştir. Elde edilen sonuçlar, VIX endeksi ile KATILIM endeksi arasında uzun ve kısa dönemde negatif ve anlamlı bir ilişki olduğunu ortaya koymuştur.

<https://doi.org/10.54863/jief.1441529>

<sup>1</sup> Bu çalışma 18-21 Ekim 2023 tarihinde 26. Finans Sempozyumunda sunulan "Türkiye'de VIX Volatilité Endeksinin BİST Katılım Endeksine Etkisinin ARDL Modeli İle Karşılaştırılması ve Davranışsal Finans Bağlamında Yorumlanması" başlıklı bildirin genişletilmesi ile oluşturulmuştur.

<sup>a</sup>Araştırma Görevlisi, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, E-posta: halil.ilter@erzincan.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0003-4672-818X>

<sup>b</sup>Sorumlu Yazar: Doçent Doktor, Sivas Cumhuriyet Üniversitesi, E-posta: baksoy@cumhuriyet.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-1090-5693>

**Kaynak Göster:** İlter, H.İ. ve Aksoy, B. (2024). Vix Volatilité (Korku) Endeksinin Bist Katılım Endeksi Üzerindeki Etkisi: Bir Ardl Sınır Testi Modeli. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 10(2), 308-337, <https://doi.org/10.54863/jief.1441529>.

**THE EFFECT OF THE VIX VOLATILITY (FEAR) INDEX ON THE BIST PARTICIPATION INDEX: AN ARDL LIMIT TEST MODEL<sup>1</sup>**Halil İbrahim İLTER<sup>a</sup>*Erzincan Binali Yıldırım University, Türkiye*Barış AKSOY<sup>b</sup>*Sivas Cumhuriyet University, Türkiye***ARTICLE INFO****Article History:**

Received: March 06, 2024

Accepted: April 26, 2024

**Article Type:**

Research Article

**JEL Classification:**

G40

G41

**Keywords:**Behavioral Finance,  
Investor Sentiment,  
Participation Index,  
VIX Index,  
ARDL Bounds Test.**ABSTRACT**

In recent years, the rise of behavioral finance has been influential in the literature, replacing traditional approaches in the field of finance. This new approach acknowledges that financial decisions are influenced by psychological and sociological factors. The most significant difference between traditional finance and behavioral finance lies in whether investors are rational. Traditional finance theories assume that investors are rational, built upon theories such as expected utility theory, efficient market hypothesis, and modern portfolio theory. On the contrary, behavioral finance consists of theories that argue against the rationality of investors, proposing that expectation theory and psychological and sociological influences shape investor behavior and render them irrational. The aim of this research is to measure investor behaviors and sensitivities and determine their impact on market movements and positions. The VIX volatility index is used to evaluate investor behaviors. In this study, which examines the relationship between the PARTICIPATION index traded in Turkey and the VIX index, the relationship between investor behaviors and the VIX fear index is investigated. A data set consisting of 132 monthly observations from February 1, 2011, to January 1, 2022, is analyzed using the ARDL bounds testing approach. The results reveal a negative and significant relationship between the VIX index and the PARTICIPATION index in both the long and short terms.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1441529>

<sup>1</sup> This study is an extended version of the paper titled 'The Comparison of the Impact of the VIX Volatility Index on the BIST Participation Index Using the ARDL Model and Its Interpretation in the Context of Behavioral Finance,' presented at the 26th Finance Symposium held on October 18-21, 2023."

<sup>a</sup>Res. Ast., Erzincan Binali Yıldırım University, E-mail: [halil.ilter@erzincan.edu.tr](mailto:halil.ilter@erzincan.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0003-4672-818X>

<sup>b</sup>**Corresponding Author:** Assoc. Prof., Sivas Cumhuriyet University, E-mail: [baksoy@cumhuriyet.edu.tr](mailto:baksoy@cumhuriyet.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0002-1090-5693>

**To cite this article:** İlder, H.İ. and Aksoy, B. (2024). The Impact of the VIX Volatility (Fear) Index on the BIST Participation Index: An ARDL Bound Testing Model, *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 308-337, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1441529>.

## **GİRİŞ**

21. yüzyıl dünyasında küreselleşmeye bağlı olarak fiziki mallardan ziyade sermaye hareketleri ülkeler arasında dolaşmaktadır. Bu durumda uluslararası sermaye akımlarının arttığını ve bu artışın her geçen gün devam ettiğini söylemek mümkündür. Küreselleşmenin getirdiği finansal entegrasyon bazı riskleri de beraberinde getirmektedir. Ülke ekonomilerinin finansal ve ticari olarak dışa açık hale gelmesi, dünya krizlerinin bulaşmasını ve domino etkisini kaçınılmaz hale getirmiştir. Yaşanan krizlere bakıldığında volatilitenin yüksek olduğu ve yatırımcıların güveninin azaldığı söylenebilir. Bu nedenle enflasyon, döviz kuru, faiz oranları, belirsizlik ve oynaklık gibi değişkenlerde istikrarın sağlanması sürdürülebilir ekonomik büyüme için önemlidir (Kılıç & Özyürek, 2022, s. 763).

Geleneksel finans teorilerinde, yatırımcıların rasyonel hareket ettikleri ve piyasada bulunan tüm bilgilerden yararlandıktan sonra bu bilgileri göz önünde bulundurarak karar verdikleri varsayılmaktadır. Bu varsayımlar üzerine modeller geliştirilmiştir. Bu modeller portföy seçimleri ve benzer belirsiz koşullar altında yatırımcı kararlarının rasyonel şekilde verilebilmesi adına Beklenen Fayda Teorisi, Etkin Piyasa Hipotezi ve diğer geleneksel teoriler olarak sıralanabilmektedir.

Geleneksel finans teorilerinin varsayımları ve kabullerinin aksine yatırımcıların yatırım kararlarında psikolojik ve sosyolojik etmenlerin etkili olması, geleneksel finans teorilerinin iddia ettiği gibi yatırımcıların rasyonel olma durumlarını tartışılır hale getirmiştir. Bu durum geleneksel finans teorilerinin mevcut piyasalara uyum sağlamasına ve anomalilerle karşılaşmasına yol açmıştır. Rasyonellikten uzaklaşan yatırımcı tutumları ve kararları piyasada var olan fiyatları ve kararları yönlendirerek değiştirmektedir. Rasyonel olmayan yatırımcı davranışları piyasa anomalilerini beraberinde getirmekle birlikte ortaya çıkan bu durumu geleneksel finans açıklamakta güçlük çekmiş ve davranışsal finansa ihtiyaç duyulmuştur (Sarı, 2019, s. 42).

Rasyonel olmayan kararların piyasalardaki yansıması anomaliler olarak kendini göstermektedir. Rasyonel olmayan finansal kararlar araştırılırken davranışsal finansın alanı olan yatırımcı duyarlılıkları incelenmekte ve bu duyarlılık için birtakım endekslerden faydalanılabilmektedir (Hamurcu, 2022, s. 128). Uluslararası piyasalarda öncelikle kabul gören finansal göstergeler, kurumsal veya bireysel yatırımcıların kararlarını doğrudan doğruya etkiler. Bu göstergeler arasında en önemlilerinden biri VIX Korku Endeksi'dir, çünkü yatırımcıların risk algısını belirlemede kritik bir rol oynar (Kılıç & Özyürek, 2022, s. 762).

Davranışsal finans yatırımcı duyarlılığı göstergeleri arasında işlemcilerle uygulanan anketler, duygu ölçümleri, bireysel işlemler, fon akışları, işlem hacimleri, hisse senedi kar payları ödemeleri, fon iskontoları, gizli volatiliteler, halka arz hisselerin ilk gün getirileri, halka arz hacimleri şeklinde ifade edilen etmenler sayılabilmektedir (Baker ve Wurgler, 2007, s. 132).

Finansal istikrar olmadan piyasalar değişken ve öngörülemez hale gelebilir, bu da yatırımcıları caydırabilir ve işletmelerin ve ekonominin büyümesini engelleyebilir. Bu nedenle politika yapıcılar ve düzenleyiciler, finansal piyasaların büyümesini ve gelişmesini desteklemek için finansal istikrarın korunmasına öncelik vermelidir (Kutlu & Kaya, 2023, s. 354).

Gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerde VIX ile borsa getirileri arasındaki olası nedensel ilişkinin belirlenmesi oldukça zor bir süreçtir. Mevcut literatürün potansiyel nedensellik açısından genelleştirilmesi, sonuçların çeşitliliği nedeniyle mümkün değildir. Yatırımcılar yatırım kararlarını risk ve getirilere göre yönetirler. Piyasa riski arttıkça artan bilgi asimetrisi nedeniyle yatırımcıların riskten kaçınma tutumu sergilemeleri beklenmektedir. Sonuç olarak bu tür yatırımcıların hisse senedi alım fiyatını düşürmesi veya mevcut hisse senetlerini satması beklenebilir. Bu durumda tahvil fiyatlarının düşmesi ve gösterge endekslerindeki düşüşlerin yanı sıra endeks getirilerinin de düşmesi beklenmektedir (İskenderoğlu & Akdag, 2020, s. 114).

Bu çalışma, Türkiye’de işlem gören katılım hisse senedi piyasası endeksinin VIX endeksine karşı verdiği tepkiyi incelemek ve ardından ortaya çıkan sonuçları davranışsal finans perspektifinde değerlendirmeyi amaçlamaktadır. İncelenecek olan ilişkinin temelini davranışsal finans unsurları ile açıklanabileceği öngörülmektedir. Geleneksel finans teorisi ve modellerinden ayrılan davranışsal finans, finansal piyasaları ve yatırımcı davranışlarını farklı bir perspektiften ele almaktadır. Bu çalışmada, yatırımcı duyarlılığını belirlemede önemli bir gösterge olarak kabul edilen VIX (korku) endeksi ile davranışsal finans eğilimleri arasındaki ilişkiyi literatürde önemli bir araştırma konusu olarak ele almak ana odak noktasıdır. Literatür taraması sırasında VIX (korku) endeksi ile katılım endeksi arasında herhangi bir ilişkinin veya etkileşimin karşılaştırıldığı az sayıda çalışmaya rastlanılmıştır. Bu bağlamda çalışmanın literatüre katkı sağlayacağı düşünülmektedir. Uygulayıcılar ve düzenleyiciler, piyasa riskinin varlık fiyatlarıyla nasıl etkileşime girdiğine dair daha iyi açıklamalar geliştirmek için bulgularımızı kullanabilirler. Genel olarak bu araştırma alanı, finansal istikrarsızlığın etkenlerinin daha iyi anlaşılması ve risk yönetimi becerisi şeklinde geniş sosyal ve ekonomik faydalar sunmaktadır.

VIX (korku) endeksinin hisse senetleri piyasalarında ortaya çıkarttığı etkiler davranışsal finans eğilimleri ile özellikle sürü davranışı eğilimi yönünden değerlendirilerek yorumlanmıştır. Çalışmada ilk olarak davranışsal finans tanımlamasının bulunduğu bölümde davranışsal finansın nasıl ortaya çıktığı ve piyasaları ne şekilde şekillendirdiği hususunda açıklamalarda bulunulmuştur. Daha sonra VIX korku endeksinin tanımlanmasıyla birlikte literatürdeki karşılığı ve etki alanları açıklanmıştır. Çalışmanın takip eden bölümünde literatür taramasına yer verilmiştir. Bu bölümde literatürde konu olan husus ile ilgili yapılan çalışmalar incelenmiştir. Çalışmanın üçüncü bölümü veri ve yapılan analizlerin tanımlamalarının bulunduğu bir bölüm olarak tasarlanmıştır. Çalışmanın dördüncü bölümü yapılan analizlerin yorumlarına yer verildiği bulgular başlığı altında şekillenmiş ve literatürdeki boşluğu dolduracak bilgilerden oluşmaktadır. Çalışmanın beşinci bölümü sonuç kısmını oluşturmakta ve çalışmanın sonucunda elde edilen bilgileri kapsamaktadır.

## **DAVRANIŞSAL FİNANS VE VIX ENDEKSİ**

Davranışsal finans ilkeleri içerisinde piyasada işlem yapan işlemcilerin rasyonel olmadan hareket etmelerinin ve bu hareketlerin de sosyolojik ve psikolojik olarak diğer yatırımcıları etkilemesiyle oluşan piyasa içi toplu veya kitlesel olarak gerçekleştirdikleri işlem hareketlerine davranışsal finans perspektifinden sürü davranışı denmektedir. Bu davranış biçimi yatırımcıların, işlemcilerin yalnızca kitabi bilgi ve tekniklerle değil sosyolojik ve psikolojik etkilerin de tesiri altında karar verdikleri ve amaçlarının bu ölçüde değişkenlik gösterdiği anlaşılmaktadır. Yatırımcının dahil olduğu piyasa hakkındaki düşünceleri, mevcut durumu, belirsizlik, risk algısı ve bu algıdaki değişikliklerin sürü davranışına dönüştüğü ve bu şekilde taklit edilerek yapılan işlemlerin yatırımcı açısından güvenli bir hissiyat oluşturduğu söylenebilir.

Sürü davranışı belli bir süre zarfında aynı yönde alış veya satış yapma şeklinde gerçekleşen yatırım davranışı olarak tanımlanması dışında bir grup yatırımcının aynı menkul kıymetler için alım veya satım işlemlerinde birbirlerini takip etmeleri olarak da tanımlanabilmektedir. Yatırımcı duyarlılığını oluşturan ve etkileyen etmenlerden veya göstergelerinden biri de opsiyon fiyatlarındaki zımni volatilitiyi yani oynaklığı tasvir eden VIX (The Chicago Board of Trade Volatility Index) endeksidir. VIX endeksi finans piyasalarında oluşabilecek herhangi bir muğlaklığın S&P 500 endeksindeki opsiyonların kullanılması ile hesap edilen ve finansal piyasalardaki zımni oynaklığın küresel anlamda göstergesi olarak görülen ölçüsüdür (Whaley, 2000, s. 14). Uluslararası hisse senedi piyasalarındaki oynaklığın modellenmesi ve tahmin edilmesi araştırmacılar, piyasa katılımcıları ve politika yapıcılar için kritik öneme sahiptir. Ancak volatilitiyi doğru bir şekilde tahmin etmek hala göz korkutucu bir iştir (Wang, 2019, s. 5).

Finansal endeksler, küresel piyasalarda önde gelen göstergelerdir ve hem bireysel hem de kurumsal yatırımcıların hareketlerini direkt olarak etkilerler. Beklenti ölçümlerini hesaplamak için 1993'ten bu yana volatilitiyi endeksi VIX hesaplanmaktadır. Gerçek zamanlı bir piyasa endeksi olan VIX endeksi aynı zamanda piyasanın 30 günlük geleceğe dönük oynaklık



beklentisini de gösterir. VIX endeksi beklenen veya ima edilen oynaklığı ölçmektedir. VIX endeksi yatırımcıların kaygı düzeylerini ifade etmektedir. Hem yatırım kararlarını hem de talebi etkilemektedir, bu da piyasanın yönünü belirlemede etkilidir (Kılıç & Özyürek, 2022, s. 763).

VIX endeksi, petrol ve altın fiyatlarındaki değişimler ekonominin gidişatının izlenmesinde önemli göstergelerdir. Tarihte birçok krizde bu verilerdeki değişimler gözlemlenmiş ve beklentiler yorumlanmıştır. Altın fiyatlarını ons takip ediyor, petrolde ise Brent petrolün varil fiyatı takip ediliyor. Her üç göstergenin de hisse senedi piyasaları ile doğrudan ilişkisi bulunmaktadır. Altın talebi güvenli liman arayışıyla şekillenirken, ekonomik faaliyetlerdeki değişimden petrol fiyatları da etkilenmektedir. Beklentilerdeki karamsarlık, tüketime bağlı olarak enerji ve ara malı talebini azaltmaktadır. Yatırımcılar kriz dönemlerinde başta altın olmak üzere değerli metallere yatırımlarını artırmaktadır. Tüketicilerin temel ihtiyaçları dışındaki satın alma taleplerini erteleyebilmesi doğal olarak petrol talebinin azalmasına neden olmaktadır. VIX endeksindeki yükseliş ise yatırımcı iştahının azaldığına ve beklentilerin kötüleştiğine işaret etmektedir. Bu üç göstergedeki değişim pay piyasalarını etkilemektedir (Tuna, 2022, s. 51).

VIX endeksi, piyasadaki işlem hacimlerinin ve hisse senedi opsiyonlarının fiyatlanmasının yatırımcılar tarafından belirlendiği temel prensibe dayanır. Bu endeks, piyasalardaki belirsizliği ve korkuyu ölçer ve ayrıca gelecekteki 30 günlük dönemde S&P 500 endeksinde beklenen fiyat değişimlerini yüzdelik olarak ifade eder. VIX endeksi, gelecekte piyasa eğilimlerini, hareketlerini ve olası yönlerini tahmin etmek için bir referans olarak kullanılabilir ve piyasalar arasındaki ilişkilerde önemli bir rol oynar (Ruan, 2018, ss. 178-180). VIX endeksinin değerlendirilmesi hususunda, endeks değerlerinin yüzde 30'un üzerine çıkması durumunun karşılığının volatilité ve belirsizliğin fazla olacağı, endeksin yüzde 20'nin altında bir değerde kalacağı durumlarda ise belirsizliğin ve oynaklığın azaldığı şeklinde yorumlamak mümkündür (Naifa, 2015, s. 29).

VIX'in beklenen kısa vadeli oynaklığın ileriye dönük bir göstergesi (kıyaslama noktası) olarak hareket etmesi amaçlanmaktadır ve aynı

zamanda korku endeksi olarak adlandırılmaktadır. Ayrıca VIX endeksinin kullanılması, ima edilen volatilitenin ölçülmesiyle ilişkili bilinen ölçüm hatalarını ortadan kaldırdığı için sıklıkla tercih edilmektedir. Sonuç olarak VIX'in davranışı, piyasa belirsizliğinin olası bir yansıması olması nedeniyle ilgi çekicidir. VIX'in davranışını analiz etmeden önce, VIX ile beklenen gerçekleşen volatilitenin arasında net bir ayrım yapmak çok önemlidir. Kısaca VIX, ima edilen volatilitenin bir endeksidir ve getiri varyansının riskten bağımsız beklenen değerinin bir vekili olarak görülmektedir (Grieb, Krichel, & Vaisanen, 2016, s. 2). VIX endeksinin yüksek olması korkunun da o nispette büyük olduğunu gösterir.

VIX endeksinin Amerikan hisse senedi piyasaları açısından önemli bir role sahip göstergelerden biri olarak kabul edilmesi dışında VIX endeksinin etkisinin daha çok hissedildiği piyasaların gelişmekte olan ülke piyasaları olduğu söylenebilir. VIX endeksinin diğer piyasalardaki yatırımcılar açısından belirleyici ve yönlendirici etkiye sahip olması hususu finansal küreselleşme ile açıklanabilmektedir.

## **LİTERATÜR**

Çalışmanın bu bölümünde VIX (korku) endeksi ve hisse senedi piyasaları arasındaki ilişkiyi araştırmış olan çalışmalara yer verilmiştir.

Baker vd. (2012) yatırımcı duyarlılığının piyasalar arasında kısmen bulaşıcı olduğunu ve uluslararası sermaye akışlarının bu etkiye rol oynayabileceğini gösteren kanıtlar elde edilmiştir. Bekaert ve Hoerova (2014), varyans primi ile ilgili ölçüm sorunlarını ve çeşitli volatilitenin modellerini incelemişlerdir. Çalışmalarında, hisse senedi varyans risk priminin hisse senedi getirilerini tahmin edebildiğini ancak piyasa volatilitelerini öngöremediğini bulmuşlardır. Ayrıca, borsa volatilitelerinin endüstriyel üretim büyümesini tahmin ettiğini, ancak özsermaye varyans priminin gelecekteki ekonomik aktivite için tahmin gücünün olmadığını tespit etmişlerdir. Son olarak, koşullu varyansın uzun vadede finansal istikrarsızlığı varyans priminden daha güçlü öngörüldüğünü belirtmişlerdir.

Kaya (2015) çalışmasında BİST 100 endeksi ile VIX endeksi arasındaki ilişkiyi incelemeyi amaçlamıştır. 02.01.2009 – 11.01.2013 dönemini kapsayan araştırmada, iki endeks arasında eş bütünleşme olduğu tespit edilmiştir. Çalışma, finansal küreselleşmenin serbestleşmeye yönelik olumlu etkisi sonucunda piyasaların birlikte hareket ettiğini ve birbirlerine entegre olduklarını göstermiştir.

Kaya ve Coşkun (2015) BİST 100 endeksi ile VIX endeksi arasındaki ilişkiyi araştırmışlar ve nedensellik ile regresyon analizleri uygulamışlardır. Analizler sonucunda, VIX endeksinin BİST 100 için öncü gösterge olduğunu tespit etmişlerdir.

Erdoğdu ve Baykut (2016) tarafından 1998 – 2015 yıllarını kapsayan dönemde günlük verilerin analizini gerçekleştirmişlerdir. VIX ve MOVE (Merrill Lynch Treasury Option Volatility Expectations Index) endeksleri ile Borsa İstanbul Banka Endeksi (XBANK) arasındaki ilişkinin varlığına dair çalışmada, yapılan ekonometrik testler neticesinde VIX endeksinden XBANK endeksine doğru nedenselliğin varlığı mevcut iken MOVE endeksinden XBANK endeksine doğru nedenselliğin varlığından bahsetmenin mümkün olmadığı sonucuna varmışlardır.

Grieb, Krichel, & Vaisanen (2016), Ocak 2004 – Aralık 2015 dönemi boyunca FOMC, istihdam, ÜFE ve TÜFE duyurularının S&P 500'ün oynaklık endeksi (VIX) üzerindeki etkisini incelemişlerdir. FOMC ve istihdam duyurularının yapıldığı günlerde VIX'teki değişimin genellikle olumsuz olduğunu, ÜFE ve TÜFE duyurularında ise VIX'in azalan etkisinin kısmen mevsimsel desenlerle açıklanabileceğini ifade etmişlerdir. Ayrıca, FOMC ve istihdam duyurularının etkisinin duyurunun "iyi" ya da "kötü" olmasından bağımsız olduğunu, ÜFE raporlarının ise "ekstrem" duyuruları azaltıcı etkisi olduğunu göstermişlerdir.

Çınar & Uzmay (2017) 2000 – 2015 yılları arasındaki aylık verileri kullanarak VIX endeksi ile buğday piyasası arasındaki oynaklığı analiz etmişlerdir. BEKK GARCH yöntemiyle yapılan analiz, VIX endeksindeki varyans şoklarının gıda

fiyatlarına verdiği ve gıda fiyatlarındaki volatilitenin 2007 yılı sonrasında arttığını göstermektedir.

Kula ve Baykut (2017) Borsa İstanbul Kurumsal Yönetim Endeksi (XKURY) ile Korku Endeksi (Chicago Board Options Exchange Volatility Index-VIX) arasındaki uzun dönemli ilişkiyi inceleyen çalışmalarında 31.08.2007 – 31.12.2015 arasındaki dönemde bulunan günlük verileri kullanmışlardır. İlişkinin varlığı için ARDL modeli kullanılan çalışmada VIX ile XKURY endeksleri arasında uzun dönem ilişkisinin varlığının mevcut olduğunu saptamışlardır.

Başarır (2018) çalışmanın amacını VIX endeksi ve BİST 100 arasındaki nedenselliğin test edilmesi olarak belirlemiştir. 03.01.2000 – 09.02.2018 dönemi arasındaki günlük verilerin ışığındaki analizler neticesinde BİST 100 endeksinden VIX endeksine doğru herhangi bir nedensellik ilişkisinin varlığı tespit edilememiştir. Buna karşın çalışma VIX endeksinden, BİST 100 endeksine geçici ve kalıcı nedensellik tespit etmiştir.

Öner (2018) 02.01.2008 – 10.05.2017 dönemindeki işgünü verilerini kullanarak altın, petrol, faiz ve döviz kurunun VIX endeksi ile nedenselliğini incelemişlerdir. Ekonometrik analizler sonucunda, altın ile EUR/USD paritesi, petrol ve Amerikan 10 yıllık tahvil faiz oranları arasında tek yönlü, VIX ile Amerikan 10 yıllık tahvil faiz oranları ve EUR/USD paritesi arasında ise çift yönlü nedensellik bulunmuştur.

Öner (2019) çalışmasının amacını korku endeksi olarak da adlandırılan VIX endeksinin gelişmekte olan ülke tahvil piyasalarına etkisini incelemek olarak belirlemiştir. Çalışmada VIX endeksi ile Meksika ve Rusya 10 yıllık tahvil fiyatları arasında tek yönlü nedensellik mevcutken, Endonezya ve Güney Afrika 10 yıllık tahvil fiyatları arasında çift yönlü nedensellik olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Akdağ (2019) Türkiye’de çeşitli finansal göstergeler üzerinde VIX endeksinin etkisini analiz etmiştir. Çalışmada, BİST 100 endeksi, döviz kurları, sanayi üretim endeksi, tüketici güven endeksi ve satın alma

yöneticileri endeksinin değişimlerinde VIX endeksinin varlığı tespit edilmiştir.

Sarıtaş ve Nazlıoğlu (2019) Türkiye döviz kurları ve pay piyasası ile VIX korku endeksi arasındaki ilişkiyi irdelemişlerdir. VIX endeks şokunun dolar kuru ve BİST 100 üzerinde oluşturduğu aktif etkilerin etki-tepki fonksiyonları ve varyans ayrıştırması yoluyla belirlenmiş ve nedensellik testleri uygulanmıştır. Analizler neticesinde çalışma VIX endeksinden BİST 100 pay piyasası endeksine ve dolar paritesine doğru nedenselliğin varlığına dair kanıtların olduğunu belirtmişlerdir.

Akkuş ve Zeren (2019) Ocak 2011 – Ağustos 2018 dönemi içerisindeki veriler ışığında Türkiye’de Katılım-30 İslami pay piyasa endeksi ile yatırımcı duyarlılığı temsilcisi olan TGE (tüketici güven endeksi) arasındaki ilişkiyi analiz etmişlerdir. Ekonometrik analizler neticesinde Katılım-30 hisse senedi endeksi ile TGE arasında herhangi bir nedenselliğe rastlanmamış ancak söz konusu olan endekslerin uzun dönemde bütünleşmiş bir yapıya sahip olduğu sonucuna ulaşmışlardır.

Wang (2019) CBOE VIX ile borsa oynaklığı arasındaki bağlantıları araştırmak için G20’nin 13 borsasını kullanmıştır. Analiz sonucunda birincisi çoğu ülkede VIX istatistiksel olarak anlamlı etkiye sahiptir ve borsada yüksek oynaklığa yol açabilir. R-karelerle karşılaştırıldığında, VIX’in uluslararası hisse senedi piyasalarındaki oynaklığı daha güçlü açıklama yeteneğine sahip olduğunu bulmuşlardır.

Markowski & Keller (2020), ABD borsası ve VIX endeksi arasındaki bağlantıyı inceleyerek finansal piyasaların oynaklığını ele almaktadır. Çalışmanın amacı, bireysel makroekonomik değişkenlerin VIX piyasa oynaklık endeksi üzerindeki etkisini doğrulamaktır. Sonuçlar, benzer düzeyde beyan edilen etkiye sahip değişkenlerin farklı etkilerine işaret etmektedir.

Tuncel ve Gürsoy (2020) çalışmalarında 06.08.2010 ile 06.01.2020 döneminde Bitcoin fiyatları, BİST 100 ve VIX volatilité endeksi arasında

nedenselliği sınıamışlardır. VIX endeksinin BİST 100 endeksine doğru tek yönlü nedenselliğin varlığı çalışmanın ortaya koyduğu bir sonuçtur.

Sarı ve Kartal (2020) 22.01.2020 – 20.04.2020 döneminde Covid-19 salgınının finansal piyasalara etkisini incelemişlerdir. Araştırma, günlük vaka sayılarının altın fiyatları ve VIX endeksi üzerindeki etkisini analiz etmiş ve salgın sırasında günlük vaka sayılarının altın fiyatlarını ve VIX endeksini ciddi derecede etkilediği sonucuna varılmıştır.

Özdemir (2020) BİST 30 ve BİST 30 vadeli işlem sözleşmesi getiri oynaklıklarına VIX endeksinin etkilerini karşılaştırmayı amaçlamıştır. 09.06.2012–31.09.2019 dönemindeki günlük verilerle yapılan EGARCH analizinde, VIX endeksinin oynaklık kalıcılığı üzerinde BİST 30 endeks getirisinde bir değişim olmadığı, ancak BİST 30 vadeli işlem getirisinde negatif etki tespit edildiği belirtilmiştir.

İskenderoğlu & Akdag (2020) VIX ile gelişmiş ve gelişmekte olan ülkelerin gösterge endeksleri arasında nedensel ilişkinin varlığını belirlemeyi amaçlamışlardır. Gelişmiş ülkelerin VIX getirilerinden yedisinde nedensel ilişkiler tespit edilmiştir: CAC40, FTSEMIB, FTSE100, KOSPI, NIKKEI, S&P ASX200 ve S&P TSX. DAX endeksinden VIX'e doğru nedensellik ilişkisi sadece orta vadede bulunurken, bu nedensellik sonucunda tek istisna NASDAQ100'dür. Gelişmekte olan ülkeler açısından ise VIX ile beş gelişmekte olan ülke endeksi arasında kısa, orta ve uzun vadeli nedensel ilişkiler tespit edilmiştir: BSE30, IDX, JTOPI, MOEX ve SHANGAI. VIX'ten S&P BMV IPC endeksine doğru nedensellik ilişkisi sadece kısa dönemde bulunmuştur.

Grima, Özdemir, Özen, & Romanova (2021) VIX endeksinin büyük borsalar üzerindeki etkisini belirlemek için Johansen ortak entegrasyon testine ve tamamen değiştirilmiş en küçük kareler (FMOLS) yöntemine tabi tutmuşlardır. Sonuçlar, VIX ile COVID-19 pandemisi arasında eş-bütünleşme olduğunu ve VIX endeksi ile CAC 40 ve MIB dışındaki majör endeksler arasında eş-bütünleşme olduğunu gösterdi. VIX endeksinin Alman ve İngiliz borsaları üzerindeki etkisi, ABD ve Çin borsalarına göre

daha büyüktü. Ayrıca çalışmada, VIX endeksinin DJIA, DAX, FTSE100, SSEC ve Nikkei225 endeksleri üzerinde anlamlı bir etkisinin olduğunu belirtmişlerdir.

İlgin ve Sarı (2021) Şubat 2011 – Aralık 2019 dönemi için küresel VIX endeksi ile BİST BANKA ve KATILIM30 endeksi arasındaki ilişkiyi test etmişlerdir. Yapılan birim kök testleri ve ARDL sınır testi analiz sonuçlarına göre, VIX endeksi ile BİST BANKA ve KATILIM30 endeksleri arasında negatif ve anlamlı bir ilişkinin varlığı saptanmıştır. Bulgular, uzun dönemde VIX endeksi ile BİST BANKA endeksleri arasındaki ilişkinin negatif ve anlamlı olduğu yönündedir.

Sadiq, Hsu, Zhang, & Chien (2021) Güneydoğu Asya Ülkeleri Birliği'nin (ASEAN-7) yedi üyesi ülke borsası üzerinde COVID-19'un etkisini incelemeyi amaçlamaktadır. Covid-19 salgınının tüm ülkelerde borsa performansını olumlu yönde etkileme ihtimalinin neredeyse hiç olmadığı, başta Endonezya ve Singapur olmak üzere en çok etkilenen ülkeler olduğu tespit edildi. Diğer bir bulgunun Tayland'ın borsa üretiminin %15 düştüğü yönünde olduğu belirtilmiştir.

Hamurcu (2022) Asya-Pasifik ve Kuzey-Amerika Ülkeleri pay piyasalarının VIX endeksine nasıl tepki verdiğini incelemişlerdir. Granger nedensellik ve regresyon modelleri ile analiz edilen verilere göre, VIX endeksinin değerleri ilgili ülkelerin pay piyasa endekslerini tahmin edebilir ve Amerika haricinde ilişkiler negatiftir. Çalışma, Japonya pay piyasasının VIX endeksinden negatif anlamda en fazla etkilendiği sonucuna ulaşmıştır. Aynı zamanda, Kanada'nın Amerika'dan daha fazla etkilendiği sonucuna varılmıştır.

Kılıç & Özyürek (2022) VIX endeksi ile vadeli işlem piyasası arasındaki nedensel ilişkiyi incelemiştir. 01.01.2012 – 21.11.2021 dönemini kapsayan Altın Vadeli İşlemler ve BIST 30 Vadeli İşlemler piyasalarını kullanmışlardır. Sonuçlar, VIX endeksinden BIST 30 vadeli işlemlerine doğru pozitif nedensellik olduğunu göstermektedir.

Tuna (2022) pandemi döneminde altın fiyatı, petrol fiyatı ve VIX endeksindeki oynaklıkların Borsa İstanbul endeksi üzerindeki etkilerini

araştırmıştır. Toda-Yamamoto nedensellik testi sonuçlarına göre, bu değişkenler arasında herhangi bir nedensellik ilişkisi bulunmamaktadır. Yapılan analizlere göre, altın fiyatı, petrol fiyatı ve VIX endeksinin BIST 100 üzerindeki etkisinin kısa süreli olup, 3. günün sonunda hızla azalmaktadır.

Vuong, Nguyen, & Wong (2022), VIX endeksindeki artışın ABD pay piyasasında işlem gören firmaların kaldıraç oranı üzerindeki etkisini araştırmışlardır. 2000 - 2019 yılları arasındaki yıllık verilerle yapılan analiz sonucunda, VIX endeksindeki artışın kurumsal pazarın kaldıracı üzerinde olumlu bir etkisi olduğu bulunmuştur. Listelenen firmaların, VIX endeksindeki artışla birlikte gelecek yıl daha fazla piyasa kaldıracı kullanma eğiliminde olduğuna dair güçlü kanıtlar ortaya koymuşlardır. Ayrıca, VIX endeksindeki değişimin uzun vadeli piyasa kaldıracı üzerindeki olumlu etkisi, kısa vadeli piyasa kaldıracından daha belirgin olarak vurgulanmıştır.

Zhang & Giouvri (2022) BRICS ülkelerini kullanarak sürü psikolojisinin belirleyicilerini araştırmışlardır. Analiz sonucunda, tüm pazarların bir derecede farklı zaman aralıklarında ve alt dönemlerde sürü düzeni gösterdiği ancak etki derecesinin pazardan pazara değiştiği belirlenmiştir. Rusya ve Güney Afrikanın dalgalanma seviyelerine ve sürüye tepki vermediği belirtilmiştir. ABD "korku" endeksinin ise Çin dışındaki tüm ülkeler için kısa süreli, sınırlı bir etkisi tespit edilmiştir. VIX ile BRICS arasındaki yayılmaları dönem ve pazara özgü olduğu ve krizlerle ilişkili olmadığı görülmüştür. Brezilya, ABD duyarlılığına en duyarlı piyasa olarak bulunmuştur. ABD ile BRICS arasındaki yayılma etkileri kısa sürmüştür.

Apergis, Mustafa, & Malik (2023) Chicago Board Options Exchange (CBOE) CBOE VIX endeksi tarafından ölçülen volatilité dinamiklerinin COVID-19 salgınından nasıl etkilendiğini incelemiştir. Çalışma, yüksek COVID-19 vakalarının ABD borsaları üzerinde önemli bir etki yarattığına dair kanıt sağlamaktadır.

Batten, Choudhury, & Kinatader (2023) Avrupa Küresel Sistemik Önemli Bankalar (GSIB'ler) arasındaki oynaklık aktarımını ve ima edilen borsa oynaklığını analiz etmektedir. Sonuçlar, Küresel Mali Kriz (GFC) ile



karşılaştırıldığında, COVID-19 döneminde VIX ve GSIB getirileri arasında daha yüksek bir negatif eş ilişki olduğunu ve VIX'teki bir günlük gecikmeli değişikliklerin Granger'a neden olan banka getirilerini olumsuz yönde etkilediğini ortaya koymuştur.

Kutlu & Kaya (2023) BIST 100'de asimetrik bilgi ve volatilité endeksi arasındaki nedensel ilişkileri 2003 – 2022 dönemindeki günlük verileri kullanarak incelemiştir. Bulgular, volatilitenin artmasıyla birlikte yatırımcıların farklı bilgi seviyelerine sahip olmalarının firma değerlendirmelerini zorlaştırdığını göstermektedir.

Vartanian & Neto (2023) G7 ülkeleri ve VIX endeksinin başlıca Latin Amerika ülkeleri (Brezilya, Şili ve Meksika) borsaları üzerindeki etkisini analiz etmiş ve karşılaştırmıştır. Bulgular, analizde yer alan borsa endeksleri arasında genel olarak beklenen negatif korelasyonun olmadığını göstermektedir. Ayrıca, VIX'in zirveleri ile borsaların oynaklığı arasındaki ilişkinin kapanış tarihlerinde nadiren oluştuğu doğrulanmıştır; bu durum yalnızca Mart 2020'de (sadece INDU endeksiyle) ve Haziran 2020'de (MEXBOL ve INDU endeksleriyle) gözlemlenmiştir.

## **VERİ VE YÖNTEM**

### **Veri**

Çalışma kapsamında Borsa İstanbul'da işlem gören ve Türkiye'de en uzun veri setine sahip olan İslami endeks olan KATILIM endeksi ile global risk göstergelerinden olan VIX (korku) endeksi arasındaki ilişki analiz edilmiştir. Endekslerin kapanış fiyatları ve VIX endeksinin verileri aylık bazda investing (investing.com) veri sağlama hizmetinden yararlanılarak 01.02.2011 – 01.01.2022 döneminden elde edilen 132 örneğin logaritması alınarak LKATILIM ve LVIX serileri meydana getirilmiştir. Veri setinin oluşturulmasında 01.02.2011 tarihinde başlamasının nedeni olarak KATILIM endeksi verilerinin bu tarihte kayıt altına alınmaya başlamasından kaynaklanmaktadır. 01.01.2022 tarihinde verilerin Borsa İstanbul bünyesinde değişikliğe uğraması verilerin devamlılığında problem oluşturmuştur. Bu durumun, çalışmanın kısıtını oluşturduğu ifade edilebilir.

Çalışmada kontrol değişkeni olarak kullanılan ve veri setini oluşturan tarihler arasında olan enflasyon verileri kullanılmıştır. Tüketici fiyat endeksi (ENF) unsurunun borsa endeksini etkileyen faktörlerin başında gelmesi, çalışmanın kontrol değişkeni olarak belirlenmesine sebep olmuştur.

## **Yöntem**

KATILIM endeksi ve VIX (korku) volatilité endeksinin doğal logaritmaları alındıktan sonra oluşturulmuş olan zaman serileri arasındaki ilişkiyi analiz edebilmek amacıyla E-Views 10.0 paket programından yararlanılarak birim kök testleri ve ARDL sınır testi yaklaşımları kullanılmıştır.

### ***Birim Kök Testleri***

Serilerin durağan olması, zaman serileri ile analiz yapılıyorken meydana gelebilecek sahte regresyon sorunlarını ortadan kaldırabilmek adına, gerekmektedir. Bundan dolayı zaman serilerine ait verilerin analizine başlanmadan önce kullanılacak verilerin birim kök testlerine tabi tutulması ve bu verilerin durağan değilse durağanlaştırılması sağlanmalıdır (Kwiatkowski vd., 1992, s.s. 160-161). Bu çalışmada zaman serilerinin durağanlığının sınanması adına genişletilmiş Dickey ve Fuller (ADF) ve Phillips ve Perron (PP) birim kök testlerinden faydalanılmıştır.

### ***ARDL Sınır Testi***

Eş bütünleşme ilişkilerinin analiz edildiği çalışmalarda en sık kullanılan model ve yöntemler Johansen ve Juselius (1990) ve Engle ve Granger (1987) eş bütünleşme model ve testleridir. Bu klasik eş bütünleşme testleri olarak adlandırılmış olan yöntem ve modeller, değişkenlerin aynı dereceden durağan olmaları şartını öne sürmektedir. Pesaran vd.'nin (2001) geliştirmiş olduğu ARDL Sınır Testi yaklaşımı bu durağanlık zorunluluğunu ortadan kaldırmaktadır. ARDL sınır testi yaklaşımında analize tabi tutulan değişkenlerin seviyede ve/veya birinci farklarında ya da her iki durumunda da durağanlaşıp durağanlaşmaması aralarında yapılacak eş bütünleşme ilişkisi analizine herhangi bir engel teşkil etmemektedir. Değişkenler farklı düzeylerde durağan olsalar dahi eş bütünleşme ilişkisi incelenebilmektedir. ARDL Sınır Testi yöntemindeki en önemli kısıt

değişkenlerin ikinci farklarında (I(2)) durağanlaşmamalarıdır (Pesaran vd., 2001, s.s 289-291). ARDL Sınır Testi yaklaşımı aynı zamanda değişkenler arasında uzun ve kısa dönemli ilişkileri araştırabilmektedir. Küçük örneklem analizlerinde klasik testlere nazaran daha sağlıklı sonuçlar elde edilebilmektedir. Değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi analiz edilirken, bağımlı ve bağımsız olmak üzere iki değişken ile kurulan bir modelde genel ARDL denklemi denklem (1) olarak kurulmuştur. Denklem (1) bu çalışmaya konu edilen modele denklem (2) deki gibi uyarlanmıştır.

$$dy = \beta_0 + \sum_{i=1} \beta_1 dy_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_2 dx_{t-i} + \beta_3 dy_{t-1} + \beta_4 dx_{t-1} + \varepsilon_t \quad (1)$$

$$dLKATILIM = \beta_0 + \sum_{i=1} \beta_1 dLKATILIM_{t-i} + \sum_{i=0}^m \beta_2 dLVIX_{t-i} + \beta_3 dLKATILIM_{t-1} + \beta_4 dLVIX_{t-1} + \varepsilon_t \quad (2)$$

(1) Numaralı denklemde; “y” bağımlı değişkeni, “x” bağımsız değişkeni ifade ederken “d” serilerin birinci farklarını, “m” ise gecikme uzunluklarını ifade eden kavramlardır. Gecikme uzunluklarının çeşitli kriterlere göre belirlenmesi modelin tahmininden önce yapılmalıdır. Akaike Bilgi Kriteri (AIC), Schwarz Bayesian Kriteri (SBC) ya da diğer bilgi kriterlerinin değerlerinin en düşük olduğu gecikme uzunluğu durumu için model tahmin edilmektedir. Gecikme uzunluğu hesabı akabinde eş bütünleşme ilişkisinin sınanması maksadıyla Wald testi ile oluşturulan modele F istatistiği hesaplanmaktadır. Eş bütünleşme sınanmasında kurulmuş olan hipotezler şu şekilde oluşturulmuştur;

$$H_0: \beta_3 = \beta_4 = 0 \text{ (Eş bütünleşme mevcut değil)}$$

$$H_1: \beta_3 \neq \beta_4 \neq 0 \text{ (Eş bütünleşme mevcut)}$$

Hesaplanmış olan F istatistiklerinin Pesaran vd (2001) çalışmalarındaki tablo alt ve üst kritik değerleri ile karşılaştırılması neticesinde ortaya çıkan F istatistiği tablo üst ve kritik değerinden pozitif yönde yüksek ise sıfır hipotezi reddedilerek alternatif hipotez kabul edilir. Mevcut değişkenler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi analizinin ardından uzun dönemli ilişkinin

varlığının incelenmesi için (3) numaralı denklem kullanılmaktadır. (3) numaralı denklem bu çalışmada bulunan modele (4)'deki şekilde uyarlanmıştır.

$$y = \beta_0 + \sum_{i=1}^p B_1 y_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 x_{t-i} + \varepsilon_t \quad (3)$$

$$LKATILIM = \beta_0 + \sum_{i=1}^p B_1 LKATILIM_{t-i} + \sum_{i=0}^q \beta_2 LVIX_{t-i} + \varepsilon_t \quad (4)$$

Uzun dönem ilişkileri için analiz yapılırken bağımlı ve bağımsız değişkenlerin gecikme uzunlukları (p ve q) belirlenmelidir. Uygun gecikmeler için modeller oluşturulduktan sonra Wald kriterlerinden faydalanılmaktadır. Wald testi ile uzun dönem katsayılar ve istatistiksel anlamlılıklar oluşturulmaktadır. Hata düzeltme modeli oluşturularak da değişkenler arasında kısa dönem ilişkisi analiz edilmektedir. Hata düzeltme modeli ise denklem (5)'te oluşturulmuştur. (5) numaralı denklem çalışmaya konu olan modele (6)'daki gibi uyarlanmıştır.

$$dy = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} dy_{t-1} + \sum_{i=0}^q \beta_{2i} dx_{t-i} + aECT_{t-1} + \varepsilon_t \quad (5)$$

$$DLKATILIM = \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{1i} dLKATILIM_{t-1} + \sum_{i=0}^q \beta_{2i} dLVIX_{t-i} + aECT_{t-1} + \varepsilon_t \quad (6)$$

Kısa dönemli ilişkilerin analiz edilmesinde, uzun dönemli ARDL modeline uzun dönemli ilişki *denkleminin artıklarından* meydana geçen düzeltme terimi (ECT) eklenmelidir.

## BULGULAR

Çalışmanın analiz kısmında ilk önce birim kök testleri ile mevcut değişkenlerin durağanlık testleri yapılmıştır. Zaman serilerine ait ADF ve PP birim kök testi sonuçları Tablo 1'de gösterilmektedir.

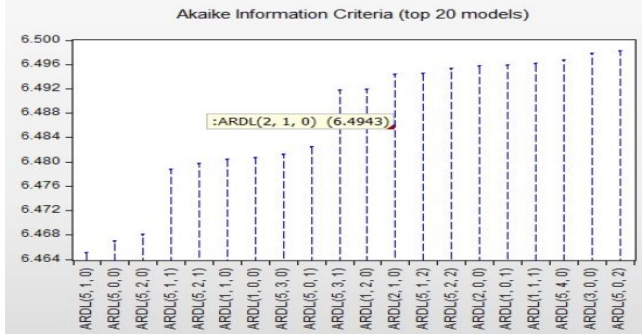
Tablo 1: Birim Kök Testi Sonuçları

Değişkenler	ADF		PP	
	Sabit ve Trendli	1.Fark Sabit ve Trendli	Seviye-Sabit ve Trendli	1.Fark Sabitve Trendli
KATILIM	-4.577***	-8.355***	-12.200***	-62.45***
VIX	-14.089***	-7.171***	-17.056***	-118.37***
ENF	-1.379	-7.353***	-4.379***	-15.103***
<b>Kritik Değerler</b>				
%1	-4.032	-4.047	-4.046	-4.047
%5	-3.446	-3.453	-3.452	-3.453

\*, \*\*, \*\*\* sırasıyla değişkenlerin %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 1’de görüldüğü üzere KATILIM ve VIX endeksi serilerinin durağan oldukları görülmüştür. ARDL Sınır testi yönteminin çalışmada kullanılması bu nedenle uygun görülmüştür.

Şekil 1: Optimum Gecikme Uzunluklarının Belirlenmesi



Akaike bilgi kriteri değeri en düşük olan ARDL modeli en uygun model olarak çalışmaya dahil edilmiştir. Bu durum Şekil 1’de gösterilmiştir. Gecikme uzunluklarının belirlenmesinin akabinde (3) numaralı eşitlik yardımıyla Sınır Testi analizine geçilmiştir. Sınır Testi sonuçları Tablo 2’de verilmiştir.

*Tablo 2: ARDL Sınır Testi Sonuçları*

ARDL Sınır Testi F-istatistiği	Kritik Değer (k=1)	
	Alt Sınır	Üst Sınır
%1	5.15	6.36
%5	3.79	4.85
%10	3.17	4.14

Tablo 2'deki verilerin gösterdiği üzere hesaplanmış olan F-istatistiği değerinin %1 değerinden (9.823>6.36) büyük olması nedeniyle seriler arasındaki eş bütünleşme ilişkisi varlığından söz edilebilir. Ayrıca, çalışmanın modeli tüm tanınan denetim istatistiklerinden başarılı şekilde geçmiştir. Eş bütünleşmenin tespitinden sonra (3) numaralı eşitlik vasıtasıyla uzun dönem modeli tasarlanmış ve Tablo 3'te katsayıları verilmiştir.

*Tablo 3: Uzun Dönem Katsayıları*

Uzun Dönem Katsayıları				
Değişkenler	Katsayı	Standart Hata	t-istatistik	Olasılık
VIX	-0.102**	0.0044	-2.272	0.024
ENF	0.605***	0.361	1.625	0.096
C	1.277**	0.707	1.806	0.073

$R^2 = 0.25$  F-istatistik= 3.296 F-istatistik(olasılık)=0.002 DW=1,96

\*, \*\*, \*\*\* sırasıyla değişkenlerin %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 3'te görüldüğü üzere uzun dönem katsayılarının VIX değişkeninin %5 anlamlılık düzeyinde ve negatif işaretli olduğu görülmektedir. Bir diğer ifadeyle VIX endeksinin uzun dönemde KATILIM endeksine ters yönde etki ettiği söylenebilir. Çalışmada kullanılan modelin açıklayıcı gücünün borsa endeksini doğrudan etkileyen kontrol değişkenlerinin artırılmasıyla pozitif yönde etkileneyeceği söylenebilir. Uzun dönem katsayıları tespiti akabinde kısa dönemli ilişkiyi görmek için (3) numaralı eşitlik vasıtasıyla kurulmuş olan kısa dönem modeli sonuçları Tablo 4'te yerini almıştır.

*Tablo 4: Kısa Dönem Katsayıları*

Kısa Dönem Katsayıları				
Değişkenler	Katsayı	Std.H ata	t-istatistik	Olasılık
D(KAT(-1))	-0.148	0.139	-1.063	0.289
D(LKAT(-2))	-0.091	0.128	-0.715	0.476
D(LKAT(-3))	-0.193***	0.112	-1.719	0.088
D(KAT(-4))	-0.144*	0.083	-2.941	0.003
D(VIX)	-0.062*	0.014	-4.371	0.000
D(ENF)	-0.551***	0.321	1.713	0.089
ECT(-1)	-0.910*	0.165	-5.508	0.000
R <sup>2</sup> = 0.612 F-istatistik=18.096 F-istatistik(olasılık)=0.000 DW=1.962				

\*, \*\*, \*\*\* sırasıyla değişkenlerin %1, %5 ve %10 anlamlılık düzeylerinde anlamlı olduğunu göstermektedir.

Tablo 4'teki sonuçlar yorumlandığında KATILIM endeksi ile yine KATILIM endeksinin üç ve dört gecikmeli değerleri arasında negatif ve anlamlı bir ilişki göze çarpmaktadır. VIX endeksi değişkeninin yine kendisi arasında

negatif ve anlamlı bir ilişki bulunmuştur. Ortaya çıkan sonuçlara göre kısa dönemde meydana gelen herhangi bir dönem denge sapmasının %91'i bir sonraki dönemde düzeltilmektedir. Bu bulgular literatür kısmında bahsi geçen Kaya (2015), Kaya ve Coşkun (2015), Başarır (2018), Akdağ (2019), Sarıdaş ve Nazlıoğlu (2019) ve Tuncel ve Gürsoy (2020) çalışmalarıyla aynı yönde ve tutarlılık göstermektedir. Ayrıca ortaya çıkan bulgular yine literatür kısmında bahsi geçen ve kullanılan veri seti bakımından bu çalışmaya en yakın çalışma olarak değerlendirilebilecek Ilgın ve Sarı (2020) ile uyumaktadır.

## **SONUÇ**

Geleneksel finans teorilerinin yatırımcılar üzerindeki tutum ve tanımlarının rasyonellik üzerine bina edilmesiyle birlikte oluşan beklenen fayda teorisi, etkin piyasalar hipotezi ve diğer geleneksel finans teorileri ortaya çıkmıştır. Bu geleneksel finans teorileri anomaliler, ortalama üzeri getiri gerçekleştirmeleri, piyasa fiyatlarında yaşanan dalgalanmalar ve rasyonellikten uzak yatırımcı davranışlarını açıklamakta güçlük çekmiştir. Bu yaşanan sorun yatırımcıların rasyonel olup olmadığı tartışmasına yol açarak geleneksel finansın alternatif ve bazı konularda taban tabana zıt anlayışı benimseyen davranışsal finans akımını doğurmuştur. Davranışsal finans yatırımcının rasyonel olmadığı düşüncesi üzerine bina edilen yeni bir finans anlayışı olarak özetlenebilen bir kavramdır. Yatırımcı psikolojisinin ve sosyolojik etkilerin finans kararlarında etkinliğinin var olabileceği tezini savunan davranışsal finans geleneksel finans teorilerinin açıklamakta güçlük çektiği olguları açıklayabilme gücüne sahiptir.

Davranışsal finans anlayışı, yatırımcı kararlarında özellikle hisse senedi piyasalarında sürü davranışı etkisinin mevcut olabileceğini ve yatırımcıların toplu veya kitle halinde benzer veya aynı yatırım kararlarını alabileceğinin mümkün olduğunu savunmuştur. Bu bağlamda bu çalışma, davranışsal finans anlayışının yatırımcı kararlarına etkisinin olup olmadığını inceleyen çalışma VIX korku endeksinin Türkiye'de işlem gören İslami finans hisse senedi piyasası KATILIM hisse senedi piyasası üzerinde herhangi bir etkiye sahip olup olmadığını analiz etmeyi amaçlamıştır. Bu analiz sürecinde ARDL



sınır testi analizleri yapılmış ve çıkan sonuçlar bu bağlamda davranışsal finans çerçevesinde yorumlanarak sonuca ulaşılmıştır.

Birim kök testi ve ARDL sınır testi sonuçları kapsamında yapılan analiz neticesinde VIX korku endeksinin hem uzun dönemde hem de kısa dönem analizlerinde KATILIM endeksini negatif etkilediği anlaşılmıştır. Bu yorumla birlikte davranışsal finans bağlamında VIX (korku) volatilité endeksinde yaşanan farklılaşmanın Türkiye’de işlem gören İslami hisse senedi endeksi olan KATILIM hisse senedi endeksinde sürü davranışı etkisinin olabileceği kanısına varılmıştır.

Bu bağlamda, uluslararası piyasalardaki değişimlerin finansal küreselleşme ile diğer piyasalar ile eş bütünleşik davranışlar sergileyebileceği ve rasyonel olmayan yatırımcıların Türkiye özelinde KATILIM endeksi çerçevesinde bu duruma tepki verdiği ortaya çıkmıştır. Bu tepkinin ise davranışsal finans içindeki sürü davranışı modeli içerisinde değerlendirilebileceği çalışmanın analiz bölümünden yorumlanabilir bir yargı olarak karşımıza çıkmaktadır.

Çalışmada var olan kısıtlar çerçevesinde ilerleyen süreçte veri setinin zaman bağlamında genişlemesiyle ve politika yapıcıların Türkiye özelinde katılım finans alanı üzerinde yapacağı öngörülen pozitif değişikliklerle bu konu üzerinde çok daha geniş kapsamlı çalışmaların yapılabileceği öngörülmektedir. Veri setinin olumlu yönde değişikliği ile kontrol değişkenlerinin artırılması ve modele dahil edilmesiyle çok daha açıklayıcı ve zengin bir çalışma ortaya çıkacağı ve literatüre katkıda bulunacağı düşünülmektedir. Katılım finansın son yıllarda hacminin artması ve yatırımcılar tarafından tercih edilmesi durumu da yukarıda belirtilen unsurlara olumlu katkı verebileceği düşünülmektedir.

## KAYNAKÇA

- Akdağ, S. (2019). VIX Korku endeksinin finansal göstergeler üzerindeki etkisi: Türkiye örneği. *Hitit Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 12(1), 235-256. doi:10.17218/hititsosbil.522619
- Akkuş, H., & Zeren, F. (2019). Tüketici güven endeksi ve Katılım-30 İslami hisse senedi endeksi arasındaki saklı ilişkinin araştırılması: Türkiye örneği. *Üçüncü Sektör Sosyal Ekonomi Dergisi*, 54(1), 53-70. doi:10.15659/3.sektor-sosyal-ekonomi.19.02.1060
- Apergis, N., Mustafa, G., & Malik, S. (2023). The role of the COVID-19 pandemic in US market volatility: Evidence from the VIX index. *Quarterly Review of Economics and Finance*, 89, 27-35, <https://doi.org/10.1016/j.qref.2023.03.004>.
- Başarır , Ç. (2018). Korku Endeksi (VIX) ile Bist 100 arasındaki ilişki: Frekans alanı nedensellik analizi. *İşletme Fakültesi Dergisi*, 19(2), 177-191. doi:10.24889/ifede.468802
- Batten, J. A., Choudhury, T., & Kinatader, H. (2023). Volatility impacts on the European banking sector: GFC and COVID-19. *Annals of Operations Research*, 330, 335-360, <https://doi.org/10.1007/s10479-022-04523-8>.
- Bekaert, G., & Hoerova, M. (2014). The VIX, the variance premium and stock market volatility. Frankfurt, Germany: *European Central Bank Working Paper Series*.
- Çınar, G., & Uzmay, A. (2017). This document is discoverable and free to researchers across the globe due to the work of AgEcon Search. *International Journal of Food and Agricultural Economics*, 5(2), 69-78.
- Grieb, F., Krichel, J., & Vaisanen, V. (2016). The impact of announcement days on the VIX. SSRN, 1-25.
- Grima, S., Özdemir, L., Özen, E., & Romanova, I. (2021). The interactions between Covid-19 cases in the USA, the VIX index and major stock markets. *International Journal of Financial Studies*, 9(2), 1-19, <https://doi.org/10.3390/ijfs9020026>.
- Hamurcu, Ç. (2022). Gelişmiş Asya-pasifik ve kuzey-amerika ülkeleri hisse senedi piyasalarının vix korku endeksine tepkisi. *Yönetim ve Ekonomi Araştırmaları Dergisi*, 1(1), 127-146. doi:10.11611/yead.1017612
- İskenderoğlu, Ö., & Akdag, S. (2020). Comparison of the effect of VIX fear index on stock exchange indices of developed and developing countries: the G20 case. *South East European Journal of Economics and Business*, 15(1), 105-121, Doi: 10.2478/jeb-2020-0009.
- Kaya , A., & Coşkun, A. (2015). VIX Endeksi menkul kıymet piyasalarının bir nedeni midir ? Borsa İstanbul örneği. *C.Ü. İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 16(1), 175-188.

- Kaya, E. (2015). Borsa İstanbul (BİST) 100 endeksi ile zımni volatilite (VIX) endeksi arasındaki eş-bütünleşme ve granger nedensellik. *KMÜ Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 17(28), 1-16.
- Kula , V., & Baykut, E. (2017). Borsa İstanbul kurumsal yönetim endeksi (XKURY) ile korku endeksi (Chicago Board Options Exchange volatility index - VIX) arasındaki ilişkinin analizi. *AKÜ İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi* - , 19(2), 27-37.
- Kutlu, M., & Kaya, H. F. (2023). the dynamic relationship between volatility index and asymmetric information in Borsa İstanbul. , 13(26), 353-363. *Karadeniz Teknik Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Sosyal Bilimler Dergisi*, 13(26), 353-363.
- Markowski, L., & Keller, J. (2020). Fear Anatomy – an attempt to assess the impact of selected macroeconomic variables on the variability of the VIX S&P 500 index. *Annales Universitatis Mariae Curie-Skłodowska, sectio H – Oeconomia*, 54(2), 41-51, Doi:10.17951/h.2020.54.2.41-51.
- Kwiatkowski, D., Phillips, P.C.B., Schmidt, P., Shin, Y., (1992), Testing the null of stationarity against the alternative of a unit root: How sure are wet economic time series have a unit root?, *Journal of Econometrics*, Vol. 54, pp. 159–178.
- Öner, H. (2018). Altın, petrol, döviz kuru, faiz ve korku endeksi arasındaki ilişki üzerine bir çalışma. *Akademik Araştırmalar ve Çalışmalar Dergisi*, 10(19), 396-404.
- Öner, H. (2019). Korku endeksi ile gelişmekte olan ülke tahvil piyasaları arasındaki ilişkinin ampirik analizi. *Muhasebe Bilim*, 21(1), 140-154.
- Özdemir, L. (2020). VIX endeksinin BİST30 endeks ve BİST30 vadeli işlem getirisi volatilitelerine etkisinin egarch modeli ile karşılaştırılması. *Journal of Yaşar University*, 15(59), 534-543.
- Ruan, W. (2018). The predictive power of the VIX: Evidence from a non-linear panel model. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 68, 176-184.
- Sadiq, M., Hsu, C.-C., Zhang, Y., & Chien, F. (2021). COVID-19 fear and volatility index movements: empirical insights from ASEAN stock markets. *Environmental Science and Pollution Research*, 28, 67167–67184, <https://doi.org/10.1007/s11356-021-15064-1>.
- Sarıtaş, H., & Nazlıoğlu, E. (2019). Korku endeksi, hisse senedi piyasası ve döviz kuru ilişkisi: türkiye için ampirik bir analiz. *Ömer Halisdemir Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(4), 542-551. doi:10.25287/ohuibf.538592
- Sarı, S. , & Kartal, T. (2020). COVID-19 salgınının altın fiyatları, petrol fiyatları ve VIX endeksi ile arasındaki ilişki. *Erzincan Üniversitesi Sosyal Bilimler Enstitüsü Dergisi*, 13(1), 93-109.

- Tuna, K. (2022). Covid–19. İstanbul pandemi döneminde petrol fiyatı, altın fiyatı ve VIX endeksindeki oynaklıkların Türkiye BİST 100 endeksi üzerindeki etkileri *İktisat Dergisi - Istanbul Journal of Economics*, 72, 39-54, Doi: 10.26650/ISTJECON2021-1034794.
- Tuncel, M., & Gürsoy, S. (2020). Korku endeksi (VIX), bitcoin fiyatları ve bist100 endeksi arasındaki nedensellik ilişkisi üzerine ampirik bir uygulama. *Elektronik Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(76), 1999-2011. doi:10.17755/esosder.712702
- Vartanian, P. R., & Neto, R. S. (2023). The VIX Index and the volatility of the Latin American and G7 stock exchanges before and during the COVID 19 pandemic. *International Journal of Economics and Finance*, 15(2), 25-38, doi:10.5539/ijef.v15n12p25.
- Vuong, G. T., Nguyen, M. H., & Wong, W. K. (2022). CBOE volatility index (VIX) and corporate market leverage. *Cogent Economics & Finance*, 10(1), 1-22, Doi: 10.1080/23322039.2022.2111798.
- Wang, H. (2019). VIX and volatility forecasting: A new insight. *Physica*, 533, 1-7, <https://doi.org/10.1016/j.physa.2019.121951>.
- Zhang, H., & Giouvriss, E. (2022). Measures of volatility, crises, sentiment and the role of U.S. 'fear' index (vix) on herding in BRICS (2007–2021). *Journal of Risk and Financial*, 15 (134), 1-42, <https://doi.org/10.3390/jrfm15030134>.

## **EXTENDED ABSTRACT**

In recent years, behavioral finance has gained prominence by challenging the traditional finance assumption of rational investor behavior, recognizing that financial decisions are shaped by psychological and sociological factors. This study investigates the relationship between investor sentiment, measured by the VIX Volatility Index (commonly referred to as the "Fear Index"), and the BIST Participation Index, an Islamic stock market index in Turkey.

The research aims to understand how market uncertainty and risk aversion, as reflected by the VIX, influence the Participation Index. Given the growing interconnectedness of global financial markets, analyzing this relationship provides valuable insights for policymakers, investors, and financial institutions, especially in the context of Islamic finance.

The study employs monthly data spanning from February 2011 to January 2022, comprising 132 observations. To explore both short- and long-term relationships between the VIX and the BIST Participation Index, the ARDL (Autoregressive Distributed Lag) Bound Test model is utilized. Data transformations, including logarithmic scaling, are applied to stabilize variance and enhance robustness.

The analysis follows a three-phase approach:

1. **Stationarity Tests:** Augmented Dickey-Fuller (ADF) and Phillips-Perron (PP) tests confirm the stationarity properties of the time series at the required levels, ensuring compatibility with the ARDL methodology.
2. **ARDL Bound Test:** The presence of cointegration is assessed by comparing the F-statistic with critical values.
3. **Short- and Long-Term Dynamics:** Long-term coefficients are estimated, and an error correction model (ECM) quantifies short-term adjustments.

The results reveal a significant and negative relationship between the VIX and the BIST Participation Index in both the short and long terms. Key insights include:

- **Long-Term Impact:** An increase in the VIX index, indicating heightened market fear and volatility, leads to a decline in the BIST Participation Index, consistent with risk-averse investor behavior.
- **Short-Term Adjustments:** Market disequilibriums caused by VIX fluctuations are corrected at a rapid rate of 91% in subsequent periods, suggesting strong market adaptability.
- **Behavioral Patterns:** The findings align with the behavioral finance perspective, providing evidence of herd behavior among investors in the Participation Index during periods of heightened market volatility.

This study addresses a gap in the literature by focusing on the impact of global volatility indicators on Islamic finance indices, a relatively underexplored area. The results underscore the importance of behavioral finance in explaining investor sentiment and market dynamics that traditional finance theories often overlook.

The findings hold significant implications for policymakers, market regulators, and investors:

- Policymakers can use insights from the VIX to develop strategies that mitigate market risk and enhance financial stability in Islamic finance markets.
- Market regulators can design tools to address behavioral biases, such as herd behavior, which can exacerbate market volatility.
- Investors can incorporate VIX trends into portfolio and risk management strategies to better navigate volatile market conditions.

Future studies could benefit from expanding the dataset to include post-2022 data and incorporating additional control variables, such as macroeconomic indicators, to enhance robustness. Comparative analyses of Islamic finance indices across different regions, such as Southeast Asia and the Middle East, could further enrich the understanding of global Islamic financial markets.

This study highlights the critical role of behavioral factors, particularly investor sentiment as captured by the VIX, in influencing the BIST Participation Index. The observed negative relationship underscores the impact of fear and market uncertainty on Islamic stock markets, offering valuable insights for financial decision-making and policy formulation.

## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Araştırmacıların her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Yazar 1'in araştırmaya katkı oranı %50, yazar 2'nin araştırmaya katkı oranı %50'dir.

Yazar 1: Alan araştırması, verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

Yazar 2: Alan araştırması, verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ**

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

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **HAKEM DEĞERLENDİRMESİ**

Dış Bağımsız



## İSLAMİ FİNANS ALANYAZININDAKİ ARAŞTIRMALARIN BİBLİYOMETRİK ANALİZİ

Salim Sercan SARI<sup>a</sup>

*Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Türkiye*

Kübra SAKA ILGIN<sup>b</sup>

*Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Türkiye*

### MAKALE BİLGİSİ

#### **Makale Geçmişi:**

Başvuru: 13 Ağustos 2024

Kabul: 6 Ekim 2024

#### **Makale Türü:**

Araştırma Makalesi

#### **JEL Sınıflandırma:**

G21

E51

O16

#### **Anahtar Kavramlar:**

İslami Finans,  
İslami Bankacılık,  
İslami Bankalar,  
Malezya,  
Sukuk

### ÖZ

Bu çalışma İslami finans kavramı ile ilgili bilimsel çalışmalar özelinde kavramın gelişiminin ve İslami finans alanında yapılmış olan çalışmaların haritasının çıkarılmasını amaçlamaktadır. Bu doğrultuda Web of Science veri tabanında taranmakta olan ve 1985-2024 döneminde yayınlanmış farklı tür araştırmaların bibliyometrik verisi kullanılarak VOSviewer programı ile bibliyometrik analiz gerçekleştirilmiştir. Araştırma bulgularına göre; İslami finans ile ilgili 2946 araştırmanın yayın yıllarına göre dağılımı incelendiğinde, en fazla 2019 (296 araştırma), 2020 (292 araştırma) ve 2017 (246 araştırma)'de yoğunluk görüldüğü; en fazla araştırma yapanların Mirakhor Abbas, M. Kabir Hassan ve Mansor H. İbrahim; yayın türünün ağırlıklı olarak dergi makalesi (2431), kitap bölümü (845) ve editoryal yazı (169) türünde olduğu; araştırma alanları açısından işletme finansmanı (1657), ekonomi (838), din (528), işletme (360) ve yönetim (293) alanlarında araştırma yapıldığı; bu çalışmaların ülke bazlı dağılımı incelendiğinde önderliğin Malezya'lı (1136), ABD'li (344) ve İngiltere'li (319) araştırmacılar arasında olduğu; en fazla İngilizce (2892) olmak üzere Rusça (18) ve Türkçe (14) çalışmalar yayınlandığı; ESCI (1219), BKCI-SSH (892) ve SSCI (571) endekslerinde taranmakta olan çalışmaların ağırlıkta olduğu belirlenmiştir. İslami finans alanındaki çalışmalarda sıklıkla kullanılan anahtar sözcükler incelendiğinde 801 tekrar ile Islamic finance (İslami finans), 158 tekrar ile Islamic banking (İslami bankacılık), 101 tekrar ile Islamic banks (İslami bankalar), 99 tekrar ile Malaysia (Malezya) ve 96 tekrar ile Sukuk ifadeleri yer almaktadır.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1532586>

<sup>a</sup> **Sorumlu Yazar:** Doç. Dr., Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, İşletme Bölümü, E-posta: [salim.sari@erzincan.edu.tr](mailto:salim.sari@erzincan.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0003-2607-5249>.

<sup>b</sup> Dr. Öğr. Üyesi, Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi, Bankacılık ve Finans Bölümü, E-posta: [kubra.saka@erzincan.edu.tr](mailto:kubra.saka@erzincan.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0001-5797-9617>.

**Kaynak göster:** Sarı, S. S. ve Saka Ilgın, K. (2024). İslami Finans Alanyazınındaki Araştırmaların Bibliyometrik Analizi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 10(2), 338-364, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1532586>.

## BIBLIOMETRIC ANALYSIS OF RESEARCH IN ISLAMIC FINANCE LITERATURE

Salim Sercan SARI<sup>a</sup>

*Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Türkiye*

Kübra SAKA ILGIN<sup>b</sup>

*Erzincan Binali Yıldırım Üniversitesi, Türkiye*

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: Aug 13, 2024

Accepted: Oct 6, 2024

#### Article Type:

Research Article

#### JEL Classification:

G21

E51

O16

#### Keywords:

Islamic Finance,  
Islamic Banking,  
Islamic Banks,  
Malaysia,  
Sukuk

### ABSTRACT

This paper aims to map the development of the concept of Islamic finance specifically in scientific studies and the studies conducted in the field of Islamic finance. In this context, bibliometric analysis was carried out with the VOSviewer program using the bibliometric data of different types of papers published between 1985-2024 and scanned in the Web of Science database. According to the research findings; When the distribution of 2946 studies on Islamic finance according to the publication years was examined, it was seen that the highest concentration was seen in 2019 (296 studies), 2020 (292 studies) and 2017 (246 studies); Those who did the most research were Mirakhor Abbas, M. Kabir Hassan and Mansor H. İbrahim; The publication type was predominantly journal article (2431), book chapter (845) and editorial article (169); In terms of research areas, it was determined that research was conducted in the fields of business finance (1657), economics (838), religion (528), business (360) and management (293); when the distribution of these studies by country was examined, it was determined that the leadership was carried out by researchers from Malaysia (1136), the USA (344) and the UK (319); the most studies were published in English (2892), followed by Russian (18) and Turkish (14); and the studies scanned in the ESCI (1219), BKCI-SSH (892) and SSCI (571) indices were the predominant ones. When the keywords frequently used in studies in the field of Islamic finance were examined, the following expressions were found: Islamic finance with 801 repetitions, Islamic banking with 158 repetitions, Islamic banks with 101 repetitions, Malaysia with 99 repetitions and Sukuk with 96 repetitions.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1532586>

<sup>a</sup>**Corresponding Author:** Assoc. Prof., Erzincan Binali Yıldırım University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Business Department, E-mail: [salim.sari@erzincan.edu.tr](mailto:salim.sari@erzincan.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0003-2607-5249>.

<sup>b</sup>Asst. Prof., Erzincan Binali Yıldırım University, Faculty of Economics and Administrative Sciences, Finance and Banking Department, E-mail: [kubra.saka@erzincan.edu.tr](mailto:kubra.saka@erzincan.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0001-5797-9617>.

**To cite this article:** Sari, S. S. and Saka İlgin, K. (2024). Bibliometric Analysis of Research in Islamic Finance Literature. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 338-364, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1532586>.

## GİRİŞ

Ekonomik ve finansal sistemi derinden sarsan küresel finansal kriz, politika yapıcıları ve akademisyenleri finansal sistemin işlevlerini yürütmede geleneksel sisteme alternatif bir ortam aramaya yöneltmiştir. Şeriat tabanlı prensipleriyle İslami finans ise böyle bir ortamda, mevcut finansal aracılık hizmetlerine alternatif sağlam bir sistem olarak ortaya çıkmıştır. İslami finans, toplumun sömürülmesinde birincil faktör olarak kabul edilen faiz ödemelerinin yanı sıra spekülasyon ve karmaşık türev araçların katılımı olmaksızın, karşılıklı risk paylaşımına dayalı hizmetler sunmaktadır. İslami finansın finansal sistem üzerindeki küresel payını artırması amacıyla zaman içerisinde İslami finans kavramının içine daha fazla fırsat sunabilecek olan sürdürülebilirliği geliştirme hedefleri ve sosyal sorumluluk yatırımları da yerleştirilmiştir. Bu gelişmelerin de İslami finansın finansal yelpazedeki payının artmasında etkili olduğu ifade edilebilmektedir. İslami finans alanındaki bu büyüme ve gelişmelere rağmen İslami finansın karşı karşıya olduğu birtakım zorluklar da bulunmaktadır. Finansal teknolojiyi, sistem dışında kalan yoğun müşteri kitlesini ve İslami finans esasları ve şeriat ile ilgili yasal belgeleri sisteme dahil etme gerekliliği bunlardan bazılarıdır (Hassan ve Aliyu, 2018: 12; Alshater, Hassan, Khan ve Saba, 2021: 340-341).

Küresel ekonomide yaygın hale gelmekte olan İslami finans sadece İslam ülkeleri ile sınırlı kalmayıp batılı birçok ülkede uygulama alanı bulmuştur. İslami finans alanına yönelik dünya genelinde artan finansal enstrümanlar, finansal kuruluşlar ve bu kuruluşların giderek artan şubeleşme yapılarının da İslami finansın küresel ekonomideki önemini artıran kanıtlarından olduğu ifade edilebilmektedir.

Bibliyometrik analiz, son yıllarda işletme alanındaki araştırmalarda önemli bir ilgi kazanmış olup, bu yöntemin finans alanındaki kullanımının da giderek arttığı gözlemlenmektedir (Gelsomino, Mangiaracina, Perego ve Tumino (2016), Linnenluecke, Chen, Ling ve Zhu (2017), Xu, Chen, Jia,

Brown, Gong ve Xu (2018), Baker, Kumar ve Pandey (2020), Bhatnagar ve Sharma (2022)). Bibliyometrik analizin popüleritesi çeşitli bibliyometrik yazılımların ve bilimsel veritabanlarının gelişimi ve erişilebilirliğine, bibliyometrik metodolojinin disiplinler arası yayılımına bağlanabilmektedir. Dolayısıyla işletme alanında bibliyometrik analizin popüleritesinin oldukça büyük miktarda bilimsel verinin işlenmesi ve yüksek araştırma etkisi üretme konusundaki faydasının yansımaları olduğu ifade edilebilir (Donthu, Kumar, Mukherjee, Pandey ve Lim, 2021: 285).

Literatür değerlendirildiğinde İslami finansın unsuru olan İslami bankacılık ya da Sukuk gibi finansal ürün/hizmetlerin özel olarak incelenerek bibliyometrik analizin yapıldığı ifade edilebilmektedir. Çalışmada ise İslami finans alan yazınındaki akademik araştırmaların bibliyometrik analizlerinin gerçekleştirilmesi amaçlanmıştır. Bu doğrultuda çalışmanın giriş bölümünün ardından İslami finans ile ilgili kavramsal çerçeve değerlendirilerek literatürdeki çalışmalara yer verilmiştir. Araştırmanın kapsamı ve yöntemi veri seti ve metodoloji bölümünde tanıtılarak bulgular bölümünde analizden elde edilen bulgular sunulmuştur. Son olarak da sonuç bölümünde çalışmanın bulguları tartışılmış ve öneriler değerlendirilmiştir.

## **KAVRAMSAL ÇERÇEVE**

### **İslami Finans**

İslami finansı geleneksel finanstan ayıran bazı temel unsurlar bulunmaktadır. Bu farklılıkların temelinde ise İslami finans sistemini oluşturan öğelerin (İslami kurallara uymaya çalışan tasarruf sahipleri, yatırımcılar, İslami finansal kuruluşlar, İslami finansal enstrümanlar ile hukuki ve idari düzen) İslam hukukunu esas alarak, helal haram ekseninde çerçevesinde faaliyet gösterme çabaları yatmaktadır.

Küresel finansal krizin yarattığı kaos ortamı içerisinde geleneksel finansla alternatif olarak gelişen İslami finans, bu dönemden sonra büyüme ve gelişmesine hız kazandırmaya başlamıştır. İslami Finansal Hizmetler Kurulu 2023 yılı istikrar raporuna göre; 2022 yılında küresel İslami finansal

hizmet sektöründeki payın %69 civarı İslami bankacılık, %30'ya yakın Sukuk (İslami fonlarla birlikte) ve %1'e yakın Tekafül'e aittir. Bunun yanı sıra küresel İslami finansal hizmetlerin son 15 yıl gibi bir süreçte benzeri görülmemiş bir büyüme yaşadığı ifade edilebilir. Nitekim 2022 yılı itibariyle küresel İslami finansal hizmetlerin toplam varlıkları 3.25 trilyon \$ seviyesine ulaşmış ve bir önceki yıla göre de %6.2'lik bir büyüme göstermiştir (IFSB, 2023: 11). İslami finansal hizmetlerin büyük bir bölümünü oluşturması dolayısıyla bu bölümde İslami bankacılık ve Sukuk kavramları üzerinde durulmuştur.

### **İslami Bankacılık**

İslami finansın önemli bir payını ihtiva eden İslami bankacılık uygulamaları, belirli ideolojik yönergelerle birlikte Şeriat ilkelerinden ortaya çıkan ve gün geçtikçe büyüme potansiyeline sahip olan bankacılık uygulamalarıdır. Bu sistemin işlediği paradigma, sosyal refahı teşvik etmek amacıyla sermaye tabanlı risk paylaşımı ve bunun ödülü temelinde geliştirilmiştir. İslami bankacılık sistemi, belirli bir ortaklık akdine göre girilen işlerde alıcı ve satıcı iki tarafın da paylarına göre kar ve zarara ortak olduğu bankacılık sistemidir. Nitekim İslam dini risk paylaşımı olmadan sadece para ile faiz getirisi elde etmeyi yasaklamıştır. (Zaim, 2013: 67-70). Dini vecibelere uygun hareket eden finansal kuruluş arayışındaki birey ve kuruluşların tasarruflarını yatırımlara aktarmasına aracılık eden İslami bankalar, dini hassasiyeti olan tasarruf sahiplerinin âtil fonlarının ekonomiyeye kazandırılmasında kilit rol üstlenmektedir.

İslam dininin faizi haram kılmasının yanı sıra Müslüman ülkelerin 1970 yılı sonrasında petrol fiyatlarındaki ciddi artışla petrol zengini olmaları ve varlıklarını İslami kurallara göre yatırımlara yönlendirebilecekleri finansal aracı kuruluşların yetersizliği sebepleriyle İslami bankacılık sistemi ilk olarak Mısır'da ortaya çıkmış ve kısa zamanda tüm dünyada gelişmeye başlamıştır (Akbaş, Tura ve Kaya, 2021: 155).

### **Sukuk**

İslami finansın azımsanamayacak büyüklükte olan bir diğer alanı olan Sukuk da küresel finans krizinden sonra küresel finansal sistemde geliştirilen yeni bir alternatif yatırım piyasası olarak ortaya çıkmıştır. Yatırımcıların fon ihtiyaçlarını karşılamaları ve ekonomik kalkınmanın sürdürülebilirliğini teşvik etmek amacıyla sermaye biriktirmenin alternatif bir yolu da Sukuk'tur (Zulhibri, 2015: 238). Sukuk, finansal piyasalardan işletmelere, finansal kuruluşlara ve ülke hazinelerine fon sağlamak amacıyla başvuru alan İslami prensiplere uygun bir sermaye piyasası aracıdır ve faizsiz (İslami) tahvil olarak da adlandırılmaktadır. Sukuku tahvillerden farklı kılan, sukuktaki hakkın nakit akışı hakkının yanı sıra mülkiyet hakkını da içeren faizsiz yatırım sertifikaları olmasıdır. Ticari bir varlığın menkul kıymetleştirilerek sertifikalar vasıtasıyla satılması anlamına gelen Sukuk ihracı sonucunda bu sertifikalardan alanlar ilgili varlığa elindeki sertifika oranı ile ortak olmaktadır (Hazar ve Babuşçu, 2017: 182). Sukuk bir varlık üzerinde sahiplik hakkı tanınması ve değişken getirili olması sebepleriyle de hisse senetlerine benzetilmektedir. İslami finansın gelişmesi, şeriate dayalı hisse senetleri ve Sukuk ihraç edilmesi, bunların İslami ve İslami olmayan yatırım portföylerine dahil edilmesiyle desteklenmektedir. Nitekim son zamanlarda Avrupa, Asya ve Afrika'dan Müslüman olmayan yatırımcıların da Sukuk yatırımlarında artış olduğu ifade edilebilmektedir (Paltrinieri, Hassan, Bahoo ve Khan, 2023: 897).

## **LİTERATÜR TARAMASI**

İslami finans Türkiye'de de son yıllarda popüler bir konu olarak incelenmekte ve bu konuda çalışmalar yapılmaktadır. Örneğin, Yardımcıoğlu, Ayriçay ve Coşkun (2015), sukuk piyasasını inceledikleri çalışmalarında Türkiye'deki sukuk piyasasında 2010 yılında düşük bir işlem hacmiyle başlayan sukuk ihracının yıllar itibarıyla arttığını fakat çalışma yılı itibarıyla bu piyasanın olgunlaşma safhasında önemli bir alternatif yatırım aracı olduğu bulgusunu elde etmişlerdir. Tekin (2017), Türkiye kira sertifikaları ile diğer İslami finans piyasalarındaki ürünler ile karşılaştırmalı ve teorik olarak incelemiştir. Koçak (2018), ekonomik büyüme ve İslami finans ilişkisini Türkiye özelinde incelemiş ve İslami

finansın ekonomik büyüme üzerinde olumlu etkiye sahip olduğunu belirlemiştir. Gedikli ve Erdoğan (2019), İslami finans alanında en popüler ülke olan Malezya'daki İslami bankacılık ve finans uygulamalarını inceledikleri çalışmalarında Malezya'nın İslami bankacılık, tekafül, yeşil sukuk gibi finansal enstrümanlarda oldukça önemli girişimleri olduğu fakat İslami finansın gelişmesi için ülkenin alması gereken önlemler olduğu vurgulanmıştır. Biancone, Saiti, Petricean ve Chmet (2020), İslami finans literatürünün bankacılık, faiz oranları, geleneksel bankalar ve portföylerle karşılaştırmalar kontrol ve yönetim yapılarının analizi üzerine odaklandığını savunmuştur. Güçlü ve Kılıç (2020), İslami finansın dünyadaki gelişimini araştırmış, 90'lı yılların sonuna doğru işlem hacminin ve enstrüman çeşitliliğinin arttığını göz önüne sermiştir. Bunun yanı sıra çalışmada, İslami Finansal Hizmetler Kurulu ve İslami Finansal Kuruluşlar Muhasebe ve Denetim Kurumu gibi uluslararası İslami finans kurumlarının standartlarının İslami finansın gelişimine ciddi anlamda destek olduğu ifade edilmiştir. Karaoğlan (2020), İslami finans literatürüne ait çalışmaları bibliyometrik analiz yöntemi ile araştırmış, literatüre son yıllarda çok sayıda çalışma eklendiği, en fazla çalışma yapılan ülkenin Malezya olduğu, yaygın olan anahtar kelimeleri ise İslami bankacılık, Malezya, sukuk ve İslam hukuku olduğu belirlenmiştir. Akbaş vd. (2021), İslami bankacılık alanındaki çalışmaların bibliyometrik analizini gerçekleştirmiş ve 2010 yılı itibariyle bu alandaki makalelerde artış olduğu, en fazla makalenin Malezya'da üretildiği fakat en güçlü bağlantıları olan ülkenin Amerika olduğu bulgusuna ulaşmışlardır. Tijjani, Ashiq, Siddique, Khan ve Rasul (2021), İslami finans araştırmalarının literatürde önemli bir ivme kazandığını, en önemli artışın Malezya'da gerçekleştirildiğini, en üretken üç derginin İngiltere ve Malezya'da bulunduğunu ve Amerika Birleşik Devletleri'ndeki bir profesörün İslami finans üzerine 23 adet yayınlı yazar listesinin başını çektiğini belirlemişlerdir. Kazak (2022), İslami bankacılığın geleneksel bankacılık üzerinde etkilerini incelemiş ve katılım fonu ve mevduat kullandırma hacimlerinin birbirleri üzerinde etkili olduğunu belirlemiştir. Taşkiran ve Taspunar Altuntaş (2023), İslami bankalar arasındaki etkileşimi Türkiye üzerinden araştırarak Türkiye'den seçilen

İslami bankanın diğer küresel bankaların getirileri arasında bulaşma etkisi olduğunu belirlemiştir. İslam, Beder ve Yıldız (2023), Bangladeş finansal sistemindeki İslami bankacılığın gelişimini incelemiş ve İslami bankaların bankacılık sektörünün dörtte birinden fazlasını oluşturduğunu, çalışan sayısının konvansiyonel bankalardan daha fazla olduğu ve sektörde ciddi bir payı olduğu bulgusuna ulaşmıştır. Öner (2023), İslam ekonomisi ve İslami finans alanında gerçekleştirdiği bibliyometrik analiz neticesinde ülke bakımından literatüre katkı sıralamasının Malezya, İngiltere, Amerika Birleşik Devletleri olduğu ve İslami bankacılık konusunun alanda ön planda olduğu tespit edilmiştir. Mohamad (2024), İslami finans ve bankacılığın çok boyutlu araştırma alanını incelemek amacıyla makalelerin bibliyometrik analizini yaparak Covid-19 pandemisinin bu analizdeki etkisini araştırmıştır. Pandemiden önce çalışmalar müşteri memnuniyeti ve şeriat ilkelerine uyum üzerine odaklıyken pandemi ile birlikte sürdürülebilirlik, fintech ve finansal kriz konularında artış olduğu ifade edilmiştir.

## **VERİ SETİ VE METODOLOJİ**

Bu bölümde Web of Science veri tabanı dikkate alınarak İslami finans konusunda yapılan çalışmalar incelenmiştir. Çalışmanın amacı ile çalışmada kullanılan analizler ve bulgulara ilişkin bilgilere aşağıda yer verilmiştir. Nicel veriler ve nümerik ölçümler kapsamında İslami finans ile ilgili gerçekleştirilen bibliyometrik analiz neticesinde bu çalışmanın, gelecekte benzer konuda çalışma yapmayı planlayan araştırmacıların dikkatine sunulması amaçlanmaktadır. Literatürde farklı bibliyometrik analiz araçlarının kullanıldığı görülmektedir. Mevcut çalışmada daha işlevsel olduğu düşünülen VOSviewer programı üzerinden analizler yapılmıştır. VOSviewerin literatürdeki gelişmeleri, yenilikleri keşfetmek isteyenlere yol gösteren bir program olduğu düşünülmektedir. Bununla birlikte görsellik, çok boyutlu analiz ve haritalama olanakları sunarak veri setlerinin daha ayrıntılı analizi için kolaylık sunmaktadır. Bu çalışmada verilere Web of Science veri tabanından ulaşılmıştır. Bibliyometrik benzeri analizler için bu veri tabanının kullanılması çalışmaların güvenilirliğinin



sağlanmasında oldukça önemlidir. Web of Science veri tabanında üst düzey veri analizleri için çeşitli kontrol mekanizmaları da yer almaktadır. Söz konusu veri tabanında farklı disiplinlerden birçok nitelikli ve güvenilir çalışmalar bulunmaktadır (Dirik vd., 2023: 173). Çalışma kapsamında, 31.07.2024 tarihinde, “İslami finans” anahtar kelimesiyle Web of Science’da “tüm alanlar” seçilerek gerçekleştirilen araştırmada 2946 çalışma olduğu görülmüştür. 1985-2024 yıllarında farklı disiplinlerden 2431 makale, 845 kitap bölümü, 169 editoryal yazı, 162 bildiri, 90 erken görünümde araştırma, 83 derleme, 59 kitap incelemesi ve 47 kitap türü çalışmaya ulaşılmıştır. Disiplinlere göre araştırmaların çoğu işletme finansmanı (1657), ekonomi (838), din (528), işletme (360), yönetim (293), hukuk (172), bölgesel çalışmalar (56), uluslararası ilişkiler (51), disiplinler arası sosyal bilimler (50), siyaset bilimi (49) ve çevresel çalışmalar (42) alanlarına mensup görünmektedir. Dikkate alınan veri seti ortak yazar, atıf, dergi, ülke, kurum ve anahtar kelime analizleri kapsamında ele alınmıştır.

## **BULGULAR**

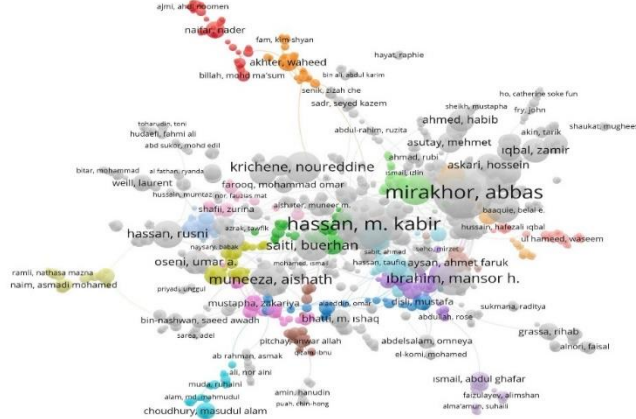
Bu bölüm İslami finans kavramına ait bilgiler ve çalışmanın esas sorularına cevap olabilecek nitelikteki görsellerle açıklanmıştır.

### **Ortak Yazar Analizi**

Ortak yazarlık analizi yapılarak, birbiriyle en çok bağlantı halinde olan ve ortak çalışan yazarları belirlemek üzere en az 1 yayın, en az 1 atıf ölçütü tespit edilerek ağ haritası meydana getirilmiştir. Aralarında bağlantının en fazla olduğu yazarlar arasında gerçekleştirilen analizde, tek bir kümede birleşen 1109 isim ve 2388 bağlantı tespit edilmiştir. En çok atıf alan yazarların (1185 atıf ile M. Kabir Hassan, 1036 atıf ile Mansur Masih ve 720 atıf ile Mansor H. Ibrahim) en çok atıf alan birinci ve üçüncü yazarın en yüksek bağlantıya sahip isimler arasında olduğu belirlenmiştir. Bununla birlikte en fazla sayıda çalışma yapan yazarın en bağlantılı yazarlar arasında ikinci sırada olduğu görülmektedir (Abbas Mirakhor). En çok eser

üreten ikinci yazarın en bağlantılı yazarlar arasında birinci sırada olduğu görülmektedir (M. Kabir Hassan).

Grafik 1. Yazarların Ortak Çalışmalarını İfade Eden Yazar Bağlıları



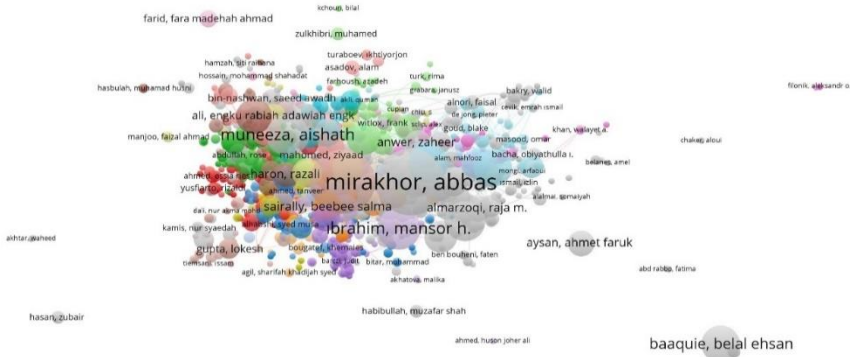
[VOSviewer](#)

## Yazarlara Göre Atıf Analizi

Atıf ağlarını belirlemek amacıyla en az 1 yayın, en az 1 atıf ölçütüyle yazar atıf analizi için ağ haritası oluşturulmuştur. Aralarında bağlantı tespit edilen 2050 birim ile gerçekleştirilen analiz sonucunda toplamda 38 küme, 21962 bağlantı ve 28194 toplam bağlantı gücü olduğu belirlenmiştir. Atıf sayısı en çok olan araştırmacılar 1185 atıf ile M. Kabir Hassan, 1036 atıf ile Mansur Masih, 720 atıf ile Mansor H. Ibrahim

olmuştur. Bu üç yazardan en fazla atıf alan ilk ikisi, toplam bağlantı gücü açısından da ilk üçte yer almaktadır.

Grafik 2. Yazarların Atıf Bağları



## Ülkelere Göre Atıf Analizi

Yayınların menşei ülkelerine göre aldıkları atıflara dair ağ haritası oluşturmak üzere bir ülkenin en az 1 eser yayınlaması ve atıf alması ölçütü kapsamında aralarında ilişki olan 84 öge ile analiz gerçekleştirilmiştir. 16 küme, 1134 bağlantı ve 11597 toplam bağlantı gücü tespit edilmiştir. Atıf sayısının en fazla olduğu ülkeler Malezya (8176 atıf), ABD (3650 atıf) ve İngiltere (2922 atıf) olmuştur. Bu ülkeler için toplam bağlantı gücü ve eser sayısı sıralaması da değişmemektedir. Eser sayısı sıralaması Malezya (1136 yayın), ABD (344 yayın) ve İngiltere (319 yayın) şeklindedir.

**Grafik 3. Ülkelere Göre Atıf Bağları**

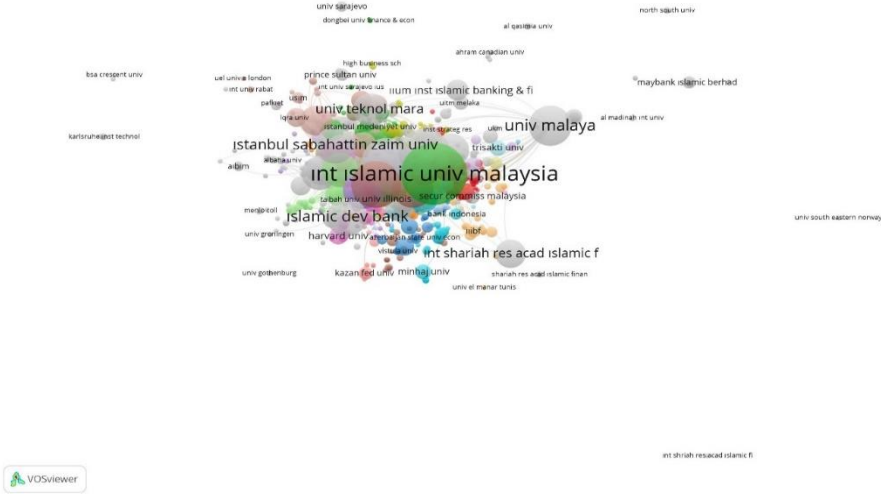


VOSviewer

### **Kurumlara Göre Atıf Analizi**

Kurumlar arası atıflara göre ağ haritası oluşturmak amacıyla bir kurumun en az 1 eser yayınlaması ve atıf alması ölçütü kapsamında ilişkili olan 1208 öge ile analiz gerçekleştirilmiştir. Int İslamic Univ Malaysia (172 eser), Int Ctr Educ İslamic Finance (103 eser), Univ New Orleans (97) çalışmayla temsil edilmekte ve en çok atıfı olan çalışmaların adres kurumları Int İslamic Univ Malaysia (1634 atıf), üzerinden analiz yapılmıştır. Int Islamic Univ Malaysia (172 eser), Int Ctr Educ Islamic Finance (103 eser), Univ New Orleans (1298 atıf) ve Int Ctr Educ Islamic Finance (1277 atıf) olmuştur. En çok eser üreten kurumlardan ilk üç içerisinde yer alan iki kurum en fazla atıf alan kurumlar arasında da ilk üçte yer almaktadır. Toplamda 38 küme, 14046 bağlantı ve toplam bağlantı gücü 20342 olarak tespit edilmiştir.

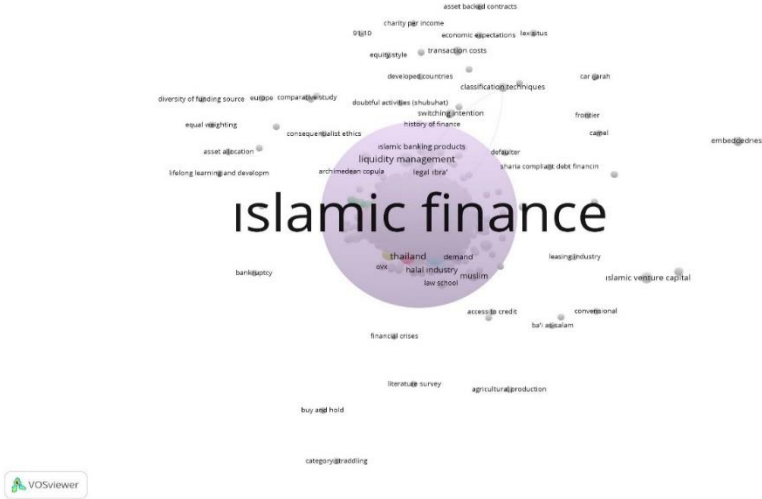
#### Grafik 4. Kurumlara Göre Atıf Bağlıları



#### Anahtar Sözcük Analizi

İslami finans ile ilgili yayınlarda en sık kullanılan anahtar kelimelere bakıldığında 801 tekrar ile Islamic finance (İslami finans), 158 tekrar ile Islamic banking (İslami bankacılık), 101 tekrar ile Islamic banks (İslami bankalar), 99 tekrar ile Malaysia (Malezya) ve 96 tekrar ile sukuk (sukuk) kelimelerinin ağırlıklı olarak kullanıldığı görülmektedir. Toplam bağlantı gücü bakımından en sık kullanılan anahtar kelimeler Islamic finance, Islamic banking ve sukuk olmuştur.

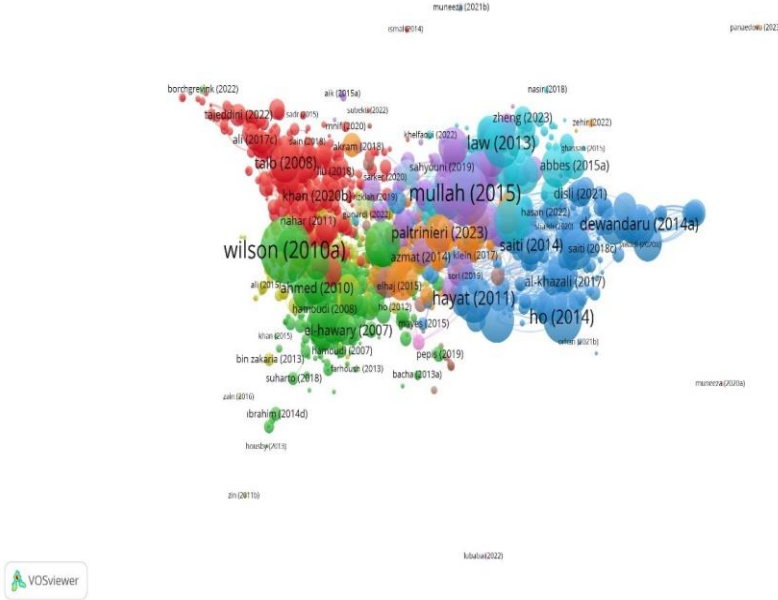
Grafik 5. En Sık Kullanılan Kelime Bağları



## Metinlerin Bibliyografik Eşleşme Analizi

Bibliyografik eşleşme, bağımsız iki kaynağın alıntılıdığı ortak bir çalışmaya atıf yapılması halini göstermektedir. En az 1 atıf almak ölçütüyle seçilen ve bağlantı olan 1650 öge ile gerçekleştirilen analize göre 13 küme, 92173 bağlantı ve 152450 toplam bağlantı gücü tespit edilmiştir. Aralarında en çok bibliyografik eşleşme bulunan araştırmalar 331 alıntı ile Wilson (2010a), 290 alıntı ile Mullah (2015) ve 192 alıntı ile Ho (2014) olmuştur. Toplam bağlantı gücünün en yüksek olduğu çalışmalar Alshater (2021a), Yenice (2022) ve Narayan (2019) olmuştur.

Grafik 6. Eserlerin Bibliyografik Eşleşme Bağları



### Yazarların Bibliyografik Eşleşme Analizi

En az 1 eser yayınlamış ve 1 atıf almış olmak kriteri ile seçilen ve aralarında bağlantı bulunan 2552 öge birim ile yapılan analize göre 27 küme, 414220 bağlantı ve 1497459 toplam bağlantı gücü elde edilmiştir. En fazla bibliyografik eşleşme olan yazarlar 1185 alıntı ile M. Kabir Hassan (73287 bağlantı gücü), 1036 alıntı ile Mansur Masih (31029 bağlantı gücü) ve 720 alıntı ile Mansor M. Ibrahim (22952 bağlantı gücü) olmuştur.

Grafik 7. Yazarların Bibliyografik Eşleşme Bağları



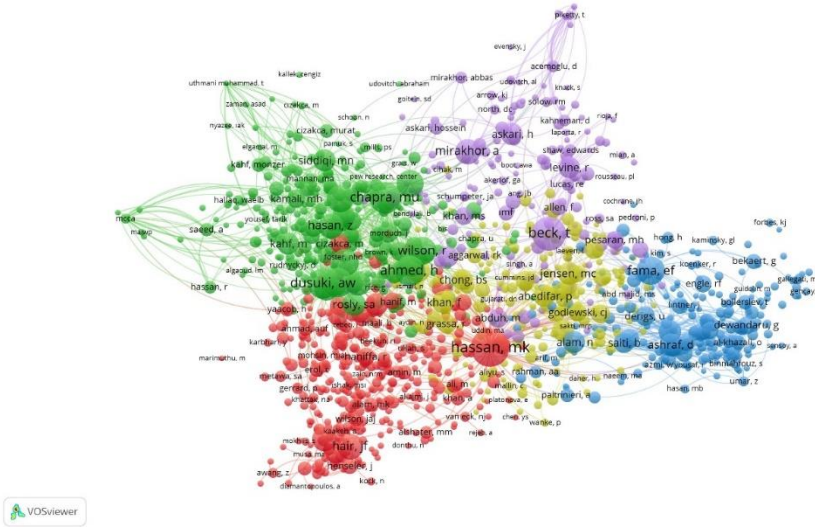
kit. shijun man

### Yazarların Ortak Atıf Analizi

Bir yayında atıf yapılan farklı kaynaklar co-citation (ortak atıf) olarak adlandırılır. Atıf sayısı minimum 10 seçilerek 1328 öge üzerinden yapılan analize göre toplamda 5 küme, 167233 bağlantı ve 484957 toplam bağlantı gücü tespit edilmiştir. En fazla ortak atıf yapılan yazarlar Hassan Mk (397), Beck, T (317) ve Chapra Mu (271) olarak tespit edilmiştir.



Grafik 8. Ortak Atıf Yapılan Yazarlar Arası Bağlar



## SONUÇ VE ÖNERİLER

İslami finans alanında yapılmış olan araştırmaların nicel bakışının oluşturulması bu çalışmanın amacı olmuştur. Analizde incelenen araştırmaların ve gerçekleştirilen analizin gösterdiği birtakım sonuçlar bulunmaktadır. Bu çalışmada araştırma konusu olan İslami finans kavramında İslami bankacılığın ve sukukun Malezya'nın önderliğinde öne çıktığı belirtilebilir. İslami finans üzerinden işlemlerini gerçekleştiren finansal aktörlerin İslami finans alanında dünyada yaşanan gelişmeleri takip edebilmesi için kavramın net bir şekilde anlaşılması gerekmektedir. Bu sebeple de İslami finans kavramının bibliyometrik analizinin incelenmesinin önemli olduğu ifade edilebilir.

İslami finansla ilişkin daha önce yapılan çalışmalar üzerinden ortaya koyulan kavramsallaştırmalar ile ilgili 1985-2024 yılları arasında literatürde 2431 dergi makalesi, 845 kitap bölümü, 169 editoryal yazı, 162 bildiri, 90 erken görünümde araştırma, 83 derleme, 59 kitap incelemesi ve 47 kitap türü çalışmaya ulaşılmıştır. İslami finans ile ilgili 2946 çalışmanın yıllara göre dağılımları incelendiğinde, en fazla 2019 (296 çalışma), 2020 (292 çalışma) ve 2017 (246 çalışma) yıllarında olduğu; en

fazla çalışma yapanların Mirakhor Abbas, M. Kabir Hassan ve Mansor H. İbrahim olduğu görülmüştür. Araştırma alanları dikkate alındığında işletme finansmanı (1657), ekonomi (838), din (528), işletme (360) ve yönetim (293) alanlarında eserler ortaya koyulmuştur. Yazarlara ilişkin bulgular incelendiğinde en fazla atıf alan yazarın 1185 atıf ile M. Kabir Hassan olduğu görülmüştür. Ükelere göre yayınlar incelendiğinde sıralamanın Malezya (1136), ABD (344) ve İngiltere (319) şeklinde olduğu; başta İngilizce (2892) olmak üzere Rusça (18) ve Türkçe (14) eserler yayınlandığı tespit edilmiştir. Çalışmanın bu bulgusu ile İslami finans alanında en fazla yayın yapılan ülkenin Malezya olduğu bulgusunu elde eden Türkiye’de yapılmış çalışmalara (Gedikli ve Erdoğan (2019), Karaoğlan (2020) ve Akbaş vd. (2021)) paralel sonuçlar içerdiği ifade edilebilir.

Mevcut çalışma ile kurumlara yapılan atıf analizi sonuçları incelendiğinde en fazla atıfın International Islamic Univ Malaysia’ne (Malezya Uluslararası İslam Üniversitesi) yapıldığı sonucuna varılmıştır. Anahtar kelime analizinde ise İslami finans kelimesini Islamic banking (İslami bankacılık) sözcüğünün takip ettiği görülmüştür. Çalışmadan elde edilen bu bulgunun da Gedikli ve Erdoğan (2019), Karaoğlan (2020)’ın çalışmalarına benzerlik gösterdiği görülmüştür.

Daha önce İslami finans kavramının benzer bir bibliyometrik incelemeye sınırlı sayıda çalışmada dahil olduğu görülmüştür. 1990’lı yıllarda İslami finansın popülerleşmesi ve kullanılmaya başlaması ile literatürde söz konusu kavram üzerine yapılan çalışmalarda artış yaşanmıştır. İslami finans kavramının öneminin artmasıyla gelecekte yapılan çalışmalar için mevcut çalışmanın kapsamlı bir bilgi vererek araştırmacılara rehberlik etmesi beklenmektedir. Bu çalışmanın sadece WOS Core Collection’da bulunan çalışmaları ele alması, Scopus, TÜBİTAK Ulakbim gibi diğer ulusal ve uluslararası veri tabanlarının dahil edilmemesi çalışmanın sınırlılığı olarak görülmektedir. İleride yapılacak olan çalışmalarda bu sınırlılığın ortadan kaldırılması ve karşılaştırılmalı analizler yapılması önerilmektedir.

## KAYNAKÇA

- Akbaş, F., Tura, Ü., & Kaya, F. (2021). Web of science core collection veri tabanında İslami bankacılık ile ilgili yapılan makalelerin bibliyometrik analizi. *Bartın Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 12(23), 56-78. <https://doi.org/10.47129/bartiniibf.846247>.
- Alshater, M. M., Hassan, M. K., Khan, A., & Saba, I. (2021). Influential and intellectual structure of İslamic finance: a bibliometric review. *International Journal of İslamic and Middle Eastern Finance and Management*, 14(2), 339-365. <http://dx.doi.org/10.1108/IMEFM-08-2020-0419>.
- Baker, H. K., Kumar, S., & Pandey, N. (2020). A bibliometric analysis of managerial finance: a retrospective. *Managerial Finance*, 46(11), 1495-1517. <https://doi.org/10.1108/MF-06-2019-0277>.
- Bhatnagar, S., & Sharma, D. (2022). Evolution of green finance and its enablers: A bibliometric analysis. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 162, 112405. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2022.112405>.
- Biancone, P. P., Saiti, B., Petricean, D., & Chmet, F. (2020). The bibliometric analysis of Islamic banking and finance. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(9), 2069-2086. <http://dx.doi.org/10.1108/JIABR-08-2020-0235>.
- Dirik, D., Eryılmaz, İ., & Erhan, T. (2023). Post-truth kavramı üzerine yapılan çalışmaların vosviewer ile bibliyometrik analizi. *Sosyal Mucit Academic Review*, 4(2), 164-188.
- Donthu, N., Kumar, S., Mukherjee, D., Pandey, N., & Lim, W. M. (2021). How to conduct a bibliometric analysis: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 133, 285-296. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.04.070>.
- Gedikli, A., & Erdoğan, S. (2019). Malezya'da İslami Finans ve İslami Bankacılık Uygulamaları Üzerine Bir İnceleme. *Bilimname*, 2019(38), 251-287. <https://doi.org/10.28949/bilimname.604791>.
- Gelsomino, L. M., Mangiaracina, R., Perego, A., & Tumino, A. (2016). Supply chain finance: a literature review. *International Journal of Physical*

*Distribution & Logistics Management*, 46(4), 1-35.

Güçlü, F., & Kılıç, M. (2020). İslami Finansın Dünyadaki Gelişimi Ve İslami Finansa Yön Veren Uluslararası Kuruluşlar Üzerine Bir İnceleme. *Uluslararası Yönetim İktisat ve İşletme Dergisi*, 16(1), 75-91.

Hazar, A., & Babuşçu, Ş. (2017). *Bankacılığa giriş: Temel bankacılık bilgileri*. Ankara: Bankacılık Akademisi Yayınları.

IFSB (2023), *Islamic financial services industry stability report*, Islamic Financial Services Board, Kuala Lumpur, Malaysia.

İslam, M. T., Beder, N., & Yıldız, M. S. (2023). Bangladeş'te İslami (Katılım) bankacılığın gelişimi ve ekonomiye katkıları. *Karamanoğlu Mehmetbey Üniversitesi Sosyal ve Ekonomik Araştırmalar Dergisi*, 25(44), 391-415.

Karaoğlan, S. (2020). İslami finans literatürünün retrospektifi: geçmiş ve gelecek öngörülleri üzerine bibliyometrik bir analiz. *İstanbul Ticaret Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 19(39), 1088-1106. <https://doi.org/10.46928/iticusbe.769048>

Kazak, H. (2022). İslami Bankacılık Konvansiyonel Bankacılık Üzerinde Etkili mi? Türkiye Örneği Üzerinden Bir Nedensellik Analizi. *Ekonomi Politika ve Finans Araştırmaları Dergisi*, 7(4), 982-998. <https://doi.org/10.30784/epfad.1196986>.

Koçak, E. (2018). İslami finans ve ekonomik büyüme: Türkiye üzerine ekonometrik bir uygulama. *Erciyes Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, (51), 67-91. <https://doi.org/10.18070/erciyesiibd.440612>

Mohamad, A. (2024). Navigating through pandemics: a bibliometric analysis of research trends in Islamic finance and Islamic banking. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*. <http://dx.doi.org/10.1108/JIABR-11-2023-0373>

Öner, M. H. (2023). İslam Ekonomisi ve İslami Finansın Gelişimi: 2014-2022 Dönemine Ait Bibliyometrik Bir Analiz. *Ekonomik ve Sosyal Araştırmalar Dergisi*, 19(1), 82-97.

Paltrinieri, A., Hassan, M. K., Bahoo, S., & Khan, A. (2023). A bibliometric review of sukuk literature. *International Review of Economics & Finance*, 86, 897-

918. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.04.004>

Taşkıran, F., & Taspınar Altuntaş, S. (2023). DCC-GARCH Modeli Yardımıyla İslami Bankalar Arasındaki Etkileşimin Belirlenmesi. *Gaziantep University Journal of Social Sciences*, 22(3), 932-948. <https://doi.org/10.21547/jss.1247563>

Tekin, A. (2017). Türkiye kira sertifikaları ile İslami finans piyasalarındaki eşdeğer ürünler arasında bir karşılaşma. *Selçuk Üniversitesi Sosyal Bilimler Meslek Yüksekokulu Dergisi*, 20(2), 160-174.

Tijjani, B., Ashiq, M., Siddique, N., Khan, M. A., & Rasul, A. (2021). A bibliometric analysis of quality research papers in Islamic finance: evidence from Web of Science. *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 13(1), 84-101. <http://dx.doi.org/10.1108/IJIF-03-2020-0056>

Xu, X., Chen, X., Jia, F., Brown, S., Gong, Y., & Xu, Y. (2018). Supply chain finance: A systematic literature review and bibliometric analysis. *International Journal of Production Economics*, 204, 160-173. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2018.08.003>

Web Of Science <https://www.webofscience.com/wos/woscc/basic-search>

Yardımcıoğlu, M., Ayriçay, Y., & Coşkun, S. (2015). İslami Finans Çerçevesinde Menkul Kıymetleştirilmiş Varlık; Sukuk Dünya ve Türkiye Piyasası İncelemesi. *Kahramanmaraş Sütçü İmam Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 4(1), 157-174.

Zaim, S. (2013). *İslam ekonomisinin temelleri*. İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi Yayınları.

## **EXTENDED ABSTRACT**

The global financial crisis that deeply shook the economic and financial system has led policymakers and academics to seek an alternative environment to the traditional system in carrying out the functions of the financial system. In such an environment, Islamic finance, with its Sharia-based principles, has emerged as a solid alternative system to existing financial intermediation services. Islamic finance offers services based on mutual risk sharing, without the participation of speculation and complex derivative instruments, as well as interest payments, which are considered the primary factors in the exploitation of society. For Islamic finance to increase its global share in the financial system, sustainability development goals and social responsibility investments, which can offer more opportunities, have been included in the concept of Islamic finance over time. It can be stated that these developments have also been effective in increasing the share of Islamic finance in the financial spectrum. Despite this growth and development in the field of Islamic finance, there are also some challenges that Islamic finance faces. Some of these are the need to include financial technology, a large customer base outside the system, and legal documents related to Islamic finance principles and sharia into the system (Hassan and Aliyu, 2018: 12; Alshater, Hassan, Khan and Saba, 2021: 340-341).

Islamic finance, which is becoming increasingly widespread in the global economy, is not limited to Islamic countries only but has also found application in many Western countries. It can be stated that the increasing number of financial instruments, and financial institutions, and the increasing branch structures of these institutions in the field of Islamic finance worldwide are evidence of the growing importance of Islamic finance in the global economy. Islamic finance, which developed as an alternative to conventional finance in the chaotic environment created by financial crises, has its growth and development after this period. Some basic elements distinguish Islamic finance from conventional finance. The basis of these differences is the efforts of the elements that

constitute the Islamic finance system (saver owners who try to comply with Islamic rules, investors, Islamic financial institutions, Islamic financial instruments, and legal and administrative orders) to operate within the framework of the axis of halal and haram, based on Islamic law.

Islamic finance mainly covers Islamic banking, Islamic capital markets (Sukuk), and to a lesser extent Islamic insurance (Takaful). According to the Islamic Financial Services Board 2023 stability report; in 2022, around 69% of the global Islamic financial services sector will be Islamic banking, around 30% Sukuk (with Islamic funds), and around 1% Takaful. In addition, global Islamic financial services have experienced unprecedented growth in the last 15 years. As a matter of fact, as of 2022, the total assets of global Islamic financial services reached \$3.25 trillion and grew by 6.2% compared to the previous year (IFSB, 2023: 11). Since they constitute a large part of Islamic financial services, the concepts of Islamic banking and Sukuk are emphasized in this section.

Bibliometric analysis has gained great popularity in business studies in recent years, and it is observed that these studies are increasing day by day in the field of finance (Gelsomino, Mangiaracina, Perego, and Tumino (2016), Linnenluecke, Chen, Ling, and Zhu (2017), Xu, Chen, Jia, Brown, Gong, and Xu (2018), Baker, Kumar, and Pandey (2020), Bhatnagar and Sharma (2022)). The popularity of bibliometric analysis can be attributed to the development and accessibility of various bibliometric software and scientific databases and the interdisciplinary spread of bibliometric methodology. Therefore, it can be stated that the popularity of bibliometric analysis in the field of business is a reflection of its usefulness in processing a large amount of scientific data and producing a high research impact (Donthu, Kumar, Mukherjee, Pandey, and Lim, 2021: 285).

The purpose of the study, the analyses used in the study, and the information on the findings are given below. As a result of the bibliometric analyses conducted on the concept of Islamic finance within the scope of quantitative data and numerical measurements, it is aimed

to present the studies on the concept to the attention of researchers who plan to study similar subjects in the future.

It is seen that different bibliometric analysis tools are used in the literature. In the current study, analyses were conducted using the VOSviewer program, which is considered to be more functional. VOSviewer is thought to be a program that guides researchers who want to discover developments, relationships, and new concepts in the literature. In addition, it provides visualization, mapping, and multi-dimensional analysis opportunities, thus facilitating more detailed analysis of data sets. In this study, data was accessed from the Web of Science database. Using the Web of Science database for bibliometric analyses and similar analyses is an important factor for the reliability of the research. The Web of Science database, which has several advanced search indicators for advanced data analysis, also includes various control mechanisms. The database in question contains many qualified and reliable studies from different disciplines (Dirik et al., 2023: 173).

Regarding the conceptualizations put forward through previous studies on Islamic finance, 2431 journal articles, 845 book chapters, 169 editorials, 162 papers, 90 early view studies, 83 compilation articles, 59 book reviews, and 47 book-type works were reached in the literature between 1985-2024. When the distribution of 2946 works on Islamic finance according to their publication years was examined, it was seen that the highest concentration was in 2019 (296 works), 2020 (292 works), and 2017 (246 works); the names that produced the most works were Mirakhor Abbas, M. Kabir Hassan, and Mansor H. İbrahim. When the research areas were taken into consideration, works were presented in the fields of business finance (1657), economics (838), religion (528), business (360), and management (293). When the findings regarding the authors were examined, it was seen that the most cited author was M. Kabir Hassan with 1185 citations. When the publications were examined by country, it was determined that the ranking was Malaysia (1136), USA (344), and England (319); works were published primarily in English



(2892), Russian (18), and Turkish (14). It can be stated that this finding of the study contains parallel results to the studies conducted in Turkey (Gedikli and Erdoğan (2019), Karaoğlan (2020) and Akbaş et al. (2021)), which found that Malaysia was the country with the most publications in the field of Islamic finance.

It was determined that the most citations were made to International Islamic Univ Malaysia when the results of the citation analysis made to the institutions were examined with the current study. In the keyword analysis, it was seen that the word Islamic finance, which was in the center, was followed by the word Islamic banking. It was seen that this finding obtained from the study was similar to the studies of Gedikli and Erdoğan (2019), and Karaoğlan (2020).

It has been observed that the concept of Islamic finance has not previously been the subject of a similar bibliometric study. With the popularization and use of Islamic finance in the 1990s, there has been an increase in the number of studies on this concept in the literature. With the increasing importance of the concept of Islamic finance, the current study is expected to provide comprehensive information and guide researchers for future studies. The fact that this study only covers the studies in the WOS Core Collection and that other national and international databases, such as Scopus and TUBITAK Ulakbim, are not included is seen as a limitation of the study. It is recommended that this limitation be eliminated and comparative analyses be conducted in future studies.



## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Araştırmacıların her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Yazar 1'in araştırmaya katkı oranı %50, yazar 2'nin araştırmaya katkı oranı %50'dir.

Yazar 1: Alan araştırması, verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

Yazar 2: Alan araştırması, verilerin analizi, araştırmanın tasarımı, modelin oluşturulması, literatür taraması, yazım.

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ**

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

## **HAKEM DEĞERLENDİRMESİ**

Dış Bağımsız

## İŞLETMELERDE BÜYÜME SÜREÇLERİNİN STRATEJİK TASARIMI: RİSK YAPISI VE KARLILIK İLİŞKİSİ BAĞLAMINDA KOBİ'LERE YÖNELİK BİR ARAŞTIRMA

Ali BAĞATIR<sup>a</sup>

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Türkiye*

Murat KASIMOĞLU<sup>b</sup>

*İstanbul Ticaret Üniversitesi, Türkiye*

### MAKALE BİLGİSİ

#### **Makale Geçmişi:**

Başvuru: 7 Haziran 2024

Kabul: 1 Eylül 2024

#### **Makale Türü:**

Araştırma Makalesi

#### **JEL Sınıflandırma:**

A

#### **Anahtar Kavramlar:**

Büyüme, Stratejik  
büyüme, KOBİ,  
Stratejik tasarım, Risk  
yapısı ve karlılık ilişkisi

### ÖZ

Bu çalışmada, farklı sektörlerdeki KOBİ'lerin büyüme süreçlerinde stratejik büyüme aşamalarına vermiş oldukları önem incelenerek, KOBİ'lerin risk yapısı ve karlılıkları ile ilişkisinin analiz edilmesi amaçlandı. Türkiye'de faaliyet gösteren, en az beş yıllık geçmişi olan, 2024 yılının ilk çeyreğinde finansal olarak faaliyet gösteren KOBİ'lerin ortakları ile üst ve orta düzey yöneticilerinden oluşan 421 katılımcı üzerinde anket uygulaması yapıldı. Veri toplama aracı olarak demografik özellikler, şirket yapısı ve büyüme stratejileri ölçeği olmak üzere, toplam üç bölümden oluşan bir anket formu kullanıldı. Temerrüt riski tüm sektörlerdeki şirketlerin çoğunluğunda düşüktür ve %10'un altındadır ( $p>0.05$ ). Kamu ve siyasi ilişkilerin güçlendirilmesi, şirket satın alma ve ölçme ve değerlendirme stratejileri diğer sektörlerdeki şirketlerde istatistiksel olarak anlamlı derecede yüksektir ( $p<0,05$ ). ROE ile şirket birleşmeleri arasındaki ilişki toptan ve perakende ticaret grubunda ( $r=0,239$ ), halkla ilişkilerin güçlendirilmesi arasındaki ilişki ise hizmet sektöründe ( $r=-0,316$ ) istatistiksel olarak anlamlı bulunmuştur. Toptan ve ticaret sektöründe, politik ilişkilerin güçlendirilmesi faktörünün temerrüt olasılığı (PD) üzerindeki etkisi istatistiksel olarak anlamlı ve pozitifdir ( $\beta=0,327$ ;  $p<0,01$ ). Bu sektördeki KOBİ'lerde siyasi ilişkilerin güçlendirilmesi şirketlerin iflas etme riskini artırmıştır.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1497748>

<sup>a</sup>**Sorumlu Yazar:** Dr., İstanbul Ticaret Üniversitesi, E-posta: bagatirali@gmail.com, <https://orcid.org/0009-0003-6942-0791>

<sup>b</sup> Prof. Dr., İstanbul Ticaret Üniversitesi, E-posta: mkasimoglu@ticaret.edu.tr, <https://orcid.org/0000-0002-7407-5991>

**Kaynak göster:** Bağatır A., ve Kasimoğlu M. (2024). İşletmelerde Büyüme Süreçlerinin Stratejik Tasarımı: Risk Yapısı ve Karlılık İlişkisi Bağlamında KOBİ'lere Yönelik Bir Araştırma. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 10(2), 365-393, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1497748>.

**STRATEGIC DESIGN OF GROWTH PROCESSES IN BUSINESSES:  
A RESEARCH FOR SMEs IN THE CONTEXT OF RISK STRUCTURE AND  
PROFITABILITY RELATIONSHIP**Ali BAĞATIR<sup>a</sup>

İstanbul Ticaret University, Türkiye

Murat KASIMOĞLU<sup>b</sup>

İstanbul Ticaret University, Türkiye

**ARTICLE INFO****Article History:**

Received: 7 June 2024

Accepted: 1 Sept 2024

**Article Type:**

Research Article

**JEL Classification:**

A

**Keywords:**

Growth, Strategic growth, SME, Strategic design, Risk structure and profitability relationship.

**ABSTRACT**

This study aimed to analyze the risk structure of SMEs and their relationship with their profitability by examining the importance of strategic growth stages in the growth processes of SMEs in different sectors. A survey was conducted on 421 participants, consisting of partners and senior and middle-level managers of SMEs operating in Turkey, with a history of at least five years, and operating financially in the first quarter of 2024. A survey consisting of three sections: demographic characteristics, company structure, and growth strategies scale was used as a data collection tool. Default risk was low in the majority of companies in all sectors and was below 10% ( $p>0.05$ ). Strengthening public and political relations, company acquisition, and measurement and evaluation strategies were statistically significantly higher in companies in other sectors ( $p<0.05$ ). The relationship between ROE and mergers was statistically significant in the wholesale and retail trade group ( $r=0.239$ ) and the relationships between strengthening public relations in the service sector ( $r=-0.316$ ). In the wholesale and trade sector, the effect of strengthening political relations factor on the probability of default (PD) was statistically significant and positive ( $\beta=0.327$ ;  $p<0.01$ ). Strengthening political relations in SMEs in this sector has increased the risk of companies going bankrupt.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1497748>

<sup>a</sup> **Corresponding Author:** Dr., İstanbul Ticaret University, E-mail: [bagatirali@gmail.com](mailto:bagatirali@gmail.com), <https://orcid.org/0009-0003-6942-0791>

<sup>b</sup> Prof. Dr., İstanbul Ticaret University, E-mail: [mkasimoglu@ticaret.edu.tr](mailto:mkasimoglu@ticaret.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0002-7407-5991>

**To cite this article:** Bağatır A., and Kasımoğlu M. (2024). Strategic Design of Growth Processes in Businesses: A Research for SMEs in the Context of Risk Structure and Profitability Relationship. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 365-393, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1497748>.

## **INTRODUCTION**

According to the OECD's 2000 report, 95% of companies and 60-70% of general employment in the economies of OECD countries consist of SMEs. In the OECD's most recent 2023 report, SMEs represent 99% of all businesses. According to TOBB data, SMEs constitute 99.8% of all businesses in Turkey, which reveals the importance of SMEs in the Turkish economy. Although they do not have a very large structure economically and financially, SMEs have a very important place in the economic system in terms of number and spread (Akpan et al., 2023; Fluhrer and Brahm, 2023; Smallbone et al., 1995). In its most general definition, SMEs mean small and medium-sized enterprises (Castellani et al., 2023; Saura et al., 2023; Pertheban et al., 2023). However, since there are many variables involved in the concepts of small and medium, there has been no consensus on the definition of SMEs from the past to the present.

On the other hand, the majority of publications in the literature limit the definition of SME to the number of workers. SMEs are defined as independent, non-subsidiary companies that employ fewer than a certain number of employees (Deb et al., 2023; Zur and Walega, 2023). This number varies according to national statistical systems. As in the European Union, the most common upper limit is 250 employees. While some countries set this limit at 200 employees, the United States considers SMEs to include companies with fewer than 500 employees (Altman et al., 2023). Small firms generally have fewer than 50 employees, while microenterprises have up to ten, and in some cases five, workers (OECD, 2000). Therefore, in the definitions of SMEs, there is a classification based on the number of employees. Even in this classification, definitions may differ due to differences of opinion regarding the number of workers. In general, the definition of SME is used for companies below 50 workers.

Although their types, definitions and structures vary, SMEs are ultimately profit-oriented businesses. Like every business, the most important purpose for SMEs is to make a profit. In other words, for an SME, the aim

of making a profit is the most important motivation, which is valid in businesses (Amarakoon and Colley, 2023; Elsetouhi et al., 2023; Utomo et al., 2023). For this, businesses need to manage both their asset and equity profitability well and evaluate their risk structures and become more sensitive to risk. However, the definition of the concept of risk may differ depending on the situation, scientific discipline, field area or conceptual framework. For example, while risk in a sports field refers to individuals experiencing accidents that may result in injury, it is possible to define the definition of risk for a business or profit-oriented institution as falling into dividends or suffering financial losses (Baha et al., 2023; Xie et al., 2023). Financial losses are affected by many different concepts and definitions, such as the financial situation of businesses, equity capital, cash flows, liquidity, and competitive advantages. Risk may differ not only in concept and conceptual context but also in the conceptual basis evaluated. Thus, it is possible to state that risk is actually a concept that varies depending on the current situation and strategies of businesses. In this context, strategic management is one of the most important concepts related to risk.

Strategic management is a management style that has become increasingly important in recent years and is used in many stages of business management. It generally refers to the management style in which businesses make certain options and decisions according to certain situations and conditions (Palmie et al., 2023; Ferlie and Ongaro, 2022; Fuertes et al., 2020). In the strategic management approach, risk refers to the situations that are likely to occur and may prevent the decisions taken by a business toward its goals especially its most basic goal of making a profit, which may prevent it from achieving this goal. Although concepts such as loss or damage are measures of risk, not every risk may end in loss or damage. Risk is not a phenomenon that will always occur but refers to the harm and damage that may occur. Strategic management focuses on identifying and minimizing these losses and damages as accurately as possible (Fuertes et al., 2020; Ketchen and Craighead, 2020). When evaluated in this context, strategic management appears as a business management model that is very important for risk management.

Another important phenomenon that strategic management focuses on is growth. Theoretically, every business will grow as a result of consistently making profits, as it will want to make consistent profits. Although options are taken from time to time depending on sector and market conditions, such as expansion, stagnation, or shrinkage instead of growth, it is generally possible to state that all businesses tend to grow in the ideal environment and suitable conditions (Hill et al., 2020; Mintzberg et al., 2020). In fact, since every growth will cause a volume similar to the re-entering of a new business into the sector, risks also increase with growth. Therefore, it is possible to state that there is a direct and important relationship between strategic growth and risk.

Although studies on strategic growth and risk management have been conducted in the literature, there are not enough studies examining growth models based on the growth strategies followed in terms of risk management and profitability for SMEs in different sectors. For this reason, this research aimed to analyze the risk structure of SMEs and their relationship with their profitability by examining the importance given to strategic growth stages in the growth processes of SMEs in different sectors.

## **LITERATURE REVIEW**

Although there have been studies on risk and growth in SMEs in the literature, there are not enough studies examining the relationship between both concepts. This section includes the results of some basic studies that are close to our research.

In their study, Bruce et al. (2023) discussed the adaptation of digital marketing tools in the growth of SMEs within the framework of strategic growth. The research involved data collection from 533 SME owners and managers. The findings suggest that, although digital marketing adoption does not directly play a dominant role in SME growth, individuals' marketing orientations can be managed through perceived behavioral control and subjective norms. As part of strategic growth, digital marketing



transformation can provide significant benefits in terms of growth and robustness of the risk structure of SMEs.

Garcia-Martinez et al. (2023) analyzed the factors affecting growth in SMEs within the framework of literature studies. In the study, the relationship between the company's age, size, networks, public relations, capital structure and internationalization levels and its strategic growth was analyzed. According to the research results, these seven factors need to be analyzed and managed strategically in the growth processes of SMEs.

Kim and Ha (2023) examined the impact of causal relationships on strategic growth and SME sustainable growth in the context of performance in SMEs in the digital transformation process. In the study, 303 SME managers were interviewed. According to the results obtained, digital transformation and its integration into strategic management is the process required for SMEs to have sustainable growth.

Mohezar et al. (2023) examined the supply chain risk in the growth processes of SMEs in the food industry. The study conducted in-depth interviews with eight SME managers from the Malaysian food industry. According to the findings, strategic planning has become an obligation, not a choice, regarding demand risk, supply risk, operational risks and financial risks during the pandemic period.

Puumalainen et al. (2023) analyzed the impact of strategic growth and performance components on the reactions of SMEs during growth and crisis periods. According to the results obtained, strategic growth stages and management characteristics give SME management more performance and survival power during the crisis period.

Runtut et al. (2023) examined the relationships between variables in the sustainable growth of SMEs with the predictive structural equation modeling method. According to the results obtained in the study, strategic management of corporate components such as managerial features, relationships between entrepreneurs, and ownership structure is a necessity for sustainable growth.

Rahman et al. (2022), who examined the growth of SMEs, examined the competitive survival and growth processes of SMEs during the pandemic period. In the study, interviews were held with SME managers, and the results were analyzed using the fuzzy method. According to the results obtained, SMEs need strategic growth stages in order to protect themselves from risks in the competitive process, to gain competitive advantage, to survive and grow.

Kolagar et al. (2021) analyzed the place and importance of digital technologies in the growth of SMEs and their success in the international competitive environment. In the study, in-depth interviews were conducted with 40 people with managers of companies operating in Switzerland and Finland. According to the results obtained, the place of digital technologies in the growth process of SMEs emerges as an obligation, not a need. Digitalization is vital in global markets, including for strategic growth.

Naradda Gamage et al. (2020) analyzed the survival and growth strategies of SMEs in a global competitive environment. In the study, 110 articles published in scientific databases were analyzed and the situation of SMEs' growth in terms of global markets was examined using the content analysis method. According to the results, global competition, terrorism, religious conflicts and trade wars are among the most important problems in the growth of SMEs in global markets.

Pasanen (2007) analyzed SME growth as organic and inorganic and aimed to reveal the differences between both growth types and methods. The study evaluated the character and success of growth through empirical data of SMEs in the manufacturing sector, which showed poor performance between 1979 and 1990. According to the results obtained, organic growth and intra-organizational structures must be developed for growth to be healthier and more sustainable.

Levy and Powel (2004) analyzed the role of information and information technologies on strategic growth in their book study examining the growth

strategies of SMEs. In the study, firstly, the strategic definitions of SMEs and growth in SMEs were included, and then, based on literature review and field data, the role of information technologies in the growth of SMEs was analyzed. In the conclusion of the book, it is reported that information technologies are sufficient to both make growth sustainable and achieve healthy and positive growth in SME growth.

According to the literature studies reviewed above, studies on strategic growth in SMEs are limited both conceptually and theoretically and far from field data. The general common point that emerges in the studies is that the growth process in SMEs is of vital importance for businesses. However, there is not enough information on how this growth should be, what kind of risk exists at which stages, and how and in what way this risk will be managed. Therefore, the aim of the research was to eliminate this deficiency both in terms of literature and the field.

## **METHODS**

In this part of the research, the research model, population and sample of the research, problem situation, data collection tools, data collection, and statistical methods for numerical and numerical analysis were included.

### **Model of the Research**

In this research, where the growth processes of SMEs were examined, a mixed model consisting of a descriptive scanning model and a relational scanning model was used. In the descriptive scanning model, a particular phenomenon is described by the researcher with qualitative and quantitative data, while in the relational scanning model, the researcher analyzes the findings obtained with the relational scanning method and establishes inferential relationships between the cases (Cohen et al., 2001). In this research, firstly, the growth strategies of SMEs, their risk structures, the degree of importance given to growth strategies and their profitability were described using quantitative data. Then, a relational screening analysis was performed based on the quantitative findings, and

how profitability and risk structures were affected by strategic growth was analyzed using advanced statistical methods.

### **Population and Sample**

The population of the research consists of partners and senior and middle-level managers of SMEs operating in Turkey, with a history of at least five years, and operating financially in the first quarter of 2024. The sample consists of 421 SME managers who participated in the survey on a voluntary basis. Cohen et al. (2001) reported in their study that at least 384 participants were required to represent a population between 1 and 5 million, with a 95% confidence interval and a significance level of 0.05.

While the number of SMEs in Turkey was reported as 3.2 million in the 2020 report of the Union of Chambers and Commodity Exchanges of Turkey (TOBB), it was reported as 3 million 427 thousand 891 according to the 2021 TÜİK report. The most recent KOSGEB report, published in December 2023, reported 3 million and 773 thousand SMEs. Accordingly, based on the annual increase, the number of SMEs in Turkey is below 5 million. Therefore, the sample represents the population adequately, and the study reached a sufficient number of participants for the simple random sampling method. Participation was provided according to the voluntary and simple random sampling methods. In the simple random sampling method, the voluntary method adds a probability effect to the method (Cohen et al., 2001).

### **Problem Statement**

According to TOBB data, SMEs constitute 99.8% of all businesses in Turkey. Based on this, it can be stated that SMEs represent all businesses in Turkey. Despite such an important sample, there are not enough studies examining the relationship between SMEs' growth strategies and risk and profitability structures. For this reason, the study sought an answer to the question of what effects the growth strategies of SMEs in Turkey have on their risk structure and profitability. In this way, it is aimed to pragmatically benefit

from field data to design the most appropriate growth strategy for SMEs. Accordingly, the problem statement of the research is as follows:

"How should the most appropriate growth strategies be designed in terms of risk and profitability structures for SMEs operating in different sectors, and what is the relationship between the importance given to growth strategies and risk and profitability?"

### **Data Set and Data Collection Tools**

A survey form consisting of three parts: demographic characteristics, company structure, and growth strategies scale was used as a data collection tool in the research. In the demographic information form, participants were questioned about their gender, age, professional experience, position in the company, education level, and whether they had previously received strategic planning and risk management training. In the company demographics form, the company's growth performance, risk structure, number of employees, company age and field of activity were questioned. Regarding growth strategies, a total of 14 growth strategies that were most emphasized in the literature were identified and participants were asked to evaluate the importance they attached to these strategies on a five-point rating scale. These strategies are given below:

- Product development strategy
- Market entry strategy
- Quality customer service strategy (customer satisfaction)
- Strengthening public relations
- Strengthening political relations
- Corporate social responsibility activities
- Marketing activities with advertising and promotion
- Organic growth (increasing production/operational capacity)
- Merger
- Company acquisition
- Human Resources
- Measurement and evaluation strategies

- Competitive strategies
- Benefit-cost strategies

Since the growth strategies rating form does not contain item expressions and has a rating structure, factor analysis not been performed. As a result of the Cronbach Alpha internal consistency analysis conducted for the internal consistency of the responses to the items of the form, the Alpha value was found to be 0.861. This value is on the higher end of the lower limit of 0.60 and the upper limit of 0.90, indicating a high level of internal consistency.

### **Statistical Method**

In the quantitative analysis part of the research, nominal and ordinal data were defined by frequency analysis, while rating scores were given with mean and standard deviation values. Kolmogorov-Smirnov test was performed for normality analysis of measurement values. Since the distributions of all measurement parameters did not comply with the standard normal distribution, nonparametric tests were performed. Kruskal Wallis test and Chi-Square Likelihood test were used in difference analysis between sectors and risk groups, and Mann Whitney U tests were used in post hoc pairwise group comparisons. In relational screening analyses, Spearman's rho correlation analysis and Generalized Linear Model (Ordinal Logit) analyses were used due to linearization deviations (Yılmaz and Turanlı, 2023; Yılmaz and Turanlı, 2022). All analyses were performed in SPSS 25.0 for Windows with a 95% Confidence Interval and a significance level of 0.05.

### **Ethics Committee Permission**

Ethics committee permission was obtained from Istanbul Commerce University Social Sciences Institute Scientific Studies Ethics Committee for the survey application and data collection in the study. On 01.11.2023, an application was made to the Ethics Committee of the Rectorate of Istanbul Commerce University and the necessary permission was obtained on 01.12.2023.

## RESULTS

The demographic characteristics of the participants and the main findings for the companies are shown in Table 1.

*Table 1. Demographic Characteristics of the Participants and Main Findings About the Companies*

		Count	Percent (%)
Sector	Production	191	45.4
	Wholesale and Retail Trade	125	29.7
	Service	63	15.0
	Other	42	10.0
Gender	Female	40	9.5
	Male	381	90.5
Age	24 and under	3	0.7
	Between 25-34	79	18.8
	Between 35-44	185	43.9
	Between 45-54	123	29.2
	Between 55-64	28	6.7
	65 and over	3	0.7
Experience	Under 5 years	12	2.9
	5-10 years	69	16.4
	Over 10 years	340	80.8
Position	Middle manager	39	9.3
	Senior manager	138	32.9
	Firm partner	243	57.9
Education	High school and below	99	23.5
	Associate degree	41	9.7
	License	232	55.1
	Postgraduate	49	11.6
Strategic management education	No	283	67.2
	Yes	138	32.8
Risk management education	No	244	58.0
	Yes	177	42.0
Region	Domestic only	142	33.7
	Mainly domestic	134	31.8
	Domestic and international balanced	79	18.8
	Mainly overseas	52	12.4
	Overseas only	14	3.3
Experience of firm	Under 5 years	49	11.6
	6-10 years	101	24.0
	Between 11-15 years	82	19.5

	Over 15 years	189	44.9
Number of workers	10 and under	100	23.8
	Between 11-30	136	32.3
	Between 31-50	76	18.1
	Between 51-70	32	7.6
	Between 71-100	28	6.7
	101 and above	49	11.6
	Growth	Shrinking	5
Stable		32	7.6
Growing		384	91.2
Performance	Low	6	1.4
	Middle	165	39.4
	High	248	59.2
Probability of Default	Low <10%	230	54.6
	Moderate 10-20%	100	23.8
	High >20%	20	4.8
	Unclassified	71	16.9

Managers of 191 companies (45.4%) from the manufacturing sector, 125 companies (29.7%) from the wholesale and retail trade sector, 63 companies (15.0%) from the service sector, and 42 companies (10.0%) from sectors other than these participated in the research. 90.5% of the participants were male, and the majority (43.9%) were between the ages of 35-44. In general, 80.0% of the participants had over ten years of experience, and the majority had undergraduate education (55.1%). The rate of company partners was 57.9%, the rate of senior managers was 32.9%, and the rate of middle-level managers was 9.3%. 32.8% of the participants stated that they received training on strategic management and 42.0% on risk management (Table 1).

According to company demographics, the majority were companies working only domestically (33.7%) and predominantly domestically (31.8%), the company age was generally over 15 years (44.9%), and 32.3% of the participants stated that they were companies with 11-30 employees. While 91.2% of the participants described their company as a growing company, 59.2% stated that their company's performance was at a high level (Table 1).



ROA, ROE, and probability of default differences according to sectors are given in Table 2.

Table 2. ROA, ROE and Probability of Default Differences According to Sectors

Mean ± SD	Manufacturing (1)	Wholesale and Retail (2)	Service (3)	Other (4)	P value	Post Hoc
<b>2021</b>						
ROA	0.02±0.20	0.03±0.10	0.02±0.20	0.06±0.12	0.117 <sup>a</sup>	-
ROE	0.06±0.73	<b>0.24±0.81</b>	0.06±0.24	0.12±0.24	0.045 <sup>a</sup>	2>1 2>3
<b>2022</b>						
ROA	0.06±0.09	0.05±0.13	0.04±0.12	0.04±0.07	0.053 <sup>a</sup>	-
ROE	0.16±0.79	<b>0.23±0.55</b>	0.07±0.88	0.20±0.31	0.030 <sup>a</sup>	2>3
<b>Probability of Default</b>	<b>n (%)</b>	<b>n (%)</b>	<b>n (%)</b>	<b>n (%)</b>		
Low, <10%	113 (66.1)	65 (63.1)	30 (62.5)	22 (78.6)		
Moderate 10-20%	44 (25.7)	35 (34.0)	16 (33.3)	5 (17.9)	7.827	0.251 <sup>c</sup>
High, >20%	14 (8.2)	3 (2.9)	2 (4.2)	1 (3.6)		

a. Kruskal Wallis Test, b. Mann Whitney U Test, SD: Standard Deviation, c. Chi-Square Likelihood Ratio, ROA: Return on Assets, ROE: Return on Equity.

According to Table 2, there was no significant difference in ROA values according to sector differences in 2021 and 2022 ( $p > 0.05$ ). However, the ROE values of companies in the wholesale and retail sectors were statistically significantly higher than companies in other sectors in both 2021 and 2022 ( $p < 0.05$ ). According to the Post Hoc test results, the ROE differences between wholesale and trade and manufacturing and service sectors were significant in 2021 ( $p < 0.05$ ). In 2021, only the ROE differences between wholesale and trade and service sectors were significant ( $p < 0.05$ ). Default risk was low in most companies in all sectors and was below 10% (Table 2).

The difference analysis results of growth strategies' importance levels and sectors are given in Table 3.

Table 3. Difference Analysis Results of Growth Strategies Importance Levels and Sectors

Mean ± SD	Manufacturing (1)	Wholesale Retail (2)	Service (3)	Other (4)	p value	Post Hoc
Product development strategy	<b>4.72±0.56</b>	4.40±0.92	4.51±0.72	4.60±0.70	0.007 <sup>a</sup>	1>2 1>3
Market entry strategy	4.62±0.65	4.54±0.78	4.68±0.64	4.60±0.86	0.587 <sup>a</sup>	
Quality customer service strategy	4.79±0.54	4.66±0.74	<b>4.87±0.38</b>	4.79±0.52	0.189 <sup>a</sup>	3>2
Strengthening public relations	3.92±1.14	3.54±1.40	4.13±1.07	<b>4.29±1.04</b>	0.002 <sup>a</sup>	1>2 3>2 4>2
Strengthening political relations	3.51±1.36	3.23±1.50	3.73±1.32	<b>4.05±1.10</b>	0.002 <sup>a</sup>	4>1 3>2 4>2
Corporate social responsibility activities	3.79±1.11	3.58±1.26	3.90±1.13	3.95±1.21	0.186 <sup>a</sup>	
Marketing activities with advertising and promotion	4.30±0.97	4.23±0.99	4.38±0.89	4.24±0.93	0.690 <sup>a</sup>	
Organic growth	<b>4.51±0.79</b>	4.26±0.98	4.41±0.80	4.43±0.70	0.143 <sup>a</sup>	1>2
Company merger	2.95±1.23	2.80±1.36	<b>3.25±1.36</b>	3.14±1.28	0.092 <sup>a</sup>	3>2
Company acquisition	3.08±1.37	2.86±1.46	3.46±1.22	<b>3.50±1.49</b>	0.011 <sup>a</sup>	3>2 4>2
Human Resources	4.43±0.78	4.10±1.13	<b>4.59±0.71</b>	4.55±0.77	0.005 <sup>a</sup>	1>2 3>2 4>2
Measurement and evaluation strategies	4.46±0.74	4.17±1.05	4.48±0.78	<b>4.64±0.66</b>	0.020 <sup>a</sup>	1>2 4>2
Competitive strategies	4.54±0.72	4.50±0.82	4.57±0.76	4.50±0.74	0.948 <sup>a</sup>	
Benefit cost strategies	4.73±0.58	4.62±0.71	4.71±0.66	4.69±0.56	0.440 <sup>a</sup>	

a. Kruskal Wallis Test, b. Mann Whitney U Test, SD: Standard Deviation.

Among the growth strategies, product development and organic growth are in the manufacturing sector, quality customer service strategy, company mergers, and human resources in the service sector. Strengthening public and political relations, company acquisition, and measurement and evaluation strategies were statistically significantly higher in companies in other sectors ( $p < 0.05$ ). The importance scores of market entry strategy, corporate social responsibility activities, advertising and promotion and marketing activities, competition strategies, and cost-benefit strategies were similar for companies in all sectors ( $p > 0.05$ ) (Table 3).

The results of Spearman's rho correlation analysis for the relationship between ROA and ROE values and growth strategy scores of companies according to their sectors are given in Table 4.

*Table 4. Spearman's rho Correlation Analysis Results (r Values) for the Relationship Between ROA and ROE Values And Growth Strategy Scores of Companies According to Their Sectors*

	Manufacturing		Wholesale and Retail		Service		Other	
	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE	ROA	ROE
Product development strategy	0.064	0.020	-0.053	0.075	0.127	0.022	-0.245	-0.125
Market entry strategy	-0.037	-0.059	-0.130	-0.091	0.193	0.199	-0.167	-0.176
Quality customer service strategy	0.005	-0.046	-0.043	-0.042	0.146	0.094	-0.181	-0.113
Strengthening public relations	-0.035	-0.043	-0.114	-0.076	-0.115	<b>-0.316*</b>	0.122	0.044
Strengthening political relations	-0.068	-0.015	-0.140	-0.072	0.046	-0.207	0.198	0.025
Corporate social responsibility activities	-0.036	-0.049	-0.045	0.071	-0.045	-0.185	0.003	-0.130
Marketing activities with advertising and promotion	-0.076	-0.069	0.023	0.022	0.049	0.141	-0.015	0.091
Organic growth	0.025	0.040	-0.011	-0.011	-0.127	-0.222	-0.190	-0.075

Company merger	-0.080	-0.082	0.157	<b>0.239*</b>	0.242	-0.024	0.231	0.022
Company acquisition	-0.021	-0.034	0.088	0.152	0.092	-0.037	0.185	-0.030
Human Resources	-0.032	-0.073	0.114	0.155	-0.030	-0.123	0.102	0.084
Measurement and evaluation strategies	-0.033	-0.082	0.049	0.132	0.068	-0.042	0.083	0.000
Competitive strategies	-0.067	-0.056	-0.004	0.050	-0.066	-0.121	-0.126	-0.159
Benefit cost strategies	-0.010	-0.026	0.001	0.043	-0.152	-0.198	0.003	-0.100

\*p<0.05 PD categories were Low <10%, Moderate 10-20%, High >20% and Unclassified

According to the correlation analysis results, although the relationships between ROA and all growth strategies are insignificant, the relationship between ROE and company mergers is in the wholesale and retail trade group ( $r=0.239$ ;  $p<0.05$ ) and in the service sector, strengthening public relations ( $r=-0.316$ ;  $p<0.05$ ) were statistically significant. The direction of the relationship between ROE and mergers in wholesale and retail trading companies was positive. In the service sector, the direction of the relationship between ROE and strengthening public relations was negative.

The results of the difference analysis of growth strategies' importance levels according to the probability of default groups are given in Table 5.

*Table 5. Difference Analysis Results According to Growth Strategies Importance Levels and Probability of Default Groups*

Mean $\pm$ SD	Low, <10% (1)	Moderate, 10-20% (2)	High, >20% (3)	p value
Product development strategy	4.60 $\pm$ 0.73	4.57 $\pm$ 0.71	4.45 $\pm$ 0.76	0.508 <sup>a</sup>
Market entry strategy	4.64 $\pm$ 0.68	4.63 $\pm$ 0.63	4.40 $\pm$ 0.82	0.338 <sup>a</sup>
Quality customer service strategy	4.77 $\pm$ 0.59	4.78 $\pm$ 0.56	4.75 $\pm$ 0.55	0.884 <sup>a</sup>
Strengthening public relations	3.72 $\pm$ 1.33	4.02 $\pm$ 1.05	3.65 $\pm$ 1.18	0.219 <sup>a</sup>
Strengthening political relations	3.37 $\pm$ 1.40	3.64 $\pm$ 1.41	3.25 $\pm$ 1.37	0.192 <sup>a</sup>
Corporate social responsibility activities	3.71 $\pm$ 1.19	3.75 $\pm$ 1.18	3.75 $\pm$ 0.91	0.936 <sup>a</sup>
Marketing activities with advertising and promotion	4.24 $\pm$ 1.03	4.35 $\pm$ 0.80	4.35 $\pm$ 0.93	0.912 <sup>a</sup>
Organic growth	4.41 $\pm$ 0.87	4.39 $\pm$ 0.83	4.55 $\pm$ 0.76	0.651 <sup>a</sup>

Company merger	2.91±1.28	2.84±1.30	3.00±1.38	0.850 <sup>a</sup>
Company acquisition	3.10±1.40	3.02±1.43	3.05±1.43	0.878 <sup>a</sup>
Human Resources	4.39±0.92	4.32±0.84	4.60±0.68	0.211 <sup>a</sup>
Measurement and evaluation strategies	4.40±0.84	4.37±0.84	4.55±0.69	0.677 <sup>a</sup>
Competitive strategies	4.57±0.69	4.48±0.85	4.65±0.75	0.610 <sup>a</sup>
Benefit cost strategies	4.71±0.62	4.65±0.66	4.90±0.31	0.285 <sup>a</sup>

a. Kruskal Wallis Test, SD: Standard Deviation.

According to the analysis results in Table 3, all growth strategy averages were similar among the probability of default groups, and the differences between the groups were not statistically significant ( $p>0.05$ ). This indicates that the growth strategies of SMEs with different probabilities of default risks are close to each other.

The results of Spearman's rho correlation analysis for the relationship between PD values and growth strategy scores of companies according to their sectors are given in Table 6.

*Table 6. Spearman's rho Correlation Analysis Results (r Values) for the Relationship Between PD Values and Growth Strategy Scores of Companies*

PD	Manufacturing	Wholesale and Retail	Service	Other
Product development strategy	-0.047	-0.093	-0.050	0.241
Market entry strategy	-0.061	-0.066	-0.017	0.032
Quality customer service strategy	-0.008	-0.018	-0.014	0.212
Strengthening public relations	0.020	0.136	0.129	0.073
Strengthening political relations	0.014	<b>0.231*</b>	-0.046	-0.016
Corporate social responsibility activities	-0.046	0.029	0.174	0.151
Marketing activities with advertising and promotion	-0.029	0.082	-0.057	0.202
Organic growth	0.000	-0.108	0.166	0.179
Company merger	-0.054	0.151	-0.155	-0.156
Company acquisition	-0.139	0.172	0.021	-0.017
Human Resources	-0.029	-0.108	-0.002	0.325
Measurement and evaluation strategies	-0.066	0.097	-0.060	0.271
Competitive strategies	0.036	-0.133	0.015	0.298
Benefit-cost strategies	0.029	-0.093	0.121	0.068

\* $p<0.05$

In the wholesale and retail trade sector, there was a statistically significant and positive relationship between strengthening political relations and PD ( $r=0.231$ ;  $p<0.05$ ). This situation indicates that the risk of bankruptcy is higher in wholesale and retail trade enterprises that attach more importance to strengthening political relations.

Generalized Linear Model (Ordinal Logit) results for the effect of the "strengthening political relations" factor of strategic growth on the probability of default in the wholesale and trade sector are given in Table 7.

*Table 7. Generalized Linear Model (GLM-Ordinal Logit) for the Effect of "Strengthening Political Relations" Factor of Strategic Growth on the Probability of Default (PD)*

Parameter	B	Std. Error	95% Wald Confidence Interval		Hypothesis Test			
			Lower	Upper	Wald Chi-Square	df	p	
Threshold	[PD=<10%]	1.577	0.513	0.571	2.582	9.443	1	0.002
	[PD=10-20%]	4.625	0.781	3.095	6.155	35.109	1	0.000
Strengthening political relations	0.327	0.143	0.048	0.607	5.258	1	0.022	
(Scale)	1							

Dependent Variable: PD

Model: (Threshold), Strengthening political relations

According to the GLM analysis results, the effect of strengthening political relations factor on PD was statistically significant and positive ( $B=0.327$ ;  $p<0.01$ ). This situation reveals that strengthening political relations in SMEs in the wholesale and trade sector increases the risk of PD.

The score distribution of the responses to the strengthening political relations factor according to PD groups is shown in Figure 1.

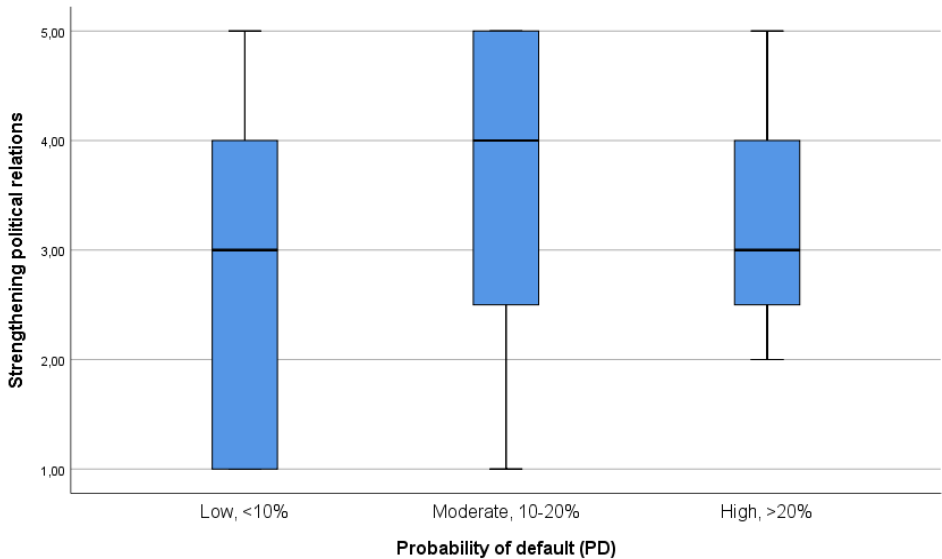


Figure 1. Score Distribution of Responses to the Strengthening Political Relations Factor According to PD Groups in Wholesale and Trade Sector

According to Figure 1, in the responses given by company managers with low PD risk, the strategy of strengthening political relations was given lower scores. However, the variation range is high. In companies with high PD, higher scores were given to the strategy of strengthening political relations.

## DISCUSSION AND CONCLUSION

The growth process and results of SMEs are an important and emphasized issue in many studies, and in this growth process, each company follows certain paths, including its own market and company factors (Rafiki et al., 2023; Salder et al., 2020; Rafiki, 2020). In this process, today's modern business management emphasizes that strategic approach and strategic growth provide the safest and most effective results and that companies need to follow strategically planned growth stages in order to have a more successful and sustainable growth process (Yeboah, 2021). One of the factors that should be emphasized during the growth process and that significantly affect growth is risk management (Asgary et al., 2020; Virglerová et al., 2020). For good risk management, it is necessary to

understand the current risk structure and put forward the company's growth strategies accordingly.

Since SMEs generally constitute more than 90% of all companies in an economic system, there have been many studies on SMEs in the literature, the majority of which are related to the growth and management strategies of SMEs. Theoretically, when an SME grows, it may cease to be defined as an SME. However, it should be clearly stated here what small and medium-scale SMEs are, what is meant by growth, and the criteria by which companies are classified (Akpan et al., 2023; Castellani et al., 2023; Fluhrer and Brahm, 2023; Saura et al., 2023; Pertheban et al., 2023; Smallbone et al., 1995). For example, the economic growth of SMEs will not remove them from the SME class, based on the definitions in the general literature, nor will it be more than an indicator of increased profitability. In addition, it should be stated that the growth patterns and methods of SMEs are also important in this process. It is possible to state that studies on the risk structures of SMEs are among the topics emphasized in the literature (Rafiki et al., 2023; Salder et al., 2020; Rafiki, 2020). While the issue of risk is one of the most important and important points for business management, risk management in SMEs will also vary. When risk management is defined as the measures taken against existing risks, risk management will also be shaped according to the existing risks.

The changing customer and market structure in recent years has also changed the profitability balances between sectors. While in the past, profitability was mostly in the production sector, today it is possible to talk about much higher profits in intermediary services, wholesale and retail sales. According to the results obtained in our research (Türkiye SMEs sample), wholesale and retail marketing was the sector with the highest profitability, and equity profitability was statistically significantly higher than other sectors. This finding is compatible with studies reported in the literature. It is possible to state that the effective role of wholesale and retail marketing processes in consumers' purchasing decisions and the process of making this decision has an impact on this result.



Each sector has its own priorities and competitive advantages. For example, while innovative and more ergonomic products are important for market competition in the manufacturing sector, reliability may come to the fore in the financial sector. Therefore, it is possible to state that growth strategies also change and develop within this framework. In our research, the strategies of product development and organic growth in the manufacturing sector are quality customer service strategy, company mergers, and human resources in the service sector. Strengthening public and political relations, company acquisition, and measurement and evaluation strategies were statistically significantly higher in companies in other sectors ( $p < 0.05$ ) (Türkiye SMEs sample). The findings we obtained were fully compatible with both the structures of the sectors and other studies in the literature. Indeed, company managers view the most competitive aspects of their industry as the most important growth strategy. This also shows the consistency of the responses given to the survey forms.

The growth of a company is, in a sense, related to the profitability of that company. Fundamentally and theoretically, if a company is making a profit, that company has growth potential. Considering that the reason for the existence of businesses is to make profits, it is possible to state that businesses that cannot make profits have no possibility of growth. However, making a profit does not always mean growth. Although not every profit means growth, it is necessary to make a profit to grow (Rafiki et al., 2023; Salder et al., 2020; Rafiki, 2020). In our study, the relationships between ROA and all growth strategies were insignificant. The relationship between ROE and mergers was statistically significant in the wholesale and retail trade group ( $r = 0.239$ ) and the strengthening of public relations in the service sector ( $r = -0.316$ ). It is possible to state that company mergers are one of the important factors required for superiority in today's competitive environment and the importance of public relations in the service sector has an impact on the results.

The risk of bankruptcy is one of the major threats to the survival of every company. In general, it is possible to state that the risk of sinking increases with growth. Our research showed a statistically significant and positive relationship between strengthening political relations and PD in the wholesale and retail trade sector ( $r = 0.231$ ). According to the GLM analysis results, the effect of strengthening political relations factors on PD was statistically significant and positive. In fact, although this may seem like the opposite of the expected situation at first, political relations always pose a risk for businesses, especially in environments where political polarization is high. We should not considering the situation a conflict between the political and political relations of companies and governments. The politicization of the public that follows policy providers, or more specifically, the customer segment, also affects customer preferences. In other words, political preferences may have an impact on the products or services of businesses or companies that express their political preferences. It is possible to say that this situation is also reflected in the research results.

### **Limitations of the Study**

The most important limitation of the research is that the definition and concept of SME is very broad, thus representing more than 90% of businesses in all sectors. In fact, although statistically this situation reveals that the research results also have a macroeconomic structure, more specific definitions of SMEs are needed to make specific comments.

Another important limitation of the research is that there is no fully outlined structure regarding strategic growth in SMEs. In fact, although this makes the research a pioneer in the field, there are not enough studies in the literature to compare the results obtained.

### **Contributions of the Research to the Literature and the Field**

The most important contribution of the research to the field is that the results obtained are pragmatic and serve as a guide for businesses operating in the field, allowing to compare the growth approaches of

successful and unsuccessful companies in Turkey. Companies that want to grow according to their sectors can look at the results of the research and follow a growth strategy in line with the importance given to the growth strategies of companies with low PD values in their sector.

## **CONCLUSION**

The results obtained in the research show that although there is an important and meaningful relationship between strategic growth, risk management, and profitability, growth strategies have not yet been fully adopted in different sectors, and there is not enough information about this. However, even limited levels of information reveal the potential that strategic growth can make serious contributions to both company profitability and risk management.

The profit margin and especially the ROE value in the wholesale and trade sector is much higher than in other sectors. Strengthening political relations in SMEs in this sector has increased the risk of companies going bankrupt. Although there is no sufficient study on strategic growth in all other sectors, the importance ranking of successful companies according to sectors in the study can be an important guide for companies and academic studies in the field.

## REFERENCES

- Akpan, I. J., Effiom, L., & Akpanobong, A. C. (2023). Towards developing a knowledge base for small business survival techniques during COVID-19 and sustainable growth strategies for the post-pandemic era. *Journal of Small Business & Entrepreneurship*, 1-23.
- Altman, E. I., Balzano, M., Giannozzi, A., & Srhoj, S. (2023). Revisiting SME default predictors: The omega score. *Journal of small business management*, 61(6), 2383-2417.
- Amarakoon, U., & Colley, L. (2023). Attraction and retention of employees in an Australian regional SME: the importance of place and scale in human resource management. *Personnel Review*, 52(3), 521-538.
- Asgary, A., Ozdemir, A. I., & Özyürek, H. (2020). Small and medium enterprises and global risks: evidence from manufacturing SMEs in Turkey. *International Journal of Disaster Risk Science*, 11, 59-73.
- Baha, R., Levy, A., & Hasnaoui, A. (2023). Capital structure and default risk of small and medium enterprises: evidence from Algeria. *The Journal of Risk Finance*, 24(4), 523-536.
- Bruce, E., Shurong, Z., Ying, D., Yaqi, M., Amoah, J., & Egala, S. B. (2023). The effect of digital marketing adoption on SMEs sustainable growth: Empirical evidence from Ghana. *Sustainability*, 15(6), 4760.
- Castellani, P., Rossato, C., Giaretta, E., & Vargas-Sánchez, A. (2023). Partner selection strategies of SMEs for reaching the Sustainable Development Goals. *Review of Managerial Science*, 1-36.
- Cohen, L., Manion, L., & Morrison, K. (2001). *Research Methods in Education* (5th ed.). Oxford: Routledge Falmer Publisher.
- Deb, S. K., Nafi, S. M., Mallik, N., & Valeri, M. (2023). Mediating effect of emotional intelligence on the relationship between employee job satisfaction and firm performance of small business. *European Business Review*, 35(5), 624-651.
- Elsetouhi, A. M., Mohamed Elbaz, A., & Soliman, M. (2023). Participative leadership and its impact on employee innovative behavior through employee voice in tourism SMEs: The moderating role of job autonomy. *Tourism and Hospitality Research*, 23(3), 406-419.

- Ferlie, E., & Ongaro, E. (2022). *Strategic management in public services organizations: Concepts, schools and contemporary issues*. Routledge.
- Fluhrer, P., & Brahm, T. (2023). Positioning in SMEs: entrepreneurs' perceptions and strategies. *Journal of Research in Marketing and Entrepreneurship*, 25(3), 431-454.
- Fuertes, G., Alfaro, M., Vargas, M., Gutierrez, S., Ternero, R., & Sabattin, J. (2020). Conceptual framework for the strategic management: a literature review—descriptive. *Journal of Engineering*, 2020, 1-21.
- Garcia-Martinez, L. J., Kraus, S., Breier, M., & Kallmuenzer, A. (2023). Untangling the relationship between small and medium-sized enterprises and growth: a review of extant literature. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 19(2), 455-479.
- Hill, C. W., Schilling, M. A., & Jones, G. R. (2020). *Strategic management: an integrated approach: theory and cases*. Cengage Learning.
- Ketchen Jr, D. J., & Craighead, C. W. (2020). Research at the intersection of entrepreneurship, supply chain management, and strategic management: Opportunities highlighted by COVID-19. *Journal of Management*, 46(8), 1330-1341.
- Kim, S., & Ha, T. (2023). Influential Variables and Causal Relations Impact on Innovative Performance and Sustainable Growth of SMEs in Aspect of Industry 4.0 and Digital Transformation. *Sustainability*, 15(9), 7310.
- Kolagar, M., Reim, W., Parida, V., & Sjödin, D. (2021). Digital servitization strategies for SME internationalization: the interplay between digital service maturity and ecosystem involvement. *Journal of Service Management*, 33(1), 143-162.
- Levy, M., & Powell, P. (2004). *Strategies for growth in SMEs: The Role of information and information systems*. Elsevier.
- Mintzberg, H., Ahlstrand, B., & Lampel, J. B. (2020). *Strategy safari: The complete guide through the wilds of strategic management*. Pearson UK.
- Mohezar, S., Mohamad, M. N., & Mohd Nor, M. N. (2023). Supply chain risk and SME business continuity strategies in the food industry during COVID-19 pandemic. *Continuity & Resilience Review*, 5(2), 116-134.
- Naradda Gamage, S. K., Ekanayake, E. M. S., Abeyrathne, G. A. K. N. J., Prasanna, R. P. I. R., Jayasundara, J. M. S. B., & Rajapakshe, P. S. K. (2020). A review

of global challenges and survival strategies of small and medium enterprises (SMEs). *Economies*, 8(4), 79.

- Palmié, M., Rüegger, S., & Parida, V. (2023). Microfoundations in the strategic management of technology and innovation: Definitions, systematic literature review, integrative framework, and research agenda. *Journal of Business Research*, 154, 113351.
- Pasanen, M. (2007). SME growth strategies: organic or non-organic?. *Journal of Enterprising Culture*, 15(04), 317-338.
- Pertheban, T. R., Thurasamy, R., Marimuthu, A., Venkatachalam, K. R., Annamalah, S., Paraman, P., & Hoo, W. C. (2023). The Impact of Proactive Resilience Strategies on Organizational Performance: Role of Ambidextrous and Dynamic Capabilities of SMEs in Manufacturing Sector. *Sustainability*, 15(16), 12665.
- Puumalainen, K., Sjögrén, H., Soininen, J., Syrjä, P., & Kraus, S. (2023). Crisis response strategies and entrepreneurial orientation of SMEs: A configurational analysis on performance impacts. *International Entrepreneurship and Management Journal*, 19(4), 1527-1559.
- Rafiki, A. (2020). Determinants of SME growth: An empirical study in Saudi Arabia. *International Journal of Organizational Analysis*, 28(1), 205-225.
- Rafiki, A., Nasution, M. D. T. P., Rossanty, Y., & Sari, P. B. (2023). Organizational learning, entrepreneurial orientation and personal values towards SMEs' growth in Indonesia. *Journal of Science and Technology Policy Management*, 14(1), 181-212.
- Rahman, M. S., AbdelFattah, F. A., Bag, S., & Gani, M. O. (2022). Survival strategies of SMEs amidst the COVID-19 pandemic: application of SEM and fsQCA. *Journal of Business & Industrial Marketing*, 37(10), 1990-2009.
- Runtuk, J. K., Ng, P. K., Ooi, S. Y., Purwanto, R., Nur Chairat, A. S., & Ng, Y. J. (2023). Sustainable Growth for Small and Medium-Sized Enterprises: Interpretive Structural Modeling Approach. *Sustainability*, 15(5), 4555.
- Salder, J., Gilman, M., Raby, S., & Gkikas, A. (2020). Beyond linearity and resource-based perspectives of SME growth. *Journal of Small Business Strategy (archive only)*, 30(1), 1-17.

- Saura, J. R., Palacios-Marqués, D., & Ribeiro-Soriano, D. (2023). Digital marketing in SMEs via data-driven strategies: Reviewing the current state of research. *Journal of Small Business Management*, 61(3), 1278-1313.
- Smallbone, D., Leig, R., & North, D. (1995). The characteristics and strategies of high growth SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 1(3), 44-62.
- Turanlı M. ve Yılmaz, K. (2023). Linearization Problems in Managerial Sciences. "International Research in Social, Humanities and Administrative Sciences", ISBN: 978-625-6971-27-1.
- Utomo, H. J. N., Irwantoro, I., Wasesa, S., Purwati, T., Sembiring, R., & Purwanto, A. (2023). Investigating The Role of Innovative Work Behavior, Organizational Trust, Perceived Organizational Support: An Empirical Study on SMEs Performance. *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(2), e417-e417.
- Virglerová, Z., Conte, F., Amoah, J., & Massaro, M. R. (2020). The perception of legal risk and its impact on the business of SMEs. *International Journal of Entrepreneurial Knowledge*, 8(2), 1-13.
- Xie, X., Jin, X., Wei, G., & Chang, C. T. (2023). Monitoring and early warning of SMEs' shutdown risk under the impact of global pandemic shock. *Systems*, 11(5), 260.
- Yeboah, M. A. (2021). Determinants of SME growth: An empirical perspective of SMEs in the Cape Coast Metropolis, Ghana. *The Journal of Business in Developing Areas & Nations*, 14, 1-31.
- Yılmaz K. ve Turanlı, M. (2022). "Türkiye'de Katılım Bankalarının Finansal Performanslarının Hane Halkı Gelir Grupları İle İlişkisi." *İşletme Araştırmaları Dergisi*, 14(4), 2785-2795.
- Yılmaz K. ve Turanlı, M. (2023). A Multi-disciplinary Investigation of Linearization Deviations in Different Regression Models. *Asian Journal of Probability and Statistics*, 22(3), 15-19.
- Żur, A., & Wałęga, A. (2023). Internationalization and innovation orientation as factors of employee learning and development adaptation during Covid-19: Evidence from Polish SMEs. *Entrepreneurial Business and Economics Review*, 11(1), 77-91.

## **AUTHORS' PERCENTAGE-BASED CONTRIBUTION**

The contributions of the author to the study by percentages are as follows: The percentage-based contributions of the 1st author and 2nd author are 60% and 40%, respectively.

1st Author: Conceptualization, methodology, formal analysis, investigation, resources, writing-original draft, writing-review & editing, and visualization.

2nd Author: Conceptualization, writing-review & editing, and supervision.

## **DECLARATION OF CONFLICTING INTERESTS**

This research did not receive any specific grant from funding agencies in the public, commercial, or not-for-profit sectors. We thank Kadir YILMAZ for valuable statistics support

## **ETHICAL APPROVAL OF THE STUDY**

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

## **PEER-REVIEW**

Externally peer-reviewed.

## **PLAGIARISM**

This article has been scanned by plagiarism program. No plagiarism detected.

## **ETHICS COMMITTEE APPROVAL**

Ethics committee approval was obtained for this study with the decision of Istanbul Commerce University Ethics Committee dated 01.12.2023 and numbered E-65836846-044-305263.



## ENDONEZYA'DA PARA VAKIFLARININ YÖNETİMİNDE İSLAMİ FİNANS KURUMLARININ ETKİNLİĞİNİN DEĞERLENDİRİLMESİ

Hadi SOFUOĞLU<sup>a</sup>

Dokuz Eylül Üniversitesi, Türkiye

Iskandar ISKANDAR<sup>b</sup>

Waqf Center for Indonesian Development & Studies, Indonesia

### MAKALE BİLGİSİ

#### Makale Geçmişi:

Başvuru: 28 Ağustos 2024

Kabul: 15 Kasım 2024

#### Makale Türü:

Araştırma Makalesi

#### JEL Sınıflandırma:

G21

L31

P43

Z12

#### Anahtar Kavramlar:

İslami Finans,  
Para Vakıfları,  
İslami Finans Kurumları,  
Para Vakıfları Yönetimi,  
Endonezya

### ÖZ

Para vakıfları, bireyler veya kurumlar tarafından sosyal amaçlara hizmet etmek ve Allah rızasını kazanmak için nakdi varlıkların bağışlandığı bir İslami sosyal finans aracıdır. Bu vakıfların yönetimi, Endonezya'da İslami finans kuruluşları tarafından üstlenilmiş olup, toplumsal etkiyi artırmayı amaçlamaktadır. Osmanlı İmparatorluğu gibi İslam medeniyetlerinden gelen tarihi örneklerle uyumlu olan bu uygulama, günümüz Endonezya'sında da ihtiyaç sahiplerine yardım etme konusunda hayırsever bir araç olarak önem taşımaktadır. Bu çalışma, Endonezya'daki İslami finans kuruluşlarının para vakıflarının yönetmedeki etkinliğini değerlendirmektedir. Arazi ve bina gibi taşınmaz varlıklara dayalı vakıflar yerine, bu araştırma, İslami finans kurumları tarafından yönetilen ve nakdi varlıklarla oluşturulan para vakıflarına odaklanmaktadır. Araştırma, bu vakıfların sosyal finansman aracı olarak potansiyelinin en üst düzeye çıkarılmasına yönelik strateji ve mekanizmaları analiz etmektedir. Nitel araştırma yöntemleri kullanılarak yapılan bu çalışma, para vakıflarının yönetimiyle ilgili karmaşık konuları ayrıntılı olarak incelemektedir. Bulgular, Endonezya'daki İslami finans kuruluşlarının mevcut kapasiteleri dahilinde para vakıflarını yönettiklerini, ancak kamu güveni eksikliği, yetersiz insan kaynağı ve düşük kamu okuryazarlığı gibi önemli zorluklarla karşılaştıklarını ortaya koymaktadır. Bu zorluklara rağmen, bazı kuruluşlar, topluma erişim ve etkin yönetim yoluyla bu sorunları çözmeye çalışmaktadır. Örneğin İslami bankacılık kurumları, Para Vakfı Bağlantılı Sukuk (CWLS-Cash Waqf Linked Sukuk) gibi yenilikçi finansal ürünler geliştirmiştir. Bu ürünler, Bank Indonesia ve Endonezya Vakıf Kurulu'nun desteğiyle, CWLS fonlarının belirli projelere tahsis edilmesini sağlamış ve bireyleri bu para vakıflarına katılmaya teşvik etmiştir. Bankacılık dışı İslami finans kuruluşları ise para vakıflarını, reel sektördeki piyasalar ve işletme kredileri gibi alanlarda değerlendirmeyi tercih etmektedir. Ancak, Diyanet İşleri Bakanlığı (MoRA) ve Endonezya Vakıflar Kurulu (BWI) tarafından tanınan lisanslı İslami finans kuruluşlarının sayısının sınırlı olması, para vakıflarının potansiyelinin tam anlamıyla hayata geçirilmesinin önünde bir engel olarak durmaktadır. Bu nedenle, İslami finans kuruluşlarının sürekli denetlenmesi ve lisanslandırılması, para vakıflarının yönetiminde daha fazla etkinlik sağlanması açısından büyük önem taşımaktadır. Böylece, Endonezya'da girişimciliğin teşvik edilmesi ve yoksulluğun azaltılması gibi hedeflere daha güçlü katkılar sağlanabilir.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1540049>

<sup>a</sup> **Sorumlu Yazar:** Dr. Öğr. Üyesi, Dokuz Eylül Üniversitesi İlahiyat Fakültesi, Temel İslam Bilimleri Bölümü, E-posta: [hadi.sofuoglu@deu.edu.tr](mailto:hadi.sofuoglu@deu.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0001-5210-8257>.

<sup>b</sup> Dr., Waqf Center for Indonesian Development & Studies, Indonesia, E-posta: [iskandar.lon@gmail.com](mailto:iskandar.lon@gmail.com), <https://orcid.org/0000-0002-8473-7047>.

**Kaynak göster:** Sofuoğlu, H. ve Iskandar, I. (2024). Endonezya'da Para Vakıflarının Yönetiminde İslami Finans Kurumlarının Etkinliğinin Değerlendirilmesi. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 10(2), 394-444, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1540049>.

## EVALUATING THE EFFICIENCY OF ISLAMIC FINANCIAL INSTITUTIONS IN MANAGING CASH WAQF IN INDONESIA

Hadi SOFUOĞLU<sup>a</sup>

*Dokuz Eylul University, Turkiye*

Iskandar ISKANDAR<sup>b</sup>

*Waqf Center for Indonesian Development & Studies, Indonesia*

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: Aug 28, 2024

Accepted: Nov 15, 2024

#### Article Type:

Research Article

#### JEL Classification:

G21

L31

P43

Z12

#### Keywords:

Islamic Finance,

Cash Waqf,

Islamic Financial Institutions,

Cash Waqf Management,

Indonesia

### ABSTRACT

Cash waqfs are an Islamic social finance instrument where individuals or institutions donate their monetary assets for social purposes and to seek spiritual closeness to Allah. In Indonesia, the management of these waqfs is undertaken by Islamic financial institutions to enhance social impact. This practice, which aligns with historical precedents from Islamic civilizations such as the Ottoman Empire, continues to serve as a charitable tool for aiding those in need in contemporary Indonesia. This study evaluates the effectiveness of Islamic financial institutions in managing cash waqfs in Indonesia. Instead of focusing on waqfs based on immovable assets like land and buildings, this research specifically examines cash waqfs, which are managed by Islamic financial institutions and consist of monetary assets. The research analyzes the strategies and mechanisms employed to maximize the potential of these waqfs as a social financing tool. Using qualitative research methods, this study delves into the complex issues surrounding the management of cash waqfs. The findings indicate that while Islamic financial institutions in Indonesia manage cash waqfs within their existing capacities, they face significant challenges, such as a lack of public trust, insufficient human resources, and low public literacy regarding cash waqfs. Despite these challenges, some institutions have attempted to address these issues through community outreach and effective management. Notably, Islamic banking institutions have developed innovative financial products such as Cash Waqf Linked Sukuk (CWLS). These products, supported by Bank Indonesia and the Indonesian Waqf Board (BWI), ensure the allocation of CWLS funds to well-defined projects and successfully encourage individuals to participate in cash waqfs managed by these Islamic financial institutions. On the other hand, non-banking Islamic financial institutions tend to invest cash waqfs in the real sector, such as markets and business loans. However, the limited number of licensed Islamic financial institutions recognized by the Ministry of Religious Affairs (MoRA) and the Indonesian Waqf Board (BWI) poses a barrier to fully realizing the potential of cash waqfs. Therefore, the continuous evaluation and licensing of Islamic financial institutions are crucial for enhancing the effectiveness of cash waqf management. This, in turn, can contribute more significantly to promoting entrepreneurship and reducing poverty in Indonesia.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1540049>

<sup>a</sup> **Corresponding Author:** Asst. Prof., Dokuz Eylul University Faculty of Theology, Department of Basic Islamic Science, E-mail: [hadi.sofuoglu@deu.edu.tr](mailto:hadi.sofuoglu@deu.edu.tr), <https://orcid.org/0000-0001-5210-8257>.

<sup>b</sup> Dr., Waqf Center for Indonesian Development & Studies, E-mail: [iskandar.lon@gmail.com](mailto:iskandar.lon@gmail.com), <https://orcid.org/0000-0002-8473-7047>.

**To cite this article:** Sofuoğlu, H. and Iskandar, I. (2024). Evaluating The Efficiency of Islamic Financial Institutions in Managing Cash Waqf in Indonesia. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 394-444, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1540049>.

## **GİRİŞ**

İslam'ın hayırseverlik araçlarından biri olan para vakıfları, günümüzde İslami sosyal finansman alanında önemli bir gelişim göstermiştir. Vakıf müessesesi, İslam geleneğinde köklü bir geçmişe sahip olup vakfedilen varlıkların kamu yararına veya hayırsever amaçlarla kullanılmasına dayanır. Bu bağlamda, nakdi varlıklarla kurulan para vakıfları, klasik vakıf türlerine kıyasla daha esnek bir yapıya sahiptir; çünkü arazi ve bina gibi sabit varlıklardan ziyade sermaye olarak kullanılan nakit paralarla oluşturulmaktadır.

Para vakıfları, vakfedilen paranın sermaye olarak tahsis edilmesi ve bu sermayenin gelir getirici faaliyetlerde kullanılarak elde edilen kazançların hayır faaliyetlerine yönlendirilmesi esasına dayanır. Vakıf fonları ticari işletmelere yatırım yapılarak elde edilen gelir, eğitim, sağlık, dini hizmetler gibi toplumun refahını artıracak projelere harcanır. Bu vakıf türü ilk olarak Osmanlı İmparatorluğu'nda geliştirilmiş ve vakfedilen sermayenin mülkiyeti vakfa ait olmakla birlikte, gelirleri toplumsal hizmetlerin finansmanına tahsis edilmiştir. Osmanlı döneminde para vakıfları, kamu hizmetlerine kaynak teminini kolaylaştıran, sermaye birikimini teşvik eden ve devletin sosyal hizmetler yükünü hafifleten etkili bir finansal mekanizma olarak kabul görmüştür.

Bu çerçevede, para vakıfları, hayırseverlik ve sermaye birikimini bir araya getiren, aynı zamanda sosyal refahın güçlendirilmesine katkı sağlayan modern İslami finansal uygulamaların önemli bir bileşeni olarak öne çıkmaktadır.

Para vakıflarının gelişimi, şeriat ilkelerinin çağdaş ekonomik ihtiyaçlarla uyumlu hale getirilmesini amaçlayan modern İslami finans sistemlerinin ilerleyişi ile paralellik göstermektedir (Hakim, 2021). Para vakıfları, bireyler ve kurumlar için hayırseverlik faaliyetlerine daha kolay ve etkin bir şekilde katılım imkânı sunmaktadır. Nakdi vakıflar aracılığıyla toplanan fonlar, şeriata uygun çeşitli finansal araçlarda değerlendirilmekte ve bu yatırımlardan elde edilen kârlar hem sosyal hem de dini amaçlara hizmet

edecek şekilde kullanılmaktadır. Para vakıflarının en önemli özelliklerinden biri, toplumun sosyal ve ekonomik gelişimine kayda değer katkı sağlama potansiyeline sahip olmalarıdır. Bu vakıflardan elde edilen fonlar, altyapı projeleri, eğitim, sağlık hizmetleri gibi toplumun genel refahını artıracak çeşitli sosyal programların finansmanında kullanılabilir (Sadeq, 2002). Bunun yanında, para vakıfları, servet dağılımında adaleti sağlayarak sosyal ve ekonomik eşitsizliklerin azaltılmasına katkı sunan bir yeniden dağıtım mekanizması olarak da işlev görmektedir.

Endonezya'da para vakıfları, Endonezya Ulema Konseyi'nin (Majelis Ulama Indonesia - MUI)<sup>1</sup> 2002 yılında yayımladığı fetvayla caiz olduğunun ilan edilmesinin ardından geniş bir kabul görmüş ve yaygınlık kazanmıştır (Majelis Ulama Indonesia, 2002). Bu gelişmeyi takiben, Endonezya hükümeti, 2004 yılında 41 sayılı Vakıf Kanunu'nu kabul etmiş ve böylelikle para vakıflarının uygulanması ve yönetilmesine yönelik yasal bir çerçeve oluşturulmuştur (Mauluddin & Rahman, 2018). Söz konusu kanun, İslami finans kuruluşlarına para vakıflarının yönetiminde önemli sorumluluklar yüklemekte ve bu kuruluşların vakıf varlıklarını daha geniş ve sürdürülebilir faydalar sağlayacak şekilde yönetmesini öngörmektedir (İbrahim et al., 2020). Bu yasal düzenleme, İslami finans kuruluşlarının para vakıflarını toplumun sosyal kalkınmasına hizmet edecek şekilde kullanmalarına yönelik bir mekanizma oluşturmuştur.

İslami finans kuruluşları, para vakfı fonlarını şeriat ilkelerine uygun şekilde profesyonel bir anlayışla yöneterek bu fonları verimli yatırımlara dönüştürme potansiyeline sahiptir. Bu yönetim süreci, fonların sadece korunmasını değil, aynı zamanda gelir getirici yatırımlara yönlendirilmesini de içerir. Elde edilen bu gelirler, genellikle altyapı

---

<sup>1</sup> Majelis Ulama Indonesia (MUI)- Endonezya Ulema Konseyi: Endonezya'nın en üst düzey İslam alimleri kurulusudur ve 26 Temmuz 1975 tarihinde, Suharto yönetimi altında, Jakarta'da kurulmuştur. Kuruluşunun temel amacı, İslam topluluğu ile devlet arasındaki ilişkileri düzenlemek, ulusal kalkınmaya dini değerler doğrultusunda katkıda bulunmak ve ülkedeki dini gruplar arasında uyumu sağlamaktır. Bkz. (Majelis Ulama Indonesia, 2023).

projeleri, eğitim hizmetleri ve sağlık gibi toplumun genel refahını artıracak sosyal ve dini amaçlara tahsis edilmektedir.

Para vakfı fonları, İslami finans kurumlarının portföyündeki çeşitli yatırım araçlarıyla değerlendirilmektedir. Bu süreçte en sık kullanılan finansal yöntemler arasında mudarebe<sup>2</sup>, müşareke<sup>3</sup> ve murabaha<sup>4</sup> yer almaktadır. Mudarebe, fon sağlayan tarafın kârın belirli bir oranını almasına imkân tanırken, müşareke iki tarafın risk ve kârı paylaşmasına dayanır. Murabaha ise genellikle mal ve hizmet alımında kullanılan bir finansman yöntemidir.

Bunun yanı sıra, para vakfı sermayesi, sukûk<sup>5</sup> gibi şeriata uygun tahvil benzeri finansal araçlarla da değerlendirilmektedir. Vakıfla bağlantılı bu sukûklar, toplumsal projelere yatırım yapılmasını sağlayan ve yatırımcılara belirli bir getiri sunan yenilikçi bir finansman modelidir. Bu mekanizmalar, vakıf fonlarının hem ekonomik getiri sağlamasına hem de toplumsal fayda yaratmasına olanak tanır.

Sukuk yatırımlarından elde edilen gelirler, Endonezya'daki çeşitli vakıf yönetim kurumlarının yürüttüğü sosyal sorumluluk projelerinde kullanılmaktadır. Bu kurumlar arasında Dompert Dhuafa, Amil Zakat Infaq Shodaqoh Nahdlatul Ulama Kurumu (LAZISNU), Baitul Maal Muamalat Vakfı ve Amil Zakat Infaq Shodaqoh Muhammadiyah Kurumu (LAZISMU) gibi önemli vakıflar yer almaktadır. Bu kurumlar, vakıf fonlarından sağlanan gelirleri toplumun eğitim, sağlık ve altyapı gibi temel ihtiyaçlarını karşılamaya yönelik projelere yönlendirmektedir. Böylece para vakıfları,

---

<sup>2</sup> Mudârebe: Bir tarafın sermaye koyması, diğer tarafın işletmeyi üstlenmesiyle kurulan kâr paylaşımı esasına dayalı iş ortaklığıdır. Bkz. (Kallek, 2020).

<sup>3</sup> Müşareke: İki veya daha fazla şahsın belirli bir miktar sermaye koyarak, birlikte iş yapmak ve meydana gelecek kâr veya zararı paylaşmak üzere kurdukları ortaklığa denir. Bkz. (Bayindir, 2005).

<sup>4</sup> Murabaha: Bir malın alış fiyatı veya maliyeti üzerine belirli bir kâr konarak satılmasını ifade eder. Bkz. (Dönmez, 2020).

<sup>5</sup> Sukuk: Bir mal, hizmet, kullanım hakkı ya da belirli bir yatırım aktivitesinin mülkiyetine dair eşit değere sahip şâyi hisseli belgeleri ifade eder. Bkz. (Cebeci, 2019).

sadece maddi yardım sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda uzun vadeli sosyal fayda yaratmaktadır.

Endonezya Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı'nın 2024 verilerine göre, CWLS aracılığıyla toplanan para vakfı fonları belirli sosyal ve ekonomik kalkınma projelerine tahsis edilmektedir. Bu projeler arasında tarımda verimliliği artırma çalışmaları, İslami yatılı okullarda kliniklerin inşası, köy ekonomilerini güçlendiren girişimler, tıbbi ekipmanların temini ve mikro ve küçük ölçekli işletmelere (MSME) destek verilmesi yer almaktadır. Bu tür stratejik fon tahsisleri, vakıf fonlarının sadece ekonomik büyümeyi desteklemekle kalmayıp, aynı zamanda sağlık, eğitim ve yerel kalkınma gibi alanlarda toplumun temel sosyal ihtiyaçlarını karşılamasını sağlamaktadır. Böylelikle, CWLS modeli, vakıf fonlarının sosyal sorumluluk projelerinde etkin kullanımını mümkün kılan yenilikçi bir finansman aracına dönüşmektedir.

*Tablo 1. 2024 Yılında İslami Finans Kuruluşları ve CWLS Aracılığıyla Toplanan Vakıf Fonları*

<b>Para Vakfı Bulunan İslami Finans Kuruluşları</b>	<b>Para Vakfının Yöneticisi</b>	<b>Amacı/Programı</b>
Bank CIMB Niaga Syariah	Dompert Dhuafa	Kuran Kursu Yatılı Yurdu İnşaatı ve AKA Sri Bhahono Hastanesi İçin Ekipman Temini
Bank Mega Syariah	BWI	Çiftçilerin Güçlendirilmesi
Bank Syariah Indonesia	BSI Maslahat Vakfı	Burs Sağlanması
Bank Muamalat Indonesia	Baitulmaal Mualamat Vakfı	Kuran kursu Öğrencilere Burs Desteği
Bank Permata Syariah	Al-Azhar Vakfı	Nusantara Yatılı Öğrenci'nin Helal Mutfak İnşaatı
Bank Bukopin Syariah	MUI Vakfı	Endonezya'nın Az Gelişmiş Bölgelerinde Davet Faaliyetleri
Bank Bukopin Syariah	PP Muhammadiyah Vakfı	Burslar, Öğretmen Refahı Desteği ve Eğitim Tesislerinin Geliştirilmesi

*Kaynak: Endonezya Cumhuriyeti Maliye Bakanlığı (2024)*

Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, para vakıflarının yönetiminde kritik bir rol üstlenmekte ve tüm faaliyetlerin İslami Finansal Hizmetler Kurulu (IFSB-10) tarafından belirlenen şariat ilkelerine uygun olmasını sağlamaktadır (Islamic Financial Services Board (IFSB)-10, 2009). Bu kuruluşlar, vakıf fonlarının şeffaf ve etkin bir şekilde toplanması, yönetilmesi, yatırılması ve dağıtılması sürecinden sorumludur. Vakıf fonlarından elde edilen gelirlerin çeşitli sosyal ve dini amaçlarla kullanılması da bu kurumların denetimi altındadır (Hailu & Tekdoğan, 2023).

41/2004 sayılı Vakıflar Kanunu, İslami finans kuruluşlarına açık bir yasal çerçeve sunmaktadır. Bu çerçevede, İslami finans kuruluşları, para vakıflarının toplum için sağlayabileceği faydaları en üst düzeye çıkarmak, vakıf sistemine olan güveni artırmak ve Endonezya'da sürdürülebilir sosyo-ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla önemli bir rol oynamaktadır (Sunandar et al., 2020).

Endonezya'daki para vakfı uygulaması, Osmanlı İmparatorluğu dönemindeki uygulamalardan bazı önemli farklılıklar göstermektedir. Osmanlı İmparatorluğu'nda para vakıfları daha çok şahıslar tarafından kurulup bireysel inisiyatiflerle yürütülürken, Endonezya'da para vakfı uygulaması büyük ölçüde resmî kurumlar tarafından yönetilmektedir. Bu resmi yönetim, vakıf fonlarının daha düzenli ve denetimli bir şekilde yönetilmesini sağlamaktadır.

Modern finansal araçları ve dijital platformları daha yoğun bir şekilde kullanan Endonezya'daki para vakfı uygulaması, kurumsallaşmış bir yapıya sahiptir. Bu sistemde, para vakıfları dijital platformlar ve bankalar aracılığıyla organize edilmekte ve bağış toplama süreci daha düzenli ve sistematik bir şekilde yürütülmektedir. Osmanlı dönemindeki para vakıfları daha geleneksel yöntemlerle ve bireysel düzeyde organize edilirken, Endonezya'daki modelin dijital ve kurumsal boyutu, modern finansal sisteme entegrasyonunu ve geniş çapta toplumsal katılımı teşvik etmektedir.

Bu bağlamda, Osmanlı İmparatorluğu'ndaki para vakıf modelinden farklı olarak, Endonezya'daki para vakfı modeli daha fazla kurumsallaşmış ve modern finansal sisteme entegre olmuştur. Bu entegrasyon, vakıf fonlarının etkinliğini ve sürdürülebilirliğini artırmakla kalmayıp, vakıf faaliyetlerinin daha geniş bir kitleye ulaşmasını ve daha büyük bir sosyal etki yaratmasını mümkün kılmaktadır. Endonezya'nın bu kurumsal ve teknoloji destekli para vakfı modeli, vakıfların modern ekonomik kalkınma sürecine katkı sağlayacak şekilde evrildiğini göstermektedir.

Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, para vakıflarının yönetiminde şeriat ilkelerine uygunluğu sağlamak açısından kritik bir role sahiptir. Bunun yanı sıra, bu kuruluşlar, para vakıflarının yönetimini üretken finansman araçlarıyla toplumsal ekonomiyi geliştirme amacıyla kullanarak da önemli bir katkı sağlamaktadır. Bu bağlamda, para vakfı yönetimi, Endonezya'daki nispeten yüksek yoksulluk oranı göz önüne alındığında, yoksulluğun azaltılması üzerinde de anlamlı ve olumlu bir etki yaratma potansiyeline sahiptir (Awwalunnisa, 2021).

## **LİTERATÜR DEĞERLENDİRMESİ**

Endonezya'da para vakıfları konusu literatürde incelendiğinde geliştirilmeye açık büyük bir potansiyele sahiptir. Bu bağlamda, bu çalışma, Endonezya'daki İslami Finans Kurumlarında para vakıflarının yönetimini ele alarak literatüre mütevazı bir katkı sağlamayı amaçlamaktadır. Çalışma konumuza ilişkin mevcut literatüre baktığımızda Abdullah (2018); Choirunnisak (2021); Dian Lailatullailia et al., (2021); Gusrianti & Sari, (2023) tarafından yapılan araştırmaların, Endonezya'daki para vakıflarının yönetiminin, ülkenin ekonomik kalkınmasına kayda değer bir katkı sağladığını ortaya koyduğu görülmektedir. Bu çalışmalar, para vakıflarının yalnızca ekonomik faydalarını değil, aynı zamanda toplumsal kalkınmaya olan katkılarını da vurgulamaktadır.

Abdullah Nadwi & Kroessin (2013); Ascarya (2022); Lestari et al., (2024); Nurjannah & Abdullah (2020); Widianti (2022) gibi araştırmacılar tarafından yapılan çalışmalar, para vakfı kavramının finans sektöründe



nasıl uygulandığını ayrıntılı bir şekilde incelemiştir. Bu çalışmalar, para vakfının, işletme sermayesine ihtiyaç duyan bireylere yardım sağlayan etkili bir araç olarak kullanılabileceğini ortaya koymaktadır. Ayrıca, bu kavramın kooperatifler ve mikrofinans kurumları gibi İslami finans kuruluşları bünyesinde başarıyla uygulandığı vurgulanmıştır.

Saptono (2023) tarafından kaleme alınan *Perkembangan Perwakafan Nasional (Ulusal Vakfın Gelişimi)* adlı eserde, Endonezya'daki vakıf faaliyetlerinin son yıllarda hızlı bir gelişim gösterdiği ifade edilmektedir. Bununla birlikte, bu gelişim sürecine eşlik edebilmesi için iyi bir vakıf varlık yönetiminin gerekliliği vurgulanmaktadır. Saptono, para vakfı okuryazarlığının artırılması, vakıf varlıklarının profesyonel bir şekilde yönetilmesi, dijitalleşme süreçlerinin hızlandırılması ve paydaşlar arasındaki iş birliğinin güçlendirilmesi gibi kritik zorlukların çözülmesi gerektiğini belirtmektedir.

Benzer şekilde, D. S. Nasution, (2022) ve Y. S. Nasution, (2021) tarafından sırasıyla yazılan *Managemen Zakat dan Wakaf ve Bank Wakaf Mikro: Konsep dan Implementasi* adlı eserlerde de vakıf yönetiminin profesyonel ve hesap verebilir bir yaklaşımla ele alınması gerektiği ifade edilmektedir. Yazarlar, para vakfının Endonezya'da açık bir yasal temele sahip olduğunu, ancak bu yasal altyapının etkin bir şekilde hayata geçirilebilmesi için profesyonel uygulamaların şart olduğunu vurgulamaktadır.

Iskandar (2023) tarafından hazırlanan doktora tezi, Endonezya'daki para vakfı mevzuatını fıkhi bakış açısıyla ele alarak bu alanda detaylı bir analiz sunmaktadır. Fauziah (2017) ise *Strategic Fundraising Waqf Money in Indonesia* başlıklı çalışmasında, nakit vakfının geliştirilmesi için stratejik yaklaşımların hem doğrudan bağış toplama yöntemleri hem de çevrimiçi platformlar aracılığıyla uygulanabileceğini ifade etmektedir. Patriana'nın (2024) doktora tezinde ise, eğitim seviyesinin artırılması, şeffaflık ilkelerinin benimsenmesi, teknolojinin etkin kullanımı ve düzenleyici desteğin sağlanması, nakit vakfının pazar potansiyelini optimize etmedeki kritik rolü vurgulanmıştır.

## **AMAÇ VE YÖNTEM**

Bu çalışmanın amacı, para vakfının etkili bir sosyal finansman aracı olarak potansiyelini optimize etmenin önemini vurgulamak ve bu alandaki uygulamaları değerlendirmektir. Bu bağlamda çalışma, Endonezya'daki İslami finans kuruluşlarının para vakıflarını nasıl yönettiklerini ve bu yönetim süreçlerinde iyi uygulamaları hayata geçirip geçirmediklerini araştırmayı hedeflemektedir. Endonezya'daki finans kuruluşlarının para vakıflarını yönetirken karşılaştıkları stratejileri ve sorunları anlamak amacıyla nitel bir yaklaşım benimsenmiştir.

Çalışmada, para vakfı yönetimi gibi karmaşık ve çok boyutlu konuların kapsamlı ve detaylı bir şekilde incelenmesine olanak sağladığı için nitel araştırma yöntemi benimsenmiştir. Kullanılan veriler, Google Scholar, Scopus, Dergipark gibi akademik veri tabanlarından ve diğer güvenilir kaynaklardan elde edilen makaleler, yayınlar ve bilimsel literatürün analiziyle toplanmıştır.

Bu araştırma, para vakıflarının ekonomik ve sosyal faydalarını optimize etmek amacıyla Endonezya'daki İslami finans kuruluşları tarafından uygulanan stratejileri ve mekanizmaları analiz etmeyi hedeflemektedir. Bu analizin, para vakıflarının daha verimli bir şekilde yönetilebilmesi için karşılaşılan düzenleyici ve operasyonel zorluklara çözüm üretme potansiyeli taşımasını ümit ediyoruz.

Dolayısıyla, bu çalışma hem İslami finans alanındaki bilgi birikiminin gelişimine küçük de olsa bir katkı sunmayı hem de Endonezya'da daha etkili ve sürdürülebilir bir para vakfı yönetimi için pratik faydalar sağlamayı amaçlamaktadır. Nitekim, para vakıflarının potansiyelinin daha iyi kullanılması, ekonomik kalkınmaya ve toplumun refah düzeyinin artmasına önemli katkılar sağlayabilir. Araştırma sürecinde elde edilecek bulguların, İslami finans kuruluşlarının daha etkin bir yönetim süreci geliştirmelerine ve vakıf fonlarının toplumsal fayda sağlama kapasitesini artırmalarına yardımcı olmasını; ayrıca Endonezya'da ve diğer ülkelerde sürdürülebilir kalkınma için bir rehber olmasını umuyoruz.

Endonezya'da para vakıflarının şeriat ilkelerine uygun olarak etkin bir şekilde yönetilmesi, İslami finans sisteminin toplumun sosyal ve ekonomik kalkınmasına olan katkısını artırmaktadır. Özellikle, vakıf fonlarının sosyal projelere yönlendirilmesi ve çeşitli finansal araçlar aracılığıyla etkin bir biçimde kullanılması, bu vakıfların geniş çapta fayda sağlamasını mümkün kılmaktadır. Bu aşamada, para vakıflarının tarihi ve hukuki gelişimi de dikkate değer bir öneme sahiptir. Şimdi, para vakıflarının kavramsal çerçevesi ve hukuki temelini daha yakından incelemek faydalı olacaktır.

### **KAVRAMSAL ÇERÇEVE VE TARİHİ ARKA PLAN**

Para vakıfları, İslam hukukunda servetin yeniden dağıtımı ve hayırseverlik işlevi gören temel finansal kurumlardan biridir. Taşınmaz varlıklara dayalı geleneksel vakıf anlayışının aksine, para vakıfları nakdi varlıkların sermaye olarak değerlendirilmesiyle daha esnek ve geniş bir uygulama alanına sahiptir (Al Fares et al., 2022). İslam hukukunun vakıf müessesesi üzerine getirdiği hükümler, sadece toplumsal dayanışma ve yardımlaşmayı teşvik etmekle kalmayıp, aynı zamanda ekonomik sürdürülebilirliğin sağlanmasına da katkıda bulunur. Para vakıflarının kavramsal yapısını ve hukuki temellerini anlamak, bu mekanizmanın İslam dünyasında neden önemli bir finansal araç olarak kabul edildiğini ve modern İslami finans sistemlerinde nasıl stratejik bir rol oynadığını ortaya koyacaktır.

Para vakıfları, bir kişi veya grup tarafından Allah'ın rızasını kazanmak amacıyla kamu yararına kullanılmak üzere nakdi varlıkların vakıf olarak tahsis edilmesi uygulamasıdır (Çizakça, 1995). Vakıf kurumu, İslam hukuku çerçevesinde, Hz. Peygamber tarafından ümmetin iyiliği için servetlerini bağışlamaları teşvik edilen önemli bir hayırseverlik biçimi olarak ortaya çıkmıştır. Para vakıfları, İslam'da zekât, sadaka ve karz-ı hasen gibi diğer hayır yollarıyla birlikte, hayırseverlik temelli mali uygulamalardan biri olarak değerlendirilmektedir (Kudat & Ceyhan, 2020).

İslam hukukçuları, vakfedilen malın niteliğine göre vakıf kavramını iki ana kategoriye ayırmışlardır: taşınmaz varlıkların vakfı ve taşınır vakıf varlıkları. Para vakıfları, hukuki olarak taşınır vakıf varlıkları kategorisinde değerlendirilmektedir (Sannav & Sezer, 2018). Bu sınıflandırma, para vakıflarının İslam hukuku ve vakıf müessesesi içindeki yerini ve önemini belirlemede kritik bir rol oynamaktadır.

Para vakfı uygulamasına, Hz. Peygamber döneminde rastlanmamaktadır. Ancak, Osmanlı döneminde para vakfı ilk kez 15. yüzyılda ortaya çıkmış ve uygulanmaya başlanmıştır (Özcan, 2003; Türkoğlu, 2013). Bu dönemde para vakıflarının kurulması, topluma önemli faydalar sağlamış ve altyapı gelişimi üzerinde kayda değer bir etki yaratmıştır. Osmanlı İmparatorluğu'ndaki para vakfı uygulamasının toplum üzerindeki olumlu etkileri tarihsel verilerle desteklenmektedir (Özsaraç & Aydınbaş, 2016). Ayrıca, o dönemde para vakfı, finansman sağlamada çok önemli bir sermaye kaynağı haline gelmiştir (Altay, 2024).

Örneğin, para vakıfları aracılığıyla hacılara yardım edilmiş, öğrencilerin eğitim harcamaları finanse edilmiş, hastaların tedavi masrafları karşılanmış, yoksulların borçları ödenmiş ve evlilik aşamasındaki bireylere maddi destek sağlanmışdır. Bu bağlamda, para vakıflarının toplumdaki ihtiyaç sahiplerine yardım etmekle kalmayıp, aynı zamanda kamu yararına yönelik tesislerin inşasında da önemli bir rol oynadığı söylenebilir (Türkoğlu, 2013). Ayrıca, para vakıfları Osmanlı döneminde ek işletme sermayesine ihtiyaç duyan girişimcilere ve tüccarlara mikro kredi şeklinde finansman sağlayarak ekonomik faaliyetlerin desteklenmesine ve ticaretin gelişmesine katkıda bulunmuştur (Bulut et al., 2019).

Endonezya'daki para vakıfları, ülkede gelişen İslami finansın bir yansımasıdır. Osmanlı İmparatorluğu döneminde başarıyla uygulanan para vakıflarının yanı sıra, Bangladeş'te Prof. Mannan tarafından İslami sosyal finans araçları aracılığıyla başlatılan benzer uygulamalar, Endonezya için örnek teşkil eden önemli modeller haline gelmiştir. Bu uygulama, halkı para vakfına aktif katılım sağlamaya teşvik etmeyi hedeflemektedir. Bir dizi hayırsever kurum, geliştirdikleri çeşitli

programlar aracılığıyla bu uygulamayı Endonezya'da yaygınlaştırmıştır. Endonezya'da para vakıfları, başlangıçta sosyo-ekonomik sorunlara çözümler bulma ve halkın refahını artırma amacıyla uygulanmıştır. Endonezya'nın büyük Müslüman nüfusu, vakfı sosyal sorumlulukları destekleme ve yoksulluğu azaltma konusunda kolektif bir yükümlölük olarak görmekte, bu da vakfın gelişimi için sağlam bir zemin oluşturmaktadır (Rosadi et al., 2018; Syamsuri et al., 2020).

Endonezya'daki vakıf kurumları, çeşitli programlar aracılığıyla halktan aktif olarak para vakfı toplamaktadır. Örneğin, Global Wakaf aracılığıyla Dompet Dhuafa, toplumun kullanımına sunulmak üzere kuyular ve temiz su kaynakları inşa etmek için vakıf fonları toplamaktadır. Ayrıca, para vakıf fonlarıyla inşa edilen Achmad Wardi Göz Hastanesi de önemli bir başka örnektir. Bu uygulamalar, Endonezya'da para vakfının erken dönem toplama süreçlerinin başarılı sonuçlarını göstermektedir (Candra & Ab Rahman, 2010; Dian Lailatullailia et al., 2021; Salam & Iskandar, 2021).

Para vakıflarının tarihi ve gelişimi, İslam toplumları için hem ekonomik hem de sosyal kalkınmanın önemli bir aracı olduğunu göstermektedir. Bu vakıfların, geleneksel taşınmaz vakıflara göre sunduğu esneklik, özellikle modern İslami finans uygulamaları açısından daha geniş bir etki alanına sahip olmasına olanak tanımaktadır. Ancak, bu uygulamaların etkinliği ve sürdürülebilirliği, sağlam bir hukuki temele dayanmasına bağlıdır. Bu nedenle, para vakıflarının İslam hukukundaki meşruiyeti ve yasal dayanaklarını anlamak, bu kurumların şeriatla uyumlu bir biçimde nasıl işlediğini ve tarih boyunca hangi hukuki prensiplere dayandığını ortaya koymak açısından kritik bir öneme sahiptir.

## **MEŞRUIYETİ VE HUKUKİ DAYANAKLARI**

Para vakıflarının meşruiyeti, şeriatın vakıf müessesesi için belirlediği malın korunması, sermayenin işletilmesi ve gelirlerin toplumsal faydaya yönlendirilmesi gibi prensiplere dayanır. Bu kurumun hukuki statüsünü anlamak için İslam hukukçularının yaklaşımları ve dayananılan şeriat hükümleri incelenmelidir.

Para vakfı, sermayesinin bir kısmı veya tamamı nakit paradan oluşan, İslam hukuku çerçevesinde uygulanan bir hayır kurumudur. Tahsis edilen sermaye korunarak ekonomik faaliyetlerde işletilir ve elde edilen gelirler vakfiyede belirtilen sosyal hizmetlerin finansmanına yönlendirilir (Özcan, 2008). Bu sistem, sermayenin korunması ve gelir getiren faaliyetlerle vakfın mali sürdürülebilirliğini sağlar.

Hadislerde para vakıflarına açık bir atıf bulunmaması, İslam hukukçuları arasında bu konuda görüş ayrılıklarına yol açmıştır. Bazı âlimler, vakıf mallarının ebedi olması gerektiği gerekçesiyle parayı vakıf olarak kabul etmemiştir. Bu geleneksel anlayışa göre, kalıcı varlıklar (ör. arazi veya bina) vakıf müessesesinin sürdürülebilirliği için şarttır. Paranın tüketilebilir bir varlık olması, bu görüşte olanlara göre uzun vadeli fayda sağlamayacağı endişesini doğurmuştur (Abdullah Nadwi & Kroessin, 2013).

Para vakıflarının meşruiyetinde İmam Muhammed'in görüşü önemli bir rol oynar. Hanefi mezhebinde, toplumda gelenek haline gelen kitap, mushaf ve para gibi menkul malların vakfedilmesine izin verilmiştir (Iskandar & Sofuoglu, 2023). İmam Züfer ise ölçülebilir ve tartılabilir tüm varlıkların vakfedilebileceğini savunmuştur (Abdullah Nadwi & Kroessin, 2013).

Buna ek olarak, Şeyhülislam İbn Teymiyye, "El-Fetava" adlı eserinde Hanbeli mezhebine mensup bazı âlimlerin para vakfını caiz gördüğünü aktarmaktadır (Teymiyye, 1383). Osmanlı İmparatorluğu döneminde, para vakıflarının meşruiyeti konusunda çeşitli fetvalar verilmiş ve bu uygulama geniş kabul görmüştür. Özellikle Osmanlı şeyhülislamı, para vakıflarının caiz olduğuna dair birçok fetva vererek, bu vakıfların hem toplumun refahına katkı sağladığını hem de İslam'ın temel ilkelerine uygun olduğunu vurgulamışlardır. Bu doğrultuda, Osmanlı uleması da insanların finansman ihtiyaçlarını karşılamak ve faize bulaşmamak amacıyla fıkhi mirastan yararlanarak bir dizi yöntem geliştirmiştir. Örneğin, muâmele-i şer'iyeye, istiğlâl ve ferâğ bi'l-istiğlâl gibi uygulamalar,

bu dönemde sıkça kullanılan yöntemler arasında yer almıştır (Kaya vd., 2017).

Osmanlı para vakıfları, bireyler veya aileler tarafından başlatılan vakıf fonlarının ticari girişimlere yatırılmasıyla toplumsal refah ve ekonomik kalkınmayı desteklemiştir (Bulut & Korkut, 2022; Kaya et al., 2017; Korkut & Bulut, 2016, 2017). Endonezya, Osmanlı modelinden ilham alarak devlet desteği ve İslamî finans kurumlarının katkısıyla daha kurumsal bir vakıf sistemi geliştirmiştir. CWLS gibi modellerle, vakıf fonları sukuk yatırımları aracılığıyla modern finansal araçlarla değerlendirilmiş ve toplumsal refaha yönlendirilmiştir.

CWLS, devlet sukukuna yapılan bir para vakfı yatırımı olup getirileri, nâzır tarafından sosyal programların finansmanı ve ümmetin ekonomik olarak güçlendirilmesi amacıyla kullanılmaktadır. CWLS, Endonezya Vakıf Kurulu (BWI) tarafından Bank Muamalat Indonesia ve BNI İslami Bankası aracılığıyla toplanan vakıf fonlarının, Para Vakıf Alan İslami Finans Kurumları (LKSPWU) tarafından yönetildiği bir sosyal yatırım modelidir. Bu modelde, fonlar Endonezya Maliye Bakanlığı (MoF) tarafından beş yıl süreyle ihraç edilen Devlet Sukuku veya SBSN (Devlet İslami Menkul Kıymetleri) araçlarına yatırılmaktadır. Sukuktan elde edilen kâr payı, BWI tarafından sosyal programların finanse edilmesi için kullanılmaktadır.

Endonezya Hükümeti, 2023 yılına kadar SWR001, SWR002, SWR003 ve SWR004 olmak üzere dört seri CWLS çıkarmıştır. Bu yatırım getirileri, Lembaga Amil Zakat Infaq Shodaqoh Nahdlatul Ulama (LAZISNU), Baitul Maal Muamalat (BMM), Dompot Dhuafa, Lembaga Amil Zakat Infaq Shodaqoh Muhammadiyah (LAZISMU), Badan Wakaf Indonesia, Yayasan Dewan Da'wah Islamiyah Indonesia, Yayasan BSM Umat ve YPM Salman ITB gibi belirlenmiş nâzır kurumlar aracılığıyla aktarılmaktadır.

Endonezya'da CWLS, 2020 yılında ihraç edilmeye başlanmış olup, olumlu gelişmeler göstermeye devam etmektedir. Şimdiye kadar, toplam 1.011 trilyon Endonezya Rupisi (yaklaşık 2,237 milyar Türk Lirası) tahsil edilerek 12 seri ihraç gerçekleştirilmiştir. CWLS'deki bir diğer olumlu gelişme ise

artan ortalama rezervasyon nominalidir. Başlangıçta ortalama sipariş 18,65 milyar IDR (yaklaşık 41,2 milyar TRY) iken, 12. seride bu ortalama 158,76 milyar IDR'ye (yaklaşık 351 milyar TRY) ulaşmıştır.

Sigorta vakfı veya sigorta poliçesi vakfı, bir kişinin aldığı sigorta ödemelerini ihtiyaç sahibi bireyler veya kurumlara vakfetmesine olanak tanıyan bir kavramdır. Bu kapsamda, sigorta ödemeleri; sigorta tazminatları, ölüm yardımları, kalıcı sakatlık ödemeleri veya poliçe sahibi tarafından alınan diğer sigorta yardımları şeklinde olabilir. Endonezya'da bu uygulama, birkaç İslami sigorta şirketi tarafından hayata geçirilmiştir. Örneğin, 2018 yılında PT Asuransi Takaful Keluarga, "Wakaf Uang Patungan/Ortak Para Vakıfları" programını başlatarak müşterilerine aldıkları sigorta tazminatlarını yetimler, yoksullar ve doğal afet mağdurları gibi ihtiyaç sahiplerine bağışlama imkânı sunmuştur (Iskandar & Sofuoğlu, 2024).

Neticede para vakıfları, tarih boyunca İslam toplumlarında hayırseverlik faaliyetlerinin önemli bir parçası olmuş ve sosyal refahın artırılmasında etkin bir rol oynamıştır. Ancak modern dünyada, bu vakıfların daha etkin ve sürdürülebilir şekilde yönetilebilmesi için İslami finans kurumlarının devreye girmesi büyük bir gereklilik haline gelmiştir. Özellikle Endonezya gibi geniş Müslüman nüfusa sahip ülkelerde İslami finans kurumları, para vakıflarının profesyonel yönetimi ve sosyal etki yaratma kapasitesini en üst düzeye çıkarmada kritik bir rol oynamaktadır. Bu bağlamda, Endonezya'daki İslami finans kurumlarının para vakıflarının yönetimindeki fonksiyonlarını ve bu süreçte karşılaştıkları zorlukları incelemek, çalışmanın bütünlüğü açısından, önem taşımaktadır.

## **ENDONEZYA'DA PARA VAKIFLARININ YÖNETİMİNDE İSLAMİ FİNANS KURUMLARININ ROLÜ**

Endonezya'da para vakıfları, 2001 yılında düzenlenen bir seminerle gündeme gelmiştir (Sya'bani, 2016). Ancak yasal düzenlemelerin eksikliği nedeniyle bu uygulama sınırlı kalmıştır. Bu durum, Endonezya Ulema Konseyi'nin (MUI) 2002 yılında yayımladığı fetva ve 2004 yılında çıkarılan



düzenleyici yasa ile giderilmiş, para vakıfları için hukuki zemin oluşturulmuştur (Suhaimi, 2018).

Bu yasal düzenleme, birçok İslami finans kuruluşu ve finans dışı kuruluşun halktan vakıf fonları toplamak amacıyla para vakfı ürünlerini piyasaya sürmesine olanak tanımıştır (Suhairi et al., 2023). Örneğin, Baitul Mal Muamalat Waqaf Tunai Muamalat (Waqatumu), Dompet Dhuafa Republika Tabung Wakaf Indonesia (TWI) ve Pos Keadilan Peduli Umat (PKPU) gibi kuruluşlar, para vakıfları başlatmışlardır (Y. S. Nasution, 2021). Bu kurumlar yasal olarak hâlâ âmil zekât kurumları olarak kayıtlı olmalarına rağmen, zekât yönetimi ile birlikte nakit para vakıflarını da yönetmektedirler.

Endonezya'da para vakıflarının uygulanmasında, 2004 tarihli ve 41 sayılı Vakıf Kanunu çerçevesinde çeşitli paydaşlar yer almaktadır: vâkıf (vakıf kurucusu), nâzır (vakıf yöneticisi), Para Vakıf Yönetimi İslami Finans Kurumu (LKS PWU) ve Vakıf Rehin Senedi Kayıt Görevlisi (PPAIW). Her bir paydaş, para vakfı sürecinin şeriat hükümlerine ve yürürlükteki düzenlemelere uygun bir şekilde yürütülmesini sağlamak üzere belirli görev ve sorumluluklar üstlenmiştir. Endonezya'da vakıf fonlarının ulusal düzeyde yönetiminden sorumlu olan kurum Endonezya Vakıflar Kurulu'dur (BWI). BWI, mevcut nâzırları koordine etmek ve kendisine emanet edilen vakıf varlıklarını, özellikle para vakıflarını, bağımsız olarak yönetme görevini yürütmektedir. Kurum ayrıca, vakıf müessesesinin etkin işleyişini sağlamak ve vakıf varlıklarının sürdürülebilirliğini temin etmek için stratejik planlar geliştirmek ve uygulamakla da yükümlüdür.

BWI'nin yanı sıra, nâzırların veya vakıf yönetim kurumlarının vakıf varlıklarını yok olmaktan koruma ve uygun şekilde yönetme yükümlülüğünü de vurgulamaktadır. Nâzır, vakıf varlıklarını vakfın amacına, işlevine ve tahsisatına uygun bir şekilde yönetmek ve geliştirmekle sorumludur. Vakıf varlıklarının düzenli olarak izlenmesi ve korunması, nâzırın da bu görevleriyle ilgili gelişmeleri Endonezya Vakıflar Kurulu'na periyodik olarak rapor etmesini gerektirmektedir. İslami finans kuruluşları, para vakıflarını aldıktan sonra vakıf belgesinin

düzenlenmesinden itibaren en geç yedi gün içinde vakıf varlıklarını Diyanet İşleri Bakanlığı'na kaydettirmekle yükümlüdür. Ayrıca, bu finans kuruluşları, toplanan para vakıflarının İslam hukukuna aykırı olmayacak şekilde etkin ve verimli bir biçimde yönetilmesini sağlamaktadır.

Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, para vakıflarını mudarebe (kâr paylaşımı), müşareke (ortaklık), murabaha (alım satım) ve icare (kiralama) gibi çeşitli bankacılık ürünleri aracılığıyla toplamaktadır. Bu bağlamda birçok banka, mudarebe sözleşmeleri yoluyla mevduat olarak para yatırmakta ve bu yatırımlardan elde edilen gelirleri vakıf kurumlarına sosyal amaçlı projelerde kullanılmak üzere aktarmaktadır. Bu projeler arasında burs sağlanması, okul inşası, hastane ekipmanlarının temin edilmesi ve çiftçilerin desteklenmesi gibi faaliyetler yer almaktadır.

Endonezya'da para vakıflarının etkin bir şekilde yönetimi, yalnızca şariat ilkelerine uygunluk değil, aynı zamanda profesyonel finansal yapıların entegrasyonunu da gerektirmektedir. Bu süreçte İslami finans kurumları, para vakıflarını çeşitli finansal araçlarla yöneterek hem ekonomik kalkınmaya hem de toplumsal fayda sağlamaya çalışmaktadır. Bu nedenle, Endonezya'daki İslami finans kuruluşlarının bu yönetimde oynadığı rolü ve bu kurumların yapısal özelliklerini daha yakından incelenmesi önem arz etmektedir.

## **ENDONEZYA'DA İSLAMİ FİNANS KURUMLARININ YAPISI VE İŞLEYİŞİ**

Endonezya'da "İslami Finans Kurumları" olarak adlandırılan bu kuruluşlar, tüm yönetim sistemi ve faaliyetlerini İslam hukuku ilkelerine dayandıran finansal yapılardır. Bu durum, bu tür finansal kuruluşlar tarafından gerçekleştirilen her bir faaliyetin, İslam hukukuna uygun kurallara ve değerlere uygun olmasını zorunlu kılar (Aladağ, 2023). Bu bağlamda, İslami Finans Kurumları, yürüttükleri faaliyetlerin faiz (riba), kumar (meysir) ve aşırı belirsizlik (garar) içermediğinden ve İslam hukukunun diğer ilkeleriyle çelişmediğinden emin olmakla yükümlüdürler (Syed & Omar, 2017).

Endonezya'daki İslami finans kurumları, iki ana kategoriye ayrılmaktadır: banka olarak faaliyet gösteren İslami Finans Kurumları ve banka dışı İslami Finans Kurumları. Her iki tür kuruluş da şeriat ilkelerine uygun olarak faaliyet gösterirken, İslami finans ekosisteminde farklı rol ve işlevler üstlenmektedirler (Dahniaty et al., 2021).

Endonezya'da İslami finans sistemi hem bankacılık hem de bankacılık dışı kurumlar aracılığıyla geniş bir yapıya sahiptir. Bu kurumlar, para vakıflarının şeriat ilkelerine uygun bir şekilde yönetilmesinde önemli roller üstlenmektedir. İslami finans kuruluşları arasında bankalar, sundukları finansal hizmetlerle hem bireylerin hem de kurumların ihtiyaçlarını karşılamakta ve sosyal projelere kaynak oluşturmada dikkate değer bir öneme sahiptir. Şimdi, Endonezya'daki banka şeklinde faaliyet gösteren İslami finans kuruluşlarının bu süreçte nasıl bir rol oynadığını incelemek yararlı olacaktır.

### **Banka Temelli İslami Finans Kurumları**

Banka şeklindeki İslami Finans Kurumları, İslam hukukuna uygun olarak bankacılık faaliyetleri yürüten ve finansal ürünler sunan bankalardır. Bu bankalar, faizsiz bir sistem çerçevesinde mevduat kabul eder, kredi verir ve yatırım yapar. Banka şeklindeki İslami Finans Kurumları, müşterilerine kâr-zarar ortaklığı gibi İslami finansal enstrümanlar kullanarak ekonomik faaliyetlerde bulunma imkânı tanır. Ayrıca, kurumsal yatırımları finanse etmek amacıyla fon toplar ve bu fonları halka dağıtarak ekonomik kalkınmaya katkı sağlamaya odaklanır. Bu kurumlar, İslami Ticari Bankalar, İslami İş Birimleri ve İslami Halk Finansman Bankalarından (BPRS) oluşmaktadır ve bu üç tür kurum da İslami ilkeler doğrultusunda fon toplama ve halka aktarma faaliyetlerine yoğunlaşır (Ansori, 2019; Hidayat, 2020).

İslami bankalar, mudarebe (kâr paylaşımı), müşareke (ortaklık), murabaha (alım satım) ve icare (kiralama) gibi çeşitli İslami finansal araçlar kullanarak faaliyet göstermektedir. Bu bankaların temel amacı, şeriata uygun bankacılık hizmetleri sunmanın ötesinde, sürdürülebilir ve

kapsayıcı ekonomik kalkınmaya da katkı sağlamaktır. Mudarebe ve müşareke gibi enstrümanlar, bankaların müşterileriyle birlikte risk ve kâr paylaşımını sağlarken, murabaha ve icare gibi yöntemler ise daha geleneksel alım-satım ve kiralama işlemlerine dayanmaktadır. Bu çeşitlendirilmiş finansal araçlar, bankaların farklı finansal ihtiyaçlara cevap vermesine ve geniş bir müşteri kitlesine hitap etmesine olanak tanımaktadır.

Özetle, banka şeklindeki İslami Finans Kurumları, şer'i uyumlu finansal hizmetler sunarak ve ekonomik kalkınmaya katkıda bulunarak Endonezya'daki finansal sistemin önemli bir parçası haline gelmiştir. Bu kurumlar, topladıkları fonları etkin bir şekilde yönetip yatırım yaparak, toplumun genel refahını artırmada kritik bir rol üstlenmektedir.

Banka şeklindeki İslami finans kuruluşları, para vakıflarının etkin yönetiminde önemli bir rol oynarken, yalnızca bu kurumlarla sınırlı olmayan bir yapı mevcuttur. Bankacılık dışı finansal kuruluşlar da İslami finans ekosisteminin önemli bileşenlerinden biri olarak, şeriat uyumlu finansal hizmetler sunmakta ve toplumun farklı kesimlerine ulaşarak daha geniş bir etki yaratmaktadır. Bu kuruluşlar, finansal katılımı artırmak ve sosyal projelere kaynak sağlamak amacıyla çeşitli yenilikçi yöntemler kullanmaktadır. Şimdi, banka dışı İslami finans kurumlarının Endonezya'daki fonksiyonlarını incelemek istiyoruz.

### **Banka Dışı İslami Finans Kurumları**

Banka dışı İslami finans kurumları, bankacılık hizmetlerinin ötesinde faaliyet gösteren ve şeriat ilkelerine uygun finansal hizmetler sunan kuruluşlardır. Bu kurumlar, sigorta, leasing, sermaye piyasası ve mikro finans gibi farklı alanlarda hizmet sunmakta olup, faizsiz finansal ürünler aracılığıyla çeşitli ekonomik faaliyetlerde bulunurlar. Endonezya'daki banka dışı İslami finans kurumları, toplumun finansal gereksinimlerini karşılamayı ve sürdürülebilir ekonomik kalkınmayı desteklemeyi amaçlamaktadır. Bu kurumlar, sosyal ve ekonomik kalkınmayı teşvik eden

projelere katkı sađlamakta ve toplumun refah dűzeyini artırmaya yűnelik çeřitli giriřimleri desteklemektedir.

Endonezya'da faaliyet gűsteren bu kurumlar aşağıdaki şekilde sınıflandırılabilir:

1. İslami Sigorta Kurumları: řeriat ilkelerine uygun olarak sigorta űrűnleri sunmaktadır.
2. İslami Rehin Dűkkanları: Faizsiz rehin hizmetleri sađlamaktadır.
3. İslami Kooperatifler: űyelerine finansman sađlamakta ve diđer finansal hizmetleri sunmaktadır.
4. İslami Emeklilik Fonu Kurumları: Emeklilik fonlarını řeriat prensiplerine uygun bir řekilde yűnetmektedir.
5. Zekât Kurumları: Zekâtın toplanması ve İslam hűkűmlerine uygun olarak dađıtımını gerçekleřtirmektedir.
6. Vakıf Kurumları: Para vakıflarını ve diğer varlıkları sosyal ve dini amaçlar doğrultusunda yűnetmektedir.
7. Beytű'l-Mal ve't-Temvil (BMT): Mikro ve kűűk iřletmelerin finansmanını sađlamaktadır.

Bu banka dışı İslami finans kurumları, şeriat ilkelerine uygun finansal hizmetler sunarak toplumun finansal ihtiyaçlarını karşılamada ve kalkınmayı desteklemede űnemli katkılar sunmaktadır. Bankacılık faaliyetleri yűrűtmemelerine rağmen, toplumsal kalkınmayı teşvik eden finansal hizmetler sunmaları, onları İslami finans ekosisteminde kritik bir unsur haline getirmektedir.

Endonezya'da İslami finans kurumları, para vakıflarının yűnetiminde hem banka hem de banka dışı yapılar aracılığıyla űnemli bir rol űstlenmektedir. Bu kurumlar, şeriat ilkelerine uygun finansal hizmetler sunarak toplumun ekonomik kalkınmasına katkıda bulunmakta ve sosyal projelere kaynak sağlamaktadır. Ancak, para vakıflarının etkin bir şekilde işleyebilmesi için bu fonların doğru bir şekilde uygulanması ve yűnetilmesi gerekmektedir.

Şimdi, Endonezya'da para vakıflarının nasıl uygulandığını ve bu süreçte hangi adımların izlendiğini ele almak faydalı olacaktır.

## **PARA VAKIFLARININ UYGULANMA SÜRECİ VE YÖNETİM MEKANİZMALARI**

Para vakıflarının uygulanmasına ilişkin prosedür, Endonezya'daki 41/2004 sayılı Vakıflar Kanunu'nda ayrıntılı olarak düzenlendiğini belirtmiştik. Buna göre, para vakıflarının yönetimi belirli düzenlemelere ve şartlara tabi tutulmuştur. Para vakıflarının, değeri azalabilen bir varlık türü olması sebebiyle, bu varlıkların yönetimi için özel bir düzenleme öngörülmüştür. Kanunda belirtilen düzenlemeler doğrultusunda, para vakıflarının yönetimi, Para Vakıfları Yönetimi için İslami Finans Kurumu (LKS PWU) gibi yetkili kurumlar tarafından yürütülmelidir (Dian Lailatullailia et al., 2021). Bu İslami finans kurumları, fonlarını İslam hukukunun ilkelerine uygun olarak yöneten ve banka şeklinde faaliyet gösteren ya da göstermeyen finansal kuruluşlardır.

Endonezya'da para vakıflarının uygulanmasında iki temel yöntem bulunmaktadır: doğrudan para vakfı ve dolaylı para vakfı.

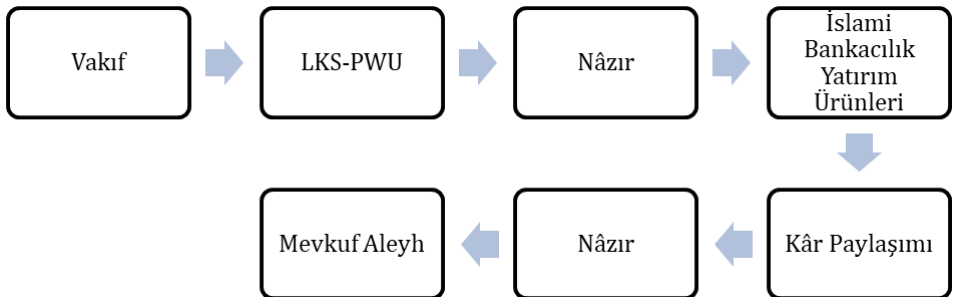
1. Doğrudan Para Vakfı: Bu yöntemde, vâkif parasını doğrudan vakıf malı olarak tahsis eder. Örneğin, bir nâzır veya para vakfı yöneticisi, bir okul yapımı için bir vakıf programı başlatarak, bu programı para ile vakıf yapmak isteyenlere tanıtır ve böylece fon toplar. Toplanan fonlar, okul binası gibi belirli bir amacın gerçekleştirilmesine yönelik olarak kullanılır.
2. Dolaylı Para Vakfı: Bu modelde, vakfeden kişiler, taşınır varlıklarını para olarak vakfetmek amacıyla Endonezya Diyanet İşleri Bakanlığı tarafından atanan İslami finans kurumları (LKS PWU) aracılığıyla işlem yapar. Vakıf fonları, profesyonel bir şekilde yönetilmek üzere bu İslami finans kurumuna devredilir. Bu finansal kuruluş, vakıf fonlarını çeşitli verimli ve güvenli İslami finansal araçlara yatırarak fonların büyümesini ve güvenliğini sağlamaya yönelik aracılık eder (Ascarya, 2022). Ayrıca, İslami finans kurumları, vakıf

fonlarının yönetimini şeriat ilkelerine ve vakfın amaçlarına uygun bir şekilde yürütmek için sıkı denetim ve hesap verebilirlik mekanizmaları sunmaktadır. Bu sistem, vakıf fonlarının güvence altına alınmasını ve kârlı yatırımlar yoluyla değer kazanmasını amaçlamaktadır.

Endonezya'da para vakıflarının uygulanma süreci, 2004 tarihli ve 41 sayılı Vakıf Kanunu'nda şu şekilde düzenlenmiştir. Para vakfı yapmak isteyen kişi, öncelikle Para Vakıf Yönetimi İslami Finans Kurumu'na (LKS PWU) başvurmalı ve vakıf niyetini beyan etmelidir. Vakfedilecek miktar, Endonezya'nın ulusal para birimi olan Rupiah cinsinden belirtilmelidir; eğer miktar döviz cinsindense, bu miktarın öncelikle geçerli döviz kuruna göre Rupiah'a çevrilmesi gerekmektedir. Vakfeden kişi, belirlenen miktarı yatırarak "Akta Ikrar Wakaf" (AIW) olarak isimlendirilen bir niyet beyanı formunu doldurmalıdır. Eğer vakfeden kişi şahsen bulunamıyorsa, bir temsilci veya vekil tayin edebilir; bu temsilci, Vakıf Rehin Senedi Yetkilisi (PPAIW) huzurunda Nâzır'a para şeklinde taşınır malların vakıf rehnini beyan edebilir. Ardından Nâzır, "Akta Ikrar Wakaf" (AIW) belgesini LKS PWU'ya sunar (Abdullah, 2018).

Bu süreç, para vakıflarının şeriat hükümlerine ve yürürlükteki yasa ve yönetmeliklere uygun bir şekilde gerçekleştirilmesini sağlamak ve vakıf fonlarının etkin bir şekilde yönetilerek toplum yararına kullanılmasını güvence altına almaktadır. Kısacası, para vakfının uygulanma süreci şu akış şemasına göre ilerler:

Şekil 1. Para Vakıflarını İşletme Süreci



Yukarıda belirtilen akış, para vakıflarına yatırım yapmak isteyen bireylerin takip edebileceği temel adımları içermektedir ve bu adımlar şu şekilde özetlenebilir:

- a. **Başvuru:** Para vakfı kurmak isteyen kişi, Endonezya Diyanet İşleri Bakanlığı tarafından belirlenmiş olan çeşitli İslami finans kuruluşlarını ziyaret ederek vakıf sürecini başlatır.
- b. **Düzenleme ve İşlem:** İlgili İslami finans kurumu, vakfın uygulanmasına ilişkin gerekli düzenlemeleri kaydederek işlemi gerçekleştirir. Bu aşamada vakfeden kişinin niyet beyanı (Akta İkrar Wakaf - AIW) ve diğer belgeler hazırlanır.
- c. **Para Kaydının Yapılması:** Para Vakfı Yönetimi İslami Finans Kurumu (LKS-PWU), yatırılan para vakfını nâzırın hesabına kaydeder. Bu kayıt işlemi, vakıf fonlarının şeffaf ve güvenilir bir şekilde yönetilmesini temin eder.
- d. **Vakıf Fonlarının Yönetimi:** Nâzırın hesabına aktarılan para vakıfları, kullanılacak yatırım ürününün türüne bağlı olarak yönetilir. Çoğu İslami finans kurumu, özellikle İslami bankalar, bu fonları mevduat olarak değerlendirmektedir. Vakıf fonlarının mevduat şeklinde yatırılması, düşük risk taşımaları ve elde edilen kârın sosyal amaçlarla kullanılabilmesi nedeniyle tercih edilmektedir.
- e. **Kâr Payının Dağıtımı:** Vakıf fonlarından elde edilen kâr payı nâzıra ödenir ve bu kâr payları vakfın sürdürülebilirliği ve yatırımın verimliliği açısından önemli bir gelir kaynağı oluşturur.
- f. **Gelirlerin Dağıtımı:** Vakıf kurumu veya nâzır, elde edilen gelirleri mevkuf aleyh'e (vakıf yararlanıcılarına) dağıtır. Bu süreç, vakfın toplumsal fayda sağlaması ve vakıf amacının gerçekleşmesi açısından önemli bir aşamadır.

Bu akış, para vakıflarının şeriat hükümlerine uygun olarak yönetilmesini ve elde edilen gelirlerin toplum yararına kullanılmasını sağlamaktadır.



Uygulamada, nâzır kurumlar tarafından yönetilen para vakıfları her zaman yalnızca İslami bankacılık ürünlerine yatırılmamakta, aynı zamanda reel sektöre de yönlendirilmektedir. Bu tür uygulamalar, Mataram'daki Gumarang Akbar Syariah Tasarruf ve Kredi Kooperatifi (KSPPS) (Lestari et al., 2024), Al-Yasini Kopontren Ziswaf (Syadali et al., 2023) Baitul Maal Assyafi'iyah (Choirunnisak, 2021) ve Tabung Wakaf Indonesia Dompot Dhuafa (Candra & Ab Rahman, 2010) gibi çeşitli nâzır kurumlar tarafından yürütölmektedir. Bu kurumlar, para vakıflarını kabul edip yönetirken, fonları reel sektöre yönlendirmekte ve risk yönetimini de kendileri üstlenmektedir. Bu durum, para vakıflarının yalnızca finansal kurumlar aracılığıyla yönetilmesi gerekliliği konusunda yeniden değerlendirme yapılmasını gündeme getirmektedir.

Endonezya'da para vakıflarının uygulanması, şeriat ilkelerine uygun bir şekilde yönetilerek hem ekonomik hem de sosyal hedeflere ulaşmayı amaçlamaktadır. Bu süreçte, vakıf fonlarının etkin kullanımı ve doğru yönlendirilmesi, toplumsal refahın artırılmasında kilit rol oynamaktadır. Ancak, bu vakıfların gerçek etkisini anlamak için hem finansal performanslarını hem de toplum üzerindeki sosyal etkilerini biraz daha detaylı bir şekilde incelemek gerekmektedir. Şimdi, Endonezya'daki para vakıflarının finansal performansı ve bu vakıfların toplumsal katkılarını değerlendirmek istiyoruz.

## **PARA VAKIFLARININ FİNANSAL PERFORMANSI VE TOPLUMSAL KATKILARI**

Endonezya'da para vakıfları, son yirmi yılda hızlı bir büyüme kaydetmiştir. Bu büyümenin arkasında, hükümetin para vakıflarını teşvik etmeye yönelik desteği gibi çeşitli faktörler yer almaktadır. Örneğin, 2021 yılında Başkan Joko Widodo tarafından başlatılan Ulusal Para Vakıfları Hareketi (GNWU), bu büyümenin önemli bir itici gücü olmuştur (Sya'bani, 2016). Bu hareketin başlamasından itibaren para vakıflarında gözle görülür bir artış yaşanmıştır. Endonezya Vakıflar Kurulu'nun verilerine göre, 2021 yılında para vakıflarından birikmiş olan miktar 1,48 trilyon IDR iken, 2023 yılında bu rakam 2,23 trilyon IDR'ye yükselmiştir (Saptono, 2023). Ancak

bu miktar, Endonezya'daki yıllık para vakıfları potansiyelinin 180 trilyon IDR'ye ulaşabileceği tahminine kıyasla oldukça düşük kalmaktadır. Prananingtyas ve Disemadi tarafından yürütölen bir araştırma, İslami Finansman Tasarruf ve Kredi Kooperatiflerinde (KSPPS) toplanan para vakıflarının yalnızca 33,7 milyar IDR'ye ulaştığını göstermektedir (Prananingtyas & Disemadi, 2020). Bu veriler, Endonezya'da para vakıflarının potansiyelini tam anlamıyla kullanabilmek ve tahsilat sürecindeki boşlukları kapatabilmek için çözölmeli gereken önemli sorunlar olduğunu ortaya koymaktadır.

Endonezya'da para vakıfları, finansal performansın iyileştirilmesi ve olumlu sosyal etkilerin sağlanmasında önemli bir role sahiptir. Çeşitli çalışmalar, para vakıflarının finansal sistemi güçlendirme, ekonomik iyileşmeyi destekleme ve tarım gibi sektörleri güçlendirmedeki önemine dikkat çekmektedir (Effendi, 2024). Örneğin, CWLS (Salam & Iskandar, 2021) ve Cash Waqf Linked (DINFRA) Infrastructure Investment Fund (CWL DINFRA) gibi yenilikçi modeller, para vakıflarının altyapı geliştirme amacıyla optimize edilmesini, ulusal ekonomik iyileşmeye ve finansal sürdürülebilirliğe katkıda bulunmayı amaçlamaktadır (Wijaya, 2023).

Ayrıca, Mikro Vakıf Bankaları üzerine yapılan ampirik araştırmalar, bu kurumların sahip oldukları özelliklerin, yönetim yapılarının ve sosyal sermayelerinin, vakıf temelli mikro finans kurumlarının sürdürülebilirliği ve performansı üzerinde önemli bir etkiye sahip olduğunu ortaya koymaktadır (Prananingtyas & Disemadi, 2020). Bu bulgular, para vakıflarının hem sosyal hem de ekonomik hedeflere eş zamanlı olarak ulaşabilme potansiyelini vurgulamaktadır. Bu çerçevede, para vakıflarının ekonomik kalkınmayı teşvik etme ve sosyal adaleti sağlama işlevleri, Endonezya'daki finansal ve sosyal yapıya önemli katkılar sunmaktadır. Böylece, para vakıfları, toplumun genel refahının artırılması ve sürdürülebilir kalkınmanın sağlanmasında kilit bir rol üstlenmektedir.

Endonezya'daki para vakıfları etkin bir şekilde yönetildiğinde, toplum üzerindeki etkisi oldukça büyük olabilir. Budiman (2011) araştırmasına göre, Endonezya'da vakıf yönetiminin etkisiz olmasına yol açan çeşitli

faktörler bulunmaktadır. Özellikle vakıf yöneticileri olan nâzırların insan kaynakları kalitesinin yetersizliği ve vakıf kurumlarının hesap verebilirliğinin zayıf olması bu faktörlerin başında gelmektedir (Rusydia et al., 2020). Suhairi'nin araştırmasında ise vakıf yönetiminde finansal kurumların kalitesinin artırılmasının, Endonezya'daki para vakıflarının potansiyelini optimize edebileceği belirtilmiştir (Suhairi et al., 2023).

Bu sorunların üstesinden gelinmesi durumunda, vakıf sisteminin faydaları daha belirgin hale gelecektir. Bu faydalar, vakıf gelirlerinden sağlanan yardımlar ve işletmelere finansman sağlanarak toplumun ekonomik olarak güçlendirilmesi yoluyla hissedilecektir. Böylece, para vakıfları, Endonezya'da yoksulluğun azaltılmasına ve toplumsal refahın artmasına önemli katkılarda bulunabilecektir.

Netice itibariyle Endonezya'da para vakıflarının finansal performansı ve sosyal etkisi, bu fonların şeriata uygun ve verimli bir şekilde yönetilmesine bağlıdır. Para vakıflarının sağladığı ekonomik ve sosyal faydaların en üst düzeye çıkarılabilmesi için, bu vakıfların profesyonel ve sürdürülebilir bir yönetim anlayışıyla ele alınması gerekmektedir. Bu bağlamda, İslami finans kuruluşlarının para vakıflarının yönetimindeki rolü, toplumun ihtiyaçlarına cevap vermek ve sürdürülebilir kalkınmayı teşvik etmek açısından büyük önem taşımaktadır. şimdi, bu kuruluşların vakıf yönetimindeki etkinliklerini ve karşılaştıkları zorlukları daha yakından incelemek istiyoruz.

## **İSLAMİ FİNANS KURUMLARININ PARA VAKIFLARINI YÖNETMESİ**

Endonezya'da hem İslami finans kurumları hem de banka dışı finans kurumları, para vakıflarının yönetiminde önemli rol oynamaktadır. Ancak, çeşitli çalışmalar, para vakıflarının yönetiminde sahada hâlâ birtakım sorunlar olduğunu ortaya koymaktadır. Bu sorunların bir kısmı finansal kurumların iç yapısından kaynaklanırken, bir kısmı da vakıf yararlanıcılarının üzerindeki etkisi sınırlı olan dış faktörlerden kaynaklanmaktadır.

Endonezya'daki vakıf kurumlarının verimliliğini değerlendiren çalışmalar, bu kurumların daha iyi yönetim uygulamalarına duyulan ihtiyaçı vurgulamaktadır (Maulida & Mi'raj, 2024). İslami Tasarruf, Kredi ve Finans Kooperatifi (KSPPS) Gumarang Akbar Syariah Mataram, etkili yönetim ilkelerinin uygulanmasında zorluklar yaşamasına rağmen, toplumun refahını artırmak amacıyla para vakıflarını yöneten bu tür kurumlardan biridir (Lestari et al., 2024). Endonezya'daki verimli vakıf yönetimi konusundaki analizler, düzenleyici destek ve kurumsal paydaş katılımı gibi stratejik unsurlara ek olarak, nzır kurumlara duyulan kamu güveni eksikliği ve zayıf siyasi irade gibi temel sorunları da tespit etmiştir (Ulfa & Mustafa, 2024).

Bu bulgular, Endonezya'daki para vakıflarının etkin yönetimi için, kurumsal kapasitenin artırılması, kamu güveninin tesis edilmesi ve siyasi iradenin güçlendirilmesi gibi önlemler alınması gerektiğini göstermektedir. Bu doğrultuda, vakıf yönetimindeki sorunların aşılması, toplum refahını artıracak ve vakıf sisteminin potansiyelini daha verimli bir şekilde ortaya koymasını sağlayacaktır.

Buna ek olarak, Pondok Modern Darussalam Gontor gibi vakıf temelli eğitim kurumları, değer temelli yönetim anlayışı ve insani vakıf katkıları aracılığıyla eğitim ve toplumsal kalkınmanın desteklenmesinde önemli bir rol üstlenmektedir (Cahyo, 2022). Maulida & Mi'raj, (2024) tarafından 2015-2021 yılları arasında vakıf kurumlarının verimliliği üzerine yapılan araştırma, para vakıflarının yönetiminde henüz hiçbir vakıf kurumunun optimal verimlilik düzeyine ulaşamadığını ortaya koymuştur. Bu durum, vakıf yönetiminin daha verimli hale getirilebilmesi için daha güçlü yönetim süreçlerine ihtiyaç olduğunu göstermektedir.

Suhairi ve arkadaşlarının (2023) alışması da benzer sonuçlar ortaya koymuştur. Araştırma, İslami finans kuruluşlarının mevcut iş yükleri nedeniyle para vakıflarının yönetiminde optimum düzeye ulaşamadığını belirtmiştir. Para vakıflarının daha etkin bir şekilde toplanması ve yönetilmesi amacıyla, bu çalışmada para vakıflarının yönetiminin banka dışı İslami finans kurumlarına genişletilmesi önerilmektedir. Bu neri,

para vakıflarının topluma sağlayacağı faydaları en üst düzeye çıkarmak ve finansal sürdürülebilirliği artırmak adına stratejik bir genişleme olarak değerlendirilebilir. Bu doğrultuda, yönetim kapasitesinin geliştirilmesi ve daha kapsayıcı bir yaklaşım benimsenmesi, vakıf fonlarının toplumsal fayda sağlama potansiyelini artıracaktır.

Finansal Hizmetler Kurumu (Otoritas Jasa Keuangan-OJK) tarafından 2023 yılında yayınlanan bir rapora göre, Endonezya'da toplamda yaklaşık 206 İslami Bankacılık Finans Kurumu bulunmaktadır. Bu kurumlar arasında 13 İslami Ticari Finans Bankası, 20 İslami İşletme Birimi bulunan konvansiyonel banka ve 173 İslami Halk Kredi Bankası (BPRS) yer almaktadır (OJK, 2023). Ayrıca, Ulusal İslam Ekonomisi ve Finans Komitesi (KNEKS) tarafından yapılan bildiriye göre, Aralık 2022 itibariyle Endonezya'da 3.912 İslami Tasarruf ve Kredi Kooperatifi ile 170 Amil Zekat ve Vakıf Kurumu bulunmaktadır (KEMENAG, 2024).

Bununla birlikte, İslami bankacılık ve banka dışı İslami finans kuruluşlarının toplam sayısının yalnızca yaklaşık %10'u (yaklaşık 420 kurum) para vakıflarını alabilen ve yönetebilen yetkiye sahiptir (Bkz. Tablo 1). Bu durum, para vakıflarının yönetimini daha geniş bir finansal ağda yaygınlaştırmak için önemli bir potansiyelin olduğunu göstermektedir. Ruhsat almış bu sınırlı sayıdaki kurumun varlığı, vakıf sisteminin etkinliğini artırabilmek adına kapasitenin genişletilmesi ve daha fazla finansal kuruluşun bu alana katılımının teşvik edilmesi gerektiğine işaret etmektedir.

*Tablo 2. Endonezya'da Para Vakıfları Yöneticisi Olarak Kayıtlı İslami Finans Kuruluşlarının Sayısı (2023)*

<b>İslami Bankacılık Türü</b>	<b>İslami Finans Kuruluşlarının Sayısı</b>	<b>Para Vakıfları Yöneticisi Olarak Kayıtlı İslami Finans Kuruluşlarının Sayısı</b>
İslami Ticari Finans Bankası	13	9
İslami İşletme Birimi Olan Konvansiyonel Bankalar	20	15
İslami Halk Kredi Bankası	173	21

İslami Bankacılık Türü	İslami Finans Kuruluşlarının Sayısı	Para Vakıfları Yöneticisi Olarak Kayıtlı İslami Finans Kuruluşlarının Sayısı
Bankacılık Dışı İslami Finans Kuruluşları	4082 <sup>6</sup>	375
<b>Total</b>	<b>4288</b>	<b>420</b>

*Kaynak: Araştırmacı tarafından güncel Endonezya Finansal Hizmetler Kurumu ve Endonezya hükümeti tarafından yetkilendirilmiş kurumlar verilerinden derlenerek oluşturulmuştur.*

Yukarıdaki tablodan, para vakıflarını almak ve yönetmek için ruhsat sahibi olan finansal kuruluşların oranının %10'un altında kaldığı ve bu oranın hâlâ oldukça düşük olduğu anlaşılmaktadır. Bu durum, hükümetin para vakıflarını yönetebilecek kurumların kapsamını genişletmesi gerektiğine yönelik acil bir ihtiyacı ortaya koymaktadır. Para vakıflarının optimizasyonu ve verimliliği üzerine çeşitli akademisyenler tarafından yapılan araştırmalar, İslami finans kuruluşlarına yönetimlerini iyileştirme konusunda rehberlik sağlayabilir. Bu geliştirme, para vakıflarının uygun şekilde yönetilmesini ve topluma azami fayda sağlanmasını temin etmek açısından hayati önem taşımaktadır.

Ayrıca, İslami bankaların hâlihazırda bankacılık ürünleri aracılığıyla para vakıflarının yönetimine daha fazla odaklandığı görülmektedir. Buna karşın, İslami kooperatifler ve vakıf kurumları, vakıf gelirlerini toplumsal güçlendirme programlarına kanalize etmenin yanı sıra vakıf yönetimini reel sektöre yatırım yapmaya yönlendirme eğilimindedir. Bu yaklaşım, yalnızca ekonomik verimliliği artırmakla kalmayıp, aynı zamanda para vakıflarının yönetiminin sosyal yönünü de güçlendirmektedir.

Bu nedenlerle, yönetim kapasitesi, şeffaflık ve hesap verebilirlik gibi alanlarda iyileştirmeler de dâhil olmak üzere, para vakıflarını yönetebilecek kurumların sayısını artırmak için kapsamlı ve bütünleştirici

<sup>6</sup> Bankacılık dışındaki İslami finans kurumları hakkında kesin verilere sahip değiliz. Ancak, bu rakam, 3912 olan İslami kooperatif sayısı ile 170 olan zekât ve vakıf yönetim kurumlarının birleşiminden oluşmaktadır.

bir stratejiye ihtiyaç vardır. Böyle bir strateji, para vakıflarının daha etkin ve verimli yönetilmesine, toplumsal faydanın artırılmasına ve vakıf sisteminin Endonezya'daki ekonomik ve sosyal kalkınmaya daha büyük katkılar sağlamasına olanak tanıyacaktır.

Netice itibariyle Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, para vakıflarının etkin bir şekilde yönetilmesi konusunda önemli roller üstlenmektedir. Bu kuruluşlar, hem vakıf fonlarının verimli kullanılmasını sağlamakta hem de toplumsal faydayı artıracak projelere kaynak aktarmaktadır. Ancak, bu süreçte karşılaşılan operasyonel zorluklar ve yasal engeller, vakıfların potansiyelini tam anlamıyla gerçekleştirmesini engelleyebilmektedir. Bu nedenle, yönetim stratejilerinin geliştirilmesi, zorlukların aşılması ve yenilikçi yaklaşımların benimsenmesi, vakıfların sürdürülebilirliği açısından büyük önem taşımaktadır. Şimdi, Endonezya'daki para vakıflarının yönetimi için geliştirilen stratejileri, karşılaşılan zorlukları ve bu alanda uygulanan yenilikleri daha yakından incelemek yerinde olacaktır.

## **PARA VAKIFLARININ YÖNETİMİNDE ZORLUKLAR, FIRSATLAR VE YENİLİKÇİ CZMLER**

Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, vakıf fonlarını yönetmek amacıyla çeşitli temel stratejiler benimsemektedir. Bu stratejiler arasında Őeffaflıđın artırılması, para vakıfları konusunda okuryazarlığın artırılması ve varlıklı Müslümanların para vakfı programlarına katkılarını teşvik etmek için kamu güveninin sağlanması yer almaktadır (Maulina et al., 2024). Vakıf yönetiminin etkinliğini ve Őeffaflıđını artırmak amacıyla, düzenleyici reformlar, eğitim ve ğretim yoluyla kapasite geliştirme ve halkın katılımını teşvik eden girişimler büyük önem taşımaktadır.

Endonezya'da vakıf yönetiminin optimize edilmesi için yasal düzenlemelerin ve yönetmeliklerin güçlendirilmesi gerekmektedir. Ayrıca, BWI ve MoRA gibi kurumsal unsurların desteklenmesi ve kamu anlayışı ile güveniyle ilgili sorunların czlmesi Şarttır (Ulfa & Mustafa, 2024). Bu unsurlar, vakıf yönetiminin daha etkin hale getirilmesi ve

toplumun vakıf fonlarına olan güveninin artırılması için hayati bir rol oynamaktadır. Vakıf fonlarının etkin ve şeffaf yönetimi, yalnızca vakıf varlıklarının sürdürülebilirliğini sağlamakla kalmayıp, aynı zamanda vakıf sisteminin topluma olan katkısını en üst düzeye çıkaracaktır. Bu nedenle, ilgili kurumsal yapıların güçlendirilmesi ve halkın vakıf sistemine duyduğu güvenin artırılması, Endonezya'da vakıf yönetiminin başarılı bir şekilde uygulanması için kritik öneme sahiptir.

Buna ek olarak, nâzırlar için standart operasyon prosedürlerinin (SOP) geliştirilmesi ve yatırımcı bilgisini artırmaya yönelik stratejilerin uygulanması, Endonezya'daki para vakıflarının etkin bir şekilde yönetilmesi amacıyla İslami finans kuruluşları tarafından atılan önemli adımlardandır (Huda et al., 2017). Vakıf yönetiminde karşılaşılan sorunların tespit edilmesi, uygulanacak stratejilerin formüle edilmesinden önce gelen önemli bir ilk adımdır.

Rusydiana ve Devi (2014), Endonezya'daki vakıf yönetiminde çeşitli sorunlar tespit etmişlerdir; bunlar arasında halkın vakıflara duyduğu güven eksikliği, sınırlı insan kaynakları ve zayıf vakıf yönetim sistemi öne çıkmaktadır. Benzer sorunlar Ulfa ve Mustafa (2024) tarafından da tespit edilmiştir ve bu araştırmada, yetkililerin veya hükümetin vakıf yönetimini ilerletmek konusundaki isteksizliğine dikkat çekilmektedir. Bu isteksizlik, Endonezya'da vakıf okuryazarlığı seviyesinin hâlâ düşük olmasına neden olmaktadır.

Bu bağlamda, vakıf yönetiminde karşılaşılan zorlukların aşılması için hem kurum içi operasyonel standartların güçlendirilmesi hem de toplumun vakıflar konusundaki bilgi düzeyinin artırılması gerekmektedir. Böylelikle, para vakıflarının daha etkin yönetilmesi, toplumsal faydanın artırılması ve vakıf sistemine yönelik güvenin tesis edilmesi mümkün olacaktır. Bu amaçla, kurumsal düzeyde atılacak adımların yanı sıra, kamu



okuryazarlığını artırmaya yönelik farkındalık kampanyaları ve eğitim programları dzenlenmesi de önemli stratejiler arasında yer almalıdır.

Bu sorunlar, mevcut engellerin aşılabilmesi amacıyla para vakfı yönetiminin dijitalleştirilmesi, vakıf kurumlarının geliştirilmesi ve desteklenmesi, nâzır kalitesinin artırılması ve yönetimin her aşamasında şeffaflık ve hesap verebilirliğin sağlanması gibi çeşitli stratejilerin geliştirilmesine yol açmıştır (Rusydia & Devi, 2014). Ulfa ve Mustafa (2024) ayrıca, vakıf verilerinin doğrulanmasının önemine vurgu yaparak para vakfı yönetimini destekleyen yönetmeliklerin çıkarılmasını önermektedir.

Buna ek olarak, halkın para vakıfları konusundaki bilgi seviyesini artırmak amacıyla, Endonezya'daki İslami yatılı okullarda, dini okullarda ve üniversitelerde para vakıflarının tanıtılması faaliyetlerinin sürdürülmesi gerektiği belirtilmiştir (Annisa & Rofiuddin, 2023). Bu tür eğitim faaliyetleri, para vakıfları konusunda farkındalığın artırılmasına katkı sağlayarak, bu alandaki bilgi eksikliğini gidermeye ve toplumsal katılımı güçlendirmeye yardımcı olabilir. Vakıf yönetiminde şeffaflık, hesap verebilirlik ve dijitalleşme gibi yenilikçi yaklaşımların benimsenmesi, vakıf fonlarının daha etkin yönetilmesini ve toplum yararına en iyi şekilde kullanılmasını sağlayacaktır.

Yapılan araştırmalara dayanarak, Endonezya'daki İslami finans kuruluşlarının para vakıflarının yönetiminde şeffaflığı sağlamak amacıyla çeşitli stratejiler geliştirebileceği görülmektedir. İlk olarak, mudarebe sözleşmeleri gibi İslami finans anlaşmalarında, açıklık ve şeriat ilkelerine uygunluğun sağlanması amacıyla uygun dilin kullanılması büyük önem taşımaktadır (Zaidi M, 2024). Bu durum, şeffaflığı sağlamak ve sözleşmelerin doğru bir şekilde anlaşılmasını temin etmek için kritik bir adım olarak değerlendirilmelidir.

İkinci olarak, pazarlama stratejilerinde dürüstlük, sorumluluk, sağduyu ve iletişim gibi değerlere odaklanması ve bu bağlamda personel için kapsamlı bir etik çerçevenin oluşturulup uygulanması gereklidir (Zubair &

Nasuka, 2023). Bu tür bir etik çerçeve, şeffaflık ilkesinin tüm organizasyonel düzeylerde yerleşmesini ve vakıf yönetiminde etik davranış standartlarının korunmasını destekleyecektir.

Şeffaflık ilkesi, müşterilere yasal koruma sağlayan ve kurumsal yönetişimi güçlendiren İslami bankacılık faaliyetleri açısından temel bir öneme sahiptir (Pelengkahu, 2022). Endonezya ve Malezya'daki İslami bankaların şeffaflık düzeyine yönelik yapılan çalışmalar, Şeriat Denetleme Kurulu'nun (SSB) çapraz üyelik ve uzmanlık yoluyla şeffaflığı artırmada önemli bir rol oynadığını ortaya koymaktadır (Gusrianti & Sari, 2023). Şeriat denetimi, İslami finansal ürünlerin şeriata uygunluğunu sağlamak ve bankaların bu doğrultuda hareket etmesini garanti altına almak adına hayati bir fonksiyon üstlenmektedir.

Ayrıca, hesap verebilirlik, profesyonellik, şeffaflık, sorumluluk ve adillik gibi İyi Kurumsal Yönetişim (İKG) ilkelerinin uygulanması, İslami finans kurumlarına olan kamu güveninin sürdürülmesinde önemli bir yere sahiptir. Örneğin, Bank Muamalat Indonesia gibi İslami bankaların, bu ilkeleri benimsemesi sayesinde müşterileri ve toplum nezdinde yüksek düzeyde ve sürdürülebilir güven kazanması mümkündür.

Endonezya'daki finans kuruluşlarının para vakıflarının yönetiminde izledikleri stratejiler optimal düzeyde olmasa da CWLS gibi yenilikçi ürünlerin ve programların piyasaya sürülmesi, önceki yıllara kıyasla para vakıf tahsilatında önemli artışlar sağlamıştır. Bu sistemde, sukuk yönetiminden elde edilen gelir bağışçının hesabına aktarılacak, ancak bağışçı yatırdığı ana parayı geri çekemeyecektir. Bu şekilde toplanan fonlar, vakıf gelirlerinin sürdürülebilir bir şekilde toplumsal faydaya yönlendirilmesine olanak tanır.

CWLS'nin gerçek zamanlı yatırım getirileri, BWI tarafından atanmış ve tescil edilmiş vakıf kurumları tarafından yönetilen çeşitli sosyal projelere doğrudan aktarılmaktadır (Maulina et al., 2024). Bu sistem, vakıf fonlarının etkin kullanımını sağlayarak, tarım, İslami yatılı okullarda klinik inşası, köy ekonomik programları, tıbbi ekipman tedariki, mikro ve küçük

ölçekli işletmelerin (MSME) güçlendirilmesi gibi projelere katkıda bulunur. Bu tür projeler, vakıf fonlarının sadece ekonomik değil, aynı zamanda sosyal etkiler sağlayarak toplumun genel refahını artırmasına yönelik önemli adımlar olarak değerlendirilmektedir. Bu yenilikçi yaklaşım, para vakıflarının toplum üzerinde sürdürülebilir ve somut bir fayda sağlayacak şekilde yönetilmesine katkıda bulunurken, aynı zamanda finansal sürdürülebilirliği ve şeffaflığı da desteklemektedir.

## **SONUÇ VE DEĞERLENDİRME**

Bu çalışmada, Endonezya'da para vakıflarının yönetiminde İslami finans kuruluşlarının oynadığı roller elden geldiğince kapsamlı bir şekilde ele alınmaya çalışılmıştır. Para vakıfları, İslam tarihinin köklü hayırseverlik kurumlarından biri olarak, modern İslami finans sisteminde önemli bir sosyal finansman aracı haline gelmiştir. Özellikle Endonezya gibi Müslüman nüfusun yüksek olduğu ülkelerde para vakıfları, sosyal ve ekonomik kalkınmayı desteklemek amacıyla stratejik olarak kullanılmaktadır. Bu bağlamda araştırma, para vakıflarının etkin yönetimi ve toplum üzerindeki sosyal etkilerini inceleyerek çeşitli bulgular sunmaktadır.

İlk olarak, para vakıflarının tarihsel gelişimi ve hukuki dayanağı, konusu üzerinde durulmuştur. Şüphesiz bu konular İslam hukukuna uygun olarak bu vakıfların geçerliliğini anlamada önemli bir rol oynamaktadır. Her ne kadar İslam alimleri arasında farklı görüşler bulunsada Osmanlı İmparatorluğu'ndan başlayarak günümüz Endonezya'sına kadar, para vakıfları toplumsal refahı artırmak ve ekonomik sürdürülebilirliği desteklemek için etkili bir araç olarak görülmüştür. Endonezya'da, para vakıflarının şeriat kurallarına uygun bir şekilde yönetilmesi, vakıf varlıklarının korunması ve bu kaynakların uzun vadede sürdürülebilir sosyal hizmetler için kullanılması açısından büyük önem taşımaktadır.

İkinci olarak, İslami finans kuruluşlarının para vakıflarının yönetiminde üstlendiği fonksiyonlar incelendiğinde, bu kurumların sadece sermayeyi korumakla kalmayıp, aynı zamanda elde edilen geliri toplumsal faydaya

dönüştürme görevini başarıyla yerine getirdikleri görölmektedir. Bu süreçte, mudarebe, müşareke, murabaha ve sukûk gibi İslami finansal araçlar öne çıkmakta ve böylelikle para vakfı fonlarının şeriat hükümlerine uygun şekilde yönetilmesine olanak sağlanmaktadır.

Üçüncü olarak, Endonezya'daki düzenleyici çerçeve ve hükümet desteği, para vakıflarının yasal dayanağını oluşturmakta ve halkın bu finansal araca güvenini artırmaktadır. Endonezya Ulema Konseyi (MUI) tarafından verilen fetvalar ve 2004 Vakıf Kanunu, para vakıflarının geniş bir kabul görmesini sağlamış ve İslami finans kurumlarının bu fonları yönetmesine olanak tanımıştır. Bu yasal çerçeve, aynı zamanda vakıf fonlarının sürdürülebilirliğini destekleyen çeşitli finansal ürünlerin geliştirilmesine de imkân tanımıştır.

Dördüncü olarak, para vakıflarının uygulama süreçleri detaylı olarak ele alınmıştır. Endonezya'da para vakıflarının doğrudan ve dolaylı yöntemlerle uygulanması, vakıf fonlarının şeriata uygun şekilde yönetilmesini güvence altına almaktadır. Ayrıca, vakıf fonlarının şeffaf bir şekilde izlenmesi ve hesap verebilirlik mekanizmalarının kurulması, vakıfların etkin yönetimi açısından hayli önemli olduğu anlaşılmıştır. Endonezya'daki İslami finans kuruluşları, mudarebe sözleşmeleri ve mevduatlarını kullanarak çeşitli yatırım araçları aracılığıyla para vakıflarını yönetmişlerdir. Bu yatırımlardan elde edilen gelirler, toplumun yararına tesisler inşa edilmesi ve burslar aracılığıyla yeniden dağıtılmaktadır.

Son olarak, para vakıflarının finansal performansı ve sosyal etkisi büyük bir potansiyele sahiptir. Para vakıflarının sadece ekonomik kalkınmayı teşvik eden yönü değil, aynı zamanda yoksulluğu azaltma ve toplumun refah düzeyini artırma işlevleri de göz önünde bulundurulmalıdır. Endonezya'da para vakıflarının, özellikle CWLS gibi yenilikçi finansal ürünlerle desteklenmesi, vakıfların sosyal projelere katkı sağlaması açısından önemli bir fırsat sunmaktadır.

Sonuç olarak, Endonezya'daki İslami finans kuruluşları tarafından yönetilen para vakıfları, şeriat ilkelerine uygun bir şekilde sosyal ve

ekonomik kalkınmaya katkıda bulunan güçlü bir finansal araçtır. Ancak, bu vakıfların etkinliğini artırmak için kamu güveninin inşası, halkın para vakfı sistemine dair farkındalığının artırılması ve vakıf yöneticilerinin eğitime yönelik çalışmalar yapılması gerekmektedir. Bu bağlamda, Endonezya'da sürdürülebilir kalkınmayı desteklemek amacıyla İslami finans kuruluşlarının yönetim kapasitesinin artırılması ve vakıf fonlarının daha geniş toplumsal projelere yönlendirilmesi kritik bir strateji olarak karşımıza çıkmaktadır.

## KAYNAKÇA

- Abdullah, J. (2018). Tata Cara Dan Pengelolaan Wakaf Uang Di Indonesia. *ZISWAF: Jurnal Zakat Dan Wakaf*, 4(1), 87. <https://doi.org/10.21043/ziswaf.v4i1.3033>
- Abdullah Nadwi, M., & Kroessin, M. (2013). Cash Waqf: Exploring Concepts, Jurisprudential Boundaries and Applicability to Contemporary Islamic Microfinance. In *Working Paper Series No. 2013-0x*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2384266>
- Al Fares, M., Kachkar, O., & Azrak, T. (2022). Cash Waqf-Based Credit Guarantee (Cg) Model for Smes: Selected Cases and a Proposed Model. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi (İEFD)*, 8(1), 1–32. <https://doi.org/10.54863/jief.1065828>
- Altay, B. (2024). an Empirical Analysis of the Relationship Between Services and Capital in the Case of Rumelia Cash Waqfs. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi (İEFD)*, 10(1), 175–203. <https://doi.org/10.54863/jief.1413696>
- Annisa, A. A., & Rofiuddin, M. (2023). Sosialiasi wakaf: Peningkatan literasi wakaf uang melalui sosialiasi pada masyarakat kampus. *Penamas: Journal of Community Service*, 3(1), 33–42. <https://doi.org/10.53088/penamas.v3i1.383>
- Ansori, M. (2019). Perkembangan dan Dampak Financial Technology (Fintech) Terhadap Industri Keuangan Syariah di Jawa Tengah. *Wahana Islamika: Jurnal Studi Keislaman*.
- Ascarya, A. (2022). The role of Islamic social finance during Covid-19 pandemic in Indonesia's economic recovery. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 15(2), 386–405. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-07-2020-0351>
- Awwalunnisa, N. (2021). Peran Lembaga Keuangan Syariah Dalam Pengentasan Kemiskinan Di Provinsi Nusa Tenggara Barat. *Iqtishaduna*, 12(1), 29–47. <https://doi.org/10.20414/iqtishaduna.v12i1.3283>
- Bayindir, S. (2005). Bir Finansman Yöntemi Olarak Kullanılan Sermaye Ortaklığının İslâm Hukuku Açısından Değerlendirilmesi. *Usul İslam*

*Araştırmaları*, 3(3), 139–157.

- Budiman, A. A. (2011). Akuntabilitas Lembaga Pengelola Wakaf. *Walisongo: Jurnal Penelitian Sosial Keagamaan*, 19(1), 75. <https://doi.org/10.21580/ws.2011.19.1.213>
- Bulut, M., Çınar, H., Ademi, R., Demir, A., Kudat, A., Doğan, M., Korkut, C., Çam, M., & Tuğrul, M. (2019). *Osmanlı dönemi Rumeli Para Vakıfları*. İstanbul Sabahattin Zaim Üniversitesi.
- Bulut, M., & Korkut, C. (2022). The Ottoman Cash Waqf as Altruistic Finance Model. In *Islamic Philanthropy: Exploring Zakat, Waqf, and Sadaqah in Islamic Finance and Economics* (pp. 93–111). Springer.
- Cahyo, E. N. (2022). Examining the Potential of Waqf -Based Education Management : a Case Study of Pesantren Darussalam Gontor Indonesia. *iiECONS*, 1–26.
- Candra, H., & Ab Rahman, A. (2010). Waqf Investment : a Case Study of Dompot Dhuafa Republika , Indonesia. *Jurnal Syariah*, 18(1), 163–190.
- Cebeci, İ. (2019). *“Sukûk” Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi, Gözden Geçirilmiş* (3. Basım). TDV Yayınları.
- Choirunnisak. (2021). Konsep Pengelolaan Wakaf Uang di Indonesia. *Jurnal Pemikiran Dan Pengembangan Ekonomi SYARIAH*, 7(1), 67–82.
- Çizakça, M. (1995). Cash Waqfs of Bursa, 1555-1823. *Journal of the Economic and Social History of the Orient*, 38(3), 313–354.
- Dahniaty, A., Septanto, W., & Elwardah, K. (2021). *Lembaga Keuangan Syariah Non Bank* (A. Asnaini & A. Yuningsih (eds.)). ElMarkazi.
- Dian Lailatullailia, Setiyowati, A., & Wahab, A. (2021). The Role of Sharia Banks as Nazhir Partners in the Management of CWLS Retail SWR001 Investment Products. *Perisai : Islamic Banking and Finance Journal*, 5(1), 95. <https://doi.org/10.21070/perisai.v5i1.1317>
- Dönmez, İ. K. (2020). *“Murabaha” Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi*. TDV Yayınları.
- Effendi, B. (2024). Wakaf Tunai dalam Sistem Keuangan Islam. *Tasyri’ : Journal of Islamic Law*, 3(1), 155–173. <https://doi.org/10.53038/tsyr.v3i1.103>

- Fauziah. (2017). Strategi Fundraising Wakaf Uang Di Indonesia (Studi Kasus Badan Wakaf Indonesia dan Dompot Dhuafa). In *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Gusrianti, G., & Sari, P. H. (2023). Transparency of Shariah Supervisory Board Information in Islamic Banks of Indonesia and Malaysia: The Effect of Islamic Corporate Governance. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 15(1), 1–12. <https://doi.org/10.15294/jda.v15i1.38232>
- Hailu, S. M., & Tekdoğan, Ö. F. (2023). Ensuring The Compliance of Islamic Finance Applications with Shariah Principles in Ethiopia: The Way Forward. *Hitit Theology Journal*, 22(1), 139–168. <https://doi.org/10.14395/hid.1247875>
- Hakim, A. (2021). Peluang Dan Tantangan Lembaga Keuangan Syariah Indonesia Pada Era Pasar Bebas ASEAN. *Jurnal Keislaman*, 2(2), 217–237. <https://doi.org/10.54298/jk.v2i2.3387>
- Hidayat, S. E. (2020). Islamic Economy in ASEAN Countries During the Covid 19 Era. In *ASEAN Studies Center Universitas Medan Area Webinar*.
- Huda, N., Rini, N., Mardoni, R., Hudori, K., & Anggaraini, D. (2017). Problems, Solutions and Strategies Priority for Waqf in Indonesia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 38(1), 29–54.
- Ibrahim, D., Zainuri, A., & Huda, M. (2020). Empowering Wakaf (Islamic endowment) for Economic Development: An Insightful Value of Nazir Waqf in Indonesia. *UMRAN - International Journal of Islamic and Civilizational Studies*, 7(1), 103–114. <https://doi.org/10.11113/umran2020.7n1.405>
- Iskandar, I. (2023). *Endonezya Para Vakıfları Mevzuatı ve Fıkhi Açidan Değerlendirilmesi*. Temel İslam Bilimleri, Sosyal Bilimler Enstitüsü, Dokuz Eylül Üniversitesi.
- Iskandar, I., & Sofuoglu, H. (2023). Exploring the Evolution of Waqf Laws and Contemporary Practices in Muslim Countries. *Islam Realitas: Journal of Islamic and Social Studies*, 9(1), 57–70. [https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30983/islam\\_realitas.v9i1.6229](https://doi.org/http://dx.doi.org/10.30983/islam_realitas.v9i1.6229)
- Iskandar, I., & Sofuoğlu, H. (2024). Endonezya'daki Para Vakıfları Mevzuatı ve Uygulamaları. *Vakıflar Dergisi*, 61(Haziran), 171–188.



<https://doi.org/10.16971/vakiflar.1505246>

- Islamic Financial Services Board (IFSB)-10. (2009). *Guiding principles on shari'ah governance systems for institutions offering Islamic financial services*. IFSB.
- Kallek, C. (2020). "Mudarebe" Türkiye Diyanet Vakfı İslâm Ansiklopedisi. TDV Yayınları.
- Kaya, S., Durmuş, M. E., Bektaş, İ., & Akkaya, A. (2017). Muhasebe Kayıtları İşliğinde 18. Yüzyıl Para Vakıflarının Nakit İşletme Yöntemleri. *International Journal of Islamic Economics and Finance Studies*, 3(3), 50–62. <https://doi.org/10.25272/j.2149-8407.2017.3.3.05>
- KEMENAG. (2024). *Bingung Mau Berzakat? Ini 170 Lembaga Amil Zakat di Indonesia*. Kementerian Agama Republik Indonesia. <https://kemenag.go.id/nasional/bingung-mau-berzakat-ini-170-lembaga-amil-zakat-kantongi-izin-dari-kemenag-p1AAY>
- Korkut, C., & Bulut, M. (2016). Finansal İstikrar ve Para Vakıfları Etkisi: Rumeli Para Vakıfları Örnekleri. *İslam Ekonomisi ve Finansı Dergisi*, 2(1), 55–76. <https://dergipark.org.tr/tr/pub/jief/issue/24515/259786>
- Korkut, C., & Bulut, M. (2017). XV. ve XIX. Yüzyıllar Arasında Osmanlı Para Vakıfları ve Modern Finans Kurumlarının Karşılaştırılması. *ADAM AKADEMİ Sosyal Bilimler Dergisi*, 7(2), 167–194.
- Kudat, A., & Ceyhan, S. (2020). Fundamental Principles of Cash Waqfs and Their Management Para. *Third Sector Social Economic Review*, 55(4), 2557–2578. <https://doi.org/10.15659/3.sektor-sosyal-ekonomi.20.11.1468>
- Lestari, R., Yusup, M., & Wijaya, P. A. (2024). Analisis Pengelolaan Wakaf Uang pada Koperasi Simpan Pinjam Pembiayaan Syariah (KSPPS) Gumarang Akbar Syariah Mataram. *El-MAI: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(5), 3991–4000.
- Majelis Ulama Indonesia. (2002). Himpunan Fatwa Keuangan Syariah. In *Dewan Syariah Nasional MUI* (pp. 405–411).
- Majelis Ulama Indonesia. (2023). *Sejarah MUI*. Komisi Informasi Dan Komunikasi Majelis Ulama Indonesia. <https://mirror.mui.or.id/sejarah-mui/>
- Maulida, S., & Mi'raj, D. A. (2024). Assessing the Efficiency of Waqf Institutions in Indonesia: A Non-Parametric Approach. *Islamic Social Finance*, 3(2).

<https://doi.org/10.58968/isf.v3i2.364>

- Maulina, R., Dhewanto, W., & Faturohman, T. (2024). How to attract wealthy Muslims to contribute to cash waqf (Islamic endowment) held by the Islamic banks? Case in Indonesia. *Journal of Islamic Marketing*. <https://doi.org/10.1108/JIMA-11-2022-0312>
- Mauluddin, M. I., & Rahman, A. A. (2018). Cash Waqf From the Perspective of Majelis Ulama Indonesia (MUI) and the Scholars of Aceh. In A. A. Rahman (Ed.), *New Developments in Islamic Economics* (pp. 49–66). Emerald Publishing Limited. <https://doi.org/10.1108/978-1-78756-283-720181004>
- Nasution, D. S. (2022). *Bank Wakaf Mikro: Konsep dan Implementasi* (M. Sa'i (ed.)). UIN Mataram Press.
- Nasution, Y. S. (2021). *Managemen Zakat dan Wakaf* (M. Yafiz (ed.)). FEBI UIN-SU Press.
- Nurjannah, & Abdullah, M. W. (2020). Cash Waqf : Economic Solution during the Covid-19 Pandemic waqf ( al-mauquf alaih ) who were not limited to religious provisions , there would equal distribution of aid to help slow economic recovery . *Fitrah: Jurnal Kajian Ilmu-Ilmu Keislaman*, 6(2), 223–242.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2023). *Laporan Perkembangan Keuangan Syariah Indonesia* (Issue 0).
- Özcan, T. (2003). *Osmanlı Para Vakıfları Kanûnî Dönemi Üsküdar Örneği*. Türk Tarih Kurumu Yayınları.
- Özcan, T. (2008). Osmanlı Toplumuna Özgü Bir Finansman Modeli Para Vakıfları. *Çerçeve*, 16(48), 124–128.
- Özsaraç, Y., & Aydınbaş, Y. E. (2016). Vakıflar Para Vakıfları; Kırklareli ve Bolu Para Vakıfları Üzerine Bir Değerlendirme. *İkinci Uluslararası Saraybosna Sosyal Bilimler Konferansı*, 99–116.
- Patriana, E. (2024). Potensi Layanan Wakaf Tunai Produktif Dalam Mengembangkan Pasar Asuransi Jiwa Syariah di Indonesia. In *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta*. UIN Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Pelengkahu, M. R. (2022). View of Implementation Of The Principles Of Transparency To Ensure Legal Protection For Sharia Bank Customers In

Indonesia. *Jurnal Panorama Hukum*, 7(2), 179–191.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.21067/jph.v7i2.7708>

Prananingtyas, P., & Disemadi, H. S. (2020). Legal consequences of dualism regulations on micro waqf bank as a sharia microfinance institutions in Indonesia. *Varia Justicia*, 16(1), 1–14.

Rosadi, A., Effendi, D., & Busro, B. (2018). The Development of Waqf Management Throught Waqf Act in Indonesia (Note on Republic of Indonesia Act Number 41 of 2004 regarding Waqf). *Madania: Jurnal Kajian Keislaman*, 22(1), 1–18. <https://doi.org/10.29300/madania.v22i1.881>

Rusydiana, A. S., & Devi, A. (2014). Analysis of Cash Waqf Fund Management in Indonesia: An Analytic Network Process (ANP) Method Approach. *International Conference, AICIF Sunan Kalijaga, Yogyakarta*, 1–21.

Rusydiana, A. S., Hidayat, Y., Widiastuti, T., & Rahayu, S. S. (2020). Cash Waqf for Developing Islamic Economy: Case Study in Indonesia. *Al-Uqud : Journal of Islamic Economics*, 5(1), 43–59. <https://doi.org/10.26740/al-uqud.v5n1.p43-59>

Sadeq, A. M. (2002). Waqf, perpetual charity and poverty alleviation. *International Journal of Social Economics*, 1(2), 135–151.

Salam, A. N., & Iskandar, I. (2021). Integration of Green Sukuk and Cash Waqf Linked Sukuk for Financing Agriculture Sustainable. *Asy-Syari'ah*. <https://doi.org/10.15575/as.v23i2.24059>

Sannav, S. C., & Sezer, U. (2018). Osmanli Devleti'nde Para Vakiflarinin Meşruluğu Tartışması Üzerine Bir Değerlendirme. *Journal of Analytic Divinity*, 2(2), 77–90.

Saptono, I. T. (2023). *Perkembangan Perwakafan Nasional*.

Suhaimi, A. (2018). *Pelaksanaan Wakaf Uang Dalam Tinjauan Undang- Undang No. 41 Tahun 2004 Tentang Wakaf (Studi Pengelolaan Wakaf Uang di Kecamatan Gunung Sugih Kabupaten Lampung Tengah)*. Institut Agama Islam Negeri Metro Lampung.

Suhairi, S., Zulaikha, S., Nizaruddin, N., Sainul, S., Maki, H. L. P., Zuhraeni, Z., Abror, K., & Muhammad, H. (2023). Optimizing Cash Waqf Management in Indonesia: Exploring Effective Models. *Istinbath : Jurnal Hukum*, 20(01),

21–37. <https://doi.org/10.32332/istinbath.v20i01.6890>

- Sunandar, H., Suhayib, S., Susanto, A., & Maskur, S. (2020). The Political Dynamic of Waqf Law in Indonesia. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, 17(7), 4717–4730. <https://mail.palarch.nl/index.php/jae/article/download/2530/2467>
- Sya'bani, A. (2016). Wakaf Uang (Cash Wakaf, Wakaf an-Nuqud); Telaah Teologis Hingga Praktis. *El-Hikam*, 9(1), 161–186.
- Syadali, M. R., Asnawi, N., & Parmujianto, P. (2023). Implementation of Cash Waqf Management (Studies at the Ziswaf Board Of Kopontren Al Yasini Pasuruan). *Jurnal PAMATOR*, 16(3), 632–642.
- Syamsuri, Perdi, P. F. R., & Aris Stianto. (2020). Potensi Wakaf di Indonesia (Kontribusi Wakaf dalam Mengurangi Kemiskinan). *Malia: Jurnal Ekonomi Islam*, 12(1), 79–94. <https://doi.org/10.35891/ml.v12i1.1939>
- Syed, E. A., & Omar, M. (2017). Hiyal in Islamic finance: a recognition of genuine economic need or circumvention of Riba? *Qualitative Research in Financial Markets*, 9(4), 382–390.
- Teymiyye, İ. (1383). *Mecmuu'l-Fetava* (A. b. M. En-Necdî (ed.); 34th ed.). Riyad Matbaası.
- Türkoğlu, İ. (2013). Osmanli Devletinde Para Vakiflarinin Gelir Dağılım Üzerindeki Etkileri. *Süleyman Demirel Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Fakültesi Dergisi*, 18(2), 187–196.
- Ulfa, N. N., & Mustafa, M. I. (2024). Finding Solutions for Productive Waqf Management in Indonesia. *Fara'id and Wealth Management*, 3(2). <https://doi.org/10.58968/fwm.v3i2.389>
- Widianti, R. I. L. (2022). *Potensi Wakaf Uang Tingkatkan Kesejahteraan Pascapandemi*. Badan Wakaf Indonesia. <https://www.bwi.go.id/7851/2022/03/17/potensi-wakaf-uang-tingkatkan-kesejahteraan-pascapandemi/>
- Wijaya, R. P. (2023). Cash Waqf Linked Dinfra (Cwl-Fra) As Waqf Innovation Model Integrated With Infrastructure Instrument for National Economic Recovery and Sustainability. *Malaysian Journal of Syariah and Law*, 11(2), 330–343. <https://doi.org/10.33102/mjssl.vol11no2.422>

- Zaidi M, Z. (2024). Linguistic Clarity in Mudharabah Contracts: Ensuring Transparency and Fairness in Indonesian Islamic Financial Institutions. *Journal of Languages and Language Teaching*, 12(2), 708. <https://doi.org/10.33394/jollt.v12i2.9658>
- Zubair, M. K., & Nasuka, M. (2023). Models of Ethical Marketing Force in Indonesian Islamic Bank. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 10(2), 381–392. <https://doi.org/10.24252/minds.v10i2.42217>

## **EXTENDED ABSTRACT**

Cash waqf represents a critical and longstanding tool for social financing in Islamic societies, where it serves as a means to promote social welfare and economic equity. Rooted in Islamic charitable traditions, cash waqf is established by individuals or groups who allocate cash assets for the public good, with the ultimate aim of seeking divine approval from Allah. This form of endowment, unlike traditional waqf involving immovable properties such as land or buildings, involves the dedication of movable assets, particularly money, to support a wide range of social and economic activities. The practice of cash waqf has deep historical roots, with its development notably beginning in the 15th century during the Ottoman Empire. During this period, cash waqf played a transformative role, contributing significantly to both the economic and social fabric of society.

Historically, cash waqf was utilized to finance a variety of social programs, including infrastructure projects, educational institutions, and healthcare services. These waqf foundations were particularly instrumental in providing essential support to various segments of society. For example, they funded scholarships for students, covered medical expenses for the sick, and alleviated the debts of the impoverished. This philanthropic approach to financial management exemplified the Islamic principles of charity and community welfare, establishing cash waqf as a cornerstone of social justice and economic redistribution within the Ottoman Empire.

In Islamic jurisprudence, cash waqf is classified under the category of movable waqf assets, distinguishing it from traditional waqf involving immovable properties. The core principles governing cash waqf emphasize the protection of the endowed capital and ensuring the sustainability of the waqf through income-generating activities. This approach aligns with the broader Islamic ethical framework, which mandates the preservation and responsible management of resources for the benefit of future generations. However, the legitimacy of cash waqf during the Ottoman period was a matter of considerable debate among

Islamic jurists. Some jurists questioned its permissibility, arguing that waqf properties should be perpetual and immutable. They contended that cash, being consumable, did not meet the criteria for perpetuity required for waqf assets.

Despite these reservations, scholars from the Hanafi school, including notable figures such as Imam Muhammad and Imam Zufar, endorsed the practice of cash waqf. They argued that any asset that could be measured or weighed, including cash, could be endowed as waqf. This interpretation paved the way for the widespread adoption of cash waqf, particularly in regions under Ottoman influence, where it became a popular and effective means of financing social welfare initiatives. The Hanafi endorsement of cash waqf was instrumental in its proliferation, allowing Islamic societies to leverage financial resources in innovative ways to address communal needs.

In Indonesia, cash waqf has gained formal legal recognition and has been integrated into the country's broader financial system. This development was marked by the issuance of a fatwa by the Indonesian Ulema Council (MUI) in 2002, which affirmed the permissibility of cash waqf and provided a religious endorsement for its practice. The fatwa was subsequently supported by Law No. 41 on Waqf, enacted by the Indonesian government in 2004. This law established a comprehensive legal framework for the implementation and management of cash waqf, ensuring that it aligns with Sharia principles while also accommodating the needs of modern financial management.

The legal recognition of cash waqf in Indonesia has led to its institutionalization within the country's financial sector. Islamic financial institutions, including both banks and non-bank financial entities, have been entrusted with the management of waqf funds. These institutions are responsible for ensuring that the funds are managed in accordance with Sharia principles and are channeled into investments that align with the ethical and social objectives of waqf. Islamic financial institutions play a central role in the collection, management, and allocation of waqf

funds. Islamic banks, in particular, invest these funds in a range of Islamic financial instruments that are designed to generate income while adhering to Sharia principles. Non-bank financial institutions also play a significant role in the management of cash waqf. These institutions often focus on channeling waqf funds into specific social projects, such as building schools, hospitals, and community centers. By doing so, they contribute to the enhancement of social infrastructure and the provision of essential services to underserved communities. The involvement of both banks and non-bank financial institutions in waqf management reflects the diversity of approaches to utilizing waqf resources and highlights the adaptability of cash waqf as a financial instrument that can meet various societal needs.

Despite its potential, the management of cash waqf in Indonesia faces several challenges that hinder its effectiveness. One of the primary challenges is the lack of public trust in the management of waqf funds. This issue is compounded by the limited understanding of waqf and its potential benefits among the general public, often referred to as low waqf literacy. Many individuals are unaware of how waqf funds are managed, how they can contribute to waqf, and the impact that waqf can have on society. This lack of awareness leads to a reluctance to participate in waqf initiatives, which in turn limits the amount of funds available for social projects.

In addition to trust and literacy issues, there is a significant shortage of human resources with the necessary expertise to manage waqf funds effectively. The management of waqf requires specialized knowledge of both Sharia principles and modern financial management practices. However, there is a scarcity of professionals who possess this dual expertise, which affects the efficiency and effectiveness of waqf management. Moreover, the regulatory framework governing waqf in Indonesia, while comprehensive, still requires further refinement to



address emerging challenges and to keep pace with developments in the financial sector.

To overcome these challenges, Islamic financial institutions in Indonesia are implementing various strategies aimed at improving the management of cash waqf. One key strategy is enhancing transparency in waqf management. By providing regular reports on the use and performance of waqf funds, institutions can build trust with the public and encourage greater participation in waqf initiatives. Transparency also helps to ensure accountability, as it allows donors and other stakeholders to monitor how waqf funds are being used and to assess their impact on society.

Another important strategy is improving professionalism in waqf management. This involves investing in the training and development of waqf managers, ensuring that they have the necessary skills and knowledge to manage waqf funds effectively. By enhancing the capacity of waqf managers, institutions can improve the efficiency and effectiveness of waqf management, ensuring that funds are used in the most impactful way possible. Raising public awareness about waqf is also a crucial component of the strategy to improve waqf management in Indonesia. This involves educational campaigns and outreach programs aimed at increasing waqf literacy and encouraging more people to participate in waqf initiatives.

Regulatory reforms are also necessary to improve the management of cash waqf in Indonesia. These reforms should aim to address gaps in the current legal framework, enhance oversight of waqf management, and promote innovation in waqf products. For example, the development of new waqf-based financial products could provide additional avenues for investment and generate higher returns for social projects. By refining the regulatory framework and encouraging innovation, the effectiveness of

cash waqf can be maximized, leading to greater social and economic impact.

In conclusion, cash waqf in Indonesia holds significant potential for enhancing social welfare and supporting economic development. By effectively managing cash waqf, Islamic financial institutions can respond to the social and economic needs of the community, strengthen social solidarity, and contribute to the reduction of poverty and inequality. However, realizing the full potential of cash waqf requires overcoming the challenges of low public trust, limited human resources, and low waqf literacy. Additionally, improving the legal and regulatory framework and embracing digitalization and innovation are essential for maximizing the effectiveness of cash waqf and their contributions to society. Through these efforts, cash waqf can continue to play a vital role in promoting social justice and economic growth in Indonesia.

## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Araőtirmacıların her birinin mevcut araőtirmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir.

Yazar 1'in araőtirmaya katkı oranı %50, yazar 2'nin araőtirmaya katkı oranı %50'dir.

Yazar 1: Araőtirmanın planlanması, literatür taraması, yazım.

Yazar 2: Verilerin analizi, yazım.

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZNI**

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

## **HAKEM DEđerLENDİRMEŐİ**

Dış Bağımsız

## **İNTİHAL/PLAGIARISM**

Bu makale, intihal programında taranmıştır. İntihal tespit edilmemiştir./This article has been scanned by plagiarism program. No plagiarism detected.

## كفاءة أسواق رأس المال من منظور الاقتصاد الإسلامي

### سوق دبي المالي أمودجا

#### اشرف دوابة<sup>a</sup>

جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم، تركيا

#### معلومات عن البحث

##### تاريخ المقال

استلام: 13 مايو 2024

قبول: 29 يوليو 2024

##### نوع المقال

ورقة أبحاث

##### JEL تصنيف

##### الكلمات المفتاحية

أسواق رأس المال

الكفاءة

الكفاءة الاقتصادية

الشفافية

الإفصاح

سوق دبي المالي

#### الملخص

سوق رأس المال هو الأساس الرئيسي للنمو الاقتصادي، ويهدف هذا البحث إلى تقييم كفاءة سوق رأس المال من منظور الاقتصاد الإسلامي. لا يمكن لأي اقتصاد تحقيق نتائج ملموسة. لتحقيق هدف تخصيص الموارد بشكل فعال، يجب أن يتمتع سوق رأس المال بخصائص الكفاءة الاقتصادية. وبما أن سعر السهم في السوق يعكس جميع المعلومات المتاحة للجهات العامة والخاصة، فإن القيمة السوقية للسهم هي القيمة العادلة التي تعكس قيمته الحقيقية، الأمر الذي يتطلب أن يتمتع السوق بعدة خصائص وهي الدقة والسرية. الوصول إلى المعلومات والكفاءة التشغيلية وكفاءة التسعير والسيولة والعدالة والأمن...

وفي هذا الإطار يأتي هذا البحث للتعرف على كفاءة سوق رأس المال من حيث مفهومها وصيغها ومتطلباتها، وقد اعتمد البحث على المنهج الوصفي التحليلي، وتوصل إلى أن متطلبات كفاءة سوق رأس المال تتفق مع متطلبات الاقتصاد الإسلامي الذي جعل من الشفافية والإفصاح أساس تحقيق السعر العادل، في السوق، ومن ثم قدرته على تحقيقها، كما توصل البحث من خلال تحليل الكفاءة لسوق دبي المالي الموافق مع الشريعة الإسلامية إلى أن هذه الكفاءة عند المستوى الضعيف، وهو ما يعكس أن السوق ما زال يعمل في بيئة تفتقد إلى ضوابط الاقتصاد الإسلامي ومتطلبات السلامة الشرعية لا سيما في ظل وجود أدوات ومنتجات به لا تتفق مع مبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وتوفر متطلبات الشفافية والإفصاح من دقة وسرعة وصول المعلومات، وما يرتبط بذلك من كفاءة التشغيل والتسعير، والسيولة، وتحقيق العدالة والأمان للمتعاملين.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1483103>

<sup>a</sup> المؤلف المرسل: مساعد. بروفيسور جامعة إسطنبول صباح الدين زعيم

ashraf.dawaba@izu.edu.tr; 0000-0003-2122-6618;

لاستشهاد بهذا المقال: كفاءة أسواق رأس المال من منظور الاقتصاد الإسلامي: سوق دبي المالي أمودجا. Devabe, E. (2024).

Journal of Islamic Economics and Finance 2024 (2), 445–479, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1483103>

**CAPITAL MARKET EFFICIENCY FROM THE PERSPECTIVE OF ISLAMIC ECONOMICS: THE DUBAI FINANCIAL MARKET AS A MODEL**Eşref DEVABE<sup>a</sup>*Istanbul Sabahattin Zaim University, Türkiye***ARTICLE INFO****Article history:**

Received: May 13, 2024

Accepted: July 29, 2024

**Article Type:**

Research Article

**JEL Classification:****Keywords:**

Capital Markets  
Efficiency  
Economic Efficiency  
Transparency  
Disclosure  
Dubai Financial Market

**ABSTRACT**

Capital markets represent a main base for economic growth, and no economy can achieve tangible and effective results without the popularity of this market. In order for the capital market to achieve its goal of efficient allocation of available resources, it must be characterized by economic efficiency, in which the share price in the market reflects all information available to the public and private, and thus the market value of the stock is a fair value that reflects its true value. This requires that the market have several characteristics, namely accuracy and speed of access to information, operating efficiency, pricing efficiency, liquidity, fairness, and security.

In this context, this research comes to identify the efficiency of the capital market in terms of its concept, formulas, and requirements. The research relied on the descriptive and analytical approach, and concluded that the requirements for the efficiency of the capital market are consistent with the requirements of the Islamic economy, which made transparency and disclosure the basis for achieving a fair price. The market, and then its ability to achieve it. The research also concluded, through an analysis of the efficiency of the Dubai Financial Market that is compatible with Islamic Sharia, that this efficiency is at a weak level, which reflects that the market is still operating in an environment that lacks Islamic economic controls and Sharia safety requirements, in particular in light of the presence of tools and products that do not comply with the principles and provisions of Islamic Sharia, and the lack of transparency and disclosure requirements in terms of accuracy and speed of access to information, and the associated efficiency of operation and pricing, liquidity, and achieving justice and safety for dealers.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1483103>

<sup>a</sup> **Corresponding Author:** Assoc. Prof., İstanbul Sabahattin Zaim University, ashraf.dawaba@izu.edu.tr, 0000-0003-2122-6618.

**To cite this article:** Devabe, E. (2024). Capital Market Efficiency From The Perspective of Islamic Economics: The Dubai Financial Market as a Model. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 445-479, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1483103>.

## مقدمة:

بسم الله والحمد لله والصلاة والسلام على رسول الله وعلى آله وصحبه ومن والاه.. وبعد:

تعتبر الأسواق المالية عنصراً أساسياً في تعزيز النمو الاقتصادي، إذ لا يمكن لأي اقتصاد أن يحقق نتائج فعالة بدون ازدهار هذه الأسواق، فهي تقوم بدور مهم في إدارة السيولة، وتسهيل تداول الأوراق المالية التي تعكس الأصول، وتُعد أحد الوسائل الفعالة التي يتم من خلالها تحويل المدخرات إلى استثمارات بما يساهم في تلبية احتياجات كل من الممولين والمتمولين على السواء. ويعتمد نجاح هذه العمليات على كفاءة هذه الوظيفة وملاءمة الأوراق المالية لاحتياجات السوق، فضلاً عن توفر المعلومات بشكل شفاف ومفصّل عنه. وكلما كانت حركة الموارد المالية نحو الاستخدامات المختلفة مدروسة بناءً على الأرباح وتوقعاتها، زادت فرص تحقيق تخصيص مناسب وفعال للموارد المتاحة.

## مشكلة البحث:

تتمثل مشكلة البحث في مدى توافق متطلبات الكفاءة الاقتصادية مع متطلبات الاقتصاد الإسلامي في أسواق رأس المال، وخاصة سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية، والذي يعد السوق الإسلامي الوحيد في منطقة الشرق الأوسط. يتناول البحث تأثير الكفاءة الاقتصادية على مدى توافق السوق مع الشريعة، بالنظر إلى وجود ثلاثة مستويات من الكفاءة (ضعيفة، متوسطة، قوية) في السوق.

## فروض البحث:

استناداً إلى مشكلة البحث، يهدف هذا البحث إلى تهادف إلى تقييم صحة الفرضيتين التاليتين:  
الفرض الأول: يمكن لأسواق رأس المال أن تتسم بالكفاءة الاقتصادية في ظل الالتزام بالاقتصاد الإسلامي.  
الفرض الثاني: سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية لا يتبع نظرية السبر العشوائي وهو سوق يتسم بالصيغة القوية للكفاءة.

## أهداف البحث:

يهدف البحث إلى:

- 1- التعرف على مفهوم ومتطلبات الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال.
- 2- التعرف على الصيغ المختلفة لكفاءة سوق رأس المال.
- 3- التعرف على متطلبات كفاءة سوق رأس المال، ومنظور الاقتصاد الإسلامي لها، ومن ثم قدرته على تحقيقها.
- 4- اختبار الصيغة القوية لكفاءة سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية.

## أهمية البحث:

تبدو أهمية البحث في الوقوف على الكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال ومتطلباتها، والكشف عن المعاملات غير الأخلاقية في أسواق رأس المال بما يحول دون كفاءتها، فضلاً عن الكشف عن قدرة الاقتصاد الإسلامي على تحقيق الكفاءة في هذه السوق، وكذلك الوقوف على مدى الكفاءة

الاقتصادية لسوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية.  
الدراسات السابقة:

إستناداً إلى ما توفر للباحث من أبحاث سابقة تتعلق بالموضوع محل الدراسة، تبين وجود مجموعة من الدراسات التي يمكن تلخيصها كما يلي:

### 1- دراسة / صالح لاف، ميرفان سلجوك:

في دراسة لصالح لاف، وميرفان سلجوك بعنوان: " Testing the Weak-Form Market Efficiency for the Islamic Market Indices: Evidence from Fourier Wavelet ADF Unit Root Test"، منشورة باللغة الإنجليزية بمجلة أبحاث السياسات الاقتصادية المجلد: 9، العدد: 2، 2022م، جامعة إسطنبول، هدفت الدراسة إلى دراسة كفاءة السوق الضعيفة في أسواق الأوراق المالية الإسلامية. ولهذا الغرض، استخدمت بيانات 13 مؤشرًا في Dow Jones و S&P بين عامي 2011 و 2021، باستخدام اختبار جذر وحدة Fourier Wavelet (ADF) (FWADF).

وقد مكن هذا الاختبار من النظر في الفواصل الهيكلية ذات العدد والوقت والشكل غير المعروفين. والدراسات التي فحصت فرضية كفاءة السوق للمؤشرات الإسلامية لم تأخذ بعين الاعتبار التغييرات السلسية ومعلومات التردد في اختبارات جذر الوحدة القائمة على الموجات. لذلك من الممكن أن تكون المعلومات الخاصة بالمؤشرات غير كاملة. بالاعتماد على اختبار FWADF، واستخدمت الدراسة جميع المعلومات حول بيانات مؤشرات سوق الأسهم في التحليل. وأظهرت النتائج أن ستة مؤشرات إسلامية من مؤشرات الدراسة غير مستقرة عند المستوى  $(I_0)$ ، لكن سبعة مؤشرات مستقرة عند المستوى  $(I_0)$ . وهو ما يعني أن جميع مؤشرات الأسواق الناشئة التي تم تحليلها تتمتع بكفاءة السوق، لكن مؤشرات الدول المتقدمة لا تتمتع بذلك. ووفرت النتائج مزيداً من الفهم للمستثمرين والمحللين الماليين مما يمكنهم من تقييم قراراتهم بكفاءة في إنشاء المحافظ الاستثمارية.

### 2- بن فريحة حسام:

في دراسة لبن فريحة حسام، بعنوان: "دور كفاءة الأسواق المالية الإسلامية ومدى تكاملها مع الأسواق التقليدية ودورها في اتخاذ قرار الاستثمار، دراسة حالة ماليزيا" منشورة بالمجلة الدولية للأداء الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة محمد بو قرة بومرداس، م (4)، 2021م، سعت هذه الدراسة إلى استكشاف الفرص الاستثمارية المتاحة في بورصة ماليزيا، وذلك من خلال تقييم كفاءة كل من سوق المال الإسلامي والسوق التقليدي عند شكل مستوى الكفاءة الضعيف. كما تناولت الدراسة تحليل درجة التكامل بين السوقين خلال الفترة الممتدة من عام 2017 إلى عام 2018م.

وخلصت الدراسة إلى أن المؤشرات التي تم تحليلها تُظهر كفاءة عند شكل المستوى الضعيف، مما يشير إلى عدم إمكانية تحقيق المستثمرين أرباحًا استثنائية بناءً على البيانات التاريخية. كما أظهرت النتائج أن جميع المؤشرات المدروسة تتمتع بدرجة من التكامل على المدى القصير فقط، مما يُبرز وجود فرص للتنويع الاستثماري على المدى الطويل.

### 3- دراسة بسبع عبد القادر، تشيكو عبد القادر:

في دراسة لبسبع عبد القادر، تشيكو عبد القادر بعنوان: "اختبار المستوى الضعيف من الكفاءة لأسواق الأوراق المالية الإسلامية دراسة حالة الأسواق الناشئة خلال الفترة 2010-2018م"، مجلة معهد العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر ٣، م (22) ع (2) السنة 2019م، هدفت هذه الدراسة إلى توفير أدلة تجريبية توضح ما إذا كانت أسواق الأوراق المالية التي تعمل وفق قواعد الشريعة الإسلامية تحقق مستوى الكفاءة الضعيفة. وقد تم ذلك من خلال اختبار فرضية تفيد بأن عوائد مؤشرات تلك الأسواق تسير وفق نمط عشوائي، وبالتالي تؤكد على كفاءتها.

فقد تم إجراء هذه الدراسة بالاعتماد على مجموعة من الاختبارات الإحصائية المختلفة لتحليل مستوى الكفاءة الضعيف، وشملت هذه الاختبارات، اختبار جذر الوحدة المحدد لدرجة استقراره السلسلة محل الدراسة، اختبار التكرارات، اختبار الارتباط الذاتي، واختبار نسبة التباين. وأظهرت النتائج لهذه الاختبارات رفض فرضية العدم التي تشير إلى أن مؤشرات أسواق الأوراق المالية التي تعمل وفق منهجية إسلامية لا تتبع السير العشوائي، وبالتالي لا تُعتبر أسواقًا كفؤة.

### 3- دراسة الجوزي جميلة، العمري صفية:

في دراسة للجوزي جميلة، العمري صفية، بعنوان: "اختبار فرضية كفاءة أسواق الأوراق المالية المغاربية عند المستوى الضعيف، دراسة حالة الجزائر، المغرب تونس"، منشورة بمجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي، المدرسة العليا بالجزائر، م (12)، ع(23)، ٢٠١٧م، هدفت هذه الدراسة إلى تقييم كفاءة أسواق الأوراق المالية في دول المغرب العربي عند شكل الكفاءة الضعيف، من خلال تحليل مؤشرات الأداء لتلك الأسواق واختبار مدى توافقها مع فرضية السير العشوائي. كما تضمنت الدراسة تتبع تقلبات حركة المؤشرات خلال الفترة الممتدة من 2008/1/1م حتى 2018/12/31، وأظهرت نتائج الدراسة أن مؤشر كل من بورصة الدار البيضاء بالملكة المغربية وبورصة تونس يتبعان نمط السير العشوائي، مما يشير إلى تحقيق هذه البورصات مستوى منخفض من الكفاءة. وفي المقابل، تبين أن بورصة الجزائر لا تستوفي فرضية الكفاءة، حيث تتسم حركة أسعار أسهمها بالاستقرار والثبات، مع ضعف استجابتها للمعلومات الجديدة التي ترد إلى السوق. وأوصت هذه الدراسة بضرورة تعزيز متطلبات الكفاءة بما يتماشى مع درجة التطور ومستوى الأداء المطلوب لأسواق الأوراق المالية بالمغرب العربي المشمولة بالدراسة.



ويتميز هذا البحث عن الدراسات السابقة من حيث إنه يتناول متطلبات الكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال من منظور الاقتصاد الإسلامي بصورة تميزها عن الأسواق التقليدية، كما أنه يتناول كفاءة سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية باعتباره السوق الإسلامي الوحيد في منطقة الشرق الأوسط في وقتنا الحالي، ولم يصل الباحث لدراسة تناولت هذا الموضوع من قبل، فضلاً عن أن البحث في دراسته لكفاءة سوق دبي المالي يعتمد على عدة اختبارات منها: اختبار ديكي فولر المعدل (ADF)، واختبار فيليب بيرون (P.P)، واختبار KPSS، للتأكد ما إذا كان سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية يتسم بالصيغة القوية للكفاءة.

### منهج البحث:

ولاختبار فرضيات البحث وتحقيق أهدافه، يعتبر المنهج الوصفي التحليلي والمنهج الكمي هما الأنسب لطبيعة موضوع البحث وأهدافه. وقد تم اختيار سوق دبي المالي كدراسة حالة نظراً لأنه يعد من الأسواق الإسلامية المتوافقة مع الشريعة الإسلامية في المنطقة العربي. واعتمد البحث على أسلوب البحث الميداني المكتبي والكمي من خلال التوصيف الإحصائي لسلسلة المؤشر محل الدراسة بالاعتماد على مقاييس النزعة المركزي لتوصيف السلسلة الزمنية محل الدراسة، وتطبيق اختبارات جذر الوحدة على السلسلة الزمنية المتحصل عليها من السوق محل الدراسة، والتي من خلالها يتم تحديد درجة استقرار السلسلة الزمنية محل الدراسة لاختبار كفاءة لسوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية، ومن الاختبارات التي سيتم تطبيقها في هذا البحث اختبار ديكي فولر المعدل (ADF)، واختبار فيليب بيرون (P.P)، واختبار (KPSS).

### خطة البحث:

يتكون البحث من مقدمة وستة مباحث، يتبعها خاتمة: يتناول المبحث الأول: التعريف بكفاءة سوق رأس المال، ويتناول المبحث الثاني: صيغ كفاءة سوق رأس المال، بينما المبحث الثالث يستعرض: متطلبات كفاءة سوق رأس المال، ويتناول المبحث الرابع: الأساليب غير الأخلاقية في سوق رأس المال، ويتناول المبحث الخامس، المنظر الاقتصادي الإسلامي للكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال، ويتناول المبحث السادس: كفاءة سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية، وينتهي البحث بالخاتمة التي تتضمن أبرز نتائج البحث وأهم التوصيات المستخلصة.

## 1 - التعريف بكفاءة سوق رأس المال:

### 1-1 مفهوم كفاءة السوق:

وفقاً لمفهوم الكفاءة، فإن القيمة السوقية للسهم تمثل قيمته العادلة التي تعكس بدقة قيمته الحقيقية، وبالتالي توفر عائداً كافياً يمكن أن يعوّض المستثمر عن المخاطر المرتبطة باستثماره في السهم. وفي هذه الحالة، يعكس سعر السهم جميع المعلومات المتوفرة عن الشركة المصدرة، سواء كانت تلك المعلومات تتعلق بالبيانات المالية، أو ما يتم نشره عبر وسائل الإعلام، أو السجل التاريخي لسعر السهم، أو تقارير تأثير الوضع الاقتصادي العام على أداء الشركة، أو غيرها والتي لها تأثير

على القيمة السوقية للسهم. ويطلق على هذه النوعية من الكفاءة: الكفاءة الكاملة للسوق. وفي هذا السياق، من المتوقع أن تستجيب أسعار الأسهم في السوق بسرعة لأي معلومات جديدة تصل إلى المتعاملين، والتي من شأنها التأثير على تقييمهم للشركة المصدرة للسهم. ونظرًا لأن المعلومات تصل إلى السوق بشكل غير متوقع وفي أوقات متفاوتة، فمن المحتمل أن تكون حركة سعر السهم عشوائية، حيث يرتفع السعر بشكل مفاجئ عندما تصل أنباء إيجابية، بينما ينخفض في حال وصول أنباء سلبية.

وفي ظل التنافس الشديد المتوقع بين المتعاملين في السوق للحصول على هذه المعلومات، لن يكون لأي منهم ميزة في الحصول على هذه المعلومات أو تحليلها قبل الآخرين. وبالتالي، لن تتاح لأي طرف فرصة لتحقيق أرباح استثنائية على حساب الآخرين في السوق.

## ٢-١ الكفاءة الكاملة والكفاءة الاقتصادية للسوق:

تتطلب الكفاءة الكاملة للسوق، أربعة شروط رئيسية:

**الأول:** توافر معلومات لحظية وبدون تكاليف عن السوق، وبناءً على ذلك، تتشابه توقعات جميع المستثمرين نظرًا لتوافر نفس المعلومات عن كل سهم.

**الثاني:** عدم وجود أي قيود على التعامل في السوق يعني عدم وجود تكاليف معاملات أو ضرائب أو أي رسوم إضافية، بالإضافة إلى غياب القيود التي قد تعيق بيع وشراء كميات من الأسهم مهما كان حجمها صغيرًا. كما أنه لا توجد أي قيود تشريعية أو تنظيمية تحول دون حرية الدخول والخروج من السوق في أي وقت، مما يتيح للمتعاملين التحرك بحرية تامة واتخاذ القرارات الاستثمارية دون تدخلات أو عوائق من أي نوع.

**الثالث:** وجود عدد كبير من المستثمرين في السوق يعني أن تصرفات أي فرد منهم لن يكون لها تأثير كبير أو ملموس على أسعار الأسهم بشكل عام، حيث تتوزع القوة التأثيرية على العديد من الأطراف. وبالتالي، يصعب على أي مستثمر بمفرده التأثير على حركة السوق أو تغيير الأسعار بشكل ملحوظ، مما يعزز من استقرار السوق وكفاءته.

**الرابع:** اتسام المستثمرين بالرشد، بمعنى آخر أنهم يسعون إلى تعظيم (تكثير أو زيادة) المنفعة من الموارد المتاحة.

وتعد هذه الشروط غير واقعية باستثناء الشرط الأخير، الذي قد يحظى بقبول واسع من غالبية المستثمرين. ومع ذلك، لا ينفي ذلك وجود بعض المستثمرين الذين لا يسعون إلى تعظيم المنفعة أو الذين لديهم أهداف استثمارية مختلفة.

أما عدم واقعية الشروط الثلاثة الأولى، فهو واضح في الشرط الأول من كون تكلفة المعلومات لا تتفك عن الأسواق، كما أن المعلومات قد تعرف طريقها للسبق لإدارة الشركة أو المقربين منهم. وعدم الواقعية في الشرط الثاني واضح بسبب وجود تكاليف ضرائب ومعاملات وقيود لإبرام الصفقات ونحوها في الأسواق. أما عدم الواقعية في الشرط الثالث واضح لكون المعاملات في الأسواق مركزة وليست مشتتة (موزعة)، حيث إن غالبية المعاملات في الأسواق تقودها المؤسسات المالية المتخصصة في الاستثمار، ولا تنتشت (تتوزع) على عدد كبير من المستثمرين. لذا يمكن التأكيد على استحالة تحقيق الكفاءة الكاملة في الأسواق، لاستحالة تحقيق الكمال باستيفاء الشروط الثلاث الأولى، ويبقى الشرط الأخير بسعي المستثمر لتعظيم المنفعة، وهو في ذلك يكون

في سياق مع الآخرين للوصول للمعلومات التي تساعده في تحقيق هذا الهدف، واستخدام العائد والمخاطر في المفاضلة في اختيار الأوراق المالية، وهو ما يعني الانتقال من مفهوم الكفاءة الكاملة للسوق إلى مفهوم الكفاءة الاقتصادية. (دوابة، ٢٠٢١م، ٢٦٥ - ٢٦٦).

وفي إطار الكفاءة الاقتصادية، من المتوقع أن يستغرق بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق وحتى يظهر تأثيرها على أسعار الأسهم. وهذا يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تكون أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة زمنية معينة، على الأقل. ومع ذلك، وبسبب تكاليف المعاملات والضرائب والرسوم الأخرى المرتبطة بالاستثمار، فإن الفارق بين القيمتين لن يكون كبيراً بما يكفي لتمكين المستثمر من تحقيق أرباح استثنائية أو غير عادية. كما أن هذه التكاليف يمكن أن تحد من قدرة المستثمرين على الاستفادة من التحركات السريعة في السوق، مما يجعل من الصعب تحقيق مكاسب كبيرة على المدى الطويل. (French, 1989, P.207).

## ٢- صيغ كفاءة سوق رأس المال:

تتنوع صيغ كفاءة سوق رأس المال، وتتمثل في: فرض الصيغة الضعيفة، وفرض الصيغة متوسطة القوة، وفرض الصيغة القوية (هندي، ١٩٩٩م، ب، ص ص ٤٠٣-٤٠٤).

### ٢-١ فرض الصيغة الضعيفة:

يقضي فرض الصيغة الضعيفة لكفاءة سوق رأس المال بأن المعلومات المتاحة عن أسعار الأسهم في السوق، هي المعلومات التاريخية عن التغيرات على سعر السهم وحجم تعاملاته في الماضي، ومن ثم فإن السعر الجاري للسهم يعكس بالفعل تلك المعلومات.

هذا وتعرف صيغة الفرض الضعيف من خلال نظرية الحركة العشوائية *Random Walk Theory* للأسعار. حيث تكون التغيرات المتتالية في الأسعار مستقلة تماماً عن بعضها البعض، دون وجود أي ترابط أو علاقة واضحة بينها، وهو ما يُعرف بالحركة العشوائية للأسعار في الأسواق المالية. (French, 1989, P.209)

### 2-2 فرض الصيغة متوسطة القوة:

يفترض فرض الصيغة المتوسطة القوة لكفاءة سوق رأس المال أن أسعار الأسهم لا تعكس فقط التغيرات التاريخية في أسعار الأسهم وحجم التداولات، بل تشمل أيضاً كافة المعلومات المتاحة للمستثمرين أو التوقعات المتعلقة بتلك المعلومات. وبالتالي، فإن أسعار الأسهم تعكس المعلومات التاريخية والحالية، مثل ما يُنشر حول الشؤون الدولية، أو الظروف الاقتصادية للدولة، أو الظروف المرتبطة بالصناعة، أو الشركة. يشمل ذلك التقارير والتحليلات المالية المتاحة للمتعاملين في السوق.

وبناءً على ذلك، بما أن أسعار الأسهم تعكس هذه المعلومات، فإن أي مستثمر يعتمد في تقييمه للسهم على التحليل الأساسي لهذه المعلومات لن يتمكن من تحقيق أرباح استثنائية تفوق أرباح الآخرين في السوق.

### 2-3 فرض الصيغة القوية:

يقضي فرض الصيغة القوية لكفاءة سوق رأس المال بأن أسعار الأسهم تعكس جميع المعلومات المتاحة للعامة والخاصة، بمعنى آخر أنها تعكس المعلومات المنشورة والمتاحة للمتعاملين. إضافة إلى المعلومات التي قد تتوفر لفئة معينة كإدارة المنشأة وكبار العاملين فيها، أو المعلومات التي يتوصل إليها المحللون الأساسيون بأدواتهم التحليلية.

باختصار هي تعكس المعلومات التاريخية والحالية والمستقبلية، ومن ثم فإن الأسعار تعكس كل ما يمكن معرفته،

ويستحيل على أي مستثمر تحقيق أرباح غير عادية على حساب المستثمرين الآخرين، حتى لو كان المستثمر رئيس مجلس إدارة المنشأة المصدرة للسهم نفسه، أو استعان المستثمر بكبار مستشاري الاستثمار. (دوابة، ٢٠٢١م، ص ص ٢٦٧ - ٢٦٨).

### ٣- متطلبات الكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال:

وفقاً لمفهوم الكفاءة الاقتصادية فإنه يوجد فاصل زمني بين ورود المعلومات واستجابة أسعار الأوراق لتلك المعلومات، وحتى تتحقق هذه الكفاءة سوق رأس المال، وبالتالي تحقيق الهدف المنشود والتمثل في التخصيص الكفاء للموارد المالية المتاحة بما يتضمن توجيه تلك الموارد إلى المجالات الأكثر ربحية، وهو ما يصاحبه نمو وازدهار اقتصادي ينبغي أن يتوافر فيه عدة سمات تتمثل في دقة المعلومات وسرعة وصولها، وكفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير، والسيولة (Reilly, 1985, PP.62-63) والعدالة (Bernstein, 1987, P.65)، والأمان.

### ٣-١ دقة وسرعة وصول المعلومات:

يوفر السوق الكفاء للمستثمرين معلومات دقيقة وموثوقة بشأن كافة الصفقات التي تُجرى داخله، وذلك في الوقت المناسب من حيث حجم الصفقات وأسعارها، بالإضافة إلى المعلومات المتعلقة بالظروف الحالية التي تعكس مستوى الطلب والعرض على الأوراق المالية. وهذا يسهم في تخصيص الموارد المالية المتاحة بكفاءة، حيث يتم توجيهها نحو المؤسسات ذات الكفاءة العالية والقطاعات الاقتصادية التي تتمتع بمزايا نسبية، مما يؤدي في النهاية إلى تحقيق الكفاءة الاقتصادية للسوق.

### ٣-٢ كفاءة التشغيل:

يطلق على كفاءة التشغيل Operational Efficiency الكفاءة الداخلية Internal Efficiency، تعني قدرة السوق على تحقيق توازن فعال بين جانبي العرض والطلب، دون أن يتحمل المستثمرون تكاليف سمسرة مرتفعة، أو يُتاح للتجار وصناع السوق الفرصة لتحقيق أرباح غير مبررة أو مبالغ فيها.

ولضمان أن تعكس قيمة الورقة المالية المعلومات الموجودة، يجب أن تكون تكاليف المعاملات التي يتحملها المستثمرون لإنجاز الصفقة في أدنى مستوياتها. فذلك يشجع المستثمرين على البحث عن المعلومات الجديدة وتحليلها، بغض النظر عن مدى تأثير تلك المعلومات على سعر بيع الورقة المالية. وبالتأكيد، إذا كانت تكلفة هذه المعاملات مرتفعة، قد يكون العائد ضعيفاً وغير كافٍ لتغطية هذه التكاليف. (هندي، ١٩٩٩م، أ، ص ٥٠٢).

### ٣-٣ كفاءة التسعير:

تُعرف كفاءة التسعير بالكفاءة الخارجية، وتعتبر مرتبطة بشكل كبير بكفاءة التشغيل. وتشير كفاءة التسعير إلى سرعة وصول المعلومات الجديدة للمستثمرين في فترات زمنية قصيرة بدون زمني كبير، مما يجعل أسعار الأوراق المالية تعكس جميع المعلومات المتاحة. وعلاوة على ذلك، تصل هذه المعلومات إلى المستثمرين مع عدم تكبدهم لتكاليف باهظة. وهذا يعني أن الفرصة متاحة للجميع للحصول على تلك المعلومات؛ وبالتالي فإن الجميع لديهم نفس الإمكانية لتحقيق الأرباح، ولكن يصعب على أي فرد تحقيق أرباح استثنائية على حساب الآخرين.

وهذا لا يشير إلى استحالة جني أرباح غير عادية في السوق، رغم أن هذا الأمر قد يكون معقداً. فقد يواجه المستثمر الذي يفتقر إلى الخبرة خسائر كبيرة نتيجة عدم تحليله للمعلومات المتوفرة قبل اتخاذ قرار الاستثمار، وهذا الخطأ يعود لسلوكه الشخصي وليس لعيوب أو خلل في كفاءة السوق. ومن جهة أخرى، يمكن لبعض الأفراد القليلين الحصول على معلومات مسبقة بطرق خاصة مما يمكنهم من تحقيق أرباح غير عادية بسبب ذلك. (دوابة، ٢٠٢١م، ص ٢٧٠ - ٢٧١).

### ٣-٤ السيولة:

تشير السيولة (Liquidity) في الأسواق المالية إلى قدرة المشتري أو البائع على تنفيذ صفقة شراء أو بيع لأصل مالي بسرعة وبسعر قريب من آخر سعر تم به التداول على ذلك الأصل، مع افتراض عدم ظهور معلومات جديدة تؤثر على السوق. وتعكس السيولة مستوى سهولة التداول، إلى جانب تحقيق استقرار السوق (Orderly Market)، حيث يُشترط أن تكون الأسعار مستقرة وغير معرضة لتقلبات حادة.

وسيولة الورقة المالية لها تأثير على القيمة السوقية لها، ومن ثم سهولة تسويقها، وتوجد ثلاث سمات للسيولة: العمق، والاتساع، وسرعة الاستجابة.

يشير عمق السوق (Market Depth) إلى قدرة السوق على استيعاب التقلبات السعرية ضمن نطاق محدود، نتيجة لتوافر أوامر تداول مستمرة تسهم في استعادة التوازن السوقي بسرعة عند حدوث أي اختلال. وعلى النقيض، يتميز السوق غير العميق، أو ما يُعرف بالسوق الضحل (Shallow Market)، بضعف هذه القدرة، مما يجعله أكثر عرضة للتقلبات الحادة. (هندي،

١٩٩٩م، ب، ص ٤٠٦). ويشير اتساع السوق إلى وجود عدد كبير من أوامر البيع والشراء، مما يعزز قدرة السوق على تصحيح أي اختلال في الأسعار بسرعة وكفاءة. وبذلك يمكن التمييز بين السوق العميق والسوق الواسع من خلال طبيعة أوامر التداول. ففي السوق العميق، تكون أوامر البيع والشراء مستمرة ومتوفرة عند مستويات أسعار أعلى وأدنى من سعر السوق الحالي. أما في السوق الواسع، فإن الأوامر لا تكون فقط مستمرة، بل تتميز أيضاً بحجمها الكبير. (French, 1989, P.8).

وتشير سرعة استجابة السوق (Resiliency) إلى قدرة السوق على معالجة أي اختلال محتمل في العرض والطلب على الورقة المالية بسرعة، مع حدوث تغييرات طفيفة فقط في الأسعار لتحقيق التوازن. (Bernstein, 1987, P.55)، وهو ما يؤدي إلى التقليل من الخسائر الرأسمالية التي قد يتكبدها حامل الورقة المالية، ويحد من تردده في بيعها. كما يقلص احتمالية شرائها بسعر أدنى من قبل المشتريين المحتملين في المستقبل. (دوابه، ٢٠٢١م، ص ٢٧٢).

### ٣-٥ العدالة:

وتشير عدالة السوق (Fair Market) إلى توفير السوق فرصاً متساوية لجميع المستثمرين، سواء من حيث الوصول إلى المعلومات أو من حيث توقيت إتاحتها. في هذا السياق، تلتزم إدارة البورصة بضمان وصول المعلومات المتاحة بسرعة إلى جميع المتعاملين، مع توفير فرص متساوية لكل من يرغب في التداول على ورقة مالية معينة. ويتم ذلك من خلال تطبيق سياسة الحدود السعرية للحد من التقلبات الحادة في الأسعار.

### ٣-٦ الأمان:

يشير مفهوم الأمان في الأسواق المالية إلى وجود آليات فعّالة للحماية من المخاطر المرتبطة بالعلاقات بين الأطراف المتعاملة، بما في ذلك مخاطر الغش، والتدليس، والاحتكار، والمضاربة المفرطة، والربا، وغيرها من الممارسات غير الأخلاقية التي قد يلجأ إليها بعض المتعاملين في هذه الأسواق. (دوابه، ٢٠٢١م، ص ٢٧٣)

### ٤- الممارسات غير الأخلاقية في أسواق رأس المال:

الممارسات غير الأخلاقية في أسواق رأس المال تساهم في تقويض سمة الأمان، مما يعوق الوصول إلى السعر العادل وبحول دون تحقيق الكفاءة المرجوة لهذه الأسواق. وتشمل هذه الممارسات غير الأخلاقية، على سبيل المثال لا الحصر، الغش، التدليس، الاحتكار، المضاربة المفرطة، والتلاعب بالسوق لتحقيق مكاسب غير مشروعة.

#### ٤-١ البيع الصوري أو المظهري (الشكلي) Wash Sale:

ويعني خلق تعامل شكلي بصورة نشطة على سهم معين وفي الحقيقة لا يوجد تعامل فعلي يذكر عليه (دوابه، ٢٠٢١م، ص٢٧٣)، كما يحدث من تعامل على سهم ما من خلال بيع مؤسسة أو شخص هذه الأسهم لأخرين اتفاقاً، ثم يتم إعادة بيع نفس الأسهم من قبل الذي اشتراها صورياً إلى ذات الشخص أو المؤسسة الذي باعها له أولاً، كما قد تقوم شركة ما ببيع جزء من أسهمها وإعادة شرائه بغرض تحسين أسعار تداولها بصورة لا تعكس القيمة الحقيقية للسهم.

والهدف من هذا إيهام المتعاملين أنه توجد حركة سعرية وتعامل نشط لسهم ما، ومن ثم تحقيق أرباح بصورة غير سوية، حيث يعتبر بعض المستثمرين تزايد التعامل على تلك الأسهم مؤشراً على تحسن ظروف الشركة المصدرة لها، مما يشجعهم على شرائها، وهو ما يؤدي إلى المزيد من ارتفاع قيمتها السوقية، فيقوم المتعامل المخادع ببيع ما يملكه منها بالسعر المرتفع لتحقيق أرباحاً من وراء ذلك، وهذا يدخل في باب الخداع والاحتيال.

#### 4-2 اتفاقيات التلاعب في الأسعار:

وفيها يقوم شخصان أو أكثر بالاتفاق بينهم على إجراء تعديلات مصطنعة في أسعار الأوراق المالية بهدف تحقيق أرباح غير مشروعة. (دوابه، ٢٠٢١م، ص٢٧٤)، ويتم ذلك من خلال ترويج إشاعات سيئة عن منشأة ما، فيتخلص المستثمرون من أسهمها بأدنى خسارة، وحينما تصل قيمتها السوقية إلى حدها الأدنى، يتجه هؤلاء المتآمرون إلى شرائها، ثم يعكسون الأمر من خلال ترويج إشاعات حسنة عن المنشأة، وحينما ترتفع قيمتها السوقية إلى حدها الأعلى نتيجة للطلب المتزايد على أسهمها يتجهون إلى بيعها محققين ربحاً شراً وبيعاً على حساب المتعاملين حسني النية.

ويدخل البيع الصوري واتفاقيات التلاعب تحت ما يعرف ببيع النجش المحظور شرعاً. ويحدث هذا النجش عندما يتفق البائع مع شخص يزايد على السلعة دون أن ينوي شرائها، بهدف دفع الآخرين لشراء السلعة بسعر أعلى. (الشوكاني، بدون، ص١٦٦).

والبيع الصوري واتفاقيات التلاعب تقوم على الاحتيال والتغريب بالمستثمرين، والتدليس عليهم وغشهم، وأكل أموالهم بالباطل، من خلال القيام بحركة مصطنعة وغير حقيقية في الطلب والعرض على الأوراق المالية، والتأثير بصورة غير سوية على الظواهر النفسية للمتعاملين الذين تحركهم غريزة الخوف والربح لا مقتضى العقل. والإسلام يرفض هذا الخداع الباطل، فقال تعالى: { لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ } (النساء: ٢٩)، وعن ابن عمر -رضي الله عنهما- قال: "نهى النبي-صلى الله عليه وسلم- عن النجش" (صحيح البخاري، ٧٥٣/٢). وقال ابن أبي أوفى: "الناجش أكل ربا خائن وهو خداع باطل لا يحل قال النبي-صلى الله عليه وسلم-: "الخدعة في النار ومن عمل عملاً ليس عليه أمرنا فهو رد" (صحيح البخاري، ٧٥٣/٢)، وعن عبد الله بن

عمر -رضى الله عنهما- أن رجلاً ذكر للنبي -صلى الله عليه وسلم-: " أنه يُخدع في البيوع، فقال: "إذا بايعت فقل لا خِلافة" (صحيح البخاري، ٦/٢٤٤٥)، وعن أبي هريرة -رضى الله عنه- أن رسول الله -صلى الله عليه وسلم-قال: "من غشنا فليس منا" (صحيح مسلم، ١/٦٩).

#### 3-4 الاحتكار:

يظهر الاحتكار في أسواق الأوراق المالية من خلال ممارسات الإحراج، حيث يقوم المضاربون بتجميع وحبس الأوراق المالية من نفس النوع في يد واحدة، مما يمنحهم القدرة على التحكم في السوق. وبذلك، يستغلون حاجة المتعاملين بفرض أسعار محددة عليهم، أو يهيمنون على عملية اتخاذ القرارات من قبل المنشأة المصدرة لتلك الأوراق، مما يؤثر سلبًا على تنافسية السوق.

وإن عمليات التحكم في أسعار الأوراق المالية التي يتم ابتكارها من قبل المتأمرين لا تقتصر على نمط معين، إذ يشهد هذا المجال تطورًا مستمرًا من حيث التجديد والابتكار. فقد أصبح هدف السيطرة على الشركات أمرًا في غاية السهولة، خاصة في الولايات المتحدة، حيث يتم الاستحواذ على الشركات وتبديلها بسرعة وبأعداد غير مسبوق نتيجة لتدخلات هؤلاء المتأمرين. (مجلة البورصات العربية، ١٩٨٥م، ص ٣٤-٣٥).

ونظرًا لأن الأسعار التي يفرضها المحتكرون تمثل أسعارًا غير عادلة، وتفتقر إلى تأثير قوى العرض والطلب الطبيعية، مما يؤدي إلى الإضرار بكفاءة السوق وحقوق المتعاملين فيه، فقد حظر الإسلام ممارسات الاحتكار واعتبرها جريمة خطيرة تستوجب الطرد من رحمة الله وعقوبات شديدة؛ فعن ابن عمر -رضي الله عنهما- قال: قال رسول الله -صلى الله عليه وسلم-: "الجالب مرزوق والمحتكر ملعون" (سنن ابن ماجه، ٢/٧٢٨)، وعن أبي هريرة -رضي الله عنه- قال: قال رسول الله -صلى الله عليه وسلم-: "من احتكر حكرة، يريد أن يغلي بها على المسلمين، فهو خاطئ" (مسند أحمد، ١٤/٢٦٥)، وعن معقل بن يسار قال: قال رسول الله -صلى الله عليه وسلم-: "من دخل في شيء من أسعار المسلمين ليغليهم كان حَقًّا على الله أن يعقده بعظم من النار يوم القيامة" (مسند أحمد، ٣٣/٤٢٦).

#### 4-4 المقامرة:

يكشف فرنسيس مورلاييه وجوزيف لوليز (١٩٨٣م، ص ٢٣٧-٢٣٨) في كتابهما صناعة الجوع (خرافة الندرة) عن مدى العبث بثروات الأمم في سوق الأوراق المالية حيث جاء فيه: يتم التعامل في السوق من خلال عدد محدود من المتعاملين الذين لا يهتمون عادة بالاستثمار طويل الأجل، بل تقتصر مهمتهم على المقامرة. يركز هؤلاء المتعاملون على الأسواق سريعة التقلب والتغيير، حيث تتيح لهم القدرة على اللعب بطريقة استراتيجية تحقيق الأرباح سواء في حالة ارتفاع الأسعار أو انخفاضها. ونتيجة لذلك، يصبح الاستقرار غائبًا عن السوق.



إن النشاط الأساسي في سوق الأوراق المالية يتحول بفعل سلوك المقامرين المؤثر على ارتفاع أو انخفاض الأسعار، من الاستثمار الحقيقي إلى عمليات صورية تضر بالسوق. يشمل ذلك سلوكيات ضارة تهدف إلى تحقيق أرباح من خلال فروق الأسعار، مثل ترويج الإشاعات الكاذبة، وممارسات الإحراج، والبيع والشراء الصوري، واستخدام المشتقات المالية. وتؤدي المقامرات الرامية إلى تحقيق الأرباح إلى الانحراف عن التصرفات العادية والعقلانية، وتنتج نحو ما يمكن وصفه بالهوس أو انعدام العقلانية، أو الفقاع التي تنذر بالانفجار. وفي مراحلها المتقدمة، تفقد المقامرة ارتباطها بالقيم الحقيقية وتتحول إلى مغريات. مع تزايد أعداد الأفراد الذين يسعون وراء الثراء السريع دون أساس منطقي، تتصاعد حمى المقامرة لتبدأ في أكل نفسها. وعندما يبدأ غالبية المتعاملين في اللحاق بالهوس، تكون المغامرة قد اقتربت بالفعل من مرحلتها الأخيرة، مما يزيد من التوقعات بحدوث انهيار قريب. (Batra, 1987, PP.136-137).

وقد حرم الإسلام المقامرة وجعلها من حائل ومكايد الشيطان، وقد حذر المؤمنين منها، ونهاهم عنها فقال تعالى: { يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا إِنَّمَا الْخَمْرُ وَالْمَيْسِرُ وَالْأَنْصَابُ وَالْأَزْلَامُ رَجْسٌ مِنْ عَمَلِ الشَّيْطَانِ فَاجْتَنِبُوهُ لَعَلَّكُمْ تُفْلِحُونَ إِنَّمَا يُرِيدُ الشَّيْطَانُ أَنْ يُوقِعَ بَيْنَكُمُ الْعَدَاوَةَ وَالْبَغْضَاءَ فِي الْخَمْرِ وَالْمَيْسِرِ وَيَصُدَّكُمْ عَنْ ذِكْرِ اللَّهِ وَعَنِ الصَّلَاةِ فَهَلْ أَنْتُمْ مُنْتَهُونَ } (المائدة: ٩٠-٩١).

فالشيطان يسعى سعياً حثيثاً إلى تحقيق العداوة والبغضاء بين الناس، من خلال حوائله التي لا تنتهي، ومنها المقامرة، وإذا كان الخمر يغييب العقل، فإن المقامرة تغيبه أيضاً، حيث يتحرك المقامر بالهوس وغريزة تحقيق الأرباح الفعاعية بعيداً عن العقلانية.

"إن الخمر تنسي، والميسر يلهي، وغيوبة الميسر لا تقل عن غيوبة الخمر عند المقامرين، وعالم المقامر كعالم السكر، لا يتعدى الموائد والأقداح والقداح" (قطب، ١٩٨٦م، ج ٢، ص ٩٧٦)، وقد روى أبو هريرة -رضي الله عنه- عن رسول الله -صلى الله عليه وسلم- أنه قال: "من قال لصاحبه تعال أقامرك فليتصدق" (صحيح البخاري، ٢٣٢١/٥).

#### 5-4 الربا:

ويظهر تأثير سعر الفائدة أو الربا في سوق الأوراق المالية عندما يتم رفع سعر الفائدة بمعدل يفوق العائد على الأوراق المالية. وتتكون أدوات سوق الأوراق المالية من الأسهم والسندات، حيث يؤدي انخفاض قيمة السندات إلى ارتفاع سعر الفائدة، والعكس صحيح. وقد أشار كينز إلى أن هذه الظاهرة تعد من العوامل الرئيسية التي تحفز على اكتناز النقود بغرض المضاربة، أي المقامرة على السندات، مما يعكس تأثيرها الكبير على سلوك السوق. (Keynes, 1983, P.147).

كما أن قيام الدولة برفع سعر الفائدة يؤدي إلى تحويل الادخار من الاستثمار في الأسهم، الذي يمثل استثماراً حقيقياً في الشركات، إلى شراء السندات. وهذا التغيير يعكس تحفيزاً على تفضيل الأصول ذات العائد الثابت، مما يؤثر بشكل كبير على طبيعة تدفقات الأموال في الأسواق المالية وعلى استقرار السوق بشكل عام. كما يظهر الربا أيضاً من خلال الشراء بالهامش والتعامل بالمشتقات.

وقد حرم الإسلام الربا، وجعله كبيرة تستوجب حرب الله ورسوله، فقال تعالى: {يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَذَرُوا مَا بَقِيَ مِنَ الرِّبَا إِن كُنْتُمْ مُؤْمِنِينَ فَإِن لَّمْ تَفْعَلُوا فَأْذَنُوا بِحَرْبٍ مِنَ اللَّهِ وَرَسُولِهِ وَإِن تُبْتُمْ فَلَكُمْ رُءُوسُ أَمْوَالِكُمْ لَا تَظْلِمُونَ وَلَا تُظْلَمُونَ} (البقرة: ٢٧٨-٢٧٩).  
وعن جابر - رضى الله عنه - قال: "لعن رسول الله - صلى الله عليه وسلم - أكل الربا وموكله وكتابه وشاهديه وقال هم سواء" (صحيح مسلم، ٥/٥٠).  
"ولله الحكمة البالغة فلقد كانت للربا في الجاهلية مفسده وشروره، ولكن الجوانب الشائنة القبيحة من وجهه الكالج ما كانت كلها بادية في مجتمع الجاهلية كما بدت اليوم، وتكشفت في عالمنا الحاضر... والبشرية الضالة التي تأكل الربا وتوكله تنصب عليها البلايا الماحقة الساحقة من جراء هذا النظام الربوي في أخلاقها ودينها وصحتها واقتصادها، وتتلقى -حقاً- حرباً من الله تصب عليها النعمة والعذاب" (قطب، ١٩٨٦م، ج ١، ص ٣١٨).

## 5- المنظور الاقتصادي الإسلامي للكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال:

من خلال المنظور الاقتصادي الإسلامي للسمات الست للسوق الكفاء من دقة وسرعة وصول المعلومات، وكفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير، والسيولة، والعدالة، والأمان وما تحققه من السعر العادل، والتخصيص الكفاء للمواد المالية، نجد أنها تتفق مع متطلبات الاقتصاد الإسلامي لسوق رأس المال.

فالاقتصاد الإسلامي يعزز دقة وسرعة وصول المعلومات عن كافة الصفقات في سوق رأس المال التي أبرمت من حيث الحجم والسعر في الوقت المناسب، ومستوى الطلب والعرض لكل منها. كما أنه يعزز أن تعكس أسعار الأوراق المالية كافة المعلومات المتاحة عنها، مع تيسير وصول المعلومات للمتعاملين دون تكبدهم في سبيلها تكاليف باهظة، فضلاً عن دعمه لسيولة الأوراق المالية واستقرار أسعارها بما يبسر تسويقها، وكذلك إتاحة فرصة متساوية لجميع المتعاملين في السوق للتعامل من حيث الوقت وإتاحة المعلومات، وحماية المتعاملين من مخاطر الغش والتدليس والاحتكار والمقامرة والربا وغيرها من الممارسات غير الأخلاقية، وكل ذلك في نهاية المطاف يوفر الشفافية والإفصاح وبالتالي يحقق الكفاءة الاقتصادية لسوق رأس المال.

وقد أسس الاقتصاد الإسلامي لتلك السمات الخاصة بكفاءة سوق رأس المال بصورة جامعة مانعة، فقد أمرنا بالعدل {إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُ بِالْعَدْلِ} (النحل: 90)، وجعل الصدق والبيان أو بمعنى آخر الشفافية والإفصاح أساس تحقيق السعر العادل في عمليات البيع والشراء، ومن ثم تحقيق كفاءة السوق، وجعل من نتاج ذلك البركة في الدنيا والنجاة في الآخرة. وعلى عكسه حذر من الكذب والكتمان في عمليات البيع والشراء، وجعل عقوبة ذلك محق البركات، والبعث يوم القيامة في حظيرة الفجار.

فعن حكيم بن حزام -رضى الله عنه- أن النبي -صلى الله عليه وسلم- قال: "البيعان بالخيار ما لم يتفرقا، فإن صدقا وبينا بورك لهما في بيعهما، وإن كذبا وكتما محقت بركة بيعهما" (صحيح البخاري، ٧٤٣/٢)، وعن إسماعيل بن عبيد بن رفاعة، عن أبيه، عن جده أنه خرج مع النبي صلى الله عليه وسلم إلى المصلى، فرأى الناس يتبايعون، فقال: "يا معشر التجار"، فاستجابوا لرسول الله صلى الله عليه وسلم، ورفعوا أعناقهم وأبصارهم إليه، فقال: "إن التجار يبعثون يوم القيامة فجارا، إلا من اتقى الله، وبر، وصدق" (سنن الترمذي، ٥٠٧/٣).

وبذلك يكون السلوك الاقتصادي سلوك عقلاني ورشيد، في سوق كفاء عقلاني ورشيد تغلوه المنافسة الشريفة، والشفافية والإفصاح للجميع، حيث إن حرية السوق محمية بالقيم الإيمانية التي تحقق العدل بين المتعاملين فيه.

## 6- كفاءة سوق دبي المالي:

### 6-1 نبذة عن سوق دبي:

تم تأسيس سوق دبي المالي في عام 2000 كمؤسسة عامة ذات شخصية اعتبارية مستقلة، بموجب قرار حكومة دبي رقم 14 لعام 2000. وبدأ السوق نشاطه في 26 مارس عام 2000، ليشكل نقطة تحول هامة في القطاع المالي بالإمارة. وفي نهاية شهر ديسمبر من عام 2005، قرر المجلس التنفيذي لإمارة دبي تحويل السوق إلى شركة مساهمة عامة، وذلك بهدف تعزيز الشفافية والمرونة في التعاملات المالية. وتم تنفيذ هذا التحول فعليًا بموجب القرار الوزاري رقم (62) لعام 2007 الصادر عن وزارة الاقتصاد. ومنذ ذلك الحين، أصبح السوق أول سوق مالي في منطقة الشرق الأوسط يتوافق بشكل مع مبادئ الشريعة الإسلامية في جميع معاملاته المالية.

وتم تصميم مجموعة من المؤشرات لسوق دبي المالي بهدف قياس أداء الشركات المدرجة في السوق، وذلك لتوفير معلومات دقيقة للمتعاملين حول الأداء العام للسوق. وتشمل هذه المؤشرات الشركات التي تتوافق مع أحكام الشريعة الإسلامية، ومن أبرزها المؤشر الإسلامي لسوق دبي المالي (DFMSI)، الذي يتيح للمستثمرين متابعة أداء الشركات المتوافقة مع المعايير الشرعية. ويهدف هذا النظام إلى تعزيز الشفافية والموثوقية في السوق المالي، بالإضافة إلى توفير أداة فعالة للمستثمرين الراغبين في الالتزام بالمبادئ الإسلامية في استثماراتهم.

ويعتبر سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية من أهم الأسواق في منطقة الشرق الأوسط باعتباره الملتقى بين الشرق والغرب، حيث يمثل هذا السوق وجهة عالمية للأفراد والشركات التي تسعى إلى تحقيق وثيرة سريعة لنمو ثرواتهم وأعمالهم.

ومنذ تأسيس هذا السوق حتى التاريخ الحالي شهدنا تطورا ملحوظا كما يلي:

- في عام 2010 تم تكامل العمليات مع ناسداك دبي، الأمر الذي عزز حيوية أسواق رأس المال في المنطقة وأتاح للمستثمرين خيارات أوسع ضمن فئات أصول متنوعة، بالإضافة إلى سهولة الوصول إلى الأوراق المالية المدرجة في سوق دبي وسوق أبوظبي عن طريق رقم مستثمر وأحد.

- في عام 2014 كان السبق لسوق دبي في المنطقة بتطوير أول منصة إلكترونية للاكتتاب، كحل ذكي للاشتراك في الاكتتابات العامة يرتبط مباشرة مع البنوك المتلقية لطلبات الاكتتاب، مما أتاح الإدراج في أسرع وقت ممكن بعد إنجاز الاكتتاب العام.
- في عام 2018 كان السبق لسوق دبي في إطلاق استراتيجية خاصة بالاستدامة، والتي تهدف إلى تحويل السوق إلى بورصة مستدامة رائدة في المنطقة بحلول عام 2025، من خلال ترسيخ قيمة مشتركة وطويلة الأجل لكافة المتعاملين في السوق.
- في عام 2019 أطلق السوق أول دليل للتقارير البيئية والاجتماعية والحوكمة.
- في عام 2022 نجح السوق في إدراج 5 اكتتابات عامة جديدة، وإطلاق مؤشر عام جديد، ورحب بمزيد من الاهتمام من قبل المستثمرين الدوليين. وتضمنت إنجازات السوق أيضاً تعزيز إمكانية الوصول وزيادة نشاط صناعة السوق وتنويع المنتجات، حيث أفضت جميعها إلى تحسن عمق واتساع السوق. (التقرير المتكامل لشركة سوق دبي، ص18-19)

تشير بيانات سوق دبي المالي عن العام 2023 إلى أن صافي الربح لشركة سوق دبي المالي بلغ 329.5 مليون درهم إماراتي، وبلغ عدد الشركات المحلية والدولية المدرجة 66 شركة، وبلغ إجمالي الأموال التي جمعتها الجهات المصدرة منذ تأسيس السوق 138 مليار درهم إماراتي، أما فيما يخص إجمالي القيمة السوقية للأوراق المدرجة فقد بلغت 688 مليار درهم إماراتي. وبلغ عدد المستثمرين في السوق أكثر من مليون مستثمر موزعين على أكثر من 200 جنسية، مما وفر السيولة ونشط من حركة التداول. (التقرير المتكامل لشركة سوق دبي، ص13، ص15، ص17)

ومع ذلك فإنه رغم ما يتسم به سوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية من الناحية الفنية، فإنه ما زال يتداول به منتجات وأدوات غير شرعية كالسندات والأسهم الممتازة والمشتقات المالية من عقود مستقبلية وخيارات، كما يتم التعامل فيه بالشراء بالهامش والبيع على المكشوف.

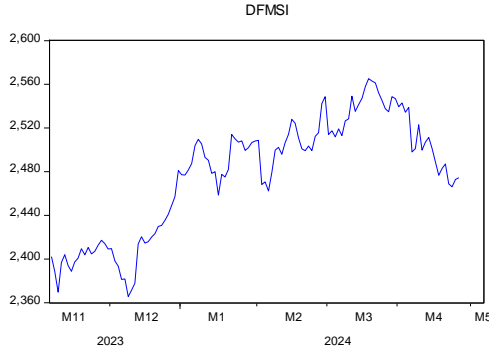
## 6-2- اختبار كفاءة سوق دبي المالي الإسلامي. (DFMSI).

تتبع متطلبات الكفاءة من دقة وسرعة وصول المعلومات، وكفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير، والسيولة، والعدالة، والأمان على حركة أسعار المؤشرات، الأمر الذي يقود إلى معرفة كفاءة السوق من خلال هذه الأسعار التي يعكسها مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI)، حيث إنها في نهاية المطاف تعكس مدى الشفافية والافصاح في السوق ومن ثم مدي كفاءته.

## 6-2-1 التوصيف الإحصائي لسلسلة بيانات مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI).

تتكون سلسلة مؤشر (DFMSI) من 123 مشاهدة ليبيانات يومية خلال الفترة من 2023/11/7 م إلى 2024/5/6 م، تم الحصول عليها من سوق دبي المالي، بمتوسط قدره 2477.233 وقيمة وسيطة 2490.410، بانحراف معياري قدره 53.41، وبلغت أعلى قيمة في المؤشر 2565.200 وأدنى قيمة له 2365.630. وسبب انخفاض حجم العينة نظراً لعدم وجود بيانات متوفرة من قبل السوق محل الدراسة قبل تاريخ 2024/2/5 م، والشكل التالي يوضح تطور سلسلة المؤشر خلال الفترة محل الدراسة:

### الشكل رقم (1)



المصدر: الشكل من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews10).

### 2-2-6 اختبار الاستقرار لسلسلة بيانات مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI).

ولاختبار كفاءة السوق تم إجراء اختبارات ديكي فولر المعدل (ADF)، واختبار فيليب بيرون (PP)، واختبار (KPSS) عند المستوى (I<sub>0</sub>)، والفارق الأول (d<sub>1</sub>) لسلسلة مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI) بالاعتماد على بيانات يومية متحصل عليها من سوق دبي المالي للفترة الممتدة من 2022/11/7 حتى 2024/5/6م، وتم التوصل الى النتائج الموضحة بالجدول رقم (1) (2) (3) (4) في السياق القادم.

الجدول رقم (1): اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P)

المصدر: الجدول من اعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews10).

الاختبارات	المتضمن في اختبار المعادلة	المستوى	قيمة (t) الإحصائية	القيمة الاحتمالية	فرضية الاختبار	القرار
اختبار ديكي فولر المعدل (ADF)	في حالة الثابت	عند المستوى (I <sub>0</sub> )	-1.656923	0.4505	وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة) H <sub>0</sub> عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة): H <sub>1</sub>	قبول H <sub>0</sub>
	في حالة الثابت والاتجاه		-1.434577	0.8460		
	في حالة بدون ثابت ولا اتجاه		0.499934	0.8220		
اختبار فيليب بيرون (P.P)	في حالة الثابت	عند المستوى (I <sub>0</sub> )	-1.592866	0.4832	وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة) H <sub>0</sub> : عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>1</sub> :	قبول H <sub>0</sub>
	في حالة الثابت والاتجاه		-1.358238	0.8682		
	في حالة بدون ثابت ولا اتجاه		0.582873	0.8409		

الجدول رقم (2): اختبار (KPSS)

الاختبار	المتضمن في اختبار المعادلة	المستوى	LM-Stat	القيمة الحرجة	فرضية الاختبار	القرار
اختبار KPSS	في حالة الثابت	عند المستوى (I <sub>0</sub> )	1.021906	0.739000	عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>0</sub> وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة) H <sub>1</sub>	قبول H <sub>1</sub>
				0.463000		
				0.347000		
اختبار KPSS	في حالة الثابت والاتجاه	عند المستوى (I <sub>0</sub> )	0.219929	0.216000	عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>0</sub>	قبول H <sub>1</sub>
				0.146000		

H <sub>1</sub> : وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة)	10%	0.119000				
--	-----	----------	--	--	--	--

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews10).

تشير النتائج في الجدول رقم (1) والجدول رقم (2) إلى عدم استقرار السلسلة للمؤشر (DFMSI) عند المستوى الصفري ( $I_0$ ) للاختبارات الثلاثة اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P) واختبار (KPSS)، عند الحالات الثلاثة (الثابت، والثابت والاتجاه، وبدون ثابت واتجاه) لكلا الاختبارين ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P)، وعند حالتي (الثابت، والثابت والاتجاه) لاختبار (KPSS).

ففي اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) عند المستوى ( $I_0$ ) قد بلغت قيمة (t) الإحصائية في حالة الثابت (-1.656923) وفي حالة الثابت والاتجاه (-1.434577)، وفي حالة بدون ثابت ولا اتجاه (0.499934)، وأن القيم الاحتمالية للحالات الثلاثة أكبر من 5%، وبذلك يقبل الفرض الصفري القائل بوجود جذر وحدة عند المستوى الصفري، ويرفض الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة عند المستوى الصفري لسلسلة محل الدراسة.

أما في حالة اختبار فيليب بيرون (P.P) عند المستوى ( $I_0$ ) قد بلغت قيمة (t) الإحصائية في حالة (الثابت، والاتجاه، وبدون ثابت واتجاه) (-1.592866، -1.358238، 0.582873) على التوالي، وتجاوزت القيمة الاحتمالية المقابلة للحالات الثلاثة (الثابت، والثابت والاتجاه، وبدون ثابت واتجاه) 5%، مما يعني قبول الفرض الصفري القائل بوجود جذر وحدة عند المستوى الصفري، ورفض الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة عند المستوى الصفري لسلسلة محل الدراسة.

وهذا ما أكدته اختبار (KPSS)، حيث كانت قيمة (LM-Stat) في حالتي (القاطع، والقاطع والاتجاه) أكبر من القيم الحرجة عند (1%، 5%، 10%)، مما يعني رفض الفرض الصفري القائل باستقرار السلسلة عند المستوى الصفري، وقبول الفرض البديل القائل بعدم استقرار السلسلة عند المستوى الصفري لسلسلة محل الدراسة.

وتم إجراء نفس الاختبارات عند الفارق الأول ( $d_1$ ) لنفس السلسلة، وتم الحصول على النتائج الموضحة في الجداول أدناه

رقم (3) و(4).

الجدول رقم (3): اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P)

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews10).

الجدول رقم (4): اختبار (KPSS)

القرار	فرضية الاختبار	القيمة الحرجة		LM-Stat	المستوى	المتضمن في اختبار المعادلة	الاختبار
		%	القيمة				
قبول H <sub>0</sub>	عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>0</sub> H <sub>1</sub> : وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة)	%1	0.739000	0.220748	عند الفارق 1 (1I)	في حالة الثابت	اختبار KPSS
		%5	0.463000				
		%10	0.347000				
قبول H <sub>0</sub>	عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>0</sub> H <sub>1</sub> : وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة)	%1	0.216000	0.093998	عند الفارق 1 (1I)	في حالة الثابت والاتجاه	اختبار KPSS
		%5	0.146000				
		%10	0.119000				

المصدر: الجدول من إعداد الباحث بالاعتماد على مخرجات برنامج (Eviews10).

حيث أشارت النتائج الموضحة بالجدول رقم (3) إلى استقرار السلسلة عند الفارق الأول لكل من

القرار	فرضية الاختبار	القيمة الاحتمالية	قيمة (t) الإحصائية	المستوى	المتضمن في اختبار المعادلة	الاختبارات
قبول 1H	وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة) H <sub>0</sub> : عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>1</sub> :	0.0000	-11.22472	عند الفارق 1 (1I)	في حالة الثابت	اختبار ديكي فولر المعدل (ADF)
		0.0000	-11.31595		في حالة الثابت والاتجاه	
		0.0000	-11.23349		في حالة بدون ثابت ولا اتجاه	
قبول 1H	وجود جذر الوحدة. (غير مستقرة) H <sub>0</sub> : عدم وجود جذر الوحدة. (مستقرة) H <sub>1</sub> :	0.0000	-11.30392	عند الفارق 1 (1I)	في حالة الثابت	اختبار فيليب بيرون (P.P)
		0.0000	-11.70320		في حالة الثابت والاتجاه	
		0.0000	-11.29863		في حالة بدون ثابت ولا اتجاه	

اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P). ولمزيد من التفصيل فقد بلغت



قيمة (t) الإحصائية لاختبار ديكي فولر المعدل (ADF) عند حالة الثابت (-11.22472)، وعند حالة الثابت والاتجاه قد بلغت (-11.31595)، وفي حالة بدون ثابت واتجاه فقد بلغت (-11.23349)، وأن القيمة الاحتمالية لقيمة (t) الإحصائية قد بلغت (0.0000) في الحالات الثلاثة (القاطع، القاطع والاتجاه، بدون قاطع واتجاه)، وهذا يشير إلى رفض الفرض الصفري القائل بوجود جذر وحدة لكلا الاختبارين، وقبول الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة في الحالات الثلاثة (الثابت، الاتجاه والثابت، بدون اتجاه وثابت)، مما يعني استقرار سلسلة بيانات مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI) عند الفارق الأول (I1).

أما فيما يتعلق بقيمة (t) الإحصائية لاختبار فيليب بيرون (P.P) في حالة الثابت قد بلغت (-11.30392) وعند حالة الثابت والاتجاه قد بلغت (-11.70320)، وفي حالة بدون ثابت واتجاه فقد بلغت (-11.29863)، وأن القيمة الاحتمالية لقيمة (t) الإحصائية لنفس الاختبار قد بلغت (0.0000) في الحالات الثلاثة (القاطع، القاطع والاتجاه، بدون قاطع واتجاه)، مما يعني رفض الفرض الصفري القائل بوجود جذر وحدة لكلا الاختبارين، وقبول الفرض البديل القائل بعدم وجود جذر وحدة في الحالات الثلاثة (الثابت، الاتجاه والثابت، بدون اتجاه وثابت)، مما يعني استقرار سلسلة بيانات مؤشر سوق دبي المالي الإسلامي (DFMSI) عند الفارق الأول، وهذه النتيجة تؤكد النتيجة المتحصل عليها من قبل اختبار ديكي فولر المعدل (ADF).

أما فيما يخص اختبار (KPSS)، فقد أشارت النتائج الموضحة بالجدول رقم (4) باستقرار السلسلة عند الفارق الأول في حالتها (الثابت والثابت والاتجاه)، حيث بلغت قيمة (LM-stat) في حالة الثابت (0.220748)، وهذه القيمة الأخيرة أصغر من القيم الحرجة البالغة (0.739000، 0.46300، 0.347000) عند مستوى معنوية (1%، 5%، 10%) على التوالي، وبذلك يرفض الفرض البديل القائل بعدم الاستقرار عند الفارق الأول، وقبول الفرض الصفري القائل باستقرارية السلسلة عند نفس الفارق في كلا الحالتين (الثابت والثابت والاتجاه)، وهذه النتيجة أيضاً متطابقة مع النتائج المتحصل عليها في الاختبارين السابقين اختبار ديكي فولر المعدل (ADF) واختبار فيليب بيرون (P.P).

وهذه النتائج تشير إلى أن السلسلة تتخبط بشكل عشوائي مما يقود إلى قبول نظرية الحركة العشوائية (Random Walk Theory) لكونها غير مستقرة عند المستوى (I0) ومستقرة عند الفارق الأول (I1)، مما يعني كفاءة سوق دبي الإسلامي عند المستوى الضعيف، وهو ما يعكس أن السوق ما زال يعمل في بيئة تفتقد إلى ضوابط الاقتصاد الإسلامي ومتطلبات السلامة الشرعية، لا سيما في ظل وجود أدوات ومنتجات به لا تتفق ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وعدم توافر متطلبات الشفافية والإفصاح من دقة وسرعة وصول المعلومات، وما يرتبط بذلك من كفاءة التشغيل والتسعير، والسيولة، وتحقيق العدالة والأمان للمتعاملين.

### خاتمة:

حاول هذا البحث التعرف على كفاءة سوق رأس المال من حيث مفهومها وصيغها ومتطلباتها،

ومدى قدرة الاقتصاد الإسلامي على تحقيق كفاءاتها، ومدى الكفاءة الاقتصادية لسوق دبي المالي المتوافق مع الشريعة الإسلامية. وقد خلص البحث إلى مجموعة من النتائج والتوصيات.

### النتائج:

خلص البحث إلى مجموعة من النتائج من أهمها ما يلي:

- 1- من خلال مفهوم الكفاءة، تكون القيمة السوقية للسهم قيمة عادلة تعكس قيمته الحقيقية تمامًا. وهذه القيمة تُنتج عائداً كافياً يعوض المستثمر عن المخاطر المرتبطة باستثماره في ذلك السهم، مما يعكس توازناً بين العائد والمخاطرة في السوق.
- 2- من المستحيل تحقيق الكفاءة الكاملة في أسواق رأس المال نظراً لاستحالة الوصول إلى الكمال في الظروف السوقية والاقتصادية. وبالتالي، يتم الانتقال من مفهوم الكفاءة الكاملة للسوق إلى مفهوم الكفاءة الاقتصادية، الذي يعكس واقعاً أكثر توافقاً مع القيود والتحديات التي تواجه الأسواق في الحياة العملية.
- 3- في إطار الكفاءة الاقتصادية، من المتوقع أن يستغرق الأمر بعض الوقت منذ وصول المعلومات إلى السوق وحتى انعكاس تأثيرات تلك المعلومات على أسعار الأسهم. وهذا يعني أن القيمة السوقية للسهم قد تكون أعلى أو أقل من قيمته الحقيقية لفترة زمنية معينة. ومع ذلك، لن يكون الفارق بين القيمتين كبيراً بما يكفي لتمكين المستثمر من تحقيق أرباح غير عادية، خاصة على المدى الطويل، نظراً لوجود آليات السوق التي تعمل على تصحيح هذا الفارق تدريجياً.
- 4- تتنوع صيغ كفاءة سوق رأس المال، وتتمثل في: فرض الصيغة الضعيفة، وفرض الصيغة متوسطة القوة، وفرض الصيغة القوية.
- 5- ولكي يتحقق مفهوم الكفاءة الاقتصادية في سوق رأس المال ويُحقق الهدف المنشود المتمثل في تخصيص الموارد المالية المتاحة بشكل كفاء، بما يسهم في توجيه هذه الموارد نحو المجالات الأكثر ربحية وتعزيز النمو والازدهار الاقتصادي، يجب أن تتوافر عدة سمات أساسية. تشمل هذه السمات دقة وسرعة وصول المعلومات، وكفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير، بالإضافة إلى السيولة، والعدالة، والأمان. تساهم هذه العوامل في ضمان فعالية السوق وتعزيز استقراره على المدى الطويل.
- 6- تؤدي الممارسات غير الأخلاقية في أسواق رأس المال إلى فقدان سمة الأمان، مما يعيق تحقيق السعر العادل وبالتالي الكفاءة المرجوة في السوق. تشمل هذه الممارسات غير الأخلاقية البيع الصوري أو الشكلي، واتفاقيات التلاعب في الأسعار، والاحتكار، والمقامرة، والربا، التي تضر بفعالية السوق وتحد من عدالته واستقراره.
- 7- من خلال المنظور الاقتصادي الإسلامي للسمات الست للسوق الكفاء من دقة وسرعة وصول المعلومات، وكفاءة التشغيل، وكفاءة التسعير، والسيولة، والعدالة، والأمان وما تحققه من التخصيص الكفاء للمواد المالية والسعر العادل، نجد أنها تتفق مع متطلبات الاقتصاد الإسلامي لسوق رأس المال.

8- أسس الاقتصاد الإسلامي لتلك السمات الخاصة بكفاءة سوق رأس المال بصورة جامعة مانعة، حيث جعل من الشفافية والإفصاح أساس تحقيق السعر العادل، ومن ثم تحقيق كفاءة السوق، وجعل من نتاج ذلك البركة في الدنيا والنجاة في الآخرة.

9- قبول نظرية الحركة العشوائية (Random Walk Theory)، والتي كشفت عن أن كفاءة سوق دبي الإسلامي عند المستوى الضعيف، وهو ما يعكس أن السوق ما زال يعمل في بيئة تفتقد إلى ضوابط الاقتصاد الإسلامي ومتطلبات السلامة الشرعية، لا سيما في ظل وجود أدوات ومنتجات به لا تتفق ومبادئ وأحكام الشريعة الإسلامية، وعدم توافر متطلبات الشفافية والإفصاح ودقة وسرعة وصول المعلومات، وهو الأمر الذي له آثاره السلبية على كفاءة التشغيل والتسعير، والسيولة، وتحقيق العدالة والأمان للمتعاملين.

#### التوصيات:

بناءً على النتائج التي أسفر عنها هذا البحث، نوصي بما يلي:

- 1- أهمية استيفاء متطلبات كفاءة سوق رأس المال في الأسواق العربية والإسلامية.
- 2- تعزيز الانتقال بالأسواق لتكون أسواقاً إسلامية، باعتبار أن هذا هو الطريق لتحقيق كفاءتها واستقرارها وأداء وظائفها بصورة تحسن تخصيص الموارد.
- 3- الالتزام بضوابط الاقتصاد الإسلامي في الأسواق المالية الإسلامية، وتفعيل الرقابة المالية والشرعية لتحقيق السلامة الشرعية ومتطلبات الكفاءة.

## المصادر والمراجع

### القرآن الكريم

- ابن الحجاج، مسلم. (1334). *صحيح مسلم*. (تحقيق أحمد بن رفعت وآخرون). تركيا: دار الطباعة العامرة
- ابن حنبل، أحمد. (2001). *مسند أحمد*. (تحقيق شعيب الأرنؤوط وآخرون). بيروت: مؤسسة الرسالة.
- ابن عيسى، محمد. (1975). *سنن الترمذي*. (تحقيق أحمد محمد شاكر وآخرون). القاهرة: شركة مكتبة ومطبعة مصطفى البابي الحلبي.
- ابن ماجه، محمد. (بدون). *سنن ابن ماجه*. (تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي). القاهرة: دار إحياء الكتب العربية.
- البخاري، محمد بن إسماعيل. (1993). *صحيح البخاري*. (تحقيق د. مصطفى ديب البغا). دمشق: دار ابن كثير، دار اليمامة.
- الجوزي، جميلة والعمرى، صفية. (2017). اختبار فرضية كفاءة أسواق الأوراق المالية المغاربية عند المستوى الضعيف- دراسة حالة (الجزائر، المغرب، تونس). *مجلة الإصلاحات الاقتصادية والاندماج في الاقتصاد العالمي*، 12(23)، 125-158.
- حسام، بن فريحة. (2021). دور كفاءة الأسواق المالية الإسلامية ومدى تكاملها مع الأسواق التقليدية في اتخاذ قرار الاستثمار، دراسة حالة ماليزيا، *المجلة الدولية للأداء الاقتصادي*، 4(2)، 268-284.
- دوابه، أشرف. (2021). *الأسواق المالية الإسلامية*. إسطنبول: دار المدرس.
- الشوكاني، محمد. (بدون). *نيل الأوطار شرح منتقى الأخبار من حديث سيد الأخيار*. القاهرة: دار الحديث.
- بسبع، عبد القادر وتشيكو، عبد القادر. (2019). اختبار المستوى الضعيف من الكفاءة لأسواق الأوراق المالية الإسلامية دراسة حالة الأسواق الناشئة خلال الفترة 2010-2018م. *مجلة معهد العلوم الاقتصادية*، 22(2)، 123-146.
- قطب، سيد. (1986). *في ظلال القرآن*، (ط 12). القاهرة: دار الشروق.
- مجلة البورصات العربية، (1985). *الاتحاد العربي للبورصات العربية*، السنة (1) العدد (3)، سبتمبر.
- مورلايه، فرنسيس، ولوليز، جوزيف. (1983). *صناعة الجوع خرافة الندرة*. ترجمة: أحمد حسان عبد الواحد. الكويت: كتاب عالم المعرفة. العدد (64). أبريل.
- هندي، منير. (1999). *الأوراق المالية وأسواق رأس المال*. الإسكندرية: منشأة المعارف.
- هندي، منير. (1999). *أساسيات الاستثمار في الأوراق المالية*. الإسكندرية: منشأة المعارف.
- موقع بوابة حكومة دولة الإمارات <https://u.ae/ar-ae/information-and-services/finance-and-investment/financial-markets>

موقع سوق دبي المالي

<https://www.dfm.ae/ar/the-exchange/market-information/indices/dfmsi>

موقع أرقام التقرير المتكامل لسوق دبي المال 2024

<https://argaamplus.s3.amazonaws.com/7509d060->

9fce-4fa9-9f2b-1771483bf7b1.pdf

Batra, R. (1987). *The Great Depression*. New York: Dell Publishing.

Bernstein, P. Liquidity. (1987). *Stock Markets, and Market Makers, Financial Management*. New York: Wiley publishing.

French, D. (1989). *Security and Portfolio Analysis, Concepts and Management*. New York: OH: Merrily Pub.

Reilly, F. K. (1985). *Investment Analysis and Portfolio Management* (2nd ed.). New York: The Dryden Press.

Keynes, J.M. (1983). *The General Theory of Employment Interest and Money*. London: Macmillan.

Ülev, S., selçuk, M. (2022). Testing the weak-form market efficiency for the islamic market indices: evidence from fourier wavelet adf unit root test. *İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi - Journal of Economic Policy Researches*, 9(2), 315-329.

## KAYNAKÇA

- al-Bukhārī, M.I.I. (1993). *Şahīḥ al-Bukhārī*. (D. Muşţafá Dīb al-Bughā, Ed.). Dimashq: Dār Ibn Kathīr, Dār al-Yamāmah.
- al-Jawzī, J., mry, Ş. (2017). ikhtibār farađīyat kafā'at Aswāq al-awrāq al-mālīyah al-Maghāribīyah 'inda al-mustawá alđ'yf-dirāsah ḥālat (al-Jazā'ir, al-Maghrib, Tūnis). *Majallat al-işlāḥāt al-iqtisādīyah wa-al-indimāj fī al-iqtisād al-'Ālamī*, 12(23), 158-125.
- al-Shawkānī, M. (bi-dūn). *Nayl al-awṭār sharḥ Muntaqá al-akhyār min Ḥadīth Sayyid al-akhyār*. al-Qāhirah: dārāllḥdyth.
- Bernstein, P. (1987). *Likidite, Hisse Senedi Piyasaları ve Piyasa Yapıcılar*. New York: Wiley Publishing.
- Batra, R. (1987). *Büyük Buhran*. New York: Dell Publishing.
- bi-Sab', 'A., Tishīkū, 'A. (2019). ikhtibār al-mustawá al-Đa'if min al-kafā'ah li-aswāq al-awrāq al-mālīyah al-Islāmīyah dirāsah ḥālat al-aswāq al-nāshi'ah khilāl al-fatrah 2010-2018m. *Majallat Ma'had al-'Ulūm al-iqtisādīyah*, 2 (22), 123-146.
- Dawābah, A. (2021). *al-aswāq al-mālīyah al-Islāmīyah*. Işţānbūl: Dār al-mudarris.
- French, D. (1989). *Güvenlik ve Portföy Analizi, Kavramlar ve Yönetim*. New York: OH: Merrily Pub.
- Ḥusām, I.F. (2021). Dawr kafā'at al-aswāq al-mālīyah al-Islāmīyah wa-madā tkāmlhā ma'a al-aswāq al-taqlīdīyah fī ittikhādh qarār al-istithmār, dirāsah ḥālat Mālīziyā. *al-Majallah al-Dawlīyah lil-adā' al-iqtisādī, Kullīyat al-'Ulūm al-iqtisādīyah wa-'ulūm al-tasyīr*, 4(2), 268-284.
- Hindī, M. (1999). *al-awrāq al-mālīyah wa-aswāq Ra's al-māl. al-Iskandarīyah: Munsha'at al-Ma'ārif*.
- Hindī, M. (1999). *Asāsīyāt al-istithmār fī al-awrāq al-māl. al-Iskandarīyah: Munsha'at al-Ma'ārif*.

- Ibn al-Ḥajjāj, M. (1334). *Şahīḥ Muslim*. (Aḥmad ibn Rif‘at wa-ākharūn, Ed.). Turkiyā: Dār al-Ṭibā‘ah al-‘Āmirah.
- Ibn Ḥanbal, A. (2001). *Musnad Aḥmad*. (Shu‘ayb al-Arna’ūt wa-ākharūn, Ed). Bayrūt: Mu’assasat al-Risālah.
- Ibn ‘Īsā, M. (1975). *Sunan al-Tirmidhī*. (Aḥmad Muḥammad Shākir wa-ākharūn, Ed.). al-Qāhirah: Sharikat Maktabat wa-Maṭba‘at Muşţafā al-Bābī al-Ḥalabī.
- Ibn Mājah, M. (bi-dūn). *Sunan Ibn Mājah*. (Muḥammad Fu‘ād ‘Abd al-Bāqī, Ed.). al-Qāhirah : Dār Iḥyā’ al-Kutub al-‘Arabīyah.
- Keynes, J.M. (1983). *İstihdam, Faiz ve Para Üzerine Genel Teori*. London: Macmillan.
- Majallat al-Bürşat al-‘Arabīyah, (1985). al-Ittiḥād al-‘Arabī llbwrşat al-‘Arabīyah, al-Sunnah (1) al-‘adad (3), Sibtambr.
- Mawqi‘ arqām al-taqrīr al-mutakāmil li-Sūq Dubayy al-māl.
- <https://argaamplus.s3.amazonaws.com/7509d060-9fce-4fa9-9f2b-1771483bf7b1.pdf>
- Mawqi‘ bawwābat Ḥukūmat Dawlat al-Imārāt.
- <https://www.ae/ar-ae/information-and-services/finance-and-investment/financial-markets>.
- Mawqi‘ Sūq Dubayy al-mālī.
- <https://www.dfm.ae/ar/the-exchange/market-information/indices/dfmsi>
- Mwrlāyyh, F., wlwlyz, J. (1983), *şinā‘at al-jū‘ Khurāfat al-nadrah*. (tarjamat Aḥmad Ḥassān ‘Abd al-Wāḥid). al-Kuwayt: Kitāb ‘Ālam al-Ma‘rifah. al-‘adad (64). Abrīl.
- Quṭb, S. (1986). *fī zilāl al-Qur‘ān, al-Qāhirah* (12.bs). al-Qāhirah: Dār al-Shurūq.
- Reilly, F. K. (1985). Yatırım Analizi ve Portföy Yönetimi (2. Baskı). New York: The Dryden Press.

Ülev, S., selçuk, M. (2022). Testing the weak-form market efficiency for the islamic market indices: evidence from fourier wavelet adf unit root test. İktisat Politikası Araştırmaları Dergisi- *Journal of Economic Policy Researches* 9(2), 315-329.



## **EXTENDED ABSTRACT**

Capital markets represent a key foundation for economic growth, and no economy can achieve tangible and effective results without the prosperity of these markets. They play an important role in managing liquidity, facilitating the trading of securities that represent assets, and effectively channeling savings into investment avenues to meet the needs of both fund providers and users. The effectiveness of this function, along with the suitability of financial instruments for market needs, the availability of transparent and disclosed information, enables the efficient allocation of financial resources to various uses, especially when guided by profits and their forecasts, thus achieving the efficient allocation of available financial resources.

In order for the capital market to achieve its goal of the efficient allocation of available resources, it must be economically efficient. In this case, the stock price in the market should reflect all available public and private information, thus making the market value of the stock a fair value that represents its true value. This requires several characteristics to be present in the market, including the accuracy and speed of information flow, operational efficiency, pricing efficiency, liquidity, fairness, and security.

Given that financial markets tend to have a traditional character and some markets, windows, and Islamic transactions have not yet gained their place, especially in the absence of comprehensive applications of Islamic economics, and given the importance of capital market efficiency, as the price of a financial instrument in an efficient market reflects all available information about it and its market value represents its true value, thus preventing opportunities for extraordinary profits for market participants, the research problem lies in the extent to which the requirements of economic efficiency align with the requirements of Islamic economics for the capital market.

Based on the research problem, the study aims to explore the possibility of capital markets being economically efficient while adhering to Islamic economics, as well as whether the Sharia-compliant Dubai Financial Market exhibits strong economic efficiency. The research seeks to identify

the concepts and requirements of full and economic efficiency in capital markets, recognize the different forms of capital market efficiency, understand the requirements for capital market efficiency, and explore the Islamic economic perspective on these requirements and its ability to achieve them. Additionally, the study aims to assess the economic efficiency of the Sharia-compliant Dubai Financial Market.

According to the concept of efficiency, the market value of a stock should be a fair value that fully reflects its true value, which generates a sufficient return to compensate the investor for the risks associated with investing in that stock. In this case, the stock price reflects all available information about the issuing institution, whether it pertains to financial media, the historical record of the stock price, the effects of the general economic condition on the institution's performance, or other information that impacts the stock's market value. This type of efficiency is referred to as "complete market efficiency."

Under this assumption, stock prices in the market are expected to quickly respond to any new information that reaches the participants and may change their view of the issuing institution. Since information reaches the market at any time and independently of each other, stock price movements are expected to be random, rising with the arrival of positive news and falling with negative news. Due to the intense competition expected among market participants to obtain such information, none of them will be able to obtain or analyze the information ahead of others, and therefore, none will have the opportunity to achieve extraordinary profits at the expense of others.

Complete market efficiency requires four conditions: first, the availability of instant and cost-free information about the market, thus aligning the expectations of all investors due to the similarity of information available about each stock; second, the absence of restrictions on market transactions, meaning there are no transaction costs, taxes, or other restrictions preventing the buying and selling of any quantity of shares, regardless of its size, or legal restrictions on entering and exiting the market; third, the presence of a large number of investors in the market, meaning that no single investor's actions will significantly affect stock

prices; and fourth, investors must be rational, meaning they seek to maximize the utility of their available resources. These conditions are unrealistic except for the last one, which may be acceptable to the vast majority of investors.

Therefore, it can be confirmed that achieving complete efficiency in markets is impossible due to the difficulty of meeting the first three conditions. The last condition, however, remains as investors strive to maximize utility in competition with others to access information that helps them achieve this goal and use returns and risks in choosing securities. This implies a shift from the concept of complete market efficiency to the concept of economic efficiency.

Under economic efficiency, it is expected that some time will pass from when information reaches the market until its effect on stock prices becomes apparent. This means that the market value of a stock may be higher or lower than its true value for some time, but due to transaction costs, taxes, and other investment-related costs, the difference between the two values will not be large enough to allow investors to achieve extraordinary profits, especially in the long term.

Capital market efficiency takes various forms, including the weak form, the semi-strong form, and the strong form. In order for a capital market to achieve economic efficiency and thus meet its desired goal of efficiently allocating available financial resources to the most profitable sectors, which results in economic growth and prosperity, it must exhibit several features, including the accuracy and speed of information flow, operational efficiency, pricing efficiency, liquidity, fairness, and security. However, unethical practices in capital markets strip them of their security feature and prevent fair pricing, thus hindering efficiency. Such unethical practices include window dressing, price manipulation agreements, monopolies, gambling, and usury.

From the perspective of Islamic economics, the six characteristics of an efficient market—accuracy and speed of information flow, operational efficiency, pricing efficiency, liquidity, fairness, and security—align with the requirements of Islamic economics for the capital market. Islamic

economics has established these characteristics for capital market efficiency, based on transparency and disclosure as the foundation for achieving fair pricing and market efficiency, leading to blessings in this life and salvation in the afterlife. The research, through the analysis of the efficiency of the Sharia-compliant Dubai Financial Market, concludes that this efficiency is at a weak level, reflecting that the market is still operating in an environment lacking the regulatory requirements of Islamic economics and Sharia safety standards.

## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Yazarın her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir:

Yazar'ın araştırmaya katkı oranı %100'dür.

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ**

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

## **HAKEM DEđerLENDİRMEŐİ**

Dış Bağımsız

### نسبة المساهمة للباحثين

تم تحديد نسبة مساهمة كل كاتب في البحث الحالي كما يلي:

نسبة مساهمة الكاتب في البحث هي 100%.

### بيان التصادم

لا يوجد أي ارتباط مالي أو شخصي مع أي فرد أو مؤسسة في البحث. لا يوجد تصادم مصالح في البحث.

### التصريح الأخلاقي للبحث

تم الالتزام في هذا البحث بجميع القواعد المحددة في "دليل أخلاقيات البحث العلمي والنشر لمؤسسات التعليم العالي". تم الامتثال لجميع القواعد المذكورة في القسم الثاني من الدليل تحت عنوان "أفعال تتعارض مع أخلاقيات البحث العلمي والنشر".

## تحديث معيار الحلال الشرعي بما يتسق مع حركة المقاطعة العالمية لمنتجات الاحتلال الإسرائيلي دراسة شرعية تقديرية

عدنان عويضة<sup>a</sup>

جامعة أنقرة للعلوم الاجتماعية, تركيا

### معلومات عن البحث

#### تاريخ المقال:

استسلام: 18 يوليو 2024

قبول: 15 نوفمبر 2024

#### نوع المقال:

ورقة أبحاث

#### JEL تصنيف

P5

P50

P50

#### الكلمات المفتاحية

المال المغصوب  
الغصب  
الاحتلال الإسرائيلي  
معايير الحلال  
النقاوة

### الملخص

تسعى هذه الورقة البحثية إلى إضافة معيار جديد لاعتماد الحلال، يتعلق بمقاطعة منتجات (الاحتلال الإسرائيلي) والذي يمثل حالة أشد من حالة الغصب وقد تقرر في الفقه الإسلامي بطلان بيع المال المغصوب. لقد خلصت هذه الورقة البحثية إلى تأكيد معيار مقاطعة منتجات الاحتلال الإسرائيلي كشرط ضروري غير كافي للسلامة الشرعية (الحلال)، إن تفعيل هذا المعيار سوف يكون له أثر إيجابي على مستوى الحلال النقي من كل الشبهات من جهة، ومن جهة أخرى سوف يكون له أثر مقاصدي داعم لرفع الظلم عن الإنسان الفلسطيني الذي اغتصب الاحتلال الإسرائيلي أملاكه وجميع وطنه. إن حركة المقاطعة العالمية للاحتلال الإسرائيلي تتزايد وتتسع رقعتها الجغرافية، ويجدر بحكومات العالم الانضمام إلى هذه الحركة الشعبية. لقد رصدت هذه الورقة البحثية الرأي الفقهي المعتمد في موضوع المال المغصوب وإحكامه، من أجل إضافة معيار يتعلق بالمال المغصوب إلى معايير الحلال؛ بهدف تطهير التبادل التجاري الدولي من المنتجات المغصوبة من قبل الاحتلال الإسرائيلي. كما رصدت هذه الورقة البحثية موقف القوانين المدنية العالمية من التعامل مع المنتجات المغصوبة، كذلك رصدت المبادئ الأهمية المتعلقة بهذا الشأن. وتولي الدراسة شهادة حلال الصادرة عن المؤسسات التركية مزيداً من التركيز والاهتمام والتحقق.

<https://doi.org/tr/10.54863/jief.1518581>

<sup>a</sup>: المؤلف المرسل : عدنان عويضة, : مساعد. بروفيسور جامعة أنقرة للعلوم الاجتماعية; [adnan.oweida@asbu.edu.tr](mailto:adnan.oweida@asbu.edu.tr)

0000-0001-7023-4054

لاستشهاد بهذا المقال: تحديث معيار الحلال الشرعي بما يتسق مع حركة المقاطعة العالمية لمنتجات الاحتلال الإسرائيلي دراسة شرعية تقديرية. (Oweida, A. (2024). Journal of Islamic Economics and Finance 2024 (2), 480-508, <https://doi.org/tr/10.54863/jief.1518581>

## UPDATING THE HALAL STANDARD IN LINE WITH THE GLOBAL BOYCOTT OF ISRAELI OCCUPATION PRODUCTS - ESTIMATED SHARIA STUDY

Adnan OWEİDA<sup>a</sup>

Ankara Social Sciences University, Türkiye

### ARTICLE INFO

#### Article history:

Received: July 18, 2024

Accepted: Nov 15, 2024

#### Article Type:

Research Article

#### JEL Classification:

A12

B15

N25

#### Keywords:

Usurped Money

Usurpation

Israeli Occupation

Halal Standards

Purity

### ABSTRACT

This study aims to introduce a new criterion to halal certification standards. This criterion pertains to the boycott of products originating from regions under Israeli occupation, representing a more severe situation than the sale of usurped property, as addressed in Islamic law. According to Islamic jurisprudence, the sale of usurped property is prohibited. The research proposes that the boycott of products from occupied Israeli territories should be regarded as a mandatory, albeit insufficient on its own, condition for ensuring halal compliance from a Sharia perspective. Implementing this criterion would serve dual purposes: achieving pure halal standards free from any doubt and supporting the alleviation of the oppression endured by the Palestinian people, whose properties and homeland have been usurped by occupying Israel.

The global boycott movement against the Israeli occupation is gaining momentum and expanding across various regions. The study emphasizes the necessity for states and governments to join this societal movement. Additionally, it examines established jurisprudential rulings on the sale of usurped property and recommends incorporating a new halal criterion to exclude products usurped by occupying Israel from international trade.

This study also reviews international legal regulations on usurped products and principles of the United Nations. Furthermore, it highlights the need for greater scrutiny and accuracy in halal certifications issued by Turkish institutions, emphasizing the importance of meticulousness in this matter.

<https://doi.org.tr/10.54863/jief.1518581>

<sup>a</sup> **Corresponding Author:** Assoc. Prof., Ankara Social Sciences University, [adnan.oweida@asbu.edu.tr](mailto:adnan.oweida@asbu.edu.tr), 0000-0001-7023-4054.

**To cite this article:** Oweida, A. (2024). Updating The Halal Standard in Line With The Global Boycott of Israeli Occupation Products - Estimated Sharia Study. *Journal of Islamic Economics and Finance*, 10(2), 480-508, <https://doi.org.tr/10.54863/jief.1518581>.



## مقدمة

شهادة الحلال هي شهادة تثبت أن المنتج أو الخدمة المقدمة مطابقة للمعايير الشرعية؛ أي أنها حازت على شروط الاعتماد كونها من الطيبات (الحلال)، وثمة مترادفات لمفردة الحلال مثل: (المباح والنقاوة والطهارة والتزكية)، وبالمفهوم الفقهي هي شهادة تثبت بأن المنتج أو الخدمة تعتبر مالا مُتَقَوِّماً، وتعد أقدم هيئة علمية كانت تعتنى بهذا الشأن في العالم الإسلامي هي مجلس الإفتاء المصري، كذلك ختم الدولة العثمانية (طاهر دير). وفي وقتنا المعاصر ظهرت العديد من المؤسسات<sup>1</sup> التي تضطلع بهذا الدور، وفي تركيا على وجه الخصوص ظهرت عدة مؤسسات حكومية ودولية وخاصة تعتنى بإصدار شهادة حلال أو بإصدار معايير الحلال، أو بتفويض المؤسسات الخاصة بإصدار شهادة الحلال. فالمؤسسة الحكومية ذات الارتباط بوزارة التجارة والمخولة بمنح المؤسسات الخاصة إصدار شهادة الحلال هي: وكالة اعتماد الحلال Halal (Accreditation Agency)<sup>2</sup>. أما المؤسسة المعنية بإصدار المعايير الشرعية للحلال في تركيا فهي: (Turkish Standards Institution (TSE)، والتي أصدرت العديد من المعايير الشرعية للحلال، وهي من المنظمات التي تعمل مع منظمة (The Standers and Metrology (SMIIC)<sup>3</sup> Institute for Islamic Countries تحت مظلة منظمة التعاون الإسلامي، وتتركز مهمتها في إصدار المعايير. وثمة مؤسسات خاصة كذلك تصدر شهادة الحلال بعد حصولها على تفويض من وكالة اعتماد الحلال مثل:

GIMDES<sup>4</sup> (Association for the Inspection and Certification of Food and Supplies)

وثمة مراكز بحثية معنية بإجراء البحوث والدراسات فيما يتعلق بالمنتجات الدوائية والصحية والتجميلية مثل: مجموعة لقمان الحكيم<sup>5</sup>.

أما على الصعيد العالمي هناك عدة منظمات وهيئات تقوم بإصدار شهادة الحلال عالمياً: أشهرها منظمة الغذاء الحلال (IFANCA) والتي مقرها الولايات المتحدة، وتعتبر أكبر منظمة معتمدة للاعتماد والتصديق على الحلال. كذلك منظمة الحلال العالمية (IGG) ومقرها كندا، حيث تقوم باعتماد والمصادقة على الحلال في أمريكا الشمالية. كذلك مجلس الشهادات الحلال البريطانية ومقره المملكة المتحدة. ومنظمة الشهادات الحلال الأسترالية التي مقرها أستراليا. ومنظمة الشهادات والمعايير الحلال الإندونيسية، والعديد من الهيئات والمنظمات الأخرى على مستوى العالم. أما في الشرق الأوسط فتعد شركة (ossmideast)<sup>6</sup> من الشركات التي تصدر العديد من شهادات الجودة كذلك شهادة حلال (Halal Certification).

<sup>1</sup> <https://www.halalcertificationturkey.com/>

<sup>2</sup> <https://english.hak.gov.tr>

<sup>3</sup> [www.smiic.org](http://www.smiic.org)

<sup>5</sup> <https://www.halalcertificationturkey.com/>

<sup>6</sup> <https://ossmideast.com/>

وعلى الرغم من أنّ المؤسسة المعنية<sup>7</sup> بإصدار المعايير الشرعية لشهادة الحلال قد أصدرت العديد من المعايير الشرعية للحلال، إلا أنها لم تضيف معياراً مهماً من وجهة نظر هذه الدراسة يتعلق بالمال المغصوب أو المنهوب، وهذا هو محل اهتمام هذه الدراسة حيث يمارس الاحتلال الإسرائيلي عملية غصب ممنهج للموارد الفلسطينية وبحسب قرارات<sup>8</sup> الأمم المتحدة فقد صنفت تلك الأراضي بأنها محتلة ومعنى محتلة يعني مغتصبة، وتقوم دولة الاحتلال بإنشاء المستوطنات فوق تلك الأراضي المحتلة وتنشئ المشاريع الزراعية والمشاريع الصناعية الاستخراجية، وتسوقها في العالم المفتوح، مما حدى بمنظمة الأمم المتحدة أن تسجل اعتراضها على هذا الوضع فهي بحسب موائيقها تعتبر أن الأنشطة الاستيطانية الإسرائيلية في الأراضي العربية المحتلة منذ عام 1967 غير قانونية، وهي منظمة أممية تعارض أي شكل من أشكال الاحتلال أو الاستعمار أو الاستيلاء على الأراضي بالقوة، وتسعى لدعم حق الشعوب في تقرير مصيرها والتمتع بالسيادة على أراضيها. ولذلك فإنها تحث الدول الأعضاء على عدم التعامل التجاري مع الغاصب أو الاعتراف بشرعيته، وتفرض عقوبات أو قيود على الدول أو الكيانات التي تنتهك تلك القواعد، كذلك تعتبر الأمم المتحدة تلك المنتجات المصنعة في المستوطنات الإسرائيلية على الأراضي الفلسطينية المحتلة غير شرعية وتطالب الدول بعدم الاتجار بها، إلا أنّ المنظمة الأممية بمقدورها إصدار القرارات ولكنها لا تمتلك أدوات لإرغام الاحتلال على الانسحاب وإعادة الأراضي والموارد المغتصبة لأصحابها. وهنا يأتي دور مؤسسات المجتمع المدني وحكومات العالم في الانضمام إلى حركة المقاطعة للمنتجات التي ينتجها الاحتلال الإسرائيلي على الأرض الفلسطينية، بوصفها مال مغصوب. حيث تعتبر التشريعات القانونية العالمية المال أو الممتلكات المغصوبة غير مشروعة ولاغية، وتلزم القوانين المدنية من اغتصب المال أو الممتلكات بردها لصاحبها الأصلي، وتقرر بأنّه يحق لصاحب الممتلكات المغصوبة رفع دعوى قضائية لاستردادها، كذلك تعتبر الصفقات التجارية أو المعاملات القانونية التي تتضمن مالاً مغصوباً باطلة وقابلة للبطالان. بل إنّ بعض الدول تفرض عقوبات جنائية على جريمة الغصب وعلى الاتجار والتداول بالممتلكات المغصوبة. ومقصود هذا الموقف القانوني هو حماية حقوق ملكية الأشخاص وعدم الاعتراف بصفقات تتضمن مالاً أو ملكيات مغصوبة.

### أسئلة الدراسة: يمكن إيجاز أسئلة الدراسة في التالية:

- هل تضمنت معايير الحلال الصادرة عن المؤسسة المعنية معياراً يتعلق بالمال المغصوب والمقاطعة الاقتصادية للمنتجات الإسرائيلية التي تنتج في أراضي مغتصبة؟
- هل يعد الاحتلال غصباً وتسري عليه أحكام المال المغصوب؟
- ما هو موقف التشريعات المدنية من المال المغصوب؟
- ما هو موقف المنظمات الأممية من الاحتلال ومن المال المغصوب؟
- ما هي التوصية المحورية التي توصي بها الدراسة المؤسسات المعنية بمعايير الحلال الشرعي؟

<sup>7</sup> <https://smiic.org>

<sup>8</sup> يدعو إلى سحب إسرائيل من الأراضي التي احتلتها في: (1967) قرار مجلس الأمن رقم 242 يقصد بقرارات الأمم المتحدة المعنية هنا: يعتبر أن الأنشطة: (1979) القرار 446 يدعو إلى وقف إطلاق النار وتنفيذ القرار 242: (1973) القرار 338 حرب عام 1967، <https://news.un.org/> الفلسطينية الإسرائيلية في الأراضي العربية المحتلة منذ عام 1967 لا قانونية. انظر

## منهج الدراسة:

تستخدم هذه الدراسة المنهج الوصفي والتحليلي، كذلك المنهج الاستقصائي من خلال استقصاء معايير الحلال الشرعية الصادرة عن المؤسسات المتخصصة وتفحصها من أجل التحقق من مضامينها وهل تضمنت معياراً يتعلق بأحكام المال المغصوب؟ كذلك توصف الدراسة الظاهرة المعنية وتشخص مدى (افتقار المعايير الشرعية للحلال الصادرة عن المؤسسة المعنية إلى معيار مهم وضروري للنقاوة الشرعية يتعلق بالمال المغصوب)، كذلك تحلل الدراسة الموقف الفقهي من المال المغصوب وما يترتب على احتلال الأرض والموارد بالقوة الغاشمة، وما يترتب على ذلك من مواقف حقوقية.

## الدراسات السابقة:

تكاد أدبيات صناعة الحلال وصياغة المعايير الشرعية المتعلقة بالحلال، تخلوا من أي دراسة سابقة تتعلق بمعيار المال المغصوب أو معيار مقاطعة منتجات الاحتلال الإسرائيلي. إلا أن الدراسات المعاصرة المتعلقة بأحكام المال المغصوب، وكذلك تلك الدراسات المتعلقة بمقاطعة الاحتلال الإسرائيلي متعددة، كذلك الدراسات التي ترصد أثر المقاطعة لمنتجات الاحتلال الإسرائيلي على اقتصاديات دولة الاحتلال نفسها، ومن أهم هذه الدراسات ما يلي:

دراسة شرارة، عبد الجبار. 1975، *أحكام الغصب في الفقه الإسلامي*. وهي دراسة فقهية معاصرة لأحكام المال المغصوب، سعى فيها الباحث إلى إحياء فقه المال المغصوب وإخراجه من حالة السبات في مجلدات الفقه الإسلامي، وإعادة صياغته صياغة تقنية، وسعى إلى إبراز موقف القوانين المدنية من التصرف بالمال المغصوب، والتبعات الحقوقية لهذا التصرف. إلا أن دراسة شرارة لا تقع في دائرة الاهتمام البوري للدراسة المنشودة والتي تستهدف الكشف عن ثغرة بحثية وفنية في صياغة معايير الحلال، وتسعى إلى تحديث معايير الحلال الشرعي بما يتسق مع حركة المقاطعة العالمية لمنتجات الاحتلال الإسرائيلي.

دراسة الشمراني، خالد. 1426هـ، *المقاطعة الاقتصادية حقيقتها وحكمها*. وهذه الدراسة كسابقتها موضوعها بيان الحكم الشرعي للمقاطعة الاقتصادية، وتقف على جانب مسار الدراسة المنشودة، ولا تقع في بعدها المركزي.

دراسة عدنان نعيم. 2016. *المصانع والمنشآت الاقتصادية في المستعمرات وأثرها على الاقتصاد الفلسطيني*، تقرير بيليوغرافي. وهي دراسة صادرة عن مركز الأبحاث بمنظمة التحرير الفلسطينية، وتهمّت هذه الدراسة برصد أثر المنشآت الاقتصادية التي يقيمها الكيان المحتل على الأرض الفلسطينية المغتصبة، وهي كذلك دراسة ترفد الدراسة المنشودة ببعض الحقائق، إلا أنه لا علاقة لها بصياغة معايير الحلال.

دراسة المري، عبد الرحمن وآخرون. 2020، *قراءة في مقاطعة المنتجات الفرنسية*، صادرة عن مركز ابن خلدون للعلوم الإنسانية والاجتماعية في جامعة قطر. وهذه الدراسة تبعد مسافة فارقة عن الدراسة المنشودة.

*تقرير الاتحاد الأوروبي والمستوطنات الإسرائيلية من الدعم إلى قرار المقاطعة* التي تضمنها الكتاب السادس في سلسلة "تقارير مختارة"، ترجمة نسرين ناضر مؤسسة الدراسات الفلسطينية. 2013. وفي هذه الدراسة المترجمة عن تقرير الاتحاد الأوروبي الذي يرصد وضع المستعمرات

الإسرائيلية القائمة على أراضي مغتصبة، كذلك يرصد موقف الدول الأوروبية من منتجات هذه المستوطنات التي يتم تسويقها في دول الاتحاد الأوروبي، وهي من الدراسات التي أفادت منها هذه الدراسة، إلا أنه لا علاقة لها بمعايير الحلال.

دراسة مؤسسة راند الأمريكية. 2015. *تكاليف الصراع الفلسطيني الإسرائيلي*. وتعد هذه الدراسة من الدراسات المهمة التي حاولت رصد أثر المقاطعة على الوضع الاقتصادي لدولة الاحتلال الإسرائيلي، وقدمت هذه الدراسة حالة تنبؤية للأثار المتنامية لحركة المقاطعة على اقتصاديات دولة الاحتلال. وعلى الرغم من الاستفادة الكبيرة من هذه الدراسة وأهميتها وجودتها العلمية والفنية، إلا أنها تقع خارج البعد البؤري للدراسة المنشودة.

## المبحث الأول: المال المغصوب واحكامه في الفقه الإسلامي

### مفهوم الغصب:

الغصب لغة واصطلاحاً: مَصَدْرُ غَصَبٍ يَغْصِبُ، بكسر الصاد "غصبه يغصبه غصباً، أي أخذ الشيء قهراً" (ابن منظور، 1414، ص 548) أي علانية معتمداً على القوة الغاشمة أو على ضعف صاحب الملك المغصوب، لكن يُفَرَّقُ بين السرقة والغصب بأن السرقة تعتمد على الخفية والتستر، بينما الغصب يعتمد على القوة القاهرة والإجبار.

الغصب في الاصطلاح الشرعي: يحسن بهذه الورقة العلمية إعطاء البعد البؤري للمذهب الحنفي في هذا المقام فالغصب عندهم هو: "هُوَ إِزَالَةُ يَدِ الْمَالِكِ عَنِ مَالِهِ الْمُنْقَوِّمِ عَلَى سَبِيلِ الْمَجَاهِرَةِ وَالْمُغَالَبَةِ بِفِعْلِ فِي الْمَالِ وَقَالَ مُحَمَّدٌ: الْفِعْلُ فِي الْمَالِ لَيْسَ بِشَرْطٍ؛ لِكُونِهِ غَصْبًا" (الكاساني، ص143) وهو تعريف الإمام الأعظم وتعريف أبي يوسف اللذان يشترطان أن يكون هناك فعل في المال المغصوب من قبل الغاصب، أي بأن يكون المال قابلاً للنقل والتحويل والسيطرة عليه أو منع صاحبه من الوصول إليه، وعرفه الموصلي: "أخذ مال منقوّم محترم مملوك للغير بطريق التعدي" (الموصلي، 1993، 3: ص58). وعند المالكية: "الغصب أخذ مال قهراً تعدياً بلا جراءة" (المواق، 1994، 7: ص307)، وعند الشافعية: "الاستيلاء على حق الغير عدواناً" (الرملي، 1984، ص146)، وعند الحنابلة: "الاستيلاء عرفاً على حق غيره مالا كان أو اختصاصاً قهراً بغير حق" (البهوتي، 1438هـ، ص110).

ويلاحظ من التعريفات السابقة بأن الفقهاء يميزون بين سرقة المال وغصبه من خلال إضافة عبارة الاستيلاء قهراً وجبراً ومغالبةً وتعدياً، كذلك يميز المالكية بين الغصب والحرابة من حيث أن جزء الحرابة لا يقتصر على رد المال إلى صاحبه بل حددت الشريعة عقوبة مقدرة شرعاً على من اعتدى على أموال المسلمين في ديار المسلمين من أبناء المسلمين خارج حدود العمران، بينما الغصب ورغم أنه يعتمد على القهر والسيطرة إلا أنه قد يكون هذا الفعل من المسلم وغير المسلم، وقد يكون في بلاد المسلمين أو خارجها، وقد يكون داخل حدود العمران وخارجها.

### 1. أحكام الغصب:

يستعرض الباحث ثلاث عشرة مادة مقننة تمثل خلاصة فقهية مركزة، وتعدّ موضع اهتمام هذه الدراسة؛ بعيداً عن المنهجية الفقهية التقليدية التي تناقش الحكم ومبرراته وعلته ومن قال به وتستطرد في مناقشة آراء الفقهاء المختلفة، ومبرر ذلك، هو الرغبة بالبعد عن الاستطراد الفقهي فهذا البحث ليس ميدانه، إنما سعى الباحث إلى إيجاز ما قرره الفقهاء من مقررات وأحكام بشأن

المال المغصوب وحقوق صاحب المال المغصوب والتزامات الغاصب، والتزامات من اشترى المال المغصوب، حيث يمكن عرض هذه النتائج الموجزة في النقاط المقننة التالية (شرارة، 283، ص1975-285):

1. الغصب يعني الاستيلاء على مال الغير بمحض القهر علانية، ويبقى المال المغصوب على ملك صاحبه الأول، ولا ينتقل إلى ملك الغاصب بمجرد الغصب أو الاستيلاء أو التصرف فيه.
2. الاستيلاء على مال الغير عن طريق الغصب سبب من أسباب الضمان في الفقه الإسلامي فالغاصب ضامن.
3. شروط الغصب يمكن حصرها في التالية: أن يكون المغصوب مالا متقوما، مملوكاً للغير يعني ملكية محترمة، وأن تكون عملية الاستيلاء علانية.
4. يلزم الغاصب ردّ المغصوب فوراً إلى مالكة في المكان الذي تمت فيه عملية الغصب وعليه تحمل نفقات هذا الرد بما يتحمل من مؤنة وغيرها.
5. يجب على الغاصب رد المال المغصوب إلى صاحبه الأصلي، أو قيمته إذا تلف أو ضاع أو تغير، وذلك في أقرب وقت ممكن، ودون انتظار مطالبته أو دعواه. ويجب على الغاصب دفع التعويض لصاحب المال الأصلي عن الضرر الذي لحق به بسبب الغصب، وذلك بقدر الضرر الذي يمكن تقديره بالمال.
6. يجب على الغاصب دفع أجرة المثل للمنفعة التي استقدها من المال المغصوب، أو التي حرم منها صاحبها الأصلي، وذلك بقدر المنفعة الذي يمكن تقديرها بالمال، حيث أنّ منافع المغصوب يضمنها الغاصب مع أجرتها المعتادة مدة بقائها تحت يده.
7. يلزم الغاصب الضمان بالشكل الذي يعيد الحق إلى أهله كاملاً فإذا غصب مثلياً فإنه يرجعه نفسه إن كان موجوداً ومثله إن تلف أو استهلك بأي شكل كان، وإذا كان المغصوب قيمياً أرجعه إن كان قائماً أو قيمته إن تلف أو استهلك مع احتفاظ المالك بحقه في التعويض عن الإضرار الأخرى.
8. زوائد المغصوب المتصلة والمنفصلة مضمونة على الغاصب فإذا طرأ عليها نقص أو تلف فهو ضامن.
9. إذا حصلت في المغصوب زيادة بفعل الغاصب فإن كانت عينا قائمة وأمكن فصلها فله ذلك مع احتفاظ المالك بحقه في التعويض عن الإضرار التي تحدث بذلك، وإن لم يمكن فصلها تملكها المالك بقيمتها.
10. ما ينفقه الغاصب على المغصوب إن كان عين مال قائمة فللغاصب استردادها.
11. يجب على مشتري المال المغصوب رد المال المغصوب إلى صاحبه الأصلي، إذا علم أنه مغصوب، أو شك فيه، أو كان مجهول الحال، وذلك في أقرب وقت ممكن، ودون انتظار مطالبته أو دعواه، وعليه أن يطالب الغاصب بالثمن الذي تسلمه.
12. يجب على مشتري المال المغصوب دفع تعويض مناسب لأصاحب المال الأصلي عن الضرر الذي لحق به بسبب الغصب، إذا كان متعاوناً مع الغاصب أو متسبباً فيه، أو كان متهاوناً في حفظ المال أو رده، وذلك بقدر الضرر الذي يمكن تقديره بالمال.
13. يجوز لمن اشترى المال المغصوب من غير علم أن يستفيد من المال المغصوب، ولم يكن متعاوناً مع الغاصب أو متسبباً فيه، ولم يكن متهاوناً في حفظ المال أو رده.

وموضع عناية هذه الدراسة في تأكيد الموقف الفقهي والقانوني بشأن المال المغصوب فيما يتعلق بحقوق صاحب المال المغصوب، والالتزامات القانونية التي تقع على عاتق الغاصب، وعلى

عائق من اشترى المال المغصوب وهو عالم بأنه مال مغصوب، بل إن الفقرات الثلاثة الأخيرة السابقة الذكر، هي موضع اهتمام هذه الدراسة والتي تحدد التزامات حقوقية تقع على عاتق مشتري المال المغصوب: من رد المال المغصوب إلى صاحبه الأصلي، وذلك في أقرب وقت ممكن، ودون انتظار مطالبته أو دعواه، وعليه أن يطالب الغاصب بالثمن الذي تسلمه، وفي حال كان متعاوناً مع الغاصب أو متسبباً في عملية الغصب فعليه دفع تعويض مناسب لصاحب المال الأصلي عن الضرر الذي لحق به بسبب الغصب، بينما يقرر الفقه الإسلامي مبدأ العذر بالجهل بحيث يستحق من اشترى المال المغصوب من غير علم أن يستفيد من المال المغصوب، لكن ذلك الجهل لا يمنع حق صاحب المال المغصوب من استرداد حقه ممن اشتراه من الغاصب بغير علم عن طريق الدعوى.

## الاحتلال والغصب:

ثمة تساؤلات تطرحها الدراسة هنا لتفقد منطق الاجتهاد الفقهي، وهذه التساؤلات تتمحور حول الأفكار التالية: هل الاحتلال والغصب شيء واحد من حيث الضمان؟ هل الاحتلال الإسرائيلي لأرض فلسطين يأخذ حكم الاغتصاب؟ وهل يجوز شراء المال المغصوب؟ وهل الكافر يملك مال المسلم إذا استولى عليه؟ وهل مجرد السيطرة سبب من أسباب الاستحقاق؟

هذه التساؤلات يتم مناقشتها في الفقرات التالية:

وأصل المسألة هل إذا استولى الكفار على أموال المسلمين بالقوة عنوة يملكون على المسلمين أموالهم إذا غلبوهم عليها أم ليس يملكونها؟ وتحرير موضع الخلاف وسببه كما يقول ابن رشد هو تعارض الأحاديث والآثار في هذا الباب وكذلك تعارض القياس، فحديث (الإمام مسلم، 1955، ص 262)<sup>9</sup> يدل على أن المشركين لا يملكون على المسلمين شيئاً وكذلك يدل ظاهر حديث (الإمام البخاري، 1993، ص 116) عن ابن عمر ذهب فرس له فأخذته العدو، فظهر عليه المسلمون فرده عليه في زمن رسول الله، وأبق عبد له فلقح بالرؤم، فظهر عليهم المسلمون، فرده عليه خالد بن الوليد بعد النبي عليه السلام، وهما حديثان ثابتان. وأما الأثر الذي يدل على ملك الكفار على المسلمين: فقوله - عليه الصلاة والسلام -: "وهل ترك لنا عقيل من منزل" (الإمام البخاري، 1993، ص 560) يعني أن عقيلاً باع دوره التي كانت له بمكة بعد هجرته منها - عليه الصلاة والسلام - إلى المدينة. وأما القياس: فإن من شبه الأموال بالرقاب قال: الكفار كما لا يملكون رقابهم، فكذلك لا يملكون أموالهم. ومن قال: من ليس يملك فهو ضامن للشيء إن فانت عينه، وقد أجمعوا على أن الكفار غير ضامين لأموال المسلمين، فلزم عن ذلك أن الكفار ليسوا بغير مالكين للأموال، فهم مالكون، إذ لو كانوا غير مالكين لضموا. ومن هذا الأصل أعني من اختلافهم هل يملك المشرك مال المسلم أو لا يملك؟ واختلف الفقهاء في الكافر يسلم ويديه مال مسلم هل يصح له أم لا؟ فقال مالك، وأبو حنيفة: يصح له. وقال الشافعي على أصله لا يصح له. واختلف مالك، وأبو حنيفة إذا دخل مسلم إلى الكفار على جهة التلصص وأخذ مما في أيديهم مال مسلم. فقال أبو حنيفة: هو أولى به وإن أراده صاحبه أخذه بالثمن، وقال مالك: هو لصاحبه، فلم يجز على أصله. ومن هذا

وللتوضيح فالحديث بطوله: عن عمران بن حصين "أغار المشركون على سرح المدينة وأخذوا العصباء ناقة رسول الله - صلى الله عليه وسلم - وامرأة من المسلمين، فلما كانت ذات ليلة قامت المرأة وقد ناموا، فجعلت لا تضع يدها على بعير إلا أزعجني حتى أتت ناقة ذلولاً فركبتها ثم توجهت قبل المدينة، وتذرت لئن نجأها الله لئنحرتها، فلما قدمت المدينة عرفت الناقة، فأتوا بها رسول الله - صلى الله عليه وسلم - فركبها ثم توجهت قبل المدينة، وتذرت لئن نجأها الله لئنحرتها، فلما قدمت المدينة عرفت الناقة، فأتوا بها رسول الله - صلى الله عليه وسلم - فقال: "بئس ما جزيتها، لا تذري فيما لا يملك ابن آدم، ولا تذري في معصية" -، فأخبرته المرأة بندها، فقال

الْبَابِ اخْتِلَافُهُمْ فِي الْحَرْبِيِّ يُسَلِّمُ وَيُهَاجِرُ وَيَتْرُكُ فِي دَارِ الْحَرْبِ وَلَدَهُ وَزَوْجَهُ مَالَهُ ; هَلْ يَكُونُ لِمَا تَرَكَ حُرْمَةٌ مَالِ الْمُسْلِمِ وَزَوْجِهِ وَذُرِّيَّتِهِ فَلَا يَجُوزُ. وَقَالَ ابْنُ رَشْدٍ: وَالْأَصْلُ أَنَّ الْمَيْبِيعَ لِلْمَالِ هُوَ الْكُفْرُ، وَأَنَّ الْعَاصِمَ لَهُ هُوَ الْإِسْلَامُ، كَمَا قَالَ - عَلَيْهِ الصَّلَاةُ وَالسَّلَامُ: فَإِذَا قَالُوا هَا عَصَمُوا مِنِّي دِمَاءَهُمْ وَأَمْوَالَهُمْ" (ابن رشد الحفيد، 2004، ص 163)

وفيما يلي مناقشة السؤالين المتقدمين: لقد نص الفقهاء (الشافعي، 1990، ص 288) على تحريم شراء المال المغصوب والمأخوذ من صاحبه عنوةً، سواء كان من المنقولات أو غيرها كالأراضي والعقارات، لأن الغاصب سواء أكان فرداً أو مؤسسة أو دولة، لا يملك المال المغصوب، فالغصب محرمٌ شرعاً وليس من طرق التملك المعتمدة شرعاً، وقد نص الفقهاء على أن العدو إذا استولى على أموال المسلمين فإنه لا يملكها<sup>10</sup>، ورد التنصيص عليه في كتاب الأم للشافعي: "العبد المسلم يأتى إلى أهل دار الحرب، سألت الشافعي عن العدو يأتى إليهم العبد أو يشترى البعير أو يغيرون فينألونهم أو يملكونهم أسنهم؟ قال: لا"، وقد أكد هذا الموقف الفقهي الإمام النووي: معلقاً على حديث رسول الله: في المرأة التي هربت من أسر العدو، حيث يقول الإمام النووي: "وفي هذا الحديث دلالة لمذهب الشافعي وموافقيه: أن الكفار إذا غنموا مالاً للمسلم لا يملكونه... وحجة الشافعي وموافقيه هذا الحديث، وموضع الدلالة منه ظاهر. والله أعلم" (النووي، 1392، ص 102). كذلك أكد ابن حزم الظاهري هذا الموقف الفقهي بعباراته القاسية للمخالفين حيث يقول: "ولا يملك أهل الكفر الحربيون مال مسلم، ولا مال ذمي أبداً إلا بالابتياح الصحيح، أو الهبة الصحيحة، أو ميرات من ذمي كافر، أو بمعاملة صحيحة في دين الإسلام، فكل ما غنموه من مال ذمي أو مسلم، أو أبق إليهم، فهو باق على ملك صاحبه... وحكمه حكم الشيء الذي يغصبه المسلم من المسلم، ولا فرق. وهو قول الشافعي وأبي سليمان -أي داود الظاهري-..."، وقد حاجج ابن حزم مخالفه قائلاً: "أخبرونا عما أخذ منا أهل الحرب أبحق أخذوه أم بباطل؟ وهل أموالنا مما أحله الله تعالى لهم أو مما حرمه عليهم؟ وهل هم ظالمون في ذلك أو غير ظالمين؟ وهل عملوا من ذلك عملاً موافقاً لأمر الله تعالى وأمر نبيه عليه السلام، أو عملاً مخالفاً لأمره تعالى وأمر رسوله صلى الله عليه وسلم؟ فالقول بأنهم أخذوه بحق أنه مما أحله الله تعالى لهم وأنهم غير ظالمين في ذلك، وأنهم لم يعملوا بذلك عملاً مخالفاً لأمر الله تعالى وأمر رسوله عليه السلام... فسقط هذا القول، وإذ قد سقط فلم يبق إلا الآخر، وهو الحق اليقين من أنهم إنما أخذوه بالباطل وأخذوا حراماً عليهم، وهم في ذلك أظلم الظالمين، وأنهم عملوا بذلك عملاً ليس عليه أمر الله تعالى: وأمر رسوله صلى الله عليه وسلم وأن التزام دين الإسلام فرض عليهم. فإذا لا شك في هذا فأخذهم لما أخذوا باطلٌ

يستحسن الإشارة إلى الرأي المخالف باقتباس هذا النص ليحكم القارئ بنفسه على حجة المخالفين: " (باب استيلاء الكفار) قال - رحمه الله - سئى الذك الروم وأخذوا أموالهم ملكوها لأن الاستيلاء في التباح 10 . سبب الملك وقد تحقق لأن الكلام في كافر استولى على كافر آخر أو على ماله في دار الحرب لأن الكافر يملك بمباشرة سبب الملك كالاتيحاب والانتداب والجزاء ونحو ذلك فكان ذلك سبب السبب كالمسلم بل أوّل لأن الدنيا لهم والكفار بعضهم ينتحل دماء بعضي وأموالهم عند الخلاف البيلى والملك فوجب أن يملكوهم بالاستيلاء كما يملك المسلم به قال - رحمه الله - (وملكتنا ما نجد من ذلك إن علينا عليهم) أي من الذي سبوه من الروم أو أخذوه من أموالهم لأنه لما ملكوهم وأموالهم انتحلوا سبب أموالهم فكما تملك عليهم سبب أموالهم فملك عليهم هذا المال قال - رحمه الله - (وإن علينا على أموالنا وأخذوها بدارهم ملكوها) وقال الشافعي - رحمه الله - لا يملكونها لأن استيلاء الكفار غشورٌ حين أخذوا وحين أخذوا بدارهم للروم على مال منصوص. والمخطور لا يتصلح سبباً للملك لأنه حكم مشروع فيمنعه سبباً مشروعاً والمخطور ليس مشروع ولا يملك بغنة والتفعة لا تنطأ بالمخطور فصارت استيلاء المسلم على مال المسلم وكما استيلاهم على رقابنا ولا يقال أنهم لبسوا بمخاطبين فكيف تثبت الحرمة في حقهم لأنهم لم يخاطبوا كالتزام كالتزام والرقاب فكيف تثبت الحرمة في حقهم كالمسلمين ولأن التزمات في الأموال تثبت على ثنائها الدليل والأصل فيه الحلق ولا يكون منصوصاً لبقوله تعال (هو الذي خلق لكم ما في الأرض جميعاً) (البقرة: 29) إلا أن العصمة فيه لمن الخصى به يستنبط من الأشتاب كالتزام وغيره ضرورة تنكته من الإلتحاق به قطعاً للمنازعة فإذا زال تنكته بسبب إخراجهم" البرقي، عثمان، والبرقي، فخر الدين، 1313 هـ تبين الحقائق شرح كتر الدقائق وحاشية الشافعي، المطبعة الكبرى الأميرية - بولاق، القاهرة، 1 ، ط 3 ، 260.

مردود، وظلمٌ مفسوخٌ، ولا حق لهم ولا لأحدٍ يشبههم فيه؛ فهو على ملك مالكة أبدأ" (ابن حزم، 1984، ص 352-359).

وقد أكد الإمام الماوردي هذا الموقف الفقهي قائلاً: "وَمَا غَلَبَ عَلَيْهِ الْمُشْرِكُونَ مِنْ أَمْوَالِ الْمُسْلِمِينَ وَأَحْرَزُوهُ لَمْ يَمْلِكُوهُ، وَكَانَ بَاقِيًا عَلَى مَلِكِ أَرْبَابِهِ مِنَ الْمُسْلِمِينَ؛ فَإِنَّ غَنِمَةَ الْمُسْلِمُونَ رُدَّ عَلَى مَالِكِهِ مِنْهُمْ بِغَيْرِ عَوَضٍ" (الماوردي، ص 214). وعليه فإن شراء المال المغصوب يعتبر من باب التعاون على الإثم والعدوان، وهو محرم بنص الكتاب الكريم والسنة الصحيحة، قال الله تعالى: "وَتَعَاوَنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالتَّعَدْوَانِ"<sup>11</sup>. وهو أيضاً من باب أكل أموال الناس بالباطل، يقول الله تعالى: "يَا أَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُم بَيْنَكُم بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ"<sup>12</sup> وفي السنة الصحيحة: "لا يحل مال امرئ مسلم إلا عن طيب نفس" (الألباني، 1985، ص 279) وقال صلى الله عليه وسلم: "لا يحلبن أحدٌ ماشية أحدٍ إلا بإذنه" قال الإمام النووي: "وفي الحديث فوائد منها تحريم أخذ مال الإنسان بغير إذنه والأكل منه والتصرف فيه" (النووي، 1392، ص 29).

كذلك يؤكد هذا الموقف الفقهي ابن تيمية في الفتاوى (ابن تيمية، 1995، 29 : ص 274-275)، حيث سؤل عن شراء المال المغصوب: "الأموال المغصوبة والمقبوضة بعقود لا تباح بالقبض إن عرفه المسلم: اجتنبه، فمن علمت أنه سرق مالاً، أو خانته في أمانته، أو غصبه فأخذه من المغصوب قهراً بغير حق: لم يجز لي أن أخذه منه، لا بطريق الهبة، ولا بطريق المعاوضة، ولا وفاء عن أجرة، ولا ثمن مبيع، ولا وفاء عن قرض، فإن هذا عين مال ذلك المظلوم"، ثم يؤكد بأن الغاصب لا يملك المال الذي استولى عليه وإن كان كافراً محارباً فما سيطر عليه لا يملكه، فيأتي بمثال يعدُّ نصاً في صلب الموضوع، حيث يقول: "وإن كان الذي معهم - أي: التتار - أو مع غيرهم أموال يعرف أنهم غصبوها من معصوم: فتلك لا يجوز اشتراؤها"، وهنا يتحدث ابن تيمية عن العدو المحارب عن تتار ذلك العصر، ولم يقل بأن الكفار المحاربين إذا غلبوا على أموال المسلمين ملكوها بمجرد الاستيلاء!

### الترجيح:

لا يصح القول بأن المسلمين وغيرهم في حق تملك الغنائم سواء، لمن سيطر عليها بالظفر من المتحاربين، وهذا قول باطل لا مستند له إلا حديث: "وَهَلْ تَرَكَ لَنَا عَقِيلٌ مِنْ مَنْزِلٍ" وهذا الحديث ليس نصاً في المسألة موضع الاستدلال، فكل ما يفيد بأن عقيلاً بن أبي طالب ابن عم الرسول عليه السلام، قد ورث مال أبيه وباعه وقد كان على الكفر وكانوا في الجاهلية يورثوا الابن الأكبر، ولم يملك هذه الدور بالاستيلاء وهو محل النقاش هنا! كذلك هذا الحديث مخالف لحديث المرأة الصحابية التي أسرها المشركون، وكانوا أصابوا ناقة النبي صلى الله عليه وسلم (العصباء)، فانفلتت المرأة ذات ليلة، وهربت على العصباء، فطلبوها فأعجزتهم، وقدمت فقالت: إنها نذرت إن أنجاها الله عليها لتتحرنها! فقال صلى الله عليه وسلم: " لا نذر لابن آدم فيما لا يملك، فهذا صريح في أن هذه المرأة لم تملك هذه الناقة، ولو أن الأمر كما قال بعض الحنفية، لكانت الناقة من حق هذه المرأة وهذا بين لا يخفى. وقد دلل الألباني على صحة المذهب الذي لا يقر ملكية الكفار لأموال المسلمين بمجرد الظفر فيقول: "ثم وجدت ابن عبد الهادي في "تنقيح التحقيق" (٢ / ٣٧٤ - ٣٧٥) استدلل بهذا الحديث الصحيح لمذهب أحمد القائل: " إذا استولى المشركون على أموال

سورة المائدة، الآية: 12<sup>11</sup>

سورة النساء، الآية: 29<sup>12</sup>



المسلمين لم يملكوها، (قال:) ووجه الحجة أنه لو ملكها المشركون ما أخذها رسول الله صلى الله عليه وسلم وأبطل نذرها، إنما أخذ الناقاة لأنه أدركها غير مقسومة" (الألباني، 1992، ص21).

### فتاوى المعاصرين:

لم يتطرق مجمع الفقه الإسلامي الدولي بأي فتوى بشأن المال المغصوب لأسباب سياسية، لكن ثمة فتاوى شرعية معاصرة عدة صدرت بشأن المال المغصوب وخلاصة رأي الإفتاء المعاصر<sup>13</sup> كانت تقرر: بأن التأميم الذي تقوم به بعض الأنظمة دون أن تعوض صاحب الأرض أو البيت تعويضا عادلاً يعتبر من الغصب المحرم، فإذا علم ذلك، لم يجوز لأحد أن يشتري أو يستأجر هذا المغصوب، وإلا كان مشاركاً للغاصب، معاوناً له على غضبه وعدوانه، وقد حرم الله ذلك، بقوله: "وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ وَتُدْلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِتَأْكُلُوا فَرِيقاً مِنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ"<sup>14</sup>. وقال: تعالى "وَلَا تَعَاوَنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ"<sup>15</sup>. والمال المغصوب سواء أكان أرضاً أو بيتاً أو نقداً، باقٍ على ملك صاحبه الأول وإن تعاقبت عليه الأيدي والتصرفات الباطلة، ثم إن شراء أو استئجار البيت المغصوب معاملة للغاصب في عين المال المحرم وهذا لا يحل. وكذلك أفتى علماء اللجنة الدائمة للإفتاء:

"إذا تيقن الإنسان من كون السلعة المعروضة للبيع أنها مسروقة، أو مغصوبة، أو أن من يعرضها لا يملكها ملكاً شرعياً، وليس وكيلاً في بيعها: فإنه يحرم عليه أن يشتريها؛ لما في شرائها من التعاون على الإثم والعدوان، وتقويت السلعة على صاحبها الحقيقي؛ ولما في ذلك من ظلم الناس، وإقرار المنكر، ومشاركة صاحبها في الإثم"<sup>16</sup>.

ومن العلماء المعاصرين الذين أكدوا هذا الموقف الفقهي من حكم التصرف ببيع وشراء المنتجات الإسرائيلية محمد الحسن ولد الددو في مقابلة على قناة الجزيرة مباشر (الدو، 2024، قناة الجزيرة)، والمقدسي، حسام الدين عفانة حيث يقرر الأخير في فتواه ما يلي: "يحرم شرعاً شراء المال المغصوب، لأن استيلاء الغاصب على المال لا يزيل ملكية صاحبه الأصلي. وكل ما بُني على باطل فهو باطل" (عفانة، 2113، Islamway.net)، ويؤكد ما ذهب إليه الفتوى المعاصرة القاعدة الفقهية "على اليد ما أخذت حتى تؤديه" (الإمام أحمد، ص 277؛ ابن ماجه، 1990، ص 802؛ الحاكم النيسابوري، 1990، ص55) وتعد مسألة وجوب رد المغصوب محل إجماع فقهاء المذاهب الفقهية بلا خلاف (ابن رشد، 2004، ص 101)، وقد نقل الإجماع على ذلك غير واحد من الفقهاء، إنما وقع الخلاف في مسائل أخرى تتعلق بتغيير المال المغصوب أو هلاكه وهل يضمن الغاصب القيمة من يوم الغصب؟ وهل يضمن منافع المغصوب الفائتة؟ واختلفوا في مسائل تتعلق بتغيير عين المغصوب.

ومن وجهة نظر الباحث يُعدُّ القول: بأن الكافر إذا استولى على أموال المسلمين ملكها بالاستيلاء كاستيلائه على المباحات، حاله كحال المسلمين إذا استولوا على أموال الكفار! يُعدُّ هذا القول من سقطات المذاهب الفقهية، وهذا لعمرى من الجنوح عن الصواب، وقد تجد في كتب الفقه الإسلامي بعض الآراء التي تناقض أصول الإسلام ومبادئه، وقد بالغ الإمام الشافعي وابن حزم الظاهري

<sup>13</sup> <https://islamweb.net/ar/fatwa/45575>

<sup>14</sup> سورة البقرة: الآية: 188

<sup>15</sup> سورة المائدة، الآية: 2

<sup>16</sup> <https://islamqa.info/ar/answers/93031>

في تضعيف هذا الرأي، وتماشياً مع الحقيقة ومع مقررات الاجتماع الإنساني في هذه المسألة بأنّ الملك لا يزول باستيلاء القوي عليه، سواء أكان هذا المتغلب كافر أو مسلماً فصاحب المال أحق وأولى بملكه ولا ينتقل هذا الملك إلى الغير بمجرد الاستيلاء بمحض القوة الاستعمارية. والسبيل الوحيد لانتقال هذا الملك هو عقود التبادل القائمة على أساس مبدأ الرضائية، أو عن طيب نفس. وثمة سقطات في الاجتهاد الفقهي أدّى إليها التعصب المذهبي الأعمى؛ ومنها هذه المسألة التي تمت مناقشتها في المتن مع الإشارة إلى منطق وحجج الرأي المخالف في الحاشية، وثمة مسائل أخرى من سقطات التعصب المذهبي لا زالت كتب الفقه الإسلامي تعجُّ بها لا بدّ من الإشارة لها هنا مجرد إشارة على أنّ الباحث سوف يفرد لها دراسة مستقلة، من أهمها مسألة السلطان المتغلب الذي يملك أموال المسلمين ويبغي على الحاكم الشرعي الذي اختاره السواد الأعظم من المسلمين، فإذا تغلب عليه ظالم واستولى على الملك فإنّ فقهاء السلطان المتغلب يملكونه الحق في الحكم بمجرد التغلب والاستيلاء! ولعمري هذه بنت تلك؛ أي هذه السقطة والخلل في الاجتهاد إمّا تولدت من السقطة السابقة بالقول بأن العدو إذا تغلب على المسلمين ملك أموالهم، وإذا أسلم فقد ثبت الملك له!

كذلك من السقطات التي خلدها الاجتهاد المذهبي (فهي باقية في كتب التراث الفقهي) مسألة العبودية التي جاء الإسلام لتجفيف منابعها وإزالة الحالات القائمة منها بالتحريم عن طريق الكفارات والندب إلى عتق الرقاب. وكان من المفترض أن مصادر العبودية قد تمّ تجفيفها فلا تتوالد حالات عبودية جديدة خصوصاً أنّ الأمة الجارية المستعبدة إذا أنجبت ولدًا تحررت كما هو مقرر فقهاً، كذلك الربا قد تم التأكيد على تحريمه في خطبة حجة الوداع، وقد كان مصدرًا من أهم مصادر العبودية فإذا عجز المدين عن السداد قام الدائن باسترقاقه أو باسترقاق أطفاله. كذلك حرّم الإسلام قطع الطريق والسبي والغزو للاستيلاء على نفوس وأموال القبائل الضعيفة، وكان مصدرًا آخر للاسترقاق، ولم يبق من سبب للاستعباد منذ أنّ أعلن الإسلام سيادته في سورة التوبة. أمّا الجهاد في سبيل الله عزّ وجل فليس من (مصادر) العبودية بل هو أهم مصدر من مصادر تحرير العباد من عبادة العباد إلى عبادة الله وحده عزّ وجلّ، "متى استعبدتم الناس وقد ولدتهم أمهاتهم أحراراً" (المصري، 1415، ص 195)، وأحكام الأسير مختلفة عن أحكام العبيد. وليس من موضوع هذه الدراسة مناقشة أحكام السبي والإماء التي خلدها الفقه المذهبي، وجعلها حالة دائمة وقائمة إلى يوم القيامة إرضاءً لرغبات السلاطين الذين امتلأت قصورهم بالإماء والسراري، بل سأترك هذه المسألة لمناقشة معمّقة في بحث مستقل.

### المنظور الأممي القانوني للمنتجات الإسرائيلية:

إن حق التملك من أهم الحقوق المالية التي أقرتها القوانين الوضعية. وبالتالي فإن حق الملكية يتمتع بحماية شرعية وحماية قانونية من أي تعد عليه وبأي شكل من أشكال الفعل الضار، الذي يترتب عليه وجوب الضمان للمتضرر؛ لذلك تكفلت الدساتير بحماية حق الملكية وجرّمت الاغتصاب والاحتلال والسطو على أموال الغير، وضمنت الغاصب الأضرار التي تسبب بها لصاحب المال، وحكمت بإعادة المال المغصوب إلى صاحبه على الفور، وقد بادرت منظمات أممية لحظر تداول السلع المنتجة في المستعمرات المقامة على الأراضي المحتلة الفلسطينية، والتي تعتبر مستوطنات غير شرعية بحسب القانون الدولي، حيث أشاد (مايكل لينك) مقرر الأمم المتحدة الخاص لحالة حقوق الإنسان في الأراضي الفلسطينية المحتلة منذ عام 1967 بالقرار الذي صدر عن محكمة العدل الأوروبية القاضي بوضع ملصقات تشير إلى مصدر السلع القادمة من

المستوطنات الإسرائيلية<sup>17</sup>، حيث يعتبر القانون الدولي المستوطنات غير شرعية، "وأنها جريمة حرب.. وفق نظام روما الأساسي. ولذا فإن أقل ما يمكن فعله، هو أن يحصل المستهلكون الأوروبيون على معلومات دقيقة" حول مصدر المنتج عند شراء حاجياتهم. أضاف المقرر الخاص قائلا "من المهم أيضا التشديد على أنّ المحكمة أوضحت أنّ الاتحاد الأوروبي ألزم نفسه بالتقيد بالقانون الدولي، ووفق القانون الدولي فإن إقامة المستوطنات يُعدّ مناقضة لما نصّت عليه اتفاقية جنيف الرابعة، كما أنها تعيق حق الشعب الفلسطيني في التمتع بتقرير المصير".

يُذكر أنّه في عام 2022، دعت (Human Rights Watch) الاتحاد الأوروبي إلى حظر التجارة بين الاتحاد الأوروبي والمستوطنات في الأراضي المحتلة، وذلك بعد توقيعها على مبادرة المواطنين الأوروبيين والمسجلة لدى المفوضية الأوروبية في سبتمبر/أيلول 2021 وبدأت في 20 فبراير/شباط 2022، والتي تدعو إلى اعتماد تشريع يمنع دخول المنتجات المصنّعة في المستوطنات والتي توصف بأنها غير قانونية إلى سوق الاتحاد الأوروبي، كذلك تدعو إلى حظر صادرات الاتحاد الأوروبي إلى تلك المستوطنات. وقد تعرضت هذه المنظمات الأممية إلى تضيق طال حتى المفوض العام للأمم المتحدة، وطال المنظمات الأممية المنبثقة عن المنظمة الأم. وهناك عدة مواقف للمنظمات الأممية بخصوص التبادل التجاري مع الغاصب: حيث تسعى المنظمات الأممية إلى تعزيز السلام والأمن والتعاون والتنمية في العالم، وتدعو دول العالم إلى احترام مبادئ القانون الدولي وحقوق الإنسان؛ لذلك فإنها تعلن معارضتها لأي شكل من أشكال الاحتلال أو الاستعمار أو الاستيلاء على الأراضي بالقوة، وتدعم حق الشعوب في تقرير مصيرها والتمتع بالسيادة على أراضيها. وفي هذا السياق فإنها تحث الدول الأعضاء على عدم التعامل التجاري مع الغاصب أو الاعتراف بشرعيته، وتفرض عقوبات أو قيود على الدول أو الكيانات التي تنتهك القواعد، وقد سبق توضيح موقف الأمم المتحدة من المنتجات المصنّعة في المستوطنات الإسرائيلية على الأراضي الفلسطينية المحتلة حيث تعتبرها غير شرعية وتطالب الدول بعدم الاتجار بها.

كذلك تصدر عن الاتحاد الأوروبي توجيهات للدول الأعضاء بعدم الاعتراف بالمنتجات الإسرائيلية المصنّعة في المستوطنات. كذلك تطالب منظمة التعاون الإسلامي الدول الأعضاء بعدم التعامل التجاري أو الاستثماري مع المنتجات الإسرائيلية المصنّعة في المستوطنات. وما نخلص إليه هنا هو: أنّ المنظمات الدولية تعتبر المستوطنات الإسرائيلية غير شرعية والتبادل التجاري معها انتهاك للقانون الدولي، حيث جاء في الاجتماع الاستثنائي المنعقد يوم الأربعاء 18 شوال 1441هـ الموافق 10 يونيو/حزيران 2020م، بناءً على طلب دولة فلسطين، بشأن تهديد حكومة الاحتلال الإسرائيلي بضم أجزاء من الأرض الفلسطينية المحتلة عام 1967م. " يدعو المجتمع الدولي لمواجهة الاحتلال الإسرائيلي وممارساته الاستعمارية...، وفرض عقوبات اقتصادية وسياسية ومقاطعة منظومة الاستعمار الإسرائيلي والمستعمرات غير القانونية وحظر منتجاتها..

18"

17. انظر قرار محكمة العدل الأوروبية القاضي بوضع ملصقات تشير إلى مصدر السلع القادمة من المستوطنات الإسرائيلية<sup>17</sup>

<https://news.un.org/ar/story/2019/11/1043771>

18 القرار الصادر عن الاجتماع الاستثنائي الافتراضي مفتوح العضوية للجنة التنفيذية على مستوى وزراء خارجية الدول الأعضاء في منظمة

التعاون الإسلامي بشأن تهديد حكومة الاحتلال الإسرائيلي بضم أجزاء من أرض دولة فلسطين المحتلة عام 1967م جدة، المملكة العربية

السعودية. [https://www.oic-oci.org/topic/?t\\_id=23483&t\\_ref=14035&lan=ar](https://www.oic-oci.org/topic/?t_id=23483&t_ref=14035&lan=ar)

وما يتمّ الخلوص إليه هنا بأنّ معظم التشريعات القانونية تعتبر المال أو الممتلكات المغصوبة غير مشروعة ولاغية. وتلزم القوانين من اغتصب المال أو الممتلكات بردها لصاحبها الأصلي. وتعطي حقاً لصاحب المال أو الممتلكات المغصوبة رفع دعوى قضائية لاستردادها. كما وتعتبر الصفقات التجارية أو المعاملات القانونية التي تتضمن مالمًا مغصوباً باطلّة وقابلة للبطالن. وتقرض بعض الدول عقوبات جنائية على جريمة الغصب.

### - تنامي حركة المقاطعة العالمية ضد الاحتلال الإسرائيلي

يكاد رأس المال العالمي يتركز بيد شركات عملاقة عابرة للقارات تملكها فئة قليلة ممن يوجهون السياسات العالمية، إنّ تركّز الثروة بيد فئة محدودة من البشر جعل هذه الفئة قادرة على تشكيل لوبي ضاغط على الحكومات؛ لخدمة مصالحها، حيث يؤدي تركّز رأس المال العالمي بيد فئة محدودة من البشر إلى التحكم ليس فقط في تشكيل الحكومات والتأثير على ديمقراطية الانتخابات، بل إلى توجيه رأس المال العالمي لإنتاج مزيد من السلاح، كذلك السيطرة على توجيه الرأي العام من خلال التحكم بالفضاء الاجتماعي الإلكتروني. إنّ تركّز رأس المال العالمي بيد ملاك الشركات العملاقة العابرة للقارات يؤثر أيضاً على توجيه الذوق العام نحو منتجات تلك الشركات، ولا يقتصر تأثير هذه الهيمنة على توجيه الميول الاستهلاكية، بل أيضاً إلى تغيير الثقافات الأصيلة واستبدالها بثقافة أحادية غربية، حيث يمتد سلطان الثقافة الغربية حيث تتواجد العلامة التجارية الشهيرة ماكدونالدز (فردمان، 1999). لكن القواعد الشعبية العريضة والمنظمة تمتلك أداة ضغط فاعلة تكاد تكون مكافئة لتأثير رأس المال، هذه الأداة التي تملكها الشعوب هي المقاطعة الاقتصادية والتي تعد سلاحاً رادعاً فعّالاً في مواجهة تركّز رأس المال العالمي. غير أن المقاطعة المؤثرة هي تلك المقاطعة القادرة على تحشيد قاعدة جماهيرية عريضة وهنا لا بد أن تكون ثمة رابطة أيولوجية جامعة تربط المجموعة البشرية العريضة المستهدفة بفعل المقاطعة، وكذلك لا بد أن تكون قادرة على إدامة حركة المقاطعة، وهنا لا بد من توفر الشروط التالية كي تكون المقاطعة فاعلة:

- قضية عادلة يؤمن بها غالبية الناس ، ولا بدّ ان تكون هذه القضية عادلة تمثل مشتركاً إنسانياً
- الاستمرارية في التوجيه الجماهيري والتعبئة نحو المقاطعة من خلال نشر البيانات المتعلقة بالشركات والكيانات المستهدفة بالمقاطعة، وأثار المقاطعة وتحديثها.
- الانتقال بالقضية العادلة من الفضاء الإسلامي إلى الفضاء العالمي.
- العمل على توفير البدائل والعمل على ترقيتها وتطوير المنتجات، ومدى قدرة الاقتصاديات المحلية على التوسع.
- وجود جهة تنظيمية على مستوى من الكفاءة الفنية والمؤهلات التسويقية، مع قدرة على التنظيم والمتابعة وتحديث البيانات والتفاعل مع الجمهور عبر أدوات التواصل الإلكتروني والمنصات الاجتماعية.
- توفر قنوات موثوقة وقنوات بديلة لإدامة التواصل مع الجمهور، وتزويده بشكل دائم بالمعلومات والتحديثات بشأن البضائع والخدمات والشركات المستهدفة بالمقاطعة، وبشأن أثار المقاطعة واستجابات الجهات المستهدفة بالمقاطعة وردود أفعالها.
- إدامة تحديث استطلاعات الرأي العام حول المقاطعة وجدواها، وإطلاق منصات بحثية في هذا الشأن.

وتعلية على ما سبق فإنّ المقاطعة الاقتصادية من أنواع المقاومة السلمية الرادعة والفاعلة في مواجهة المعتدي وكفّت أذاه؛ لما تستطيع إلحاقه به من خسائر اقتصادية، من خلال التأثير على حجم الطلب الكلي، وما يترتب على ذلك من تراجع حجم المبيعات وكساد بضاعته، ولا تتوقف الآثار على الناحية الاقتصادية بل تتعدى إلى إجبار المعتدي على تعديل سياساته وعلاقاته. وفي هذه الجزء من الدراسة يتم تحديد مفهوم المقاطعة الاقتصادية والتمييز بينها وبين العقوبات الاقتصادية، كذلك يتم تحليل الآثار الاقتصادية للمقاطعة، والإشارة الخاطفة للتجارب التاريخية للمقاطعة، كذلك تحليل فاعلية المقاطعة وأثارها الاقتصادية على دولة الاحتلال الإسرائيلي.

### مفهوم المقاطعة الاقتصادية:

المقاطعة لغة من القطع ومن الهجر ضد الوصل (ابن منظور، 1416هـ، مادة قطع؛ ابن فارس، 1414هـ، ص 398) بينما هي كمصطلح مركب " الامتناع عن معاملة الآخرين اقتصاديا او اجتماعيا وفق نظام اجتماعي مرسوم" (مصطفى، مادة قطعت).

أما في الاستخدام فقد عرفت الموسوعة العربية المقاطعة الاقتصادية بأنها "رفض التعامل مع شخص أو منظمة أو دولة" (مجموعة من الباحثين، 1999، المجلد 23، ص 516)، بينما يرى البعض بأنّ المقاطعة الاقتصادية هي إحدى وسائل الضغط في حراك السوق " (المري، 2020)؛ أي بأنها قوة تفاوضية بالتهديد بالخروج من السوق. بينما يعرفها الشمراني بأنها: " الامتناع عن معاملة الآخر اقتصادياً وفق نظامٍ جماعي مرسوم بهدف الضغط عليه لتغيير سياسته تجاه قضية من القضايا" (الشمراني، 1426هـ، ص 18) إلا أن هذا تعريف قاصر لا يظهر الأبعاد الأيدولوجية للمقاطعة. بينما قدمت حركة "BDS"<sup>19</sup> وهي من أهم التنظيمات الشعبية التي تعمل في مجال مقاطعة الاحتلال الإسرائيلي، كذلك موسوعة الجزيرة الإلكترونية تعريفاً أكثر دقة وشمولاً للمقاطعة وهي: "رفض منهجي وامتناع طوعي عن استهلاك منتجات شركة أو دولة ما، أو إقامة أي علاقة اقتصادية معها، للضغط عليها أو إرغامها على الاستجابة لمطالب محددة، كتغيير مواقفها أو سياساتها اتجاه بعض القضايا، كحقوق الإنسان، أو إنهاء احتلال أرض ما، أو وقف العدوان على بلد ما"<sup>20</sup>

ويخلص الباحث إلى المفهوم الوظيفي للمقاطعة الاقتصادية بأنها شكل من أشكال الاحتجاج السلمي للتعبير عن موقف أو قناعة معينة، وهي تعبير عن فكرة سيادة المستهلك في ظروف المنافسة التامة، فمن حق الشعوب أن تقرر ماذا تستهلك وماذا تمتنع عن استهلاكه، وكافة القوانين الليبرالية تضمن هذا الحق. وهي شكل من أشكال النهي عن المنكر والامتناع عن مساندة الباطل وإرغامه على إعادة الحق لصاحبه، وهي حكم شرعي مقرر منبثق عن بطلان بيع المال المغصوب ووجوب رده إلى صاحبه.

### الفرق بين المقاطعة الاقتصادية والعقوبات الاقتصادية:

<sup>19</sup><https://bdsmovement.net/>

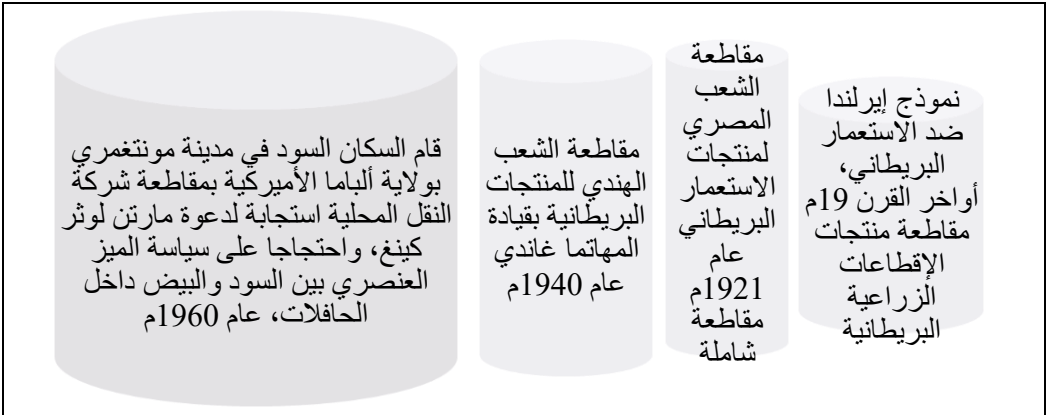
<sup>20</sup> <https://www.aljazeera.net/encyclopedia>

بينما تكون المقاطعة رد فعل شعبي وقرار استهلاكي سلبي تجاه منتجات محددة، فإنّ العقوبات الاقتصادية تتعلق بقرار دولة مهيمنة أو مجموعة دول أو مؤسسة دولية ضد دولة مارقة - حسب التعبير الإمبريالي- فالعقوبات الاقتصادية تقررها دول ومنظمات دولية مهيمنة، والمصطلح الدولي المستخدم بهذا الصدد هو الحصار الاقتصادي، وأقدم حصار اقتصادي موثق هو حصار المسلمين الأوائل في شعب بني هاشم من قبل الزعامة السياسية لمكة المكرمة، ومن الأمثلة المعاصرة الحصار الإسرائيلي على غزة، والعقوبات الاقتصادية المفروضة إيران، وروسيا، وكوريا الشمالية.

المقاطعة الاقتصادية عبر الخط الزمني للتاريخ:

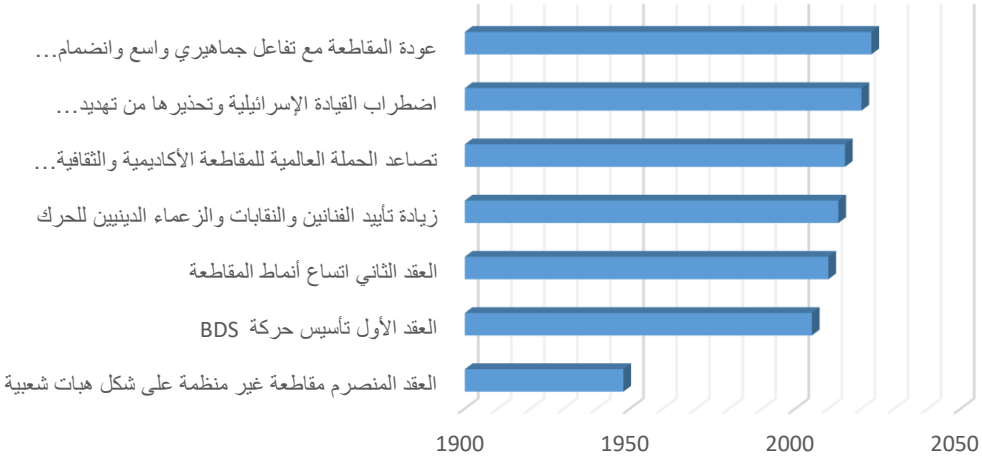
رصد التاريخ الإنساني أشكالاً من المقاطعة الاقتصادية لمنتجات دولة أو كيان من أجل الاحتجاج على الممارسات الاستعمارية أو الممارسات الاحتكارية أو الممارسات العنصرية أو الممارسات اللاأخلاقية في العديد من دول العالم، وهذه محاولة لرصد أبرزها عبر التاريخ الإنساني من خلال المخطط الزمني رقم (1)، (2)

مخطط زمني لأبرز حركات المقاطعة تاريخياً (1)



المصدر: من استخلاص الباحث بالرجوع إلى المصادر التاريخية

## الشريط الزمني لمقاطعة الاحتلال الإسرائيلي (2)



المصدر: من استخلاص الباحث

### تحليل فاعلية المقاطعة وأثارها الاقتصادية على دولة الاحتلال

ترجع حركة المقاطعة الحديثة والمنظمة كحملة دولية إلى تاريخ 9 يوليو، تموز 2005 بناءً على نداء صادر عن 171 منظمة فلسطينية غير حكومية، بهدف المقاطعة وسحب الاستثمارات وتفعيل العقوبات تجاه إسرائيل، وذلك حتى تلتزم بالامتثال للقانون الدولي ومبادئ حقوق الإنسان.

تقدر مؤسسة "راند كوربوريشن" الأميركية في تقرير أعدته عام 2015، أن المقاطعة الاقتصادية لإسرائيل ما بين 2013 و2014 تسببت في خسارة تراكمية تقدر بحوالي 15 مليار دولار)<sup>21</sup>، وفي دراستها التنبؤية بحجم خسارة إسرائيل في حال رفضها لحل الدولتين وانفجار العنف في غزة والضفة فقد توقعت الدراسة أن تتجاوز خسائر إسرائيل 45% من الناتج المحلي الإجمالي كحد أدنى في العام 2024، وذلك بسبب تزايد تكاليف الأمن وتكاليف المقاطعة.

واليوم تعود حملة المقاطعة بقوة وبوتيرة متزايدة متصاعدة مع تسارع وتيرة الإبادة الجماعية التي يرتكبها الاحتلال الإسرائيلي وداعموه، لتلقى صدى محلياً ودولياً كبيراً ويتوسع هذا الحراك في مختلف الميادين، بدءاً من المقاطعة الثقافية إلى المقاطعة الاقتصادية التي دقت ناقوس الخطر عندهم.

ويمكن رصد أثار المقاطعة الاقتصادية للمنتجات الإسرائيلية من خلال ردود الأفعال من قبل دولة الاحتلال نفسها، حيث أبدى من هم على رأس الهرم قلقهم البالغ من تداعيات حركة المقاطعة، وسارعت الحكومة الإسرائيلية إلى تخصيص مبلغ مئة مليون شيقل (نحو 30 مليون دولار)

<sup>21</sup> <https://www.rand.org>

للقيام بحملة دعائية مضادة ومناهضة للشركات الأوروبية والأميركية التي تعلن المقاطعة<sup>22</sup>.

حيث تعدّ مقاطعة منتجات المستوطنات الإسرائيلية وسيلة من الوسائل التي تنتهجها المقاومة الفلسطينية الشعبية ضد الاستيطان، ويتم التركيز مبدئياً على مقاطعة كافة السلع والخدمات التي تنتج بشكل كلي أو جزئي في المستوطنات. والخطوات العملية للمقاطعة في الداخل الفلسطيني تنطلق من رصد منتجات المستوطنات وضبطها وإتلافها وحظر تداولها باعتبارها سلعاً غير شرعية تدعم الاستيطان وتطيل أمده، كما تشمل المقاطعة تقديم مروجي هذه المنتجات للمحاكمة الشعبية؛ وإحلال المنتجات الوطنية الفلسطينية مكانها.

حيث يقدر حجم التصدير الإسرائيلي للداخل الفلسطيني والعربي بنحو ثلاث مليارات دولار سنوياً؛ ويأتي السوق الفلسطيني في المرتبة الثانية بعد الولايات المتحدة من حيث التسويق للمنتجات الإسرائيلية.

وقد أدت المقاطعة إلى "انخفاض نسبة الاستهلاك والشراء الفلسطيني للمنتجات الإسرائيلية بمعدل 35% خلال الشهور الثلاث الأولى لبدء حملة مقاطعة المنتجات الإسرائيلية في العام 2010 بشكل عام، حسب رئيس الغرفة التجارية الإسرائيلية. وبحسب الخبراء الإسرائيليين فإن الاقتصاد الإسرائيلي سيخسر نحو 20 مليار دولار نتيجة المقاطعة الدولية؛ بالإضافة إلى أن نحو 30% من الشركات في إسرائيل ستتضرر أيضاً، بسبب تعاملها مع مستوطنات الضفة الغربية التي يرى المجتمع الدولي أنها غير شرعية" (وكالة الأنباء الفلسطينية، 2019).

"أثرت مقاطعة الأسواق الأوروبية لمنتجات المستوطنات المقامة على الأراضي الفلسطينية المحتلة عام 1967 سلبيًا على الاقتصاد الإسرائيلي؛ فقد برز تراجع مجمل صادرات الاستيطان الصناعية والتجارية في 2013 بنحو 14%؛ فيما سجلت المنتجات الزراعية من الخضروات والفواكه تراجعاً بحوالي 50%، بعد أن وصل حجم أرباح الصادرات الزراعية في 2012 إلى حوالي 650 مليون دولار" (وكالة الأنباء الفلسطينية، 2019).

ويرجع قرار المقاطعة الأوروبية للمستوطنات، نتيجة حكم المحكمة الدولية في لاهاي في العام 2004، والقاضي بأن المستوطنات الإسرائيلية غير شرعية، وتخرق البند 49 من ميثاق جنيف، الذي يحظر على دولة محتلة أن توطن سكانها في المناطق التي احتلتها (مؤسسة الدراسات الفلسطينية، 2013، ص ص 59-79).

مما يضطر أصحاب المصانع في المستوطنات إلى إغلاقها؛ أو انتقالها إلى داخل إسرائيل؛ وفي كلتا الحالتين النتيجة في غير صالح السياسة الاستيطانية الإسرائيلية؛ "ولعل هذا ما يفسر قلق تل أبيب المتزايد حيال حملات المقاطعة، خصوصاً في أوروبا التي تعتبر من كبار المستوردين لبضائع إسرائيل؛ علمًا بأن صادرات المستوطنات الإسرائيلية لأوروبا تبلغ قيمتها 220 مليون يورو (294.4 مليون دولار) سنوياً،

وقد حذر العديد من رجال الأعمال رئيس الوزراء الإسرائيلي (بنيامين نتنياهو) من اتساع ظاهرة المقاطعة، وتداعياتها السلبية على الاقتصاد الإسرائيلي؛ فحسب المصادر الإسرائيلية، أدت

<sup>22</sup> [https://info.wafa.ps/ar\\_page.aspx?id=9351](https://info.wafa.ps/ar_page.aspx?id=9351)



المقاطعة إلى فصل 10,000 عامل وعاملة من وظائفهم؛ إضافة إلى إغلاق 70 منشأة اقتصادية واقعة المستوطنات المقامة على أراضي الضفة الغربية<sup>23</sup>.

وسعى لتفعيل كافة القوانين الأوروبية المتعلقة ببضائع المستوطنات تمّ الاتفاق بين وزراء خارجية الاتحاد الأوروبي السبعة والعشرين في اجتماعهم في ديسمبر/كانون الأول 2013 على تفعيل إجراءات تفرّض بوضع علامات المنشأ على صادرات المستوطنات.

وتشير التقديرات إلى وجود نحو 250 مصنعاً داخل المستوطنات في شتّى مجالات الإنتاج؛ فضلاً عما يقارب 3000 منشأة أخرى من مزارع وشركات ومحلات تجارية متنوعة؛ فالمستوطنات تنتج أكثر من 146 علامة تجارية في كافة القطاعات الإنتاجية؛ منها نحو 40 علامة تجارية غذائية، وقرابة 50 علامة تجارية منزلية، ونحو 56 علامة تجارية، لمنتجات وصناعات متنوعة (مركز الأبحاث الفلسطيني، 2016).

### الخاتمة:

لقد تمخضت هذه الدراسة إلى نتائج مهمة وتوصيات عملية يترتب عليها إضافة معيار جديد لشهادة حلال من قبل المؤسسات التي تصدرها، كذلك من جهة المؤسسات الأكاديمية ومراكز البحث المعنية بمعايير شهادة حلال، ويمكن عرض هذه النتائج في النقاط التالية:

- ينبغي أن تتضمن المعايير الشرعية لشهادة حلال معياراً للمال المغصوب، وتولت هذه الدراسة التذكير والتنبيه إلى ضرورة تضمين هذا المعيار.
- تداول المال المغصوب باطل بإجماع العلماء واتفق المذاهب الفقهية الإسلامية، كذلك باتفاق العلماء المعاصرين.
- إن احتلال الأراضي الفلسطينية يعدّ غصباً، بل أشدّ من الغصب، ويترتب على ذلك حرمة شراء السلع والخدمات التي يتمّ إنتاجها جزئياً أو كلية على الأراضي الفلسطينية المغتصبة.
- من أجل إنجاح المقاومة السلمية للمشروع الاستيطاني الإسرائيلي لا بدّ من تضافر الجهود في حركة المقاطعة الدولية التي تقودها حركة "BDS"، ويعدّ تضمين معيار مقاطعة المنتجات الإسرائيلية إلى معايير شهادة حلال خطوة مهمّة في الاتجاه الصحيح نحو التطهر والنقاوة من الحرام.

### التوصيات:

بخصوص الحالة التركية والمؤسسات المعنية بشهادة حلال، توصي الدراسة بما يلي:

- رغم أنّ المقاطعة بشمول معناها واجب شرعي على جميع حكومات العالم، إلا أنّ الجمهورية التركية لها أثر فاعل في السياسة الدولية وفي العلاقات العالمية وهي مرشحة لقيادة حركة المقاطعة العالمية للمنتجات الإسرائيلية.
- توصي الدراسة المؤسسات المعنية بإصدار شهادة حلال بتفعيل هذا البند المتعلق بمقاطعة المنتجات الإسرائيلية خصوصاً تلك التي تمّ إنتاجها في المستعمرات الإسرائيلية القائمة على الأراضي الفلسطينية المغتصبة، وعدم استيراد أية بضائع لا تحمل إشارة لبلد المنشأ.

<sup>23</sup> [https://info.wafa.ps/ar\\_page.aspx?id=9351](https://info.wafa.ps/ar_page.aspx?id=9351)

- توصي الدراسة المؤسسات المعنية بإيجاد إجراءات عملية للتمييز بين المنتجات الإسرائيلية وإطلاق حملة توعية للجمهور التركي.
- توصي الدراسة المؤسسات المعنية بإصدار شهادة حلال بتحديث بياناتها وعرضها على هيئات علمية مستقلة.
- وأخيرا توصي الدراسة المؤسسات المعنية بإصدار شهادة حلال بعرض خلاصة هذه الدراسة على هيئتها العلمية ومناقشتها.

## المصادر والمراجع

- ابن تيمية، أحمد بن عبد الحليم. 1995. *مجموع الفتاوى*. (حققه عبد الرحمن بن قاسم). المدينة النبوية. المملكة العربية السعودية: مجمع الملك فهد لطباعة المصحف الشريف
- ابن حزم الظاهري، علي. 1984. *المحلى بالآثار*. بيروت: دار الكتب العلمية
- ابن رشد، أبو الوليد محمد. 2004. *بداية المجتهد ونهاية المقتصد*. القاهرة: دار الحديث.
- ابن فارس، احمد شهاب الدين. 1415هـ. *معجم مقاييس اللغة*. بيروت: دار الفكر.
- ابن ماجه، القزويني. 1990. *سنن ابن ماجه (تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي)* القاهرة: دار إحياء الكتب العربية.
- ابن منظور، محمد بن مكرم. 1416هـ. *لسان العرب*. بيروت: دار إحياء التراث العربي.
- ابن منظور، محمد بن مكرم. 1414هـ: *لسان العرب*. بيروت: دار صادر.
- الألباني محمد ناصر. 1985. *إرواء الغليل في تخريج أحاديث منار السبيل*. (الطبعة الثانية). بيروت: المكتب الإسلامي.
- الألباني، محمد ناصر الدين. 1992. *سلسلة الأحاديث الضعيفة والموضوعة وأثرها السيئ في الأمة*. الرياض: مكتبة المعارف.
- الإمام أحمد بن حنبل. 2001/المسند. (تحقيق شعيب الأرنؤوط و عادل مرشد وآخرون). بيروت: مؤسسة الرسالة.
- الإمام البخاري، محمد بن اسماعيل، 1993. *الجامع المسند الصحيح المختصر من أمور رسول الله ﷺ وسننه وأيامه (صحيح البخاري)* (الطبعة الخامسة؛ تحقيق مصطفى البغا). دمشق: دار ابن كثير.
- الإمام مسلم، مسلم القشيري، 1955. *صحيح مسلم. المسند الصحيح المختصر بنقل العدل عن العدل إلى رسول الله صلى الله عليه وسلم (صحيح مسلم)*. (تحقيق محمد فؤاد عبد الباقي). بيروت: دار إحياء التراث العربي.
- البارعي، عثمان. والزيلعي، فخر الدين. 1313 هـ. *تبيين الحقائق شرح كنز الدقائق وحاشية الشلبي*. القاهرة: المطبعة الكبرى الأميرية – بولاق.
- الجهوتي، منصور. ٤٣٨هـ. *الروض المربع شرح زاد المستنقع*. الكويت: دار ركانز للنشر والتوزيع.
- الحاكم، النيسابوري. 1990. *المستدرک*. (تحقيق مصطفى عبد القادر عطا). بيروت: دار الكتب العلمية.
- الرازي، زين الدين. 1999. *مختار الصحاح*. (الطبعة الخامسة؛ تحقيق يوسف الشيخ). بيروت: الدار النموذجية.

- الرملي، شمس الدين. 1984. *نهاية المحتاج إلى شرح المنهاج*. (الطبعة الأخيرة). بيروت: دار الفكر.
- الشافعي، محمد بن ادريس، 1990. *كتاب الأم*. بيروت: دار المعرفة. شرارة، عبد الجبار. 1975. *أحكام الغصب في الفقه الإسلامي*. بيروت: مؤسسة الأعلمي للطبوعات.
- الشمراي، خالد. 1426هـ. *المقاطعة الاقتصادية حقيقتها وحكمها*. السعودية: دار ابن الجوزي
- عدنان نعيم. 2016. *المصانع والمنشآت الاقتصادية في المستعمرات وأثرها على الاقتصاد الفلسطيني*. تقرير بيبليوغرافي. فلسطين: مركز الأبحاث بمنظمة التحرير.
- فردمان، تومس (2001) *السيارة ليكساس وشجرة الزيتون محاولة لفهم العولمة*. (ترجمة ليلي زيدان) مصر: الدار الدولية للنشر والتوزيع.
- الكاساني، علاء الدين. 1328هـ. *بدائع الصنائع في ترتيب الشرائع*، مصر: مطبعة الجمالية
- الماوردي، علي بن محمد. 2006. *الأحكام السلطانية، القاهرة: دار الحديث*.
- مجموعة من الباحثين، (1999). *الموسوعة العالمية العربية*. (الطبعة الثانية). الرياض: مؤسسة أعمال الموسوعة
- المري، عبد الرحمن وآخرون. (2020) *قراءة في مقاطعة المنتجات الفرنسية*. جامعة قطر: مركز ابن خلدون للعلوم الإنسانية والاجتماعية.
- المصري، أبو القاسم عبد الرحمن. 1415هـ. *فتوح مصر والمغرب*. القاهرة: مكتبة الثقافة الدينية.
- مصطفى، إبراهيم وآخرون (بدون سنة نشر) *المعجم الوسيط*. (الطبعة الثانية). تركيا: المكتبة الإسلامية.
- المواق، محمد بن يوسف. 1994. *التاج والإكليل لمختصر خليل*. بيروت: دار الكتب العلمية.
- مؤسسة الدراسات الفلسطينية. 2013. *تقرير الاتحاد الأوروبي والمستوطنات الإسرائيلية من الدعم إلى قرار المقاطعة*. (الكتاب السادس في سلسلة "تقارير مختارة، ترجمة نسرين ناضر) فلسطين.
- مؤسسة راند الأمريكية. 2015. *تكاليف الصراع الفلسطيني الإسرائيلي*. الملخص التنفيذي. كاليفورنيا.
- الموصلي، عبد الله. 1993. *الاختيار لتعليل المختار*. القاهرة: مطبعة الحلبي.
- النووي، محيي الدين يحيى. 1392هـ. *المنهاج شرح صحيح مسلم بن الحجاج*. (الطبعة الثانية). بيروت: دار إحياء التراث العربي.

## KAYNAKÇA

- Adnan, N. (2016). *Al-Masani' wa al-Munsha'at al-Iqtisadiyya fi al-Mustamarat wa Atharuha 'ala al-Iqtisad al-Filastini*. Bibliographic Report. Palestine: Markaz al-Abhath bi Munazzamat al-Tahrir.
- Albani, M. N. (1985). *Irwa' al-Ghalil fi Takhrij Ahadith Manar al-Sabil* (2nd ed.). Beirut: Al-Maktab al-Islami.
- Albani, M. N. (1992). *Silsilat al-Ahadith al-Da'ifa wa al-Mawdu'a wa Atharuha al-Sayyi' fi al-Umma*. Riyadh: Maktabat al-Ma'arif.
- al-Bari'i, U., & al-Zayla'i, F. (1313H). *Tabyin al-Haqa'iq Sharh Kanz al-Daqa'iq wa Hashiyat al-Shilbi*. Cairo: Al-Matba'a al-Kubra al-Amiriya – Bulaq.
- al-Buhuti, M. (1438H). *Al-Rawd al-Murbi' Sharh Zad al-Mustaqni'*. Kuwait: Dar Raka'iz li al-Nashr wa al-Tawzi'.
- al-Bukhārī, M.I.I. (1993). *Al-Jami' al-Musnad al-Sahih al-Mukhtasar min Umur Rasul Allah ﷺ wa Sunanihi wa Ayyamihi ( Şahīḥ al-Bukhārī)* (5th ed., Mustafa al-Bugha, Ed.). Damascus: Dar Ibn Kathir.
- al-Hakim al-Naysaburi, M. (1990). *Al-Mustadrak* (M. A. Q. Ata, Ed.). Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyya.
- al-Kasani, A. (1328H). *Bada'i' al-Sana'i' fi Tartib al-Shara'i'*. Egypt: Al-Matba'a al-Jamaliyya.
- al-Marri, A., et al. (2020). *Qira'a fi Muqata'at al-Muntajat al-Faransiyya*. Qatar University: Markaz Ibn Khaldun li al-Ulum al-Insaniyya wa al-Ijtima'iyya.
- al-Masri, A. A. (1415H). *Futuh Misr wa al-Maghrib*. Cairo: Maktabat al-Thaqafa al-Diniyya.
- al-Mawsili, A. (1993). *Al-Ikhtiyar li Ta'lil al-Mukhtar*. Cairo: Al-Matba'a al-Halabi.
- al-Muwaqq, M. Y. (1994). *Al-Taj wa al-Iklil li Mukhtasar Khalil*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyya.

al-Nawawi, M. Y. (1392H). *Al-Minhaj Sharh Sahih Muslim ibn al-Hajjaj* (2nd ed.). Beirut: Dar Ihya' al-Turath al-Arabi.

al-Ramli, S. (1984). *Nihayat al-Muhtaj ila Sharh al-Minhaj* (Last ed.). Beirut: Dar al-Fikr.

al-Razi, Z. (1999). *Mukhtar al-Sihah* (5th ed., Yusuf al-Shaykh, Ed.). Beirut: Al-Dar al-Namudhajiyya.

al-Shamrani, K. (1426H). *Al-Muqata'a al-Iqtisadiyya Haqiqatuh wa Hukmuh*. Saudi Arabia: Dar Ibn al-Jawzi.

el-Mâverdi, E.-H. A. b. M. b. H. el-Basrî. (2006). *Al-Ahkam al-Sultaniyya*. Cairo: Dar al-Hadith.

Friedman, T. (2001). *The Lexus and the Olive Tree: Understanding Globalization* (Laila Zidan, Trans.). Egypt: Al-Dar al-Dawliyya li al-Nashr wa al-Tawzi'.

Group of Researchers. (1999). *Al-Mawsu'a al-'Alamiyya al-'Arabiyya* (2nd ed.). Riyadh: Mu'assasat A'mal al-Mawsu'a.

Ibn Faris, A. S. (1415H). *Mu'jam Maqayis al-Lugha*. Beirut: Dar al-Fikr.

Ibn Ḥanbal, A. (2001). Musnad Aḥmad. *Al-Musnad* (Shu'ayb al-Arna'ūt wa-ākharūn, Ed). Bayrūt: Mu'assasat al-Risālah.

Ibn Hazm al-Zahiri, A. (1984). *Al-Muhalla bi al-Athar*. Beirut: Dar al-Kutub al-Ilmiyya.

Ibn Mājah, M. (1990). *Sunan Ibn Mājah* (Muḥammad Fu'ād 'Abd al-Bāqī, Ed.). al-Qāhirah : Dār Ih'yā' al-Kutub al-'Arabīyah.

İbn Manzûr, C. M. M. (1414H). *Lisan al-Arab*. Beirut: Dar Sadir.

İbn Manzûr, C. M. M. (1416H). *Lisan al-Arab*. Beirut: Dar Ihya' al-Turath al-Arabi.

Ibn Rushd, A. W. M. (2004). *Bidayat al-Mujtahid wa Nihayat al-Muqtasid*. Cairo: Dar al-Hadith.

İbn Teymiyye, A. b. A. (1995). *Majmu' al-Fatawa* (A. R. al-Qasim, Ed.). Al-Madina al-Munawwara, Saudi Arabia: King Fahd Complex for the Printing of the Holy Quran.

İmam-ı Şafii, E. A. M. b. İ. b. A. eş-Şâfiî, M. I. (1990). *Kitab al-Umm*. Beirut: Dar al-Ma'arifa.

Mu'assasat al-Dirasat al-Filastiniyya. (2013). *Taqrir al-Ittihad al-Urubbi wa al-Mustawtanat al-Isra'iliyya min al-Da'm ila Qarar al-Muqata'a* (6th book in the series "Selected Reports", Nasrin Nadir, Trans.). Palestine.

Müslim, M. b. H. b. M. el-Kuşeyrî en-Nîsâbü'rî, Ebu'l-Huseyn

Müslim, M. b. H. b. M. el-Kuşeyrî en-Nîsâbü'rî, Ebu'l-Huseyn,(1955). *Şahîh Muslim. Al-Musnad al-Sahih al-Mukhtasar bin Naql al-Adl 'an al-Adl ila Rasul Allah ﷺ (Sahih Muslim)* (M. F. A. al-Baqi, Ed.). Beirut: Dar Ihya' al-Turath al-Arabi.

Mustafa, I., et al. (n.d.). *Al-Mu'jam al-Wasit* (2nd ed.). Turkey: Al-Maktaba al-Islamiyya.

Rand Corporation. (2015). *The Costs of the Israeli-Palestinian Conflict: Executive Summary*. California.

Sharara, A. (1975). *Ahkam al-Ghasb fi al-Fiqh al-Islami*. Beirut: Mu'assasat al-A'lami li al-Matbu'at.

## **EXTENDED ABSTRACT**

A halal certificate is a certificate that proves that the product or service provided conforms to Sharia standards; that is, it has obtained the conditions of accreditation of being (halal), and according to the jurisprudential concept, it is a certificate that proves that the product or service is considered valuable money, and the oldest scientific body that dealt with this matter in the Islamic world is the Egyptian Fatwa Council, as well as the seal of the Ottoman state (Tahir Dir). In modern times, many institutions have emerged that fulfill this role, and in Turkey in particular, several governmental, international, and private institutions have emerged that are concerned with issuing a halal certificate or issuing halal standards.

Although the institutions concerned with issuing halal certification standards have issued many halal standards, they have not added an important criterion, from the point of view of this study, related to looted or usurped money, and this is the focus of this study, as the Israeli occupation practices a systematic usurpation of Palestinian resources. According to United Nations resolutions, those lands occupied by Israel after 1967 are classified as occupied lands, meaning usurped, as the occupying state builds settlements on those occupied lands and sets up agricultural projects and extractive industrial projects. The Israeli occupation state markets those products manufactured in Israeli settlements on occupied Palestinian lands in the open world, which prompted the United Nations Organization to register its objection to this situation. According to its charters, the United Nations considers Israeli settlement activities in the Arab territories occupied since 1967 to be illegal and therefore urges member states not to trade with the usurper or recognize its legitimacy and imposes sanctions or restrictions on states or entities that violate these rules. The United Nations also considers those products manufactured in Israeli settlements on occupied Palestinian lands to be illegal and calls on states not to trade in them. Here comes the role of civil society organizations and the role of world governments in joining the boycott movement against products produced by the Israeli occupation on Palestinian land, as they are considered usurped money. International legal legislation considers looted money or property illegal and void, and



civil laws oblige those who usurped the money or property to return it to its original owner and stipulate that the owner of the looted property has the right to file a lawsuit to recover it, and commercial deals or legal transactions involving looted money are considered void. Some countries even impose criminal penalties for the crime of usurpation and for trading and dealing in usurped property. This legal position is intended to protect the property rights of individuals and not to recognize transactions involving stolen money or usurped property.

This paper seeks to add a new criterion for halal certification. This proposed new criterion relates to the boycott of products from the Israeli occupation, which represents a worse case than the case of usurpation. In Islamic jurisprudence, the sale of usurped property is invalid. Islamic jurisprudence obliges the usurper to return the money to its owner, as well as to compensate the rightful owner. Islamic jurisprudence does not exempt the buyer of the usurped property from responsibility but obliges him to return the usurped property to its original owner.

This paper concludes by emphasizing the criterion of boycotting Israeli occupation products as a necessary but insufficient condition for halal. The activation of this criterion will have a positive impact on the level of pure halal from all suspicions on the one hand, and on the other hand, it will have a maqasid effect in support of lifting the injustice against the Palestinian people whose property and homeland have been usurped by the Israeli occupation. The global boycott movement against the Israeli occupation is growing and expanding its geographical area, and the governments of the world should join this popular movement.

This paper has monitored the jurisprudential opinion on the subject of usurped money and its rulings in order to add a criterion related to usurped money to the halal criteria, with the aim of purifying international trade exchange from products usurped by the Israeli occupation or by any usurper occupying the property of others. This paper also monitored the position of international civil laws on dealing with looted products, as well as the UN principles related to this issue. The study gives the Halal certificate issued by Turkish organizations more focus, attention, and verification.

## **ARAŞTIRMACILARIN KATKI ORANI**

Yazarın her birinin mevcut araştırmaya katkı oranı aşağıda belirtildiği gibidir:

Yazar'ın araştırmaya katkı oranı %100'dür.

## **ÇATIŞMA BEYANI**

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

## **ARAŞTIRMANIN ETİK İZİNİ**

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

## **HAKEM DEĞERLENDİRMESİ**

Dış Bağımsız

### نسبة المساهمة للباحثين

تم تحديد نسبة مساهمة كل كاتب في البحث الحالي كما يلي:

نسبة مساهمة الكاتب في البحث هي 100%.

### بيان التصادم

لا يوجد أي ارتباط مالي أو شخصي مع أي فرد أو مؤسسة في البحث. لا يوجد تصادم مصالح في البحث.

### التصريح الأخلاقي للبحث

تم الالتزام في هذا البحث بجميع القواعد المحددة في "دليل أخلاقيات البحث العلمي والنشر لمؤسسات التعليم العالي". تم الامتثال لجميع القواعد المذكورة في القسم الثاني من الدليل تحت عنوان "أفعال تتعارض مع أخلاقيات البحث العلمي والنشر".